

Егикян Мушег Ашотович
студент бакалавриата
Финансовый университет при Правительстве РФ
e-mail: musheg.egikian@gmail.com

Научный руководитель
Тропина Жанна Николаевна
доцент Департамента финансовых рынков и
банков
Финансовый университет при Правительстве РФ
e-mail: tropina_zanna@inbox.ru

ИРО в России: проблемы и перспективы развития.

Аннотация: статья посвящена вопросам проведения ИРО российскими компаниями, в статье представлены основные преимущества и недостатки проведения ИРО на российском и западных рынках.

Ключевые слова: ИРО, акции, биржи, эмитенты, эмиссия, инвестиционные банки, затраты на проведение эмиссии

ИРО или initial public offering – это первая публичная продажа акций выпущенных определенной компанией. Это сложная операция, которая задействует кроме самой компании потенциальных инвесторов, андеррайтеров, аудиторов, биржи, юристов и даже PR – службы. Перед выходом на ИРО компания должна сделать огромные затраты, подготовить проаудированную отчетность за 3 последних года, не иметь налоговых нарушений, качественно обслуживать кредиты¹, сформировать совет директоров, сформировать специальную группу для предотвращения агрессивных сделок слияний и поглощения, однако, при всех сложностях ИРО очень действенный инструмент для привлечения капитала.

Первое ИРО в US было в 1783 году Bank of North America, а первое ИРО в России, на российских биржах, состоялось 18 апреля 2002 года, когда инвесторам были предложены 16 млн. акций ОАО РБК Информационные

¹Листинг отечественных компаний в России

Режим доступа: https://www.pwc.ru/en/capital-markets/publications/assets/listing_a_domestic_company_in_russia_rus.pdf

системы. IPO является относительно новым инструментом для отечественной экономики, однако Россия как развивающийся рынок всегда нуждается в новых источниках капитала, которым и может служить IPO. Особенно это стало актуальным в последние годы, в связи с введением антироссийских санкций, ограничивающих доступ к кредитным инструментам. IPO – очень эффективный инструмент для развития компаний, ведь кроме самих привлеченных денег, они смогут привлекать более дешевые кредиты, так как теперь будут регулярно аудироваться, смогут делать повторные листинги акций или SPO, компаниям станет проще совершать сделки слияния и поглощения, также можно будет использовать различные программы стимулирования менеджмента (Employee stock ownership plans or ESOP's) и таким образом привлекать лучшие кадры.

Практика проведения IPO в России не так обширна, как в США, Европе и даже в развивающихся странах, таких как Бразилия, Индия, Китай. Так количество проведенных в 2016 году сделок IPO на российских рынках почти в 50 раз меньше количества сделок на биржах в США, и в 25 раз меньше количества сделок на Лондонской бирже (рисунок 1). Также необходимо отметить присутствие тенденции сокращения количества сделок с 2010 года, а также отсутствие сделок в 2014, что объясняется вводом антироссийских санкций.

