

Міжнародний
Інститут
Бізнесу



Международная конференция
«ІРО українських підприємств:
целесообразность, как критерий в
выборе площадки»
Киев, 23 ноября 2007г.

Выгоды и издержки ІРО

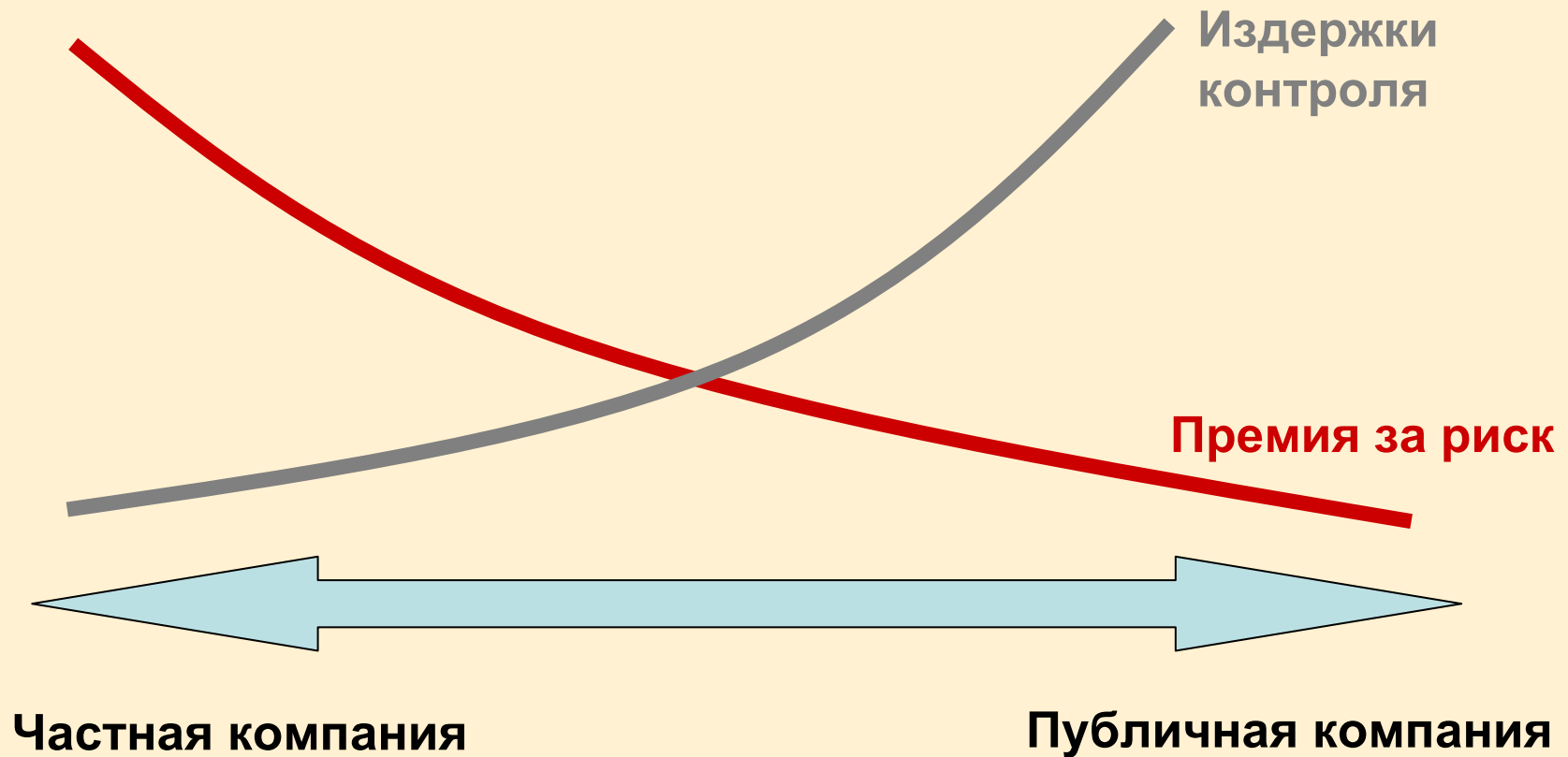
Александр Мертенс

Alexander.Mertens@iib.com.ua

Выгоды IPO: зачем компании становятся публичными?

