

# Публичное предложение акций (*Initial Public Offering, IPO* )

---

Выполнил: студент 52 фин  
Абземельев А.Р.

# Содержание

---

[Общие понятия](#)

[Преимущества](#)

[Цель проведения](#)

[Классификация](#)

[Этапы](#)

[Место размещения](#)

[Показатели IPO](#)

[Перечень отечественных компаний](#)

[Приложения](#)

# Общие понятия

---

**IPO** (от англ. *Initial Public Offering*) – первоначальное публичное предложение акций компании на продажу широкому кругу лиц. При этом подразумевается, что компания впервые выводит свои акции на биржу, предлагая их неограниченному кругу лиц.

**Экономическая сущность** – превращение частной, закрытой компании в публичную, открытую. Выделяют два типа с точки зрения привлечения капитала: с размещением новых акций (привлеченный капитал приходит в компанию), либо с размещением существующих акций (вырученные от продажи деньги идут акционеру). Большинство из них являются сочетанием первого и второго типа.

# Преимущества IPO

---

## Основные преимущества:

- Привлечение финансовых средств в ходе IPO позволяет приобрести компании необходимые для расширения активы, которые компания не может купить за собственные средства и на приобретение которых считает невыгодным брать кредит.
- IPO открывает путь к более дешевым источникам капитала за счет повышения уровня публичности компании и позволяет снизить стоимость привлеченного финансирования.
- Так же IPO способствует оптимизации структуры капитала и получению более эффективного доступа к рынкам капитала, в том числе западным, а так же открывает новые возможности для развития бизнеса и консолидации рынка.

Для многих отечественных компаний с иностранным капиталом выход на IPO является приоритетным требованием иностранных акционеров, которые стремятся таким образом **увеличить прибыль и диверсифицировать риски**, связанные с продажей своих акций.

# Цель проведения IPO

---

Существует **несколько основных целей** проведения IPO, важность которых может отличаться в зависимости от конкретного случая:

- Привлечение капитала в компанию: проведение IPO позволяет компании получить доступ к капиталу гораздо большего круга инвесторов.
- Наличие акций, торгуемых на рынке капитала, дает наиболее объективную оценку стоимости компании, которая может использоваться как инструмент оценки деятельности и мотивации менеджеров, или ориентир для сделок слияния и поглощения.
- Учредители компании получают возможность продать все или часть своих акций и тем самым капитализировать ожидаемые будущие доходы компании.
- Ликвидность капитала учредителей после проведения IPO также резко повышается, например, банки гораздо охотнее выдают кредиты под залог акций котируемых (публичных) компаний, чем закрытых (частных) компаний.
- В российских реалиях наличие большого количества инвесторов после проведения IPO служит также в некоторой степени защитой от противоправных действий государства и потенциальных рейдеров.

**После проведения IPO компания** становится публичной, отчётность – ясной и прозрачной, что является приоритетом большинства компаний.

---

# Классификация IPO

---

В процессе проведения первоначального публичного предложения акций (IPO) инвесторам могут быть предложены акции дополнительного и (или) основного выпусков:

- **PPO** (англ. *Primary Public Offering*) – первичное публичное предложение акций дополнительного (нового) выпуска неограниченному кругу лиц. Является «классическим» вариантом IPO.
- **SPO** (англ. *Secondary Public Offering*) – вторичное публичное предложение акций основного выпуска (акции существующих акционеров) неограниченному кругу лиц.

В процессе проведения публичного предложения акций (PO) инвесторам могут быть предложены **акции дополнительного или основного выпусков**:

- **Follow-on** («доразмещение»). Очередное предложение дополнительного выпуска акций компании неограниченному кругу лиц. Акции компании уже обращаются на бирже.
- **SPO** (англ. *Secondary Public Offering*) – предложение акций основного выпуска (акции существующих акционеров) неограниченному кругу лиц (аналогично в процедуре IPO).

# Классификация IPO (продолжение)

---

Следует отличать **IPO** от **PO** (англ. *Public Offering*) – публичное предложение акций компании на продажу широкому кругу лиц. При этом подразумевается, что компания уже проводила IPO и (или) её акции уже обращаются на бирже.

