

УДК 339.72

Ю.А. Фридман, Г.Н. Речко, Н.А. Оськина

## IPO - ДРОМЫ ДЛЯ РОССИЙСКИХ КОМПАНИЙ

В последние нескольких лет российские компании проявляют все больший интерес к проведению IPO. В классическом понимании, IPO (от англ. Initial Public Offering) – это первичное размещение компанией акций на фондовой бирже или первая публичная продажа акций компании.

Распространяющаяся практика IPO является качественно новым этапом взаимодействия российской экономики с мировым финансовым рынком.

Во-первых, IPO предполагают существенно более высокий уровень доверия иностранных инвесторов к России.

Во-вторых, требуют приближения российских эмитентов к «международным стандартам».

В-третьих, означают, что российские собственники готовы расстаться с частью контроля над своими активами.

Мотивы российских компаний, выходящих на IPO (в первую очередь на ведущих мировых фондовых биржах), можно, с определенной долей условности, разделить на две ключевые группы:

- желание привлечь дополнительные финансовые ресурсы для развития бизнеса;
- стремление собственников кардинально изменить структуру управления бизнесом, рассматривая IPO как возможность осуществить разделение двух разных функций – собственника и менеджера.

*Компании, идущие на первичное размещение своих акций, как правило, преследуют следующие цели:*

- рыночная оценка стоимости компании;
- привлечение значительных финансовых средств на безвозмездной основе для развития бизнеса, в том числе в реализацию проектов слияния и поглощения. В международной практике посредством эмиссии акций финансируется до 15–20% всех инвестиций в основной капитал;
- стремление собственников компании продать часть своих акций по приемлемой цене, диверсифицировав свои активы (нередко IPO используется собственниками для выгодного выхода из бизнеса);
- приобретение компанией статуса публичной, поскольку процесс проведения IPO требует публичного освещения всех основных показателей деятельности компании, прежде недоступных широкому кругу лиц, и т.д. Это, безусловно, повышает имидж компании, тем более что сам процесс размещения акций привлекает внимание к компании, усиливая ее конкурентные позиции (публичность позитивно сказывается на отношениях с клиентами и контрагентами, расширяет круг воз-

можных кредиторов и т.п.);

- выход на новые (публичные) рынки, особенно зарубежные, благодаря чему бизнес обретает рыночную капитализацию. Стоимость публичной компании, как правило, всегда выше стоимости закрытой частной фирмы, прежде всего, благодаря существующей ликвидности и наличию достаточно легко обнаруживаемой информации о компании [1].

**Этапы первичного размещения акций**

**1) Оптимизация внутренних процессов компании.** Подготовка к IPO – процесс долговременный и его нужно начинать заранее. Средний срок между принятием решения о возможном IPO и началом биржевых торгов для российских компаний составляет около четырех лет. Это время необходимо для того, чтобы сделать прозрачной юридическую структуру компании, заработать репутацию благонадежного заемщика (провести программы вексельных и облигационных займов), повысить известность бренда компании – иными словами, стать узнаваемой компанией на рынке, где впоследствии будет проводиться IPO.

Приближение к мировым стандартам и требованиям мирового финансового рынка (который, тем более в эпоху глобализации, отнюдь не склонен приспособливаться ни к какой национальной специфике) предполагает, как правило, три основных направления самореформирования компаний.

1. *Совершенствование корпоративного построения (внедрение норм «Good corporate governance»)* – внесение в уставы особых пунктов, защищающих права миноритариев; принятие кодексов корпоративного поведения; включение независимых директоров (в том числе иностранных), в состав совета директоров и пр.

2. *Изменения в корпоративном управлении* – переход на международные стандарты отчетности и приглашение надлежащих аудиторов, а также интернационализация исполнительного менеджмента (назначение на первые или вторые управленческие должности иностранцев с опытом работы в крупных западных структурах).

3. *Формирование «правильной» производственной структуры и продажа непрофильных активов.* Это самое дорогое и спорное направление «подстраивания» под мировые стандарты, поскольку «непрофильность» определяется зачастую доминирующим представлением портфельных инвесторов о том, что должно и/или не должно входить в состав «хорошей» компании.

**2) Выход компании на биржу.** Примерно за год до предполагаемой даты IPO компания долж-

на определиться с андеррайтером<sup>1</sup>. Обычно для этого проводится тендер. В отдельных случаях андеррайтером становится банк, с которым у компании уже есть совместные проекты, например размещение облигаций. Вместе с андеррайтером обсуждаются предварительные детали проекта IPO: окончательно выбирается биржевая площадка, определяются диапазон возможной цены размещения и размер пакета акций, выставляемого на торги, а также желаемая структура инвесторов. При необходимости примерно за три-четыре месяца до IPO регистрируется дополнительная эмиссия акций.

