

## Инструменты фондового рынка в корпоративном финансировании

Р.А. Володько

студент 3-го курса специальности “Мировая экономика”

flagman1911@gmail.com

Белорусский государственный университет, г. Минск

Аннотация: в современном мире развитие корпорации не представляется возможным без рационального управления своими финансами и без эффективного взаимодействия с фондовым рынком. На фондовом рынке корпорация привлекает свободные денежные ресурсы и получает возможность финансировать как заемный, так и собственный капитал, что является необходимым для результативного функционирования и дальнейшего развития корпорации.

Ключевые слова: корпоративное финансирование, фондовый рынок, рынок ценных бумаг, IPO, облигации.

Корпорации требуются дополнительные денежные средства, так как функционирование предприятия на условиях простого самофинансирования не представляется возможным в долгосрочной перспективе. С помощью фондового рынка корпорация привлекает свободный капитал, собственники которого готовы предоставить его за определенную плату. Подобное привлечение свободных финансовых ресурсов является обоюдовыгодным и основной площадкой для проведения данных операций является фондовый рынок.

Фондовый рынок – это совокупность экономических отношений возникающие между его участниками по поводу эмиссии, обращения и гашения ценных бумаг.

Инструментами фондового рынка являются ценные бумаги, которые обращаются на нем. Для корпорации интерес представляют основные первичные ценные бумаги, которые обращаются на первичном фондовом рынке. В их основе лежат имущественные права на какой-либо реальный актив. На первичном рынке корпорация проводит размещение своих ценных бумаг и продает их первым инвесторам. Однако это не означает, что вторичный рынок не представляет интереса для корпорации. На вторичном рынке происходит оборот ценных бумаг между инвесторами, соответственно в зависимости от объема спроса на ценную бумагу ее цена изменяется от номинала. Решение о покупке или продажи ценной бумаги принимается инвесторами на основе анализа деятельности компании, оценки ее состояния и перспектив, соответственно продавая или покупая ценные бумаги на вторичном рынке участники торгов образуют инвестиционную привлекательность корпорации.

Выход на фондовый рынок и использование его инструментов означают высокий уровень корпоративного управления компании и эффективность ее деятельности, потому что это довольно сложный процесс, который требует больших ресурсов и участия со стороны бирж и инвестиционных банков, также инвесторы должны быть хорошо осведомлены об успешной деятельности корпорации, чтобы приобрести ее ценные бумаги.

В мировой практике выделяются два основных способа привлечения финансовых ресурсов на фондовом рынке: долевого и долговое финансирование [2]. В случае долевого привлечения денежных ресурсов корпорация выходит на фондовый рынок, выпуская свои акции. Корпорация может получить средства путем продажи дополнительно выпущенных акций, с помощью увеличения количества собственников или за счет дополнительных вкладов уже существующих собственников. При долговом финансировании корпорация выпускает в обращение корпоративные облигации. Они закрепляют право ее владельца на получение от эмитента в предусмотренный в ней срок ее номинальной стоимости или другого имущественного эквивалента. Облигации также предусматривают право их держателей на получение определенного процента от номинальной стоимости облигации [3].

В мире основной формой долевого привлечения средств для корпораций является размещение акционерного капитала на фондовом рынке и последующее его расширение. Когда корпорация принимает решение впервые выпустить акции в обращение и войти на фондовый рынок, она совершает первичное публичное размещение акций (IPO).

Initial public offering – это первая продажа акций, выпущенных компанией для широкой публики. До IPO компания считается частной компанией, обычно с небольшим количеством. Когда компания проходит IPO, любой инвестор может купить акции и владеть частью компании.

