

## Анализ результатов IPO в России, Казахстане и Украине в 2010-2013 гг.

© 2015 Аминов Бахтияр Маратович  
Российский университет дружбы народов  
117198, г. Москва, ул. Миклухо-Маклая, д. 10/2  
E-mail: abmru@mail.ru

Изучаются результаты IPO компаний разных секторов деятельности в России, Казахстане и Украине в 2010-2013 гг. Анализируется динамика параметров IPO: количества размещений, отраслевой принадлежности эмитентов, объемов привлекаемых денежных средств, выбираемых для размещения торговых площадок. Раскрываются параметры успешных и “провальных” IPO, и отмечается, что с 2010 г. наблюдается спад первичного размещения акций.

*Ключевые слова:* СНГ, IPO, фондовый рынок, компании, листинг, потенциал развития.

Совсем недавно основными источниками финансирования для компаний выступали собственные средства акционеров, банковские кредиты, облигации и векселя или бюджетные средства и государственные ссуды. Но с развитием процессов глобализации и повышением мобильности капитала в странах СНГ стал актуальным способ привлечения средств через первичное публичное предложение акций (Initial Public Offering, IPO). В развитых странах выход на фондовую биржу уже давно дает ощутимые результаты и IPO становится началом нового динамичного этапа развития компании. Также компании, акции которых торгуются на бирже, стоят дороже своих конкурентов. И еще одним немаловажным преимуществом является то, что после прохождения процедуры IPO у компании-эмитента появляется история на публичном финансовом рынке и, тем самым, улучшается имидж.

В то же время с выходом компаний на фондовую биржу связана необходимость проведения значительных преобразований. Подготовка компании к листингу предполагает тщательный анализ всех аспектов бизнеса, а после выхода на публичный рынок компании следует учитывать нормативные требования фондовой биржи и необходимость соответствия ожиданиям аналитиков и инвесторов. Но, тем не менее, преимущества проведения IPO настолько велики, что они превышают все недостатки. Для стран СНГ IPO является относительно новым инструментом привлечения средств. Это объясняется тем, что компании привыкли работать на долгом рынке, выпуская облигации или привлекая кредитные средства. Вместе с тем в связи с новыми тенденциями развития рынка первичных размещений можно с уверенностью говорить о его динамичном развитии, хотя кризис несколько снизил ожидания компаний, готовивших первичное размещение в докризисный период.

В 2010 г. объем средств, привлеченных на фондовых рынках России и Украины, составил 5717,23 млн долл. при слабом спросе и не лучших ценах на акции.

Результаты семнадцати IPO, проведенных в России и Украине в 2010 г., представляли собой смешанную картину. В этом году в общей сложности было привлечено средств на сумму 5717,23 млн долл., многие из этих новых листингов показали низкие результаты с точки зрения генерирования спроса, достижения финансовых целей и поддержания цен на акции.

В 2010 г. на биржу с целью проведения IPO вышли двенадцать российских компаний разной отраслевой принадлежности (пищевой промышленности, строительства, связи и др.), а также четыре украинские компании, представляющие сельскохозяйственный сектор, и одна компания, занимающаяся добычей металлов. Компании из других стран СНГ в этом году IPO не проводили.

Размещение акций Mail.ru в 2010 г. прошло очень успешно и собрало 1 млрд долл. Другие IPO не смогли достичь заявленных целей по привлечению средств либо оказались на нижнем уровне своих ценовых диапазонов. Например, российский производитель морепродуктов “Русское море” (RSEA) в результате IPO мобилизовал всего 90 млн долл., тогда как изначально планировалось привлечь около 130,2-173,5 млн долл. Строительная компания “Мостотрест” (MSTT) продала свои акции за 388 млн долл., это значительно меньше ожидавшихся 496 млн долл. Производителю недргоценных металлов IRC Ltd на фоне низкого спроса на бумаги со стороны инвесторов пришлось вдвое сократить объем своего IPO - до 222 млн долл.

Однако сам факт осуществления в 2010 г. IPO семнадцатью компаниями является значительным улучшением по сравнению с 2009 г., в

котором только две компании - Exillon Energy (EXIL) и "Институт Стволовых Клеток Человека" (ISKJ) - стали публичными и привлекли 100 млн долл. и 5 млн долл., соответственно. При этом рынок IPO пока еще далек от показателей 2007 г., ставшего рекордным для первичных размещений. В 2007 г. тридцать три компании в России и СНГ привлекли более 34,3 млрд долл., это в 7 раз больше, чем за весь 2010 г.