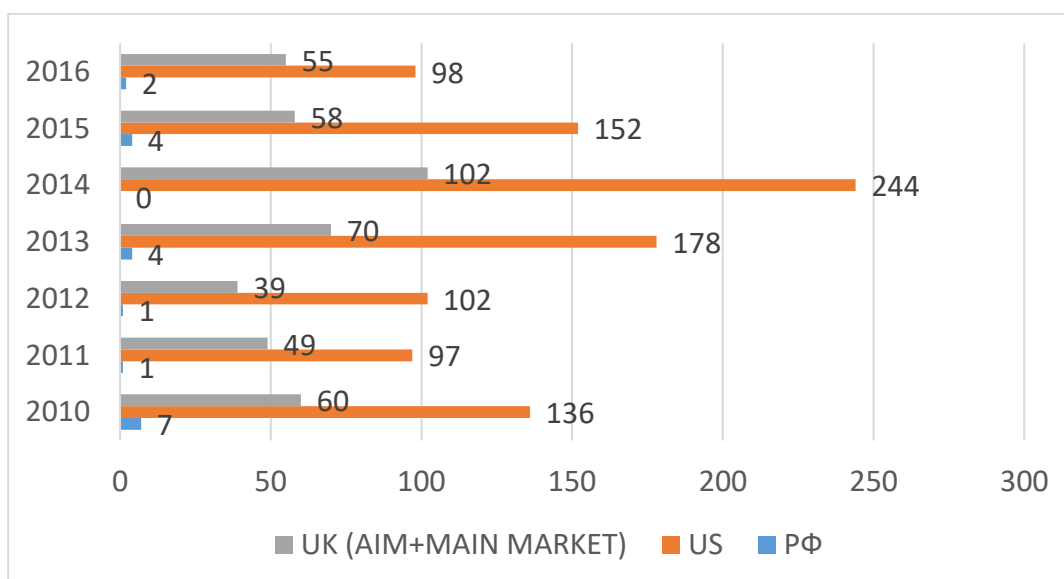
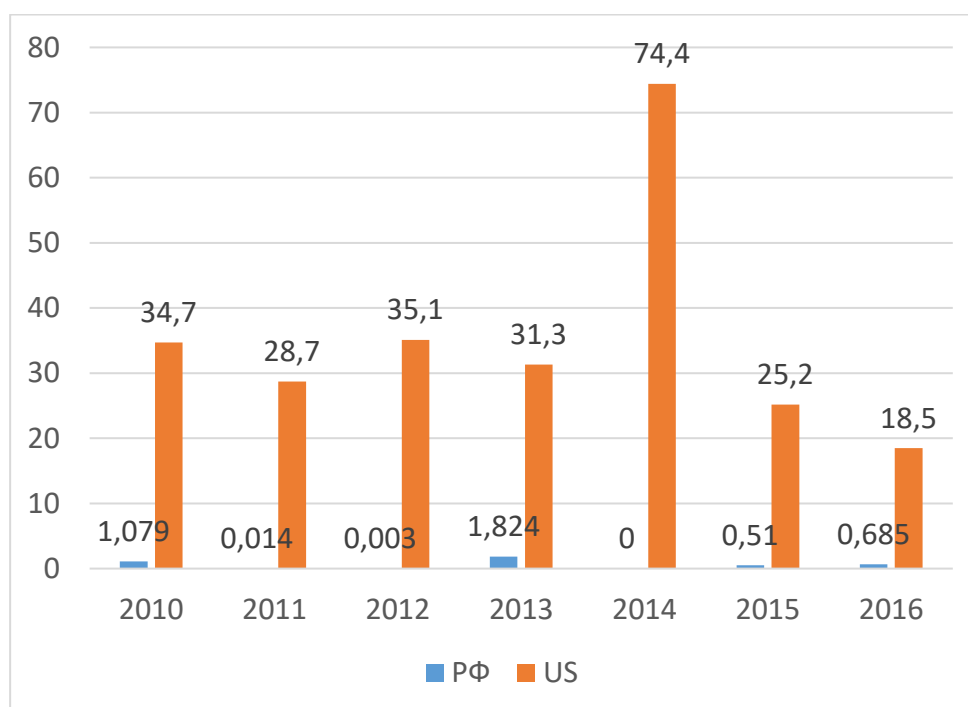


Рис 1. Количество завершенных IPO в Великобритании, США и РФ за 2010-2016 гг. ²

Кроме того, следует сказать о значительно меньших объемах IPO в России по сравнению, например, с биржами в США. (Рис 2)

Рис 2. Объем IPO в РФ и США за 2010-2016 гг. млрд. долл. ³



На основе приведенной выше статистики можно утверждать, что IPO в России пользуется значительно меньшей популярностью, чем в странах

² 1. 2017 IPO REPORT by Lia DerMarderosian, WilmerCutlerPickeringHaleandDorr LLP
Режим доступа: <https://corpgov.law.harvard.edu/2017/05/25/2017-ipo-report/>

2. An overview of the London Stock Exchange listing in Q4 2016 by E&Y
доступа: [http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/EY-ipo-eye-q4-2016/\\$FILE/EY-ipo-eye-q4-2016.pdf](http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/EY-ipo-eye-q4-2016/$FILE/EY-ipo-eye-q4-2016.pdf)

³ 1. 2017 IPO REPORT by Lia DerMarderosian, WilmerCutlerPickeringHaleandDorr LLP
Режим доступа: <https://corpgov.law.harvard.edu/2017/05/25/2017-ipo-report/>

2. An overview of the London Stock Exchange listing in Q4 2016 by E&Y
доступа: [http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/EY-ipo-eye-q4-2016/\\$FILE/EY-ipo-eye-q4-2016.pdf](http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/EY-ipo-eye-q4-2016/$FILE/EY-ipo-eye-q4-2016.pdf)

Европы и США. Кроме того, многие Российские компании проводят процедуру листинга на других биржах, примерами таких операций могут послужить листинги на LSD таких компаний как ОАО Полюс Золото, ТКС Банк, Мегафон, MD Medical Group и многих других компаний.

Основной проблемой развития фондового рынка в России и в частности сделок IPO, являются постоянные политические и экономические потрясения, которые имеют место в нашей стране. В период 2008-2009 годов наблюдался кризис, в который порядка 100 компаний отменили или отложили ранее заявленные IPO. В 2014 году сильнейшим ударом для процесса IPO стало введение антироссийских санкций. Безусловно, все это влияет на настроения инвесторов, которые не хотят вкладывать свои деньги в рискованные активы.