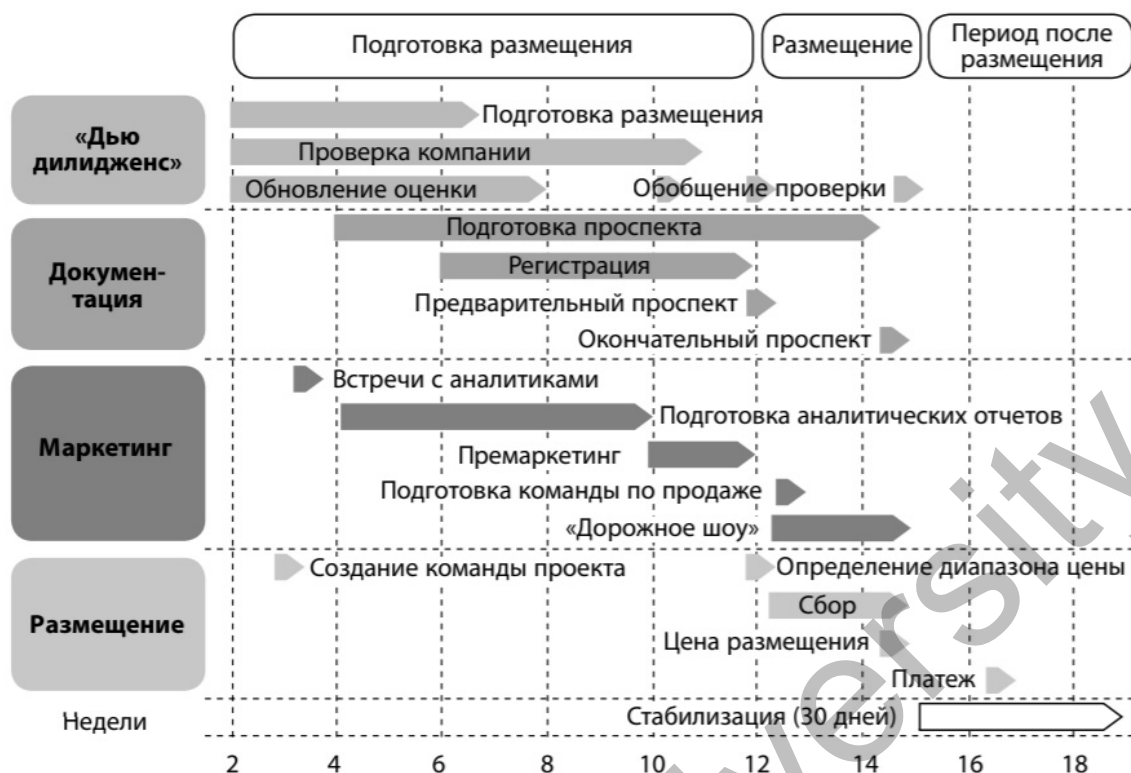


Рисунок 1. Типовой план IPO

Примечание – источник [7]

IPO является многоуровневым и достаточно сложным процессом. Средний срок между принятием решения о первоначальном публичном размещении акций и началом биржевых торгов составляет около двух лет [7]. Такой большой период времени необходим корпорации для того, чтобы проработать важные аспекты корпоративного управления, юридической структуры и повысить популярность на рынке, где будет проводиться публичное размещение.

Процесс IPO разделяется на три этапа [5]:

1. Предварительная работа корпорации по проведению изменений внутри компании и подготовке всех необходимых документов;
2. Процесс выхода на биржу: начало торговли акциями компании на бирже;
3. Работа с инвесторами после размещения ценных бумаг на фондовом рынке.

На этапе подготовке корпорации к IPO корпорации необходимо начать регулярно подготавливать финансовую отчетность и разработать план. Одним из ключевых решений в процессе подготовки корпорации к IPO является выбор инвестиционного банка. Он будет выступать основным советником эмитента и осуществлять функции андеррайтера, то есть проводит оценку компании и регулирует процесс размещения акций корпорации на бирже. Также важной частью этого этапа является подготовка соответствующих юридических документов и разработка проспекта эмиссии. Он является главным рекламным инструментом и должен содержать всю необходимую инвесторам информацию о корпорации: общие сведения об эмитенте, отчетность о финансовом состоянии эмитента за последние несколько лет, данные о параметрах и правах нового выпуска эмиссионной ценной бумаги. Параллельно основными процессами подготовки корпорации к IPO проводятся встречи с инвесторами для рекламы компании с целью убедить их в будущем купить акции, начинается аудиторская проверка и формализация всех управленческих процедур.

