

Ахметгалиева Диляра Вадутовна

бакалавр
Финансовый университет при Правительстве
Российской Федерации
Москва, Россия
dilyaraakhmetgalieva@mail.ru

Oksana V. Kadnikova

student
Financial University under The Government
of Russian Federation
Moscow, Russia

Копчугов Андрей Владимирович

бакалавр
Финансовый университет при Правительстве
Российской Федерации
Москва, Россия
Andrew_los@icloud.com

Andrey V. Korchugov

student
Financial University under The Government
of Russian Federation
Moscow, Russia

**ИПО КОРПОРАЦИИ И ЕГО
ЭФФЕКТИВНОСТЬ: ДОЛГОСРОЧНЫЙ
АСПЕКТ**

**IPO AND ITS EFFECTIVENESS: LONG-TERM
ASPECT**

Аннотация

В статье рассматривается такой способ привлечения финансирования в компанию как IPO. В ходе анализа была рассмотрена сущность первого публичного обращения и механизма реализации IPO сделок. Также были выявлены определенные трудности, с которыми сталкиваются организации при размещении акций на бирже. На основании проведенных исследований, сделан вывод о преимуществах IPO как одного из самых эффективных методов финансирования деятельности.

Ключевые слова:

андеррайтер, фондовая биржа, прямой листинг

Abstract

This article discusses such a way to attract financing to a company as an IPO. In the course of the analysis, the essence of the first public appeal and the mechanism for implementing IPO transactions were considered. Also, certain difficulties were identified that organizations face when placing shares on the stock exchange. Based on the conducted research, a conclusion was made about the advantages of IPO as one of the most effective methods of financing activities.

Keywords:

underwriter, stock Exchange, direct listing, ipo, pre-ipo

Любая компания заинтересована в собственном росте для выживания в сложившейся на рынке конкурентной среде. Но любой рост требует немалых средств. Одним из способов привлечения больших объемов финансирования является выпуск акций, известный как «первичное публичное предложение акций» или IPO – Initial Public Offering – первая публичная продажа акций компании и листинг этих акций на фондовой бирже.

В ходе IPO ранее частная компания становится публичной в ходе предложения своих акций на бирже не ограниченному, а широкому кругу лиц. Процесс этот затратный, однако если размещение акций пройдет успешно, компания сумеет

привлечь сотни тысяч, миллионы, а то и миллиарды долларов. Выделяют несколько целей проведения IPO:

1) Получение доступа к новым источникам финансирования. Причем данные источники могут использоваться в дальнейшем как для расширения бизнеса, так и в целях снижения долговой нагрузки компании.

2) Обеспечение выгоды текущих инвесторов компании. Текущие инвесторы – одна из важнейших заинтересованных групп при проведении IPO. IPO позволяет текущим акционерам получить новый инструмент адекватной оценки результатов деятельности компании, а также повысить капитализацию за счет получения эмиссионного дохода. Также IPO влечет за собой повышение стоимости акций и возможность диверсификации своего инвестиционного портфеля акционерами, что максимизирует их доход. Кроме того, IPO предлагает текущим акционерам выгодный выход из бизнеса – успешное IPO позволяет акционеру выходя из бизнеса получить максимальную цену за свои акции, при этом сохраняя возможность вернуться в бизнес в будущем. Но для акционеров важно то, какие именно акции будут обращаться на рынке: если это будут ранее выпущенные ценные бумаги, то в результате успешного IPO акционеры станут обладателями более ликвидных акций, а если компания решит произвести дополнительную эмиссию ценных бумаг, то возникает риск изменения доли акционеров в компании и потери контроля над ней.

3) Привлечение внимания участников рынка к компании. IPO на крупных фондовых биржах (NYSE, LSE, NASDAQ и многих других) повышает узнаваемость компании на национальном и зарубежном рынках и создает положительный имидж, что повышает вероятность увеличения притоков финансирования.

Компания не может просто выпустить новые акции и сразу разместить их на бирже. Перед этим ей предстоит пройти несколько этапов, в которых будут участвовать инвестиционные банки, юристы, маркетологи и многие другие специалисты. Компания должна подготовиться к тому, что она перестанет быть частной, а будет публичной, так как на этом рынке свои правила и требования.

Для того чтобы выйти на биржу, компания должна иметь хорошую историю бизнеса и подготовить прозрачную отчетность за несколько лет. Например, разместить свои акции на Нью-Йоркской фондовой бирже может только компания, предварительная стоимость которой не менее \$50 млн.

После того как компания задумалась о первичном выпуске акций в обращение на бирже, начинается предварительный этап IPO.

