

ФИНАНСЫ, ДЕНЕЖНОЕ ОБРАЩЕНИЕ И КРЕДИТ, БЮДЖЕТНАЯ И НАЛОГОВАЯ ПОЛИТИКА

Хомяков Дмитрий Павлович

магистрант, аудитор

ФГАОУ ВПО «Южный федеральный университет»

г. Ростов-на-Дону, Ростовская область

МЕЖДУНАРОДНЫЕ IPO КАК НАИБОЛЕЕ ПЕРСПЕКТИВНАЯ ФОРМА IPO НА ГЛОБАЛЬНОМ ФИНАНСОВОМ РЫНКЕ

***Аннотация:** в данной работе исследованы особенности и современные проблемы проведения международных первичных публичных размещений с использованием методов системного и статистического анализа, а также анализа литературных источников. Проведенное исследование выявило преимущества и недостатки проведения IPO на международных площадках. Также классическое определение IPO дополнено и раскрыто в контексте международного размещения.*

***Ключевые слова:** первичное публичное размещение, международный рынок капитала, рынок ценных бумаг, IPO, акция, акционерное общество, инвестор.*

В последнее время отечественными компаниями широко стала применяться практика международного проведения IPO, которое представляет собой размещение акций компании одновременно в своей стране и за рубежом. Некоторые компании используют этот механизм в качестве инструмента подготовки бизнеса к продаже, поскольку компания становится более привлекательной, если акции обращаются сразу на нескольких биржах. Однако большинство компаний размещают свои акции на нескольких биржах с целью создания «двустороннего канала перетекания средств с одного рынка на другой» [8, с. 50].

При выборе площадки перед компанией встает вопрос: нужно ли выходить на международный рынок капитала или ограничиться локальным. Выбор международной площадки удорожает и усложняет IPO, но имеет неоспоримые выгоды.

Компания выходит на международный рынок по следующим причинам:

1. Ограниченность внутреннего рынка. Компания зачастую выходит на международный рынок, когда локальный рынок слишком мал для привлечения необходимого объема средств. Например, в сделках приватизации присутствие иностранных инвесторов увеличивает спрос, позволяя правительству, осуществляемому продажу, повысить доходы от размещения. Даже в странах с крупными и развитыми фондовыми рынками присутствуют компании, организующие международные размещения.

2. Расширение базы инвесторов. Широкая база инвесторов, как правило, увеличивает спрос на акции и, соответственно, поступления от размещения. Международный престиж компании будет поднят в результате размещения ее акций за пределами своей страны, что может принести выгоды в плане маркетинга.

3. Увеличение поступлений от размещения. Предлагая акции компании на различных рынках, инвестиционные банки получают доступ к намного большему количеству инвесторов, чем в случае, если бы он ограничились одним рынком. Максимизация поступлений является следствием создания инвестиционным банком ценового аукциона, заставляя играть одну группу инвесторов против другой.

4. Разница в оценке. В некоторых отраслях компаниям может быть выгоден выход на международный рынок, поскольку международные инвесторы могут оценить компанию более высоко, чем локальные инвесторы. Это может происходить потому, что международный публичный рынок имеет больший опыт взаимодействия с данной отраслью, а также из-за кратковременных аномалий.

5. Слияния и поглощения компаний. Если акции компании широко известны, то можно их использовать в качестве «валюты» при международных поглощениях.

Помимо всех преимуществ, международные размещения имеют и некоторые недостатки:

1. Высокая стоимость и сложность осуществления. Подготовка размещения на нескольких рынках требует дополнительного времени, в особенности, если эмитент планирует размещение в сразу нескольких странах. Проведение международных частных размещений занимает одну или две недели дополнительного времени на маркетинговые мероприятия. Однако для организации публичных размещений на нескольких рынках одновременно необходимы подготовка и согласование нескольких проспектов для удовлетворения требований по раскрытию информации регулирующих органов различных стран [4, с. 146]. Наиболее затратным и сложным является размещение в США. Необходимо подготовить регистрационную заявку в соответствии с требованиями Комиссии по ценным бумагам и биржам, которая может содержать значительно больше информации, чем нужно на многих других рынках

