Анализ источников информации о здоровых продуктах питания показал в структуре вариантов ответа – основными каналами распространения, как и в 2006 г., являются СМИ – 64,3% из числа опрошенных указали на данный вариант; друзей и знакомых отметили – 14,0%; родственников – 15,1% респондентов. Наиболее часто упоминающийся из других вариантов был ответ – «из интернета» – 6,6% (в 2006 г. таких респондентов было лишь 1,2 %), врачей и медицинских работников не указал никто. В то же время респонденты, как и в 2006 г. указывали на недостаточность, иногда противоречивость информации, что вызывает путаницу в понятиях «биопродукты», «экопродукты», «обогащенные», «функциональные» и т.д., на отсутствие должного внимания со стороны торговли к данным продуктам питания. На эти недостатки указывали респонденты различных возрастов и социальных групп.

Таким образом, проведенные исследования в 2011 г. еще раз подтвердили и уточнили исследования 2006 г. о необходимости и актуальности разработок обогащенных, функциональных хлебобулочных изделий. Однако, проведенный анализ позволил определить, что на рынке недостаточно функциональных продуктов питания, произведенным по новейшим разработкам, это связано с тем, что процесс перехода от прикладных исследований к внедрению и инновационной диффузии осуществляется при недостаточно организованной совместной работе разработчика новаций (вузов, НИИ и т.д.) и их потребителей, в том числе производственных предприятий.

Более того, потенциальный потребитель функциональных и новационных продуктов питания (рынок) не информирован об этом, а значит, не имеет знаний для обеспечения потребительского спроса. Такая ситуация создает разрыв и служит главной причиной недостаточного использования новейших отечественных разработок в целом и функциональных продуктов питания, в частности. Именно это составляет причину того, что в сфере функциональных продуктов питания наука, образование и потребитель действуют локально, а следовательно их потребление сдерживается.

А.В. Ханкевич, магистр экономических наук

ТЕНДЕНЦИИ РАЗВИТИЯ МИРОВОГО РЫНКА IPO

Начало развития рынка IPO связаны с появлением первых акционерных обществ и уходят в начало XVII века, когда английские и голландские акционерные компании предложили свои акции на бирже. Первой публичной продажей акций считать листинг акций голландской Ост-Индской компании на Амстердамской бирже. За ней последовала британская Ост-Индская компания, также предложившая свои акции на бирже. Остиндские компании были активно вовлечены в торговые отношения, хотя они также использовались как инструмент внешней политики государств.

На фоне развития торговли и успешных размещений ряда акционерных обществ появлялось значительное число «венчурных компаний», которые привлекали средства частных инвесторов под амбициозные проекты, многие из которых имели откровенно мошеннический характер. Начало XVIII века ознаменовалось «мыльными пузырями» в Англии и Франции, наиболее известными из которых стали «Компания южных морей» и «Миссисипская компания». А. Аникина приводит примеры обществ, которые пытались работать над созданием вечного двигателя, производством бумаги из опилок, переселением тропических обезьян в Англию и др.

Эпоха «мыльных пузырей» и великих географических открытий, расцвета торговли и начала становления финансовых рынков сменилась промышленным бумом

грюндерства XIX века [30], ставшим очередным периодом расцвета рынка ценных бумаг и оживления торговли. Значительная часть двадцатого века с его мировыми войнами, политическими и экономическими кризисами стала затяжной паузой в развитии рынков капитала.

Началом современного этапа развития IPO принято считать 70-х годы XX века, с момента первых попыток реформирования финансовых рынков.

Таким образом, можно выделить следующие основные этапы развития рынка IPO:

I. Зарождение стихийного рынка акционерного капитала (начало XVII в. –начало XIX в.): возникновение акционерных обществ и первые публичные размещения акций на бирже; формирование технологии IPO через биржу, активное участие розничных инвесторов, отсутствие «квалифицированных» и «институциональных» инвесторов как класса инвесторов, отсутствие системы регулирования размещения акций.

II. Становление рынка (20-е годы XIX в. – начало XX в.): формирование и развитие класса профессиональных посредников на первичных рынках – инвестиционных банков. Начало формирования и разработки универсальных процедур первичного публичного предложения.

III. Формирование развитого рынка (10–е годы XX века – семидесятые годы XX века): продолжительные периоды роста 20-х, 50-х и 60-х гг. чередовались с застоем на развитых рынка капиталов, вызванных мировыми войнами и финансовыми кризисами, которые парализовали развитие рынка капиталов.

IV. Становление современного рынка (70-е годы XX века – по настоящее время): формирование IPO как инвестиционно-банковской услуги в современном понимании, общая активизация размещений и усиление диверсификации эмитентов.