Основные этапы вывода компании на IPO:

1. Предварительный

Проводятся переговоры относительно стоимости акций, типу, общему количеству акций, планируемых для реализации, оценка финансовой ситуации и информационной прозрачности компании.

2. Подготовительный

Компания выбирает андеррайтера. Это юридическое лицо, которое непосредственно занимается распределением и продажей ценных бумаг — агент, который найдет покупателя на первые акции. Андеррайтер — профессиональным участник рынка ценных бумаг. Договор с ним, как правило, заключают в двух вариантах: «твёрдое обязательство» (Firm commitment) или «максимальные усилия» (Best efforts). В первом случае андеррайтер полностью гарантирует продажу ценных бумаг, фактически выкупает их сам и перепродает на биржу. Второй механизм мягче — посредник продает столько бумаг, сколько получится.

Для крупных IPO обычно привлекают синдикат андеррайтеров, состоящий из нескольких инвестиционных банков, которые располагают большими ресурсами для распространения бумаг.

3. Подготовка проспекта эмиссии

После определения андеррайтера акционерное общество выпускает проспект эмиссии ценных бумаг. Это информационный документ, где отражены все детали выпуска. Форму и содержание этого документа регламентирует Центральный банк.

4. Road-show и размещение

Когда все документы готовы, компания начинает привлекать инвесторов. Это происходит в ходе так называемых road-show, по сути рекламной кампании эмитента. Процедура ограничена только фантазией и бюджетом: потенциальным покупателям бумаг показывают презентации, проводят встречи, рассказывают о преимуществах эмитента. Возможна организация экскурсии на производство, выступления на бизнес-форумах, даже прямая реклама в СМИ. Потом наступает размещение бумаг на бирже. После этого акции поступают в свободное обращение на биржу, где их может купить любой участник торгов.

IPO позволяет компании привлечь дополнительный капитал для развития своего бизнеса, повысить свою известность и репутацию, а также увеличить свою рыночную стоимость. Среди преимуществ размещения акций на бирже можно выделить следующие:

Доступ к большому количеству потенциальных инвесторов, в том числе институциональным и частным, как внутри страны, так и за рубежом. Это способствует повышению спроса на акции компании и ее ликвидности на рынке.

Возможность использовать акции как средство оплаты при слияниях и поглощениях, а также как мотивацию для сотрудников и топ-менеджмента компании. Акции могут быть предложены в качестве опционов, акционерных планов или бонусов, что повышает лояльность и заинтересованность персонала в успехе компании.

Создание условий для дальнейшего привлечения капитала на фондовом рынке через дополнительные выпуски акций (SPO) или выпуски облигаций. Компания, которая уже провела IPO, имеет больше шансов привлечь инвесторов на более выгодных условиях, так как она уже известна на рынке и имеет хорошую репутацию.

Улучшение финансовой отчетности и прозрачности компании, поскольку она обязана соблюдать требования регуляторов и девальвировать информацию о своей деятельности, финансовых результатах, рисках и стратегии. Это повышает доверие инвесторов и аналитиков к компании и способствует формированию ее инвестиционной привлекательности.

Возможность получить независимую оценку своего бизнеса от профессиональных участников рынка, таких как банки-организаторы, аудиторы, консультанты и рейтинговые агентства. Это помогает компании определить свою рыночную стоимость, установить адекватную цену своих акций и оптимизировать свою капитальную структуру.

IPO может быть выгодным инструментом для инвесторов, которые хотят участвовать в росте и развитии перспективных компаний и получать доход от увеличения стоимости их акций. Однако, это также сопряжено с рисками, так как не все компании оправдывают ожидания инвесторов и могут потерять свою ценность после размещения. Поэтому важно выбрать компанию тщательно и основательно, учитывая следующие факторы:

История и перспективы бизнеса компании. Инвестору следует изучить информацию о компании, ее продуктах или услугах, рынке, конкурентах, клиентах,

поставщиках, партнерах и т.д. Важно оценить, насколько компания успешна в своей отрасли, какие у нее конкурентные преимущества, каков ее потенциал роста и прибыльности, какие у нее риски и угрозы.

Финансовая отчетность и оценка компании. Следует анализировать финансовые показатели компании, такие как выручка, прибыль, долг, капитал, денежный поток и т.д. Важно сравнивать эти показатели с аналогичными компаниями в той же отрасли и средними значениями по рынку. Также важно оценить, насколько адекватна цена акций компании по отношению к ее финансовой оценке (капитализации), которая определяется на основе спроса и предложения на рынке.