В российской практике под названием IPO иногда подразумеваются и вторичные размещения на рынке пакетов акций (например, публичная продажа пакетов акций действующих акционеров широкому или ограниченному кругу инвесторов).

# Этапы IPO

---

**Подготовка к IPO** – это сложный и комплексный процесс, в котором компании требуется помощь профессиональных консультантов: инвестиционных банков, юристов, аудиторов.

Отчуждение ценных бумаг эмитента в пользу приобретателей в результате сделанного первичного публичного предложения является заключительной стадией целого ряда действий и процедур, которые совершает эмитент с целью максимально эффективной продажи предлагаемых ценных бумаг на рынке. В общих чертах, IPO включает в себя следующие этапы:

[Предварительный этап](#)

[Подготовительный этап](#)

[Основной этап](#)

[Завершающий этап](#)

# Предварительный этап

---

На данном этапе **эмитент критически анализирует** своё финансово хозяйственное положение, организационную структуру и структуру активов, информационную (в том числе, финансовую) прозрачность, практику корпоративного управления и другие аспекты деятельности и по результатам этого анализа стремится устранить выявленные слабости и недостатки, которые могут помешать ему успешно осуществить IPO; данные действия обычно совершаются до окончательного принятия решения о выходе на публичный рынок капитала.

**Средний срок** между принятием решения о возможном первичном размещении и началом биржевых торгов для российских компаний составляет около четырех лет.

Проводимые мероприятия во многом схожи с теми, что требуются от компании при выходе на публичный рынок с облигациями, в первую очередь это проведение аудита по международным стандартам финансовой отчетности, повышение качества корпоративного управления и упорядочение юридической структуры.

# Подготовительный этап

---

Если по итогам предварительного этапа с учётом устранённых недостатков перспектива IPO оценивается эмитентом положительно, то **процесс IPO переходит на новый этап** – подготовительный, во время которого:

- Подбирается команда участников IPO (выбирается торговая площадка, партнеры (консультанты, брокеры, андеррайтеры), с которыми окончательно согласовывается план действий и конфигурация IPO.

## [Подробнее о подборе партнёров](#)

- Принимаются формальные решения органами эмитента, соблюдаются формальные процедуры (например, осуществление акционерами преимущественного права) и составляются формальные документы (проспект ценных бумаг).
- Создается Инвестиционный меморандум – документ, содержащий информацию, необходимую инвесторам для принятия решения (например, цена за акцию, количество акций, направление использования средств, дивидендная политика и т. п.)
- Запускается рекламная кампания (в том числе, «гастроли» (*roadshow*) – рекламные поездки руководства эмитента) с целью повышения интереса потенциальных инвесторов к предлагаемым ценным бумагам.

## [Подробнее о road-show](#)

---

# Основной этап

---

Во время основного этапа происходит собственно сбор заявок на приобретение предлагаемых ценных бумаг, прайсинг (pricing) – определение цены (если она не была заранее определена), удовлетворение заявок (аллокация) и подведение итогов публичного размещения (обращения).

Непосредственная подготовка к выходу на биржу занимает **четыре-шесть месяцев** в зависимости от того отечественный это рынок или международный, после чего осуществляется IPO. Аналитики считают, что наиболее разумной стратегией является максимальная подготовка к IPO и выжидание благоприятной рыночной ситуации.

**К основным факторам**, влияющим на выбор времени IPO, относятся как готовность самой компании к реализации этого проекта (наличие потребности в финансировании, существование и давность отчетности по МСФО или GAAP, завершение реструктуризации и т. д.), так и состояние рынка.

# Завершающий этап

---

**Завершающий этап** (aftermarket) – начало обращения ценных бумаг и, в свете него, окончательная оценка успешности состоявшегося IPO.

Помимо этого главным условием стабильного осуществления IPO является [постоянная работа с инвесторами](#) после размещения.

# Подбор партнёров

---

Как правило, **первичное размещение акций проводится с привлечением:**

- инвестиционных банков или инвестиционных компаний в качестве андеррайтеров и организаторов размещения;
- юридических компаний в качестве консультантов организаторов и/или эмитентов;
- аудиторских компаний;
- коммуникационных агентств в качестве PR/IR консультантов размещения.