Прежде чем переходить ко второму этапу IPO корпорации вместе с инвестиционным банком требуется определиться с биржевой площадкой, ценой размещения и размером пакета акций. Также большую роль играет правильный выбор момента выхода на рынок, так как при неблагоприятной динамике на рынке IPO компании может привлечь намного меньше денежных ресурсов, чем планировалось. После согласования всех вышеперечисленных аспектов IPO объявляется открытым и начинаются торги на бирже.

После размещения корпорация при посредничестве андеррайтера получает на свой счет денежные средства. После стабилизационного периода, который длится несколько недель, андеррайтер может делать прогнозы и определять стоимость компании, а также давать рекомендации инвесторам относительно покупки акций компании [7].

При выпуске определяется номинал акции, однако компания продаёт их по рыночному курсу. И если на эти акции есть достаточно высокий спрос, то как правило курс размещения акций будет выше номинала. И тогда компания продает акции дороже их номинала, что формирует дополнительно оплаченный капитал. Это является как преимуществом такого вида корпоративного финансирования, так и создает дополнительные риски.

Первичное публичное размещение акций помимо привлечения дополнительных средств в уставной капитал и диверсификации структуры корпоративного финансирования, имеет ряд преимуществ: повышение финансовой устойчивости корпорации, упрощение процесса корпоративного финансирования и снижение стоимости капитала, повышение уровня корпоративного управления и прозрачности компании, а также улучшение имиджа компании.

Однако по получению денежных средств работа компании с фондовым рынком не заканчивается. Корпорации требуется проводить регулярную работу с инвесторами, подготавливать и публиковать регулярную отчетность, поддерживать распространение информации о корпорации через различные источники.

По мере своего развития корпорация, акции которой уже торгуются на фондовом рынке, может совершить дополнительный выпуск акций – SPO (Secondary public offering). Акции могут быть как обыкновенными, так и привилегированными. Обыкновенные акции играют важную роль в формировании уставного капитала акционерного общества. Они наделяют собственника данной акции правом голоса на собраниях акционеров при принятии решений. Привилегированные акции наряду с обыкновенными акциями образуют уставной капитал акционерного общества. Однако владелец привилегированной акции имеет право на получение дивидендов, что привлекает большинство инвесторов. Корпорация обычно распределяет оставшуюся прибыль за отчетный период между держателями привилегированных акций, чтобы повысить инвестиционный климат корпорации [6]. Еще одним существенным фактором, побуждающим компанию в ряде случаев отдавать предпочтение эмиссии привилегированных акций, является стремление поддержать на приемлемом уровне соотношение между заемным и собственным капиталом, не увеличивая при этом числа акционеров, обладающих правом голоса по всем вопросам повестки дня на собрании акционеров [4].

Таким образом достоинства долевой формы корпоративного финансирования с использованием инструментов фондового рынка заключаются в том, что доход на акцию зависит от результата работы предприятия, а выпуск акций корпорации в открытую продажу повышает их ликвидность [2]. Также с помощью акций капитал привлекается на неопределенный срок и без обязательств по возврату. С учетом этого открытое акционерное общество имеет больше возможностей для привлечения капитала, чем закрытое. Недостатки корпоративного финансирования с привлечением акционерного капитала заключаются в том, что увеличение числа акционеров затрудняет корпоративное управление или же может привести к полной утрате контроля над корпорацией. Также выпуск акций приводит к дроблению дохода между большим числом держателей ценных бумаг. Ещё одним немаловажным недостатком считается тот факт, что корпорации постоянно необходимо объявлять информацию и публиковать отчетность для поддержания информационной осведомленности инвесторов, что значительно ограничивает возможности компании по использованию коммерческой тайны.

Выпуск облигаций на фондовый рынок является долговой формой корпоративного финансирования с помощью инструментов рынка ценных бумаг и достаточно сильно отличается от привлечения финансовых ресурсов с помощью выпуска акций. Принятие решение об выпуске облигаций совершается намного проще, чем выпуск акций.

Облигация – это эмиссионная ценная бумага, закрепляющая долговое обязательство на возврат вложенных денежных средств в установленное время. То есть корпорация привлекает необходимые денежные средства, а взамен инвестору выплачивается заранее установленное количество процентов. Когда срок действия облигации истекает или «достигает срока погашения», платежи прекращаются, и первоначальные инвестиции возвращаются. Облигация может также предусматривать право ее владельца на получение фиксированного в ней процента от номинальной стоимости облигации либо иные имущественные права [1].