- ⇒ Привлечение капитала для финансирования роста
- ⇒ Рыночная оценка собственного капитала и рост рыночной стоимости
- ⇒ Дополнительные возможности роста за счет поглощений, финансируемых акциями
- ⇒ Возможности более эффективного согласования интересов собственников и менеджмента
- ⇒ Ликвидность вложений для собственников
- ⇒ Диверсификация и снижение рисков собственников
- ⇒ Рост репутации компании
- ⇒ Снижение доли долгового финансирования в капитале, более эффективная структура капитала

Издержки контроля и требования к доходности вложений



Издержки IPO

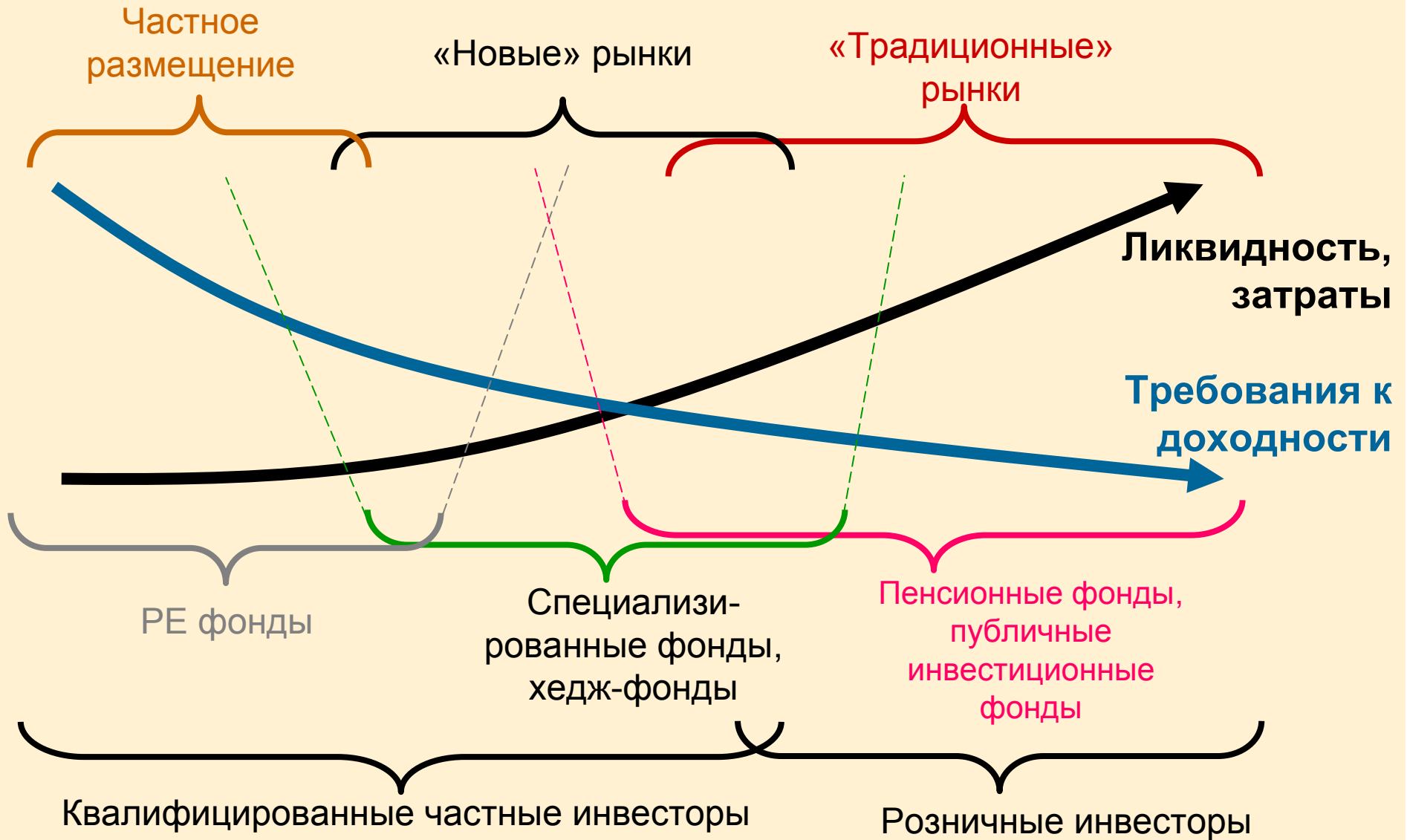
- ⇒ Недооценка акций при размещении
- ⇒ Прямые затраты на выпуск
- ⇒ Утрата контроля и гибкости в принятии решений, уязвимость в конкурентной борьбе
- ⇒ Агентские издержки
- ⇒ Давление на менеджмент со стороны рынка и ориентация на краткосрочные цели
- ⇒ Раскрытие чувствительной информации (компенсация менеджмента и членов совета, доли в компании, финансовые данные)
- ⇒ Издержки, связанные с раскрытием информации и связями с инвесторами
- ⇒ Зависимость успеха размещения от состояния и тенденций рынка
- ⇒ Недостаточная ликвидность рынка и связанная с этим недооценка стоимости акции
- ⇒ Угроза поглощения
- ⇒ Отсутствие обратного пути