За историю финансовых рынков произошли десятки кризисов: наиболее сильные приводили к огромным потерям инвесторов, подрыву доверия к фондовому рынку и серьезным изменениям в части регулирования.

Данная тенденция сохраняется и в наши дни. Кризисные явления 2008-2009 гг., середины 2011 – начала 2012 гг. обусловили возникновения на рынке IPO периодов некоторой активности, которые быстро сменялись периодами неопределенности, спада. Так в 2008-2009 гг. наблюдался период падения активности на международном рынке IPO в связи последствиями мирового финансового кризиса. Восстановление рынка началось в конце 2009 года и уже в 2010 году рынок вышел, но докризисные уровень, было проведено 1393 IPO общим объемом 285 млрд. долларов США. Однако нерешенные вопросы вызванного долговым кризисом Еврозоны, опасения по поводу замедления темпов роста мировой экономики и падения фондовых рынков оказала глубокое воздействие на глобальную активность IPO в 2011 году. В результате глобальная активность IPO в 2011 году был на 40% ниже, чем 2010 году. Общий объем IPO составил 170 млрд. долларов США. В начале 2012 года наблюдалось некоторое оживление активности, которое вскоре под влиянием нерешенных проблем в Еврозоне по спасению экономик Греции и Испании сменилось периодом спада и неопределенности. В первом полугодии 2012 года было осуществлено только 59 выпусков акций в размере 402 млрд. долларов США, что на 48% ниже, чем за аналогичный период 2011 года. Ослабление рынка IPO связано не только с состоянием рынка в целом, но и с тем, что вследствие сложной рыночной конъюнктуры, сложившейся во втором полугодии 2011 года, в ряде компаний было принято решение отложить выход на IPO на 6-12 месяцев. В результате над рынком сформировался своеобразный навес из более чем 21-й компании, желающих разместиться в ближайшей приемлемое время. Приведенная информация в синтетическом виде представлена на рисунке 1.

Рисунок 1. – Размещение компаний на мировом рынке

В тоже время в результате анализа мировых рынков IPO выявлены общие тенденции развития рынка IPO 2006-2011 гг. и 1-й половине 2012 г.:

1) *Увеличение среднего размера сделок.* Увеличение среднего размера первичного размещения сопровождалось выходом на биржу крупных компаний, ставивших рекорды по объему размещения. Правда, если в предыдущие годы в большинство крупнейших IPO – это публичная продажа акций государственных компаний, преимущественно из Азии. То во втором квартале 2012 года состоялось одно из крупнейших IPO частных компаний – Facebook на сумму 16,0 млрд. долларов США. В 2010 году Сельскохозяйственный банк Китая (Agricultural Bank of China) осуществил крупнейшую сделку за историю мирового рынка IPO, разместив среди инвесторов акций на 22,1 млрд. долларов США. В 2007 году крупнейшим IPO в мире стало размещение российского банка ВТБ размером 7,9 млрд. долларов США, а в 2006 году – китайского банка ICBC, разместившего акций на 21,9 млрд. долларов США. Примечательно, что размещение ICBC, крупнейшего банка Китая, было первым размещением, проведенным одновременно на Шанхайской и Гонконгской фондовой биржах. На акции был высокий спрос (книга заявок переподписана) и инвестиционные банки исполнили опцион, доведя объем привлеченных в ходе IPO средств до 21,9 млрд. долларов США(16 млрд. долларов США на Гонконгской бирже и 5,9 млрд. долларов США на Шанхайской бирже).

Средний размер сделки в 2006 г. составлял 116 млн. долларов США, в 2010 г.– 205 млн. долларов США, в 2011 г. – 138,7 млн. долларов США. В первой квартале 2012 года – 89 млн. долларов США, а во втором квартале 2012 года – 203 млн. долларов США. Приведенная информация в синтетическом виде представлена на рисунке 2.

2) *Незначительное изменение отраслевой направленности размещений.* Отраслевая структура рынка IPO отражает инвестиционный ландшафт экономики: наиболее активные компании и отрасли развиваются опережающими темпами по сравнению с другими. Хотя отраслевая структура рынка на протяжении исследуемого периода была относительно стабильной с точки зрения количества сделок, объемы привлечения капитала значительно отличались. Сильные позиции ресурсных компаний и потребительского сектора определяются усилением роли развивающихся рынков. В период с 2006 г. по 2010г. наибольший объем капитала привлекали банковские и финансовые организации, энергетические, сырьевые, высокотехнологичные компании. В период 2010 г.- 1-ая половина 2012 г. возрастала активность компаний потребительского сектора, а также хай-тека (смотрите рисунок 3.)