Непосредственная подготовка к выходу на биржу занимает 4-6 месяцев в зависимости от того, отечественный это рынок или международный, после чего осуществляется IPO. Наиболее разумной стратегией является максимальная подготовка к IPO и выжидание благоприятной рыночной ситуации.

К основным факторам, влияющим на выбор благоприятного для IPO времени, относятся, с одной стороны, готовность самой компании к реализации проекта IPO (наличие потребности в финансировании, существование и давность отчетности по МСФО или GAAP, завершение реструктуризации бизнеса и т. д.), с другой, – состояние рынка IPO, его готовность принять новую эмиссию акций (не стоит размещаться, если в течение той же недели планируется IPO, например, еще десяти компаний). Но даже учет этих «внешних» факторов не гарантирует успеха IPO – рыночные условия могут быстро измениться, поэтому неопределенность успеха IPO сохраняется до окончания его проведения.

**3) Работа компании после IPO.** Критически важно ещё на этапе идеи осуществления IPO осознавать, что после IPO у компании появляются наряду с новыми возможностями и новые обязанности. 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, соблю-

дение прав миноритарных акционеров, которым может похвастать далеко не каждая российская компания, – все это ведет к значительным изменениям характера ведения бизнеса. И именно это является одной из основных причин того, что до сих пор «целый класс собственников российских компаний не рассматривают IPO в качестве возможной перспективы» [2].

### Мировые тенденции индустрии IPO

В настоящее время на мировом рынке капитала доминируют несколько бирж, которые характеризуются самой высокой капитализацией, значительными объемами торгов и наибольшей ликвидностью. Это Нью-Йоркская (NYSE), Лондонская (LSE), Токийская (TSE) фондовые биржи и американская электронная биржа NASDAQ. На них обращаются ценные бумаги и производные финансовые продукты самых известных компаний, в том числе депозитарные расписки и вторичные размещения иностранных организаций. Клиентами этих бирж являются как региональные, так и иностранные инвесторы со всего мира.

Перед российскими компаниями традиционно стоит выбор между Нью-Йоркской и Лондонской фондовыми биржами.

**Нью-Йоркская фондовая биржа (New York Stock Exchange – NYSE)** – крупнейшая международная торговая площадка для проведения IPO, капитализация которой в настоящее время превысила 24 трлн. долл. США<sup>2</sup>. Однако компании из России пока отдают предпочтение другим биржам. Последнее российское IPO провела на NYSE «Стальная группа «Мечел» 29 октября 2004 г. Процедура листинга<sup>3</sup> на Нью-Йоркской фондовой бирже прошли также «МТС», «Ростелеком» и «ВимБилльДанн». Общая рыночная капитализация российских компаний на NYSE превышает 39 млрд. долл. США.

Компании, размещающиеся на NYSE, должны соответствовать самым высоким мировым стандартам раскрытия информации, финансовой отчетности и корпоративного управления. Только в этом случае компании могут быть зарегистрированы Комиссией по ценным бумагам и биржам США (Securities and Exchange Commission – SEC) и, как следствие, получают доступ к мощному источнику финансовых ресурсов. Ценные бумаги таких компаний будут торговаться вместе с бумагами основных мировых компаний, и иметь высокий статус в глазах

<sup>1</sup> Андеррайтер (англ. *underwriter*) – компания, или другое юридическое лицо, которое осуществляет руководство процессом выпуска ценных бумаг и их распределения. Андеррайтер гарантирует эмитенту выручку от продажи выпуска ценных бумаг, и фактически приобретает ценные бумаги у эмитента и перепродает их инвесторам. Обычно в качестве андеррайтера выступает инвестиционный банк.

<sup>2</sup> [http://ru.wikipedia.org/wiki/Нью-Йоркская\\_фондовая\\_биржа](http://ru.wikipedia.org/wiki/Нью-Йоркская_фондовая_биржа)

<sup>3</sup> Листинг (от англ. *list – список*) – внесение акций компании в список акций, котирующихся на данной бирже, для допуска к биржевым торгам только тех акций, которые прошли экспертную проверку; соглашение между эмитентом ценных бумаг и фондовой биржей о приёме ценных бумаг для торговли или котировки на рынке

инвесторов.

Для допуска к торгам на бирже компания должна соответствовать одному из двух стандартов – международному или национальному. Каждый из них, в свою очередь, включает требования к акционерному капиталу и финансовым показателям [3].

Размер вноса при допуске ценных бумаг к торгам на NYSE рассчитывается, исходя из стоимости акций (либо депозитарных расписок), которые уже находятся в обращении в США.

Наибольшей популярностью при проведении IPO у российских компаний пользуется Лондонская фондовая биржа (London Stock Exchange – LSE). Это одна из крупнейших в мире торговых площадок.