К выбору этих партнеров нужно подходить особенно внимательно.

**В качестве андеррайтера** лучше привлекать компанию, которая обладает большой клиентской базой и известна на рынке, где будет происходить размещение.

IPO обычно предшествует **road-show** – серия встреч представителей компании с потенциальными инвесторами, на которых осуществляется презентация компании, основных показателей её деятельности и характеристик размещения акций.

# Место размещения

---

В зависимости от целей и предпосылок размещения компании выбирают различные механизмы IPO - выпуск ADR, размещение в России и на западных биржах, однако **основными критериями при выборе площадки и механизма для размещения остаются:**

- цена размещения/потенциал роста котировок;
- целевая группа инвесторов (российские/иностраные, - стратегические/институциональные/спекулятивные/фонды и т. д.);
- размеры компании;
- активность торгов/ликвидность акций;
- требования по раскрытию информации в ходе и после размещения и уровень ответственности менеджмента за организацию данного процесса;
- сроки реализации проекта;
- затраты, связанные с тем или иным механизмом размещения;
- традиционные рынки, на которых котируются компании отрасли;
- имиджевые эффекты.

# Работа с инвесторами после размещения

---

Все компании, разместившие свои акции на бирже, утверждают, что IPO с этого только начинается. Рутинная работа с инвесторами, организация публикаций регулярной отчетности, поддержка корпоративного сайта, раскрытие и правильная подача так называемых существенных фактов из жизни компании **требуют постоянной работы IR-службы.**

**Необходимо также вести борьбу с биржевыми спекуляциями** и быть готовыми к тому, что сообщение в прессе или же общий спад рынка могут заставить колебаться котировки акций на десятки процентов.

Наличие независимых представителей в совете директоров компании, соблюдение прав миноритарных акционеров, которым может похвастать далеко не каждая отечественная компания, - все это ведет к значительным изменениям характера ведения бизнеса.

Поэтому в России есть целый класс собственников, которые не рассматривают IPO в качестве возможной перспективы. Но со временем таких компаний становится все меньше.

# Показатели IPO

---

В 2010 году во всём мире было проведено 1729 IPO на сумму 247 млрд. долларов США.

**Лидерами по сумме сделок являются США и Китай.** Крупнейшее IPO в 2010 году провёл китайский банк *Agricultural Bank of China*, который привлёк 22,1 млрд. долларов США.

Настоящий бум IPO связан с выходом на рынок «доткомов» в конце 90-х годов XX века – в рекордном 1999 году на рынок впервые вышли свыше 200 компаний, которые привлекли около 200 млрд. долларов США.

**Первой российской компанией,** разместившей в 1997 году свои акции на Нью-Йоркской фондовой бирже (NYSE), стало ОАО «ВымпелКом», торговая марка «Билайн».

Первичное предложение акций российских компаний продолжились в 2000-2002 годах листингом МТС, Вимм-Билль-Данна и РБК. **Выход на биржу компании РБК** в апреле 2002 года стал первым полностью «домашним» размещением, после IPO Акции были допущены к обращению на фондовых площадках РТС и ММВБ.

**В 2004-2007 годах в России наблюдается взрывной рост количества IPO.** За это время свои акции на российских и западных рынках разместили такие компании, как «Калина», «Иркут», «Седьмой континент», «Лебедянский», «ВТБ», «Арсатера» и т. д.

---

[К содержанию](#) К содержанию

[Далее](#)

# Показатели IPO (продолжение)

---

В 2006 году состоялось **проведение рекордного IPO государственной нефтяной компании «Роснефть»** (10,4 млрд. долларов США).

Еще одним **успешным размещением стало у Mail Ru (Mail.Ru Group)** в ноябре 2010 года, принесшее продавцам 900 миллионов долларов. Остальные эмитенты привлекли суммы менее полумиллиарда долларов. Венчур также оказался представлен на рынке: первичное размещение акций провели небольшие по размеру Завод ДИОД, компания Русские навигационные технологии, Институт стволовых клеток человека.