Роль и репутация инвестиционных банков (андеррайтеров). Инвестору следует узнать, какие инвестиционные банки участвуют в организации IPO компании, какова их роль и ответственность, какие услуги они предоставляют компании и инвесторам. Важно выбирать компании, которые сотрудничают с известными и надежными банками, такими как Goldman Sachs, Morgan Stanley, JP Morgan и т.д., так как это свидетельствует о высоком качестве IPO и большом доверии со стороны рынка.

Инвестору следует проверить, какие требования и ограничения существуют для участия в IPO компании.

Несмотря на множество преимуществ, IPO также сопряжено с рядом трудностей и рисков для компании. Среди них можно выделить следующие:

Высокая стоимость проведения IPO, которая включает в себя оплату услуг банков-организаторов, аудиторов, юристов, консультантов, рекламных агентств и других посредников. Кроме того, компания должна уплатить комиссию фондовой бирже за листинг своих акций и нести расходы на поддержание своего статуса публичной компании, такие как публикация отчетности, проведение собраний акционеров и т.д.

Среди основных статей расходов можно выделить следующие:

1. Оплата услуг банков-организаторов, которые помогают компании разработать стратегию IPO, провести оценку бизнеса, подготовить документацию, привлечь инвесторов и сопроводить сделку. Обычно банки-организаторы получают комиссию в размере от 3% до 7% от объема привлеченных средств.

2. Оплата услуг аудиторов, которые проверяют финансовую отчетность компании и подтверждают ее достоверность и соответствие стандартам. Стоимость

аудиторских услуг зависит от сложности и объема работы, но в среднем составляет от 0,5% до 1% от объема привлеченных средств.

3. Оплата услуг юристов, которые консультируют компанию по юридическим аспектам IPO, помогают оформить необходимые договоры и лицензии, защищают интересы компании в случае споров или исков. Стоимость юридических услуг также зависит от сложности и объема работы, но в среднем составляет от 0,5% до 1% от объема привлеченных средств.

4. Оплата услуг консультантов, которые помогают компании определить оптимальную цену акций, разработать маркетинговую стратегию, подготовить презентацию для инвесторов и СМИ. Стоимость консультационных услуг может варьироваться в зависимости от репутации и опыта консультантов, но в среднем составляет от 0,5% до 1% от объема привлеченных средств.

5. Оплата услуг рекламных агентств, которые занимаются продвижением компании и ее акций на рынке, создают рекламные материалы и организуют мероприятия для инвесторов и СМИ. Стоимость рекламных услуг также может варьироваться в зависимости от выбранной стратегии и каналов коммуникации, но в среднем составляет от 0,5% до 1% от объема привлеченных средств.

6. Оплата комиссии фондовой бирже за листинг акций компании на ее площадке. Комиссия может быть единовременной или периодической (ежегодной или ежеквартальной) и зависит от размера капитализации компании и количества акций в обращении. Например, на Московской бирже единовременная комиссия

По данным PwC, средняя стоимость IPO в России в 2020 году составляла 5% от объема привлеченных средств.

Высокая неопределенность и зависимость от рыночной конъюнктуры. IPO может быть отложено или отменено из-за неблагоприятных условий на рынке.

Среди таких факторов можно выделить следующие:

1. Экономический кризис, который может привести к снижению спроса на акции компании, ухудшению ее финансовых результатов и падению ее рыночной оценки. Например, в 2008—2009 годах из-за мирового финансового кризиса количество IPO в мире сократилось более чем в два раза по сравнению с 2007 годом.

2. Политическая нестабильность, которая может привести к усилению рисков для инвесторов, ужесточению санкций или регулирования со стороны государственных органов, нарушению международных отношений и торговых связей.

3. Пандемия или другие форс-мажорные обстоятельства, которые могут привести к ограничению передвижения людей, замедлению экономической активности, изменению потребительских предпочтений и поведения. В 2020 году из-за пандемии коронавируса было отменено или перенесено около 40 IPO в мире.

4. Негативное настроение или недостаточный интерес инвесторов к акциям компании, которые могут быть вызваны низкой известностью или репутацией компании, неблагоприятными отзывами аналитиков или СМИ, конкуренцией со стороны других эмитентов или альтернативных инструментов инвестирования.

Все эти факторы могут привести к тому, что IPO может быть отложено или отменено из-за невозможности привлечь достаточное количество инвесторов или достичь желаемой цены акций. Кроме того, эти факторы могут повлиять на динамику цены акций после IPO, приводя к ее колебанию или снижению. Поэтому компаниям, которые планируют провести IPO, необходимо тщательно анализировать рыночную конъюнктуру и выбирать оптимальный вариант привлечения инвестиций.