Фундаментальные факторы успеха первичного размещения

- ⇒ Размер, прошлые и ожидаемые темпы роста компании и отрасли, достижения и репутация
- ⇒ Привлечение внешнего финансирования в прошлом (напр. РЕ/VC и/или выпуск облигаций)
- ⇒ Известность/уникальность и репутация продукта/услуги/бренда, «понятность» бизнеса
- ⇒ Система финансового управления и контроля
- ⇒ Качество управленческой команды, заинтересованность менеджмента в будущем компании
- ⇒ Благоприятные рыночные условия для IPO

Рост цены в первые дни размещения

- ⇒ Дисконт, необходимый для того, чтобы заинтересовать (менее информированных) инвесторов
- ⇒ «Стадное чувство»: если квалифицированные инвесторы проявляют интерес к выпуску, это подогревает интерес менее информированных участников рынка
- ⇒ Рыночная власть и ценовая дискриминация, осуществляемая андеррайтером



Выбор рынка для IPO: ключевые факторы

- ⇒ Требования к листингу: не все рынки подходят для данной компании
 - Размер и зрелость компании
 - Интересы собственников и корпоративное управление
- ⇒ Прямые затраты
 - первоначальная оплата за листинг
 - плата за поддержание листинга
 - затраты, связанные с требованиями по раскрытию информации и качеству корпоративного управления
 - маркетинг выпуска
- ⇒ "Неявные" затраты
 - недооценка акций при первичном размещении
 - ликвидность рынка и спреда

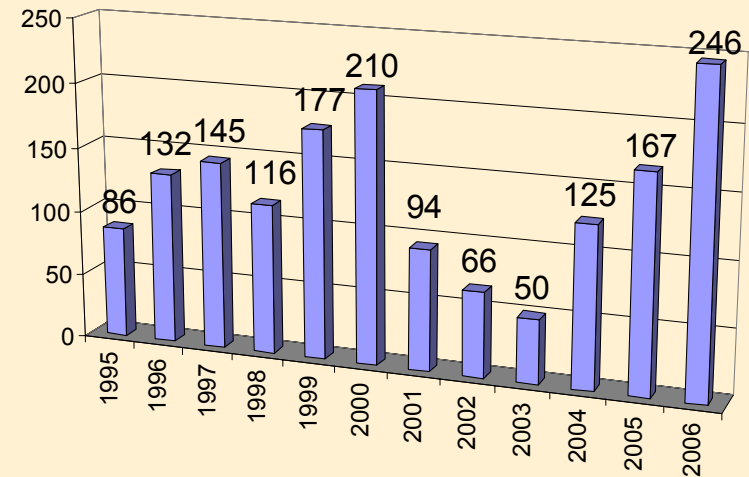
Стоимость листинга: дешевле не всегда лучше

- ⇒ Цена листинга может отражать объем, качество и ценность услуг биржи
- база инвесторов
 - биржа как источник информации о требованиях к раскрытию и корпоративному управлению
 - качество и надежность процедур торговли, клиринга и расчетов
 - биржа как средство создания сигналов и мониторинга со стороны инвесторов
 - ценность ликвидности