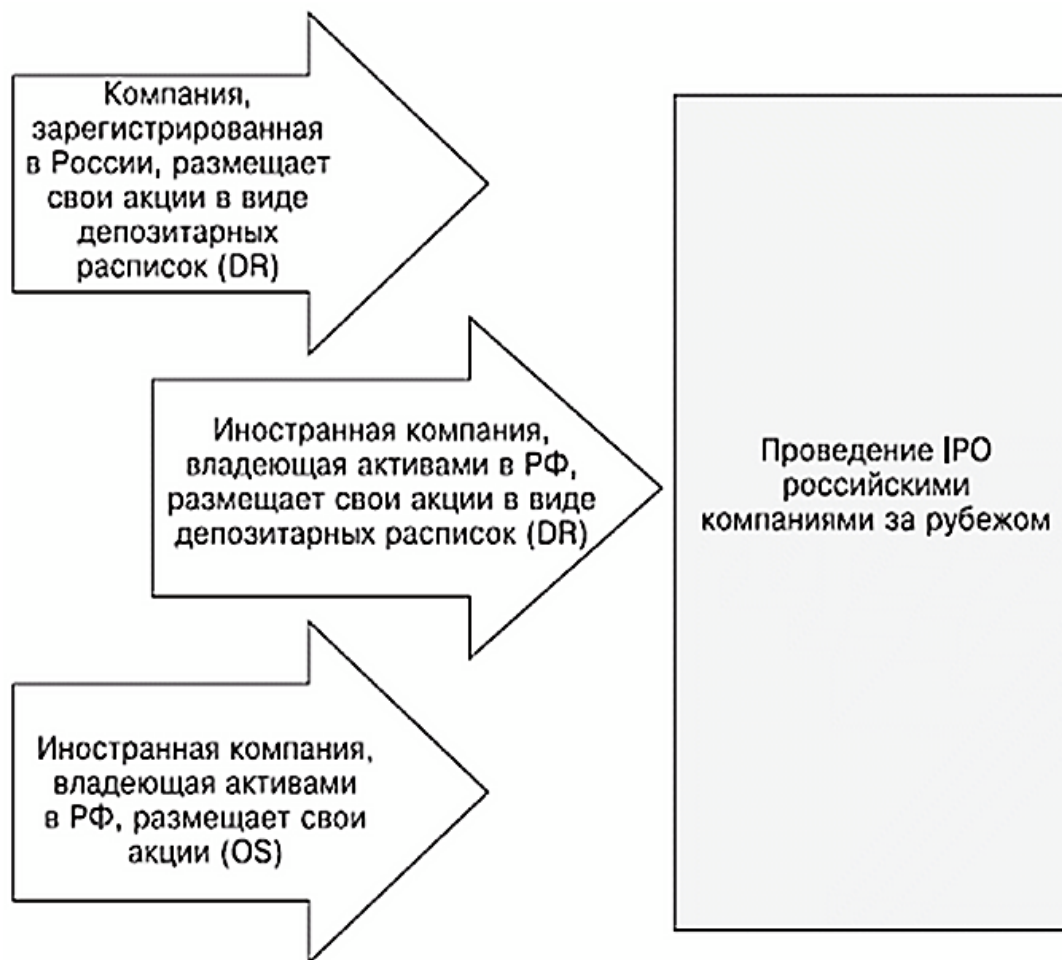
2. Повышенные требования к раскрытию информации. Компания, зачастую, должна на регулярной основе раскрывать информацию на уровне, превышающем требования, принятые на локальном рынке.

3. Переток акций на локальный рынок. Одной из проблем, с которой сталкиваются компании при организации размещения на иностранном рынке, является то, что акции не остаются надолго у международных инвесторов и возвращаются на локальный рынок. Переток акций на локальный рынок, как правило, происходит из-за значительной переподписки в крупных размещениях, когда первый день торгов акциями приводит к существенному росту цены акции. Локальные инвесторы будут стремиться приобрести акции для достижения определенного веса в своих портфелях. А иностранные, в свою очередь, часто пользуются возможностью получить «мгновенную прибыль» и сбрасывают акции на локальный рынок.