Основой для облигации обычно является платежеспособность компании, так как чтобы выпускать долговые ценные бумаги корпорация должна иметь постоянный потенциал дохода.

Поэтому компания прибегает к эмиссии корпоративных облигаций, когда в состоянии обслужить выпуск ценных бумаг. Другими причинами для использования этой формы корпоративного финансирования может быть стремление собственников сохранить текущую структуру корпоративного управления и ситуация, когда объем привлекаемых финансовых ресурсов превышает размер уставного капитала [8].

Облигации, как и банковские кредиты, являются заемным капиталом корпорации и составляют совокупные обязательства. В этой связи следует заметить, что право на эмиссию облигаций может быть предоставлено только организациям, отвечающим требованиям кредитоспособности. Однако облигации обладают рядом преимуществ по сравнению с кредитами. В первую очередь стоимость заемных средств на фондовом рынке ниже, чем банковский кредит. Выпуская облигации, корпорация привлекает большое количество инвесторов в том время как в случае кредита присутствует только один заемщик. Также облигации дают возможность корпорации привлечь финансовые ресурсы в большем объеме и на больший срок.

Если же проводить сравнительный анализ облигационного займа и эмиссии акций, то выпуск облигаций содержит ряд привлекательных черт для предприятия-эмитента: посредством их размещения оно может мобилизовать дополнительные ресурсы без угрозы вмешательства их держателей-кредиторов в управление финансово-хозяйственной деятельностью заемщика, так как инвестор, который покупает корпоративную облигацию, одалживает деньги компании, а инвестор, который покупает акции, покупает долю собственности компании.

Помимо корпоративных облигаций компания может использовать другие ценные бумаги для увеличения заемного капитала: векселя, депозитные сертификаты и другие. Однако по сравнению с корпоративными облигациями они являются узконаправленными и не рассчитаны на широкую публику. Тем не менее возможность использовать этот инструмент фондового рынка для корпоративного финансирования предоставляют корпорации пространство и свободу выбора при привлечении денежных средств.

Существуют также гибридные ценные бумаги. Они объединяют некоторые характеристики как долговых, так и долевых ценных бумаг. Примеры гибридных ценных бумаг включают конвертируемые облигации (облигации, которые могут быть конвертированы в обыкновенные акции компании-эмитента) и привилегированные акции.

Таким образом, привлечение денежных средств с помощью фондового рынка является эффективным способом корпоративного финансирования. Финансовые ресурсы, привлеченные с рынка ценных бумаг, подразделяются на долевые и долговые, что позволяет корпорации с помощью фондового рынка увеличивать как уставной, так и заемный капитал. Увеличение уставного капитала с помощью выпуска акций корпорации позволяет не только привлечь значительные денежные средства, но и требует от компании улучшения корпоративного управления, унификации финансовых процессов и постоянной работы над ее имиджем, что только улучшает деятельность корпорации и повышает ее инвестиционный климат. Большое количество видов ценных бумаг, как главного объекта фондового рынка, отражает многообразие рыночных отношений, которые может использовать компания для корпоративного финансирования. В итоге можно выделить ряд общих преимуществ, которыми обладает корпоративное финансирование с использованием инструментов фондового рынка перед другими формами привлечения денежных ресурсов: диверсификация источников корпоративного финансирования, возможность привлечения большего объема денежных средств, чем готов предоставить отдельно взятый инвестор, отсутствие строгой целевой направленности расходования привлеченных средств, а также формирование публичного кредитного рейтинга эмитента, что приводит к удешевлению заимствований и повышению инвестиционной привлекательности.

#### Список литературы

1. Корпоративные облигации: Структура и анализ / Ричард С. Уилсон, Фрэнк Дж. Фабоцци ; Пер. с англ. — М.: Аль пи на Бизнес Букс, 2005. — 445 с.
2. Корпоративные финансы: учебное пособие / О.В. Андреева. Ростов н/Д: Изд-во Фонд Содействие—XXI век, 2015. — 316 с.
3. О рынке ценных бумаг [Электронный ресурс] : *Федеральный закон РФ от 22.04.1996 №39-ФЗ*. — Режим доступа: <http://pravo.gov.ru/proxy/ips/?docbody=&nd=102040905>. — Дата доступа: 22.10.2020.
4. Форсайт инновационной экономики: гармонизация профессиональных и образовательных стандартов : сб. науч. ст. / Сиб. ак. фин. и б-го. дела ; редкол.: Н. В. Фадейкин (гл. ред.) [и др.]. — Новосибирск, 2017. — 301 с.