24 мая 2011 года состоялось IPO Российской *интернет-компании «Яндекс»*, в ходе первой торговой сессии на американской бирже Nasdaq её акции прибавили в цене 55,4%. По объёму привлеченных средств (1,3 млрд. долларов) IPO «Яндекса» стало вторым среди интернет-компаний после Google, которая в 2004 году привлекла 1,67 млрд. долларов США.

**По оценкам ведущих инвестиционных компаний, в 2011-2012 годах выйти на рынок IPO планируют свыше 50 российских компаний.** Планируемые распределяются по различным секторам; о скором выходе на биржу заявлял НОМОС-Банк. Провести размещение планирует алмазодобывающая компания АЛРОСА, на сегодня имеющая форму закрытого акционерного общества. Крупными кандидатами на IPO из базовых отраслей могут стать энергетическая компания En+ и угольный гигант СУЭК.

# Компании осуществившие IPO в России

---

Согласно данным портала РБК, у **следующих российских компаний состоялись IPO** на российских площадках:

- РБК-Информационные системы
- Аптечная сеть 36,6
- Иркут НПК
- Концерн Калина
- Седьмой континент
- ОПИН
- Лебедянский
- Пава
- СОЛЛЕРС
- Группа Разгуляй
- Верофарм
- Магнит
- Роснефть
- Энел ОГК-5
- Трубная Metallургическая Компания
- Челябинский цинковый завод
- Распадская
- Центр международной торговли
- Ситроникс
- Полиметалл
- ММК
- Нутринвестхолдинг
- Фармстандарт
- ТГК-5
- Mail Group
- Банк ВТБ
- ДИКСИ групп
- РТМ
- Росинтер Ресторантс Холдинг
- ПИК (группа компаний)
- Армада
- ТГК-1
- ОГК-2
- Уралкалий
- М.видео
- Новороссийский морской торговый порт
- Банк Санкт-Петербург
- Синергия
- Енисейская ТГК
- Институт Стволовых Клеток Человека
- Русское море
- Протек
- Диод
- Русские навигационные технологии
- Трансконтейнер
- Фармсинтез

# Дорожное шоу («*Road-show*»)

---

**Дорожное шоу** (англ. *Road Show*) — элемент практической подготовки компании-эмитента при выпуске её ценных бумаг (облигации, акции, и т. д.) в том числе при первичном публичном размещении (IPO). Это серия встреч с потенциальными инвесторами и аналитиками в ключевых городах мира. Как правило, проводится в странах с наиболее развитым фондовым рынком — в США, Великобритании, Германии.

Содержание «шоу» — тщательно подготовленная эмитентом и андеррайтером презентация производственной деятельности компании, её финансового положения, результатов деятельности, рынка, продуктов и услуг. Её ведёт руководство компании, которое после презентации отвечает на вопросы.

Обычно занимает 2—3 недели, практически показывает потенциальным инвесторам возможности компании и способность руководства грамотно управлять ею.