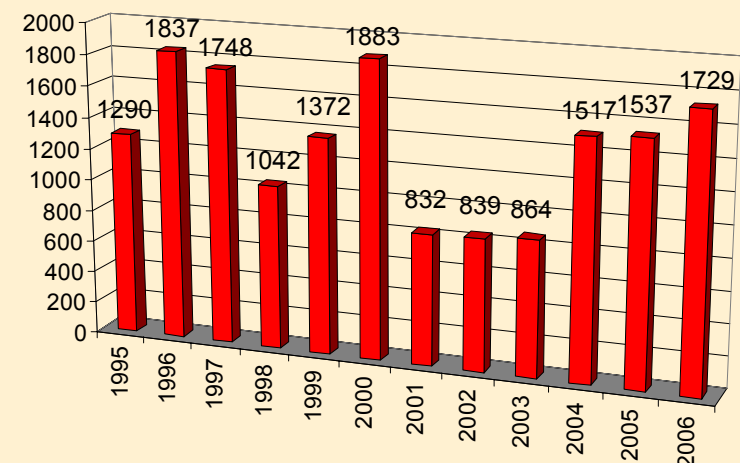
IPO в мире

- ⇒ Рост IPO-активности продолжался в 2006 г. и 1-й половине 2007 г.
 - «Станет ли 2007 г. последним годом перед спадом?»
- ⇒ Где размещали (2006):
 - Европа - \$95 млрд. (Лондон - \$33 млрд.)
 - Азия - \$85 млрд. (Гонконг - \$46 млрд.)
 - США - \$46 млрд. (NYSE - \$25 млрд.)
- ⇒ Какие компании размещали (2006):
 - Китай - \$57 млрд.
 - США - \$34 млрд.
 - Россия - \$18 млрд.

Объемы, млрд. дол.



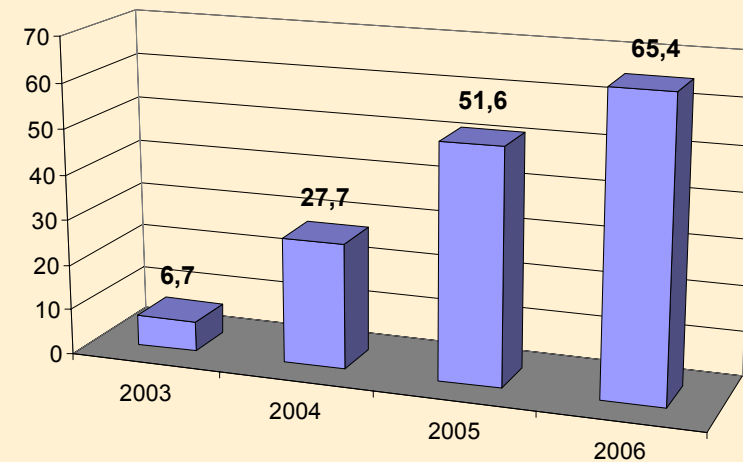
Количество



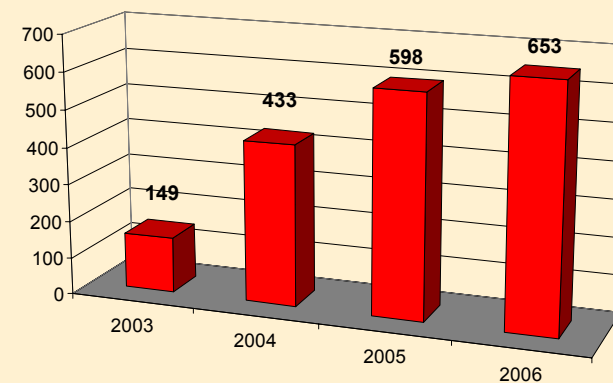
IPO Европе

- ⇒ Европа продолжает оставаться на первом месте по объему и количеству размещений – в основном за счет размещений зарубежных компаний (118 международных размещений в 2006 г. объемом 17 млрд. евро, из них 86 – в Лондоне)
- ⇒ Растут средние объемы размещений

Объем, млрд. евро



Количество



Тенденции 2007 года: география

- ⇒ Большинство компаний стремятся к IPO на внутреннем рынке (если внутренний рынок обеспечивает **достаточный уровень ликвидности и качественно регулируем**)
- ⇒ Инвесторы менее чувствительны к месту проведения IPO при условии, что рынок **эффективно организован, технологичен и ликвиден**
 - *«место проведения IPO становится менее важным»*
- ⇒ Для относительно больших размещений все более характерен двойной (параллельный) листинг – дома и в одном из мировых центров
- ⇒ Большие компании стремятся размещать акции за пределами США, но в то же время привлекают деньги в США одновременно с IPO, используя правило 144а

Тенденции 2007 года: биржи

- ⇒ Конкуренция становится все более активной
 - В т.ч. конкуренция за IPO небольших компаний: все ведущие европейские биржи развили активный «альтернативный» рынок (следствие – снижение активности на AIM)
- ⇒ Консолидация: растет число произошедших и ожидаемых стратегических альянсов и слияний
- ⇒ Рост активности в области прямых инвестиций и слияний и поглощений, как альтернативы IPO, в то же время активность фондов прямых инвестиций поддерживает рост количества IPO
- ⇒ Растет активность региональных бирж в борьбе за региональное лидерство в привлечении компаний среднего и малого размера

IPO зарубіжних компаній в Європі

	2006 Q3	2006 Q4	2007 Q1	2007 Q2
Лондон	15	30	15	32
Варшава	1	1		
Люксембург				4
Осло				1
ОМХ				2