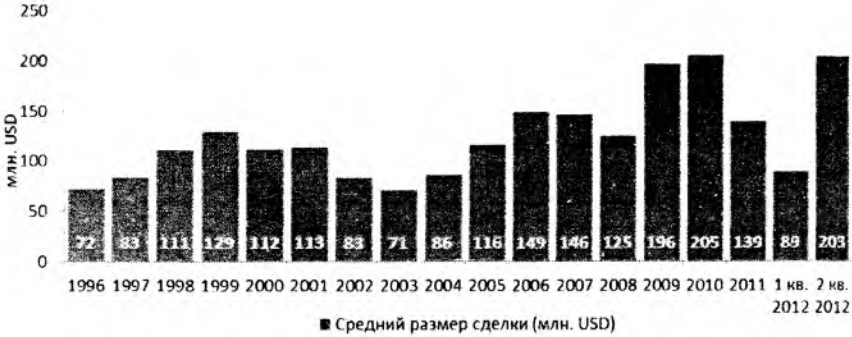

Рисунок 2 – Средний размер сделки IPO. Мировой рынок

Источник: Bloomberg, Ernst& Young, расчеты автора

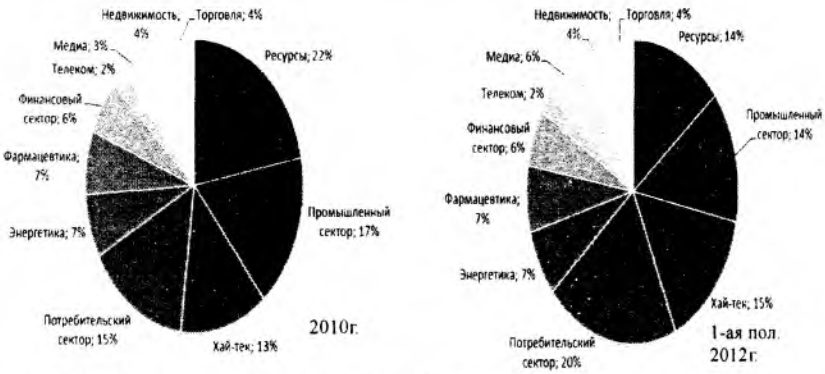

Рисунок 3 – Отраслевая структура мирового рынка IPO по количеству сделок

Источник: Bloomberg, Ernst& Young, расчеты автора

3) *Усиление роли эмитентов развивающихся рынков.* Страны с развивающейся экономикой значительно усилили свои позиции на первичном рынке. Высокие темпы роста компаний и, соответственно, доходность, которую могут получить инвесторы на развивающихся рынках, привлекают к последним серьезное внимание со стороны инвесторов из развитых стран. Во втором квартале 2012 года эмитенты на развивающихся рынках продолжают вести глобальную активность IPO. В результате количество сделок составило 65% мирового IPO или 141 сделка, а сумма привлеченного капитала составила 41% от общемирового объема сделок IPO или 17 млрд. долларов США. Приведенная информация в синтетическом виде представлена на рисунке 4.

4)*Усиление роли национальных рынков и национальных бирж.* Основными тенденциями развития конкуренции среди бирж в 2006-2011 гг. и 1-й половине 2012 г. стали усилие процессов консолидации и увеличение роли бирж развивающихся рынков. Многие страны предпринимают серьезные шаги для создания финансовых центров на своей территории на фоне изменения расстановки сил между крупнейшими биржами. Экономический рост развивающихся рынков привел к тому, что Нью-Йоркская, Лондонская биржи, лидеры среди бирж по объему привлеченного капитала в

Рисунок 4 – Динамика рынка IPO развивающихся стран

Источник: Dealogic, Thomson Financial, Ernst & Young.

2005 году, уступили места биржам Азии. В 2010 г. на Гонконгской бирже было привлечено 58 млрд. долларов США капитала (20% от мирового рынка), на Шеньженьской – 44 млрд. долларов США (15% от мирового рынка) и только $34 млрд. долл. на Нью-Йоркской фондовой бирже. В 1 половине 2012 года американские биржи смогли занять лидирующее места по сумме привлеченного капитала (22 млрд долларов США или 52,8% мирового уровня), однако по количеству проведенных IPO Шеньженская биржа удержала лидерств, проведя 41 сделку.