Высокая степень регулирования и контроля со стороны государственных органов и общественности. Проведение IPO подразумевает, что компания становится публичной, то есть ее акции доступны для покупки и продажи на фондовом рынке неограниченному кругу лиц. Это влечет за собой повышение требований к деятельности компании со стороны государственных органов и общественности. Среди таких требований можно выделить следующие:

1. Обязательность раскрытия информации о компании, ее финансовых результатах, корпоративных событиях, рисках и перспективах развития. Компания должна публиковать свою отчетность по международным или национальным стандартам, проводить аудит своих финансовых данных, информировать акционеров и инвесторов о своих планах и решениях. Раскрытие информации регулируется федеральными законами и нормативными актами федеральных органов исполнительной власти, а также правилами фондовой биржи, на которой размещаются акции компании.

2. Обязательность соблюдения прав акционеров, которые включают право на получение дивидендов, право на участие в управлении компанией, право на получение информации о компании, право на предъявление исков к компании и ее должностным лицам. Компания должна обеспечивать равенство и защиту прав всех акционеров, независимо от размера их доли в уставном капитале. Права акционеров

регулируются федеральными законами и нормативными актами федеральных органов исполнительной власти, а также уставом и внутренними документами компании.

3. Обязательность соблюдения законодательства и нормативных актов по борьбе с коррупцией, отмыванием денег, финансированием терроризма и другими противоправными действиями. Компания должна предотвращать и пресекать любые проявления коррупции и мошенничества в своей деятельности, а также сотрудничать с государственными органами по выявлению и пресечению таких действий. Публичная компания должна соблюдать строгие требования законодательства и нормативных актов по раскрытию информации, защите прав акционеров, борьбе с коррупцией и отмыванием денег, а также учитывать интересы различных заинтересованных сторон, таких как клиенты, сотрудники, партнеры и СМИ.

4. Высокая конкуренция и давление со стороны других публичных компаний. Проведение IPO означает, что компания продает часть своих акций на фондовом рынке, тем самым разбавляя долю своих учредителей и руководства в уставном капитале. Это может привести к тому, что компания станет уязвимой для попыток захвата со стороны других акционеров, конкурентов или рейдеров. Среди таких попыток можно выделить следующие:

1. Покупка крупного пакета акций компании на фондовом рынке с целью получения права голоса на общем собрании акционеров и влияния на принятие стратегических решений. Например, в 2018 году американская компания Broadcom попыталась приобрести контроль над своим конкурентом Qualcomm, купив 11% его акций и выдвинув своих кандидатов в совет директоров.

2. Предложение о выкупе всех акций компании по премиальной цене с целью получения полного контроля над ней и ее активами.

3. Использование корпоративных конфликтов, судебных исков или административного давления с целью дискредитировать или вытеснить действующее руководство компании и заменить его своими людьми.

Все эти попытки могут привести к тому, что компания потеряет свою самостоятельность и стратегическое направление, а ее учредители и руководство потеряют свое положение и доходы. Поэтому компаниям, которые планируют провести IPO, необходимо предусмотреть механизмы защиты от нежелательных захватов, такие как:

1. Установление ограничений на продажу акций учредителями и руководством в течение определенного периода после IPO (lock-up period).

2. Установление ограничений на приобретение акций компании одним лицом или группой лиц свыше определенного порога без согласия совета директоров или общего собрания акционеров (poison pill).

3. Установление различных классов акций с разными правами голоса.

Таким образом, выход на IPO для компании имеет огромный ряд преимуществ, в том числе организация становится инвестиционно привлекательной. Не стоит забывать и про то, что процесс этот сопряжен с определенными трудностями. Однако, несмотря ни на что, авторы статьи считают, что при грамотном подходе можно постараться нивелировать риски и получить от выхода на биржу максимальную эффективность.

Список использованных источников

1. Астахова Д. Н., Герасимова Н. В., Выход Российских компаний на IPO на примере OZON: факторы успеха // Научные записки молодых исследователей. 2022. С. 15

2. Медведева М. А., Перспективы развития IPO на Российском рынке // Финансовые рынки и банки. 2021. С. 84

3. Николаев Ю.А., Браун Н.С. Падение спроса на IPO. Восходящие тенденции: прямой листинг, PRE-IPO и слияние со SPAC // Молодой исследователь Дона. 2021. С. 201

4. Умбиталиев А.Д., Куланова Д.А., Абдикеримова Г.И. Особенности развития и анализ мирового рынка IPO // Norwegian Journal of Development of the International Science. 2019.

5. Шахназаров А.А. Оценка риска делистинга компаний после IPO // Экономика и бизнес: теория и практика. 2021. С. 49