5. Ценные бумаги для бизнеса: Как повысить стоимость компании с помощью IPO, облигационных займов и инвестиционных операций / И.А. Никонова. — 2-е изд. — М.: Альпина Бизнес Букс, 2009. — 350 с.

6. Bragg, Steven M. Running a public company: from IPO to SEC reporting / Steven M. Bragg. – New Jersey ; Library of Congress Cataloging-in-Publication Data, 2009. – 337 p.

7. IPO от I до O: Пособие для финансовых директоров и инвестиционных аналитиков / Андрей Лукашов, Андрей Могин. — 2-е изд., испр. и доп. — М.: Альпина Бизнес Букс, 2008. — 361 с.

8. Market Organization and Structure / Larry Harris [Электронный ресурс] : CFA. – Los Angeles. – Режим доступа: <https://www.marshall.usc.edu/sites/default/files/lharris/intellcont/Market%20Organization%20and%20Structure-1.pdf> – Дата доступа: 26.10.2020.

## **Transformation of Business Models in the Industry 4.0 and Digital Economy**

<sup>1</sup>O.Gaiterova, <sup>2</sup>L.Kapustina, <sup>3</sup>J.Kondratenko

<sup>1</sup>Candidate of Economic Sciences, Assoc. Prof., Department of Marketing and International Management,

<sup>2</sup>Doctor of Economic Sciences, Head of Marketing and International Management Department,

<sup>3</sup>Candidate of Economic Sciences, Assoc. Prof., Department of Marketing and International Management  
gaiterra@yandex.ru\_lakapustina@bk.ru\_julkon@yandex.ru

<sup>1,2,3</sup>Ural State University of Economics, Ekaterinburg, Russian Federation

Abstract: Digitalization forms a new type of economy. Over the past few decades, international corporations have faced various challenges: technological changes, increasing complexity of production, changing consumer preferences, etc. This has led to a transformation of business models: an increasing number of companies are using digital technologies in their operations. In the article, the authors study the stages of business models transformation and identify criteria for classifying "smart enterprises". The authors analyzed the process of digitalization in international corporations, identified their characteristics, developed a classification of enterprises in Industry 4.0 and digital economy, and provided examples for each type.

Key words: business model, digital economy, industry 4.0, digitalization, smart enterprise

### Article:

A business model is a conceptual framework that supports the viability of a business, including its objectives and current plans to achieve them. All business processes are part of this model. The process of digitalization is a driver of changes in the corporate world, as it creates new technologies that have consequences for society. Digitalization changes business models of corporations and improves both productivity and the business as a whole.

Many of changes brought about by digitalization are disruptive and completely change existing realities. International corporations that have dominated the global market are facing new competitors that are redefining established industries, replacing established business models with new, more innovative and efficient models in the face of digitalization. The physical and digital worlds are increasingly intersecting, and it is necessary to work hand in hand so that manufacturing companies can also become digital (Industry 4.0)[10]. This can happen, for example, by integrating the Internet of things and services into industrial processes and creating value, by analyzing and managing data that can be used as a source of competitive advantage.

There are three ways in which digitalization affects a company's business models:

- 1) Optimization of existing business models (for example, cost optimization);
- 2) Transformation of the existing business model (for example, reorganizing existing processes, expanding the scope of a functioning business);
- 3) Development of a new business model (replacing existing traditional players in the market by offering new products/services).

The transformation of business models is mainly driven by changes in the form of new offerings (products, services, or solution packages in the form of cloud computing or predictive services). As the number of offers, such as service packages and solutions, increases, so does the relationship with customers and their loyalty. Relationships turn into long-term cooperation. In addition, in the digital economy, the scale of an enterprise's fixed assets is not an end in itself or even an obstacle, especially if they are expensive and outdated infrastructure [2].