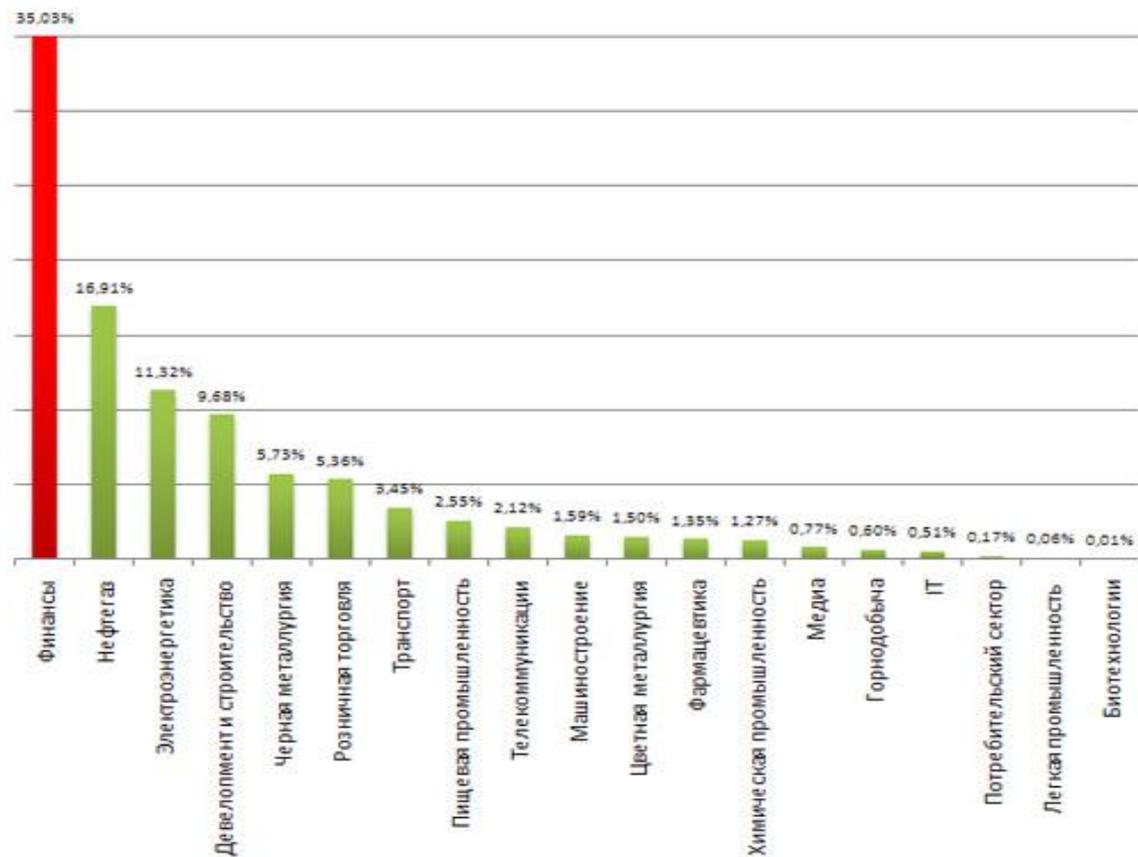
# Приложения

---

Структура проведенных IPO в отраслевом разрезе показывает, что к размещению акций как к источнику финансирования обращаются предприятия самых разнообразных видов деятельности и отраслей народного хозяйства.

- [Отраслевая структура IPO](#)
- [Объёмы размещений по отраслям](#)
- [Динамика проведённых IPO в отраслевом разрезе](#)

# Отраслевая структура IPO



## Анализ графика «Отраслевая структура IPO»

---

Из графика видно, что наибольшие объемы средств от публичного размещения акций привлекли предприятия финансового сектора (около 26,5 млрд долларов США, или 35% от совокупного объема более чем в \$75,7 млрд). Отчасти это не удивительно – в Российской Федерации привлечение финансирования посредством IPO все еще является не столь масштабным явлением, как за рубежом, и до сих пор причисляется к области финансовых новаций. Логично предположить, что финансовые институты наиболее близко знакомы с процессом привлечения долевого финансирования посредством проведения IPO, осведомлены о возможностях, предоставляемых такого рода механизмами финансирования, а также их преимуществах и недостатках. Кроме того, именно банки и иные финансовые учреждения наиболее чувствительны к колебанию показателей финансовой устойчивости и платежеспособности ввиду их нормирования. Если предприятие реального сектора экономики может позволить себе на коротком этапе высокий уровень риска неплатежеспособности – банк этого позволить не может.

Второе место после предприятий финансового сектора по объемам финансирования, привлеченным с публичного рынка посредством IPO, занимают предприятия нефтегазовой отрасли. Но здесь важно учесть, что из 12,8 млрд долларов США, вырученных ими от IPO, более 80% приходится на одно размещение ОАО «НК Роснефть».