5) *Усиление роли суверенных фондов.* Быстрые темпы роста экономик и увеличение доходов от экспорта позволили развивающимся рынкам аккумулировать значительные объемы капитала. Суверенные фонды стали заметными игроками, как на рынке частного, так и на рынке публичного капитала и постепенно усиливают свое влияние. Это влияние распространяется как на участие фондов в покупке акций при IPO, так и в инициации IPO компаний, в которых суверенные фонды владеют значительной долей, для целей продажи своей доли в капитале компании.

6) *Рост количества размещений акций выделяемых дочерних компаний (carve-out).* На IPO выходят дочерние компании крупных корпораций, уже являющихся публичными. Это один из инструментов финансирования дочернего бизнеса для крупных компаний со сложной структурой. Так, одно из крупнейших размещений в истории – это размещение AIA Group (22,1млрд. долларов США), азиатской дочерней компании AIG Group. Среди других крупных размещений в 2010 г. – Samsung Life Insurance (4,4 млрд. долларов США), Enel Green Power (3,4 млрд. долларов США). Следует отметить, что получают развитие различные формы первичных размещений, в частности, компаний, созданных для целей поглощения, сделок частных инвестиций в публичный капитал, а также альтернативные IPO способы привлечения капитала.

На основе анализа особенностей развития рынка IPO в 2006-2011 гг. и первой половине 2012 г. можно выделить следующие основные направления развития рынка IPO в среднесрочной перспективе до 2020 года:

1) увеличение доли компаний малой и средней капитализации, в том числе инновационных компаний. Ведущие развитые страны уделяют внимание инновациям и развитию сектора высоких технологий: создаются центры инновационного развития, специальные инвестиционные фонды, в том числе на основе государственно-частного парт-

нерства. Так как частные инвесторы из многих проектов будут выходить через IPO, существует значительный потенциал роста размещений со стороны инновационных компаний.

2) общее увеличение рисков рынка IPO. Выход на рынок меньших по размеру инновационных компаний будет определять общее увеличение рискованности первичных рынков акционерного капитала;

3) стабилизация доли размещений развивающихся рынков в общей структуре рынка IPO. Бурный рост развивающихся рынков определил увеличение количества IPO из этих стран. В 2011 г. и начале 2012 г на фоне значительного падения европейского рынка IPO доля азиатских рынков По мере восстановления европейского и американского рынков IPO в 2012-2014 гг. доля размещений из Азии и других развивающихся стран стабилизируется;

4) усиление национальных бирж, формирование новых финансовых центров. Ряд стран уделяет особое внимание созданию на своей территории региональных финансовых центров и привлечению зарубежных эмитентов.

Среди таких стран – Польша, Китай, Индия, Бразилия. Россия также пытается создать в Москве международный финансовый центр к 2020 году. Российский финансовый центр, прежде всего, будет ориентирован на страны СНГ и Восточную Европу. Однако, пока в странах СНГ, например в Украине, отсутствует законодательная база для размещения акций в России. Успешным оказался проект Варшавской фондовой биржи, по результатам Последних 3 лет одной из наиболее значимых по количеству и объемам проведенных IPO площадок Европы;

5) усиление внимания инвесторов к бизнесу, в который осуществляются инвестиции. Значительные потери, понесенные фондами в конце 2008 года, заставляют их более консервативно подходить к оценке инвестиций. Результатом станет более внимательная комплексная проверка потенциальных объектов инвестирования и увеличение «IPO дисконта». Рынок IPO в последние несколько летя является «рынком инвестора», тогда как на его буме в 2007 году он был «рынком эмитента». По мере уменьшения волатильности рынка данный дисконт будет снижаться.

Принимая во внимание географическое положение Республики Беларусь, а также учитывая имеющийся положительный опыт в организации IPO и привлечения ресурсов в банковский сектор посредством данного финансового инструмента представляется целесообразным изучить опыт участия банков в процессе IPO на примере Российский Федерации и Республики Польша, чье экономики ранее классифицировались как экономики стран с переходными периодом, т.е. той группе стран, к которой относят современную экономическую систему Республики Беларусь.

В.К. Ханкевич, канд. экон. наук, доцент, УО «БГЭУ», (г. Минск)

ВЛИЯНИЕ РОЗЫ ВЕТРОВ В РАЙОНЕ АТОМНОЙ ЭЛЕКТРОСТАНЦИИ НА УРОВЕНЬ НАЛОГОВЫХ ПОСТУПЛЕНИЙ

Роза ветров представляет собой наиболее возможное направление ветра в соответствии с наблюдаемой средней скоростью в различные пары года. Действующие предприятия на территории Республики Беларусь располагаются таким образом, чтобы снизить экологическую нагрузку, а также опасность отравления населенных пунктов вредными веществами.