Еще одной отличительной чертой рынка IPO 2010 г. является выход на фондовый рынок значительного числа компаний "несырьевого" сектора. Кроме получившего от инвесторов в январе 2,24 млрд долл. "РУСАЛа", в 2010 г. IPO провели еще две сырьевые компании: производитель энергетического угля "Кузбасская топливная компания" (КВТКИ), привлечшая 163 млн долл., и IRC, привлечшая 205 млн долл.

Несырьевые компании, в том числе в технической и инновационной сфере, впервые после кризиса вышли на рынки капитала. Также растет интерес инвесторов к компаниям с большим потенциалом развития, которые могут воспользоваться преимуществами растущей покупательной способности у потребителей и тем, что руководство страны стремится провести диверсификацию и модернизацию экономики.

В 2010 г. IPO провели три технологические и инновационные компании, четыре металлургические и горнодобывающие компании и четыре сельскохозяйственные компании. Также на рынок вышли по одной компании из розничной торговли, строительства и недвижимости, транспорта и логистики, сферы ходовых товаров народного потребления и две компании фармацевтического сектора. IPO ведущей российской интернет-компания Mail.ru (MAILRq) оказалось наиболее успешным размещением 2010 г. Ее акции котировались в верхней части ценового диапазона, и она стала единственным российским эмитентом, которому удалось этого добиться в кризисном 2010 г.

По числу проведенных IPO компании продолжают лидировать в Москве и Лондоне, после которых на третьем месте стоят Гонконг и Варшава. Сырьевые компании в основном ориентируются на Гонконгскую фондовую биржу, представляющую для них особый интерес, так как им важны близость и доступ к китайским инвесторам и рынкам. Однако ни одна компания из России и других стран СНГ не проявила интереса в качестве места проведения IPO биржевым площадкам в США.

В 2011 г. объем средств, привлеченных на фондовом рынке, составил 5307,40 млн долл. при среднем спросе и высоких ценах на акции.

Результаты пятнадцати IPO, проведенных в России и Украине в 2011 г., представляли собой довольно ровную картину. В 2011 г. в общей сложности было привлечено средств на сумму 5307,40 млн долл. (что на 7 % ниже уровня предыдущего года), многие из этих новых листингов показали средние результаты с точки зрения генерирования спроса, достижения финансовых целей и поддержания цен на акции.

В 2011 г. на биржу вышли девять российских и пять украинских компаний, представляющих сельскохозяйственный сектор, и одна компания, представляющая металлургический и горнодобывающий сектор, они предложили свои акции инвесторам. Компании из других стран СНГ в 2011 г. IPO не проводили.

Размещения в 2011 г. акций двух российских компаний PhosAgro и Rusagro, одной украинской компании (Ovostar) прошли успешно и собрали: PhosAgro - 538 млн долл., т.е. почти на 8 % больше запланированных 500 млн долл., Rusagro - 330 млн долл. из 300 млн долл. запланированных (на 10 % больше) и Ovostar - 33,4 млн долл. из 31 млн долл. запланированных (на 8 % больше).

Также существуют компании, запланированные цели которых находились в определенном диапазоне, и они не полностью достигли запланированных целей. К примеру, компания Etalon Group (LenSpetsSMU) в результате IPO выручила около 500 млн долл., тогда как изначально планировалось привлечь 510-643 млн долл. Компания Global Ports продала свои акции за 534 млн долл., это немного выше ожидавшегося запланированного диапазона 524-572 млн долл. Nomos Bank продал свои акции за 718 млн долл., это 95 % от максимального значения - 759 млн долл., запланированного диапазона 660-759 млн долл.

Другие IPO не смогли достичь заявленных целей по привлечению средств либо оказались на нижнем уровне своих ожидаемых ценовых диапазонов. Например, компания HMS Group (former Hydraulic Machines and Systems) в результате IPO выручила всего 360 млн долл., тогда как изначально планировалось привлечь 396-580 млн долл. Компания Polymetal продала свои акции за 781 млн долл., это значительно меньше ожидавшихся 878,30 млн долл. Компания Coal Energy продала свои акции за 81,4 млн долл., хотя рассчитывала на 130 млн долл. Компания Utinet.Ru в результате IPO выручила 13,9 млн долл., чуть-чуть не достигла запланированных 14 млн долл.