# Анализ графика «Отраслевая структура IPO» (продолжение)

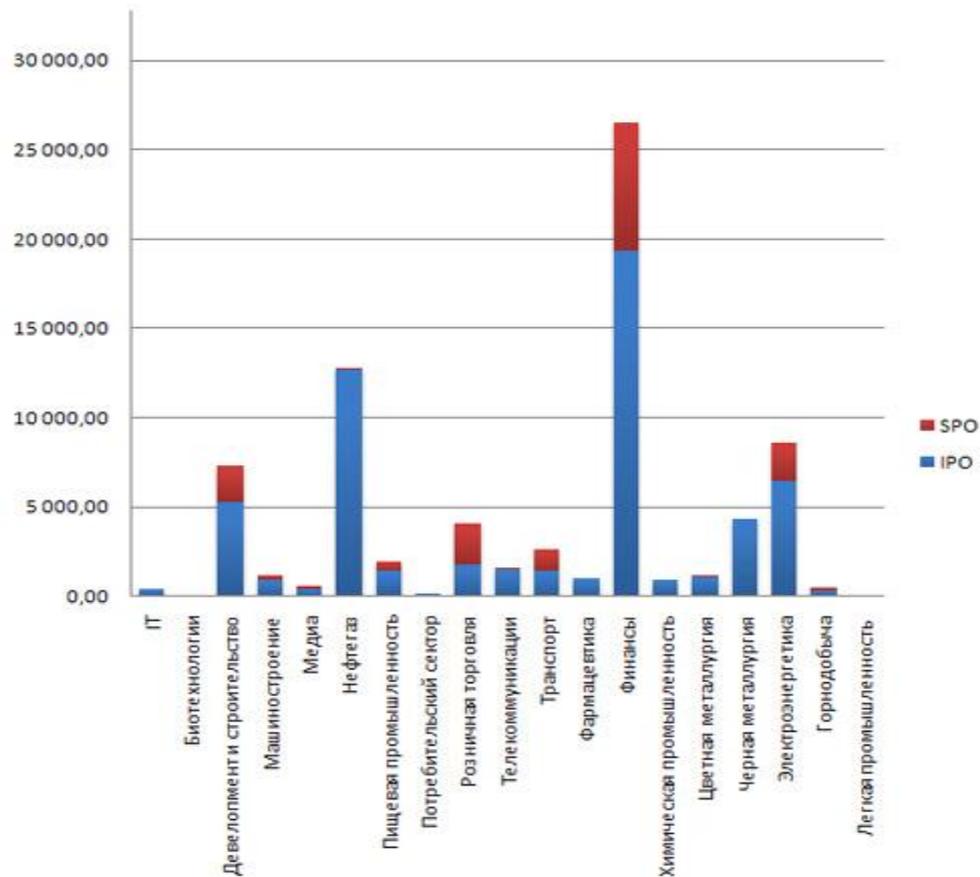
---

Третьей отраслью народного хозяйства по совокупному объему состоявшихся IPO является электроэнергетика – около 8,6 млрд долларов США в качестве привлеченных средств. Причиной такого положения является реформа отрасли с последующей ее реструктуризацией и демополизацией. Также в ряду лидирующих отраслей по объему IPO присутствует девелопмент и строительство – около 7,3 млрд долларов США привлеченных средств, или 10% от их совокупного объема.