Также можно заметить, что большинство сделок осуществлялось при помощи иностранных инвестиционных банков, таких как Goldman Sachs, J.P. Morgan и других. Поскольку инвесторы при покупке только что выпущенных акций обращают внимание на андеррайтера, российские компании предпочитают пользоваться услугами более известных банков с лучшей историей сделок.

Кроме того, большинство крупных листингов проводится на иностранных биржах. Основной причиной этого является отсутствие необходимой ликвидности на российских биржах.

Однако размещение на западной бирже обходится дороже, чем на российском рынке. В среднем размещение на российском рынке обойдется на 3-6% от объема размещения дешевле, чем на зарубежных площадках.

Таблица 1. Сравнение расходов компании при проведении IPO на российском и иностранных рынках⁴

⁴Листинг отечественных компаний в России
Режим доступа: https://www.pwc.ru/en/capital-markets/publications/assets/listing_a_domestic_company_in_russia_rus.pdf

	РФ	Зарубежные площадки
Услуги андеррайтера	1-3%	5-7%
Налоги	0,2%	-
Комиссионные издержки	До \$ 10 тыс	До 1-2%
PR-компания	\$ 10-50 тыс	От \$ 1 млн

Размещение на иностранной бирже занимает также гораздо больше времени, чем размещение на российской. Например, на LSE IPO займет примерно от 7-8 месяцев до 18 месяцев, на NYSE – от 10-11 до 24 месяцев. Размещение же на российской бирже занимает не более 8 месяцев.

Таким образом, можно сделать вывод, что IPO – это относительно новый инструмент привлечения капитала для российской экономики. На отечественных биржах совершается гораздо меньше сделок с намного меньшим объемом, и связано это, в основном, с отсутствием достаточной ликвидности. Однако, листинг на российских рынках гораздо дешевле, требует меньше времени, при этом выдвигается меньше требований со стороны регулятора и биржи. Необходимо отметить, что сложившаяся экономическая ситуация и введенные санкции могут заставить российские компании отказаться в связи с возможными потерями от размещений на западных биржах и положительно стимулировать их активность на отечественных рынках, если не полностью, то хотя бы частично вернув на российские биржи.

Список использованных источников

1. Бонченкова В.А. Детков А.А. Гусева С.Ю. Жихалов П.С. Выбор биржевой площадки для проведения IPO российскими компаниями.// Научный альманах. 2017.№5-1(31). С.51-54

2. Бутяева Ю.А. IPO российских компаний на российских и западных фондовых биржах: сложившийся опыт и перспективы.// Научный альманах. 2017. №1-1(27). С.64-70
3. Гвытева В.А. Анализ рынка IPO, перспективы проведения IPO в России.// Вектор экономики. 2017. №3(9). С. 33
4. Очиллов И.С. Баракаева М. Операции IPO: сущность, приоритеты и недостатки.// Вестник современной науки. 2017. Т.1 №1-1(25). С.51-53
1. Тропина Ж.Н. Повышение экономической активности населения как способ преодоления демографического дисбаланса./ Сборник. Моделирование демографического развития и социально-экономическая эффективность реализации демографической политики России. Материалы международной научно-практической конференции. Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации, Институт социально-экономических исследований РАН. 2015.- С.334-338
2. Тропина Ж.Н. Уровень активности населения на рынке капитала и возможности стимулирования экономического роста в России./ Сборник Кризис XXI века. Вчера. Сегодня. Завтра. Материалы III научно-практической конференции. 2015.- С 74-77.
3. Тропина Ж.Н. Роль негосударственных пенсионных фондов в инвестиционном процессе.// Вестник ИЭАУ. 2017. №15. С.19.
4. Тропина Ж.Н. Специфика функционирования индивидуальных инвестиционных счетов.// Контентус. 2017. №7 (60).С.16-22
5. Тропина Ж.Н. Функционирование инвестиционных счетов с льготным режимом налогообложения на развитых рынках. // Вектор экономики. 2017. №8(14). С.12
6. An overview of the London Stock Exchange listing in Q4 2016 by E&Y Режим доступа: [http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/EY-ipo-eye-q4-2016/\\$FILE/EY-ipo-eye-q4-2016.pdf](http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/EY-ipo-eye-q4-2016/$FILE/EY-ipo-eye-q4-2016.pdf)

7. 2017 IPO REPORT by Lia DerMarderosian, WilmerCutlerPickeringHaleandDorr
LLP

Режим доступа: <https://corpgov.law.harvard.edu/2017/05/25/2017-ipo-report/>

8. База данных IPO/SPO

Режим доступа: <http://www.preqveca.ru/placements/>

9. Листинг отечественных компаний в России

Режим доступа: https://www.pwc.ru/en/capital-markets/publications/assets/listing_a_domestic_company_in_russia_rus.pdf

10. Листинг на Лондонской фондовой бирже

Режим доступа: https://www.pwc.ru/en/capital-markets/publications/assets/successful_listing_in_london_rus.pdf