В 2011 г. IPO провели две металлургические и горнодобывающие компании и шесть сель-

скохозяйственных компаний. Также на рынок вышли по одной компании из розничной торговли, химического сектора, транспорта и логистики, финансового сектора, производственного сектора, технологического и инновационного секторов, сектора строительства и недвижимости. IPO компании PhosAgro оказалось наиболее успешным размещением 2011 г., так как PhosAgro продала свои акции за 538 млн долл. из 500 млн долл. запланированных. При этом по числу проведенных IPO компаний в 2011 г. лидировали города Лондон и Варшава.

В условиях продолжающихся кризисных тенденций в 2012 г. объем средств, привлеченных на фондовом рынке посредством IPO, сократился и составил 2729,85 млн долл. при низком спросе и высоких ценах на акции, что существенно ниже уровня 2010-2011 гг. При этом в течение года компаниями России, Украины и Казахстана было проведено семь IPO. Но следует отметить, что казахстанские компании довольно успешно вышли на рынок в рамках реализации Программы "Народное IPO": за период проведения подписки с 6 ноября по 5 декабря 2012 г. спрос на акции превысил их предложение в 2 раза, а количество счетов физических лиц увеличилось почти на 40 тыс.<sup>1</sup>

В 2012 г. на биржу вышли только четыре российские компании, одна украинская компания, представляющая сектор транспорта и логистики, и две казахстанские компании, представляющие нефтегазовый сектор и телекоммуникационный сектор, предложив свои акции инвесторам. Компании из других стран СНГ в 2012 г. IPO не проводили.

Многие компании, запланированные цели которых находились в определенном диапазоне, не полностью достигли ожидаемых результатов. К примеру, компания MD Medical Group в результате IPO продала свои акции за 311 млн долл., это 91 % от максимального значения - 343 млн долл., запланированного диапазона 295-343 млн долл. Также выделилась компания KazTransOil, которая продала свои акции за 186 млн долл. при ожидаемой сумме 186 млн долл.

Другие IPO вообще привлекли средств в значительно меньшем объеме, чем планировалось ими. Например, компания MegaFon в ре-

зультате IPO выручила 1,7 млрд долл., тогда как изначально планировалось привлечь 2,3 млрд долл. Стоит отметить, что в качестве базовой площадки IPO в 2012 г. компаниями был выбран г. Лондон.

В 2013 г. продолжилась тенденция снижения объема средств, привлекаемых компаниями посредством IPO. На фоне низкого спроса и высоких цен на акции объем средств, привлеченных на фондовом рынке через IPO, составил 2683 млн долл.

Еще одной негативной тенденцией 2013 г. стало отсутствие IPO в странах СНГ, за исключением России: в течение года на биржу вышли пять российских компаний разной отраслевой принадлежности - две компании финансового сектора, две компании технологического и инновационного сектора и одна компания металлургического и горнодобывающего сектора. Стоит отметить, что по числу проведенных IPO компаний в 2013 г. лидируют Москва и Нью-Йорк, а на втором месте Лондон.

Размещения акций двух российских компаний Qiwi, TCS Group Holding (Tinkoff Credit Systems) прошли успешно и собрали: Qiwi 213 млн долл. из 204 млн долл. запланированных, а TCS Group Holding (Tinkoff Credit Systems) 1100 млн долл. из 870 млн долл. запланированных.

Подытоживая анализ динамики рынка IPO в странах СНГ, можно сделать следующие выводы:

- 1) в период современного глобального кризиса существенно сократилось количество осуществляемых IPO, а также объемы привлекаемых в процессе первичного размещения акций средств, т.е. рынок до сих пор не только не восстановился, но и теряет свои позиции;
- 2) из стран СНГ наиболее активными на рынке IPO, как и раньше, являются российские компании;
- 3) в качестве наиболее часто используемой биржевой площадки IPO остается Лондон;
- 4) объем привлекаемых большинством компаний средств в процессе IPO оказывается значительно ниже ожидаемых параметров.

<sup>1</sup> URL: <http://www.asyl.kz/userfiles/files/RCSVK%201%2013%2025-29.pdf>.