Таким образом, подводя итоги вышесказанному можно дать определение международному IPO. Дополняя классическое определение можно сказать, что международное IPO – это первоначальное публичное размещение ценных бумаг

неограниченному кругу лиц на одной или нескольких международных фондовых биржах, которое происходит впервые.

Российские компании имеют следующие варианты проведения IPO на иностранном рынке (рис. 1.) [3, с. 12]:



DR (depository receipt) – депозитарная расписка

OS (ordinary share) – обыкновенная акция

Рис. 1. Варианты проведения IPO российскими компаниями за рубежом

Как видно из рисунка, российские компании могут помимо обыкновенных акций размещать их в виде депозитарных расписок. Депозитарная расписка – расписка, подтверждающая право на акции иностранной компании, которые имеют хождение во всех странах мира. Существуют американские депозитарные расписки (ADR – american depository receipt), которые дают право иностранным

компаниям продавать акции гражданам США. А также глобальные депозитарные расписки (GDR – global depositary receipt), которые дают право компаниям Европы, Азии, США и Латинской Америки продавать свои акции на многих мировых рынках. Преимущество GDR состоит в том, что компания-эмитент может привлекать капитал не только на отечественном, но и на многих других рынках мира. Удобство состоит в том, что инвесторам не обязательно покупать акции на бирже страны эмитента, что может быть трудноосуществимо и дорого. Кроме того, курс акций и все дивиденды переводятся в валюту страны-держателя акции.

Изучив варианты международных размещений, можно дополнить определение международного IPO. Международное IPO – это первоначальное публичное размещение ценных бумаг неограниченному кругу лиц на одной или нескольких международных фондовых биржах, как в форме продажи акций, так и в форме продажи депозитарных расписок, которое происходит впервые [2, с. 12].

Резюмируя вышесказанное можно отметить, что IPO – комплексный, многоступенчатый и достаточно продолжительный процесс, который позволяет не только привлечь капитал, но и обрести репутацию для привлечения заемного капитала в силу преобразования компании из частной в публичную.

Международное IPO в форме обыкновенных акций и депозитарных расписок имеет ряд преимуществ по сравнению с локальными размещениями. Основным является возможность увеличить объем поступлений от размещения. Однако существуют и риски, связанные с высокой стоимостью и сложностью осуществления размещения.

Список литературы

1. Busaba Y. Lawrence M. Bookbuilding Versus Fixed Price: An Analysis of Competing Strategies for Marketing IPO's // Journal of Financial and Quantitative Analysis. – 1997. – №12.
2. Welch I. A review of IPO activity, pricing and allocations / I. Welch, J. Ritter. – Yale ICF Working Paper. – 2002. – №02–11.

3. Балакирев Н.Н. Процедура проведения IPO в России.: учеб. пособие / Н.Н. Балакирев, Л.П. Давиенко. – М.: НИУ Высшая школа экономики, 2013. – 65 с.
4. Геддес Р. IPO и последующие размещения акций / Р. Геддес. – М.: Олимп-Бизнес. 2007. – 352 с.
5. Зотова А.И. Выбор торговой площадки при размещении ценных бумаг российскими компаниями на глобальном финансовом рынке / А.И. Зотова, Д.А. Шевченко // Финансовые исследования. – 2007. – №2.
6. Лукашов А. IPO от I до O: Пособие для финансовых директоров и инвестиционных аналитиков / А. Лукашов, А. Могин. – М.: Альпина Бизнес Букс, 2008. – 361 с.
7. Мальков А. Размещение акций. Структурирование и ценообразование / А. Мальков. – М.: Манн, Иванов и Фербер, 2015. – 192 с.
8. Никифорова В.Д. IPO – путь к биржевому рынку. Практическое руководство по публичному размещению ценных бумаг / В.Д. Никифорова, В.А Макарова, Е.А. Волкова. – СПб.: Питер, 2008. – 352 с.
9. Терегулов Р. Путеводитель по выходу на IPO Руководство по размещению ценных бумаг на бирже / Р. Терегулов, А. Пожалов. – PriceWaterhouseCoopers. [Электронный ресурс]. – Режим доступа: http://www.pwc.ru/en_RU/ru/capital-markets/assets/roadmap-for-an-ipo-rus.pdf