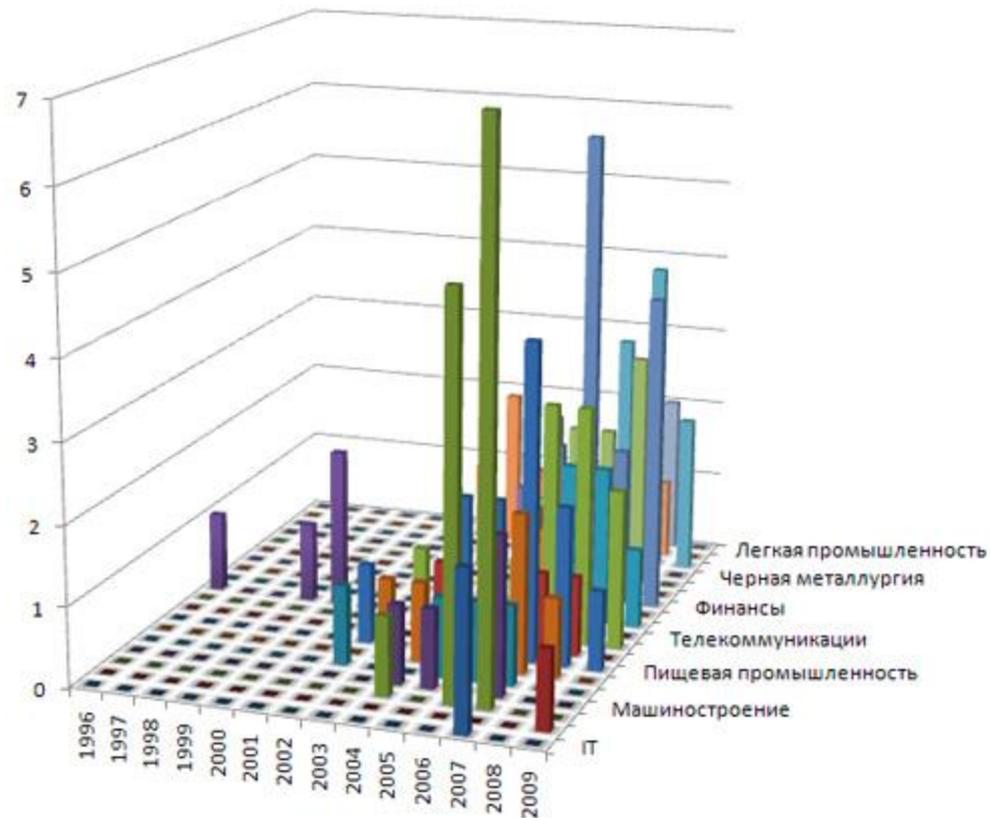
Примерно поровну средств от IPO привлекли компании сектора черной металлургии (около 5,7% от совокупного объема) и розничной торговли (5,4%). Более 2%, но менее 5% от совокупного объема привлеченных посредством IPO средств с 1996 по 2009 годы выручили компании из таких секторов и отраслей, как транспорт (3,5%), пищевая промышленность (2,6%) и телекоммуникации (2,1%). Забегая вперед, можно отметить, что сектор телекоммуникаций требует отдельного упоминания ввиду его «пионерского» характера в части использования IPO как источника привлечения финансирования компании.

Вполне вероятно, что в течение ближайшего времени доля компаний инновационных секторов экономики, привлекающих финансирование посредством IPO, будет расти значительными темпами.

# Объёмы размещений по отраслям



# Динамика проведённых IPO в отраслевом разрезе



# Анализ графика «Динамика проведенных IPO в отраслевом разрезе»

---

График на рисунке 3 отображает динамику изменения количества публичных предложений акций по годам в разрезе отраслей. Можно наблюдать крайне интересную тенденцию – пионерами отечественных IPO являются телекоммуникационные компании. Первой к публичному размещению прибегло ОАО «Вымпелком», разместившее свои акции на Нью-Йоркской фондовой бирже в 1996 году. В дальнейшем, вплоть до начала 2002 года, такой метод финансирования, как выход на IPO, использовался только теми же телекоммуникационными компаниями.

Еще одной интересной тенденцией является активизация и рост числа публичных размещений акций девелоперских и строительных компаний с 2006 года, что может быть отнесено к первым признакам начала ипотечного кризиса. Предприятиям необходимы денежные средства на финансирование строительных проектов, и ввиду снижения объемов выручки и невозможности дальнейшего увеличения уровня финансового левереджа они вынуждены прибегать к использованию механизмов привлечения финансирования через IPO. Однако данный тезис является всего лишь предположением и требует проведения дальнейшего отдельного углубленного исследования.

# Список используемых источников информации

---

1. Журнал "Финансовый Директор", статья «IPO в России. Перспективы развития», 2007 г.
2. «Базовый курс по рынку ценных бумаг : учебное пособие» / О. В. Ломонтатидзе, М. И. Львова, А. В. Болотин и др. — М.:КНОРУС, 2010. – с. 448
3. Материалы свободной интернет-энциклопедии «Википедия»  
<http://ru.wikipedia.org>
4. Материалы проекта первичного размещения акций из России  
<http://www.rusipo.com>
5. Интернет-портал <http://www.investcafe.ru> - блог финансового аналитика Александра Зайцева.