В 2005 г. с помощью IPO на LSE российские компании привлекли около 4,6 млрд. долл. США. Высокая популярность данной площадки у российских компаний связана с более низкими расходами на организацию IPO по сравнению с американскими биржами (совокупные расходы на прохождение листинга составляют 3-4% от объема привлеченных средств, в США – 6-7%). В 2007 г. российские компании фактически стали фаворитами LSE – на основной площадке LSE 60% средств, привлеченных в ходе IPO, приходилось на российские компании [3].

На LSE российские компании присутствуют как на основной площадке (**Main Market**), где размещаются компании, заинтересованные в солидных привлечении капитала и высоком авторитете у инвесторов (рыночная капитализация этой площадки составляет более 3,5 трлн. фунтов стерлингов), так и на альтернативной площадке (**AIM**).

Альтернативный инвестиционный рынок (AIM) – это рынок Лондонской фондовой биржи, созданный специально для малых и развивающихся компаний различных стран мира. Рыночная стоимость большинства оперирующих на AIM компаний составляет от 2 до 100 тыс. долл. США при отсутствии каких-либо ограничений в объемах. AIM – это не Лондонская фондовая биржа. Хотя многие компании любят подменять термины в официальных пресс-релизах, заявляя, что они провели IPO на Лондонской фондовой бирже, хотя на самом деле это было размещение акций всего лишь на AIM, т.е. на самом деле по западным меркам такие компании относятся к категории «малого и развивающегося» бизнеса.

Критерии допуска на AIM менее жесткие по сравнению с требованиями, предъявляемыми к компаниям, включенным в Официальный список компаний, чьи акции котируются на Лондонской фондовой бирже [4].

**National Association of Securities Dealers Automated Quotation (NASDAQ)** – крупнейшая в мире электронная биржа. Компании, которые планируют выпустить свои ценные бумаги на этой бирже, должны соответствовать определенным минимальным требованиям. Взносы, взимаемые с компаний, которые торгуются на NASDAQ, зависят от количества выпущенных акций.

Невысокая популярность NASDAQ у российских компаний вызвана удаленностью, а также высокой стоимостью размещения. Однако американский рынок является самым емким и потенциально привлекательным. Тем более что NASDAQ, со своей стороны, проявляет интерес к российским фондовым биржам (в частности, биржа подписала соглашения о сотрудничестве с РТС и ММББ).

Московская межбанковская валютная биржа (MICEX или ММББ) – крупнейшая универсальная биржа не только в России, но и странах СНГ и Восточной Европы. На ММББ проходят торги во всех секторах финансового рынка – фондовом, срочном и валютном. В рамках Группы ММББ действует ЗАО «Фондовая биржа ММББ» – ведущая фондовая площадка, которая используется для проведения первичного размещения (IPO) и последующей организации вторичных торгов.

В 2005 г. доля фондовой биржи ММББ в обороте российского фондового рынка превысила 85%, а объем торгов составил 225,6 млрд. долл. США. Кроме того, на бирже реализована эффективная система размещения и торгов корпоративными и государственными облигациями.

Допуск ценных бумаг к торговле на фондовой бирже ММББ, как и на международных биржах, происходит и для первичного размещения, и для вторичного обращения. Существуют и требования к включению ценных бумаг в листинг: акционерный капитал, финансовые показатели, прозрачность информации, объем эмиссии и т.д. Но эмитент при размещении в России не обязан получать кредитный рейтинг, предоставлять сведения о конечных бенефициарах, а также финансовую отчетность по стандартам IAS или US GAAP, что, естественно, снижает его издержки [5].

Фондовая биржа «Российская торговая система» (РТС) – крупнейшая после ММББ торговая площадка в России, созданная в 1995 г. с целью объединения разрозненных региональных рынков в единый организованный рынок ценных бумаг России. Информация о торгах в РТС – важнейший источник данных о состоянии российского рынка ценных бумаг, поскольку именно эта площадка обслуживает значительную долю иностранных и российских портфельных инвестиций в акции российских компаний. За 2007 год объем торгов в РТС увеличился более чем в 6 раз и составил 687,4 млрд. долл. США (в 2006 г. – 118 млрд. долл. США)<sup>4</sup>.

В рамках Группы РТС функционируют следующие рынки ценных бумаг:

классический рынок РТС – единственный в России организованный рынок ценных бумаг, расчеты на котором могут производиться в иностранной валюте. Таким образом, к торгам на классическом рынке РТС имеют равный доступ как российские,

<sup>4</sup> Пионеры IPO, выпуск 3. – Февраль, 2008. С.85. - PBN Company <http://www.pbnco.com>

Таблица 1. Динамика выхода на IPO российских компаний

| Год                                       | 1996 | 1999 | 2000 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 |
|-------------------------------------------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| <b>Количество IPO российских компаний</b> | 1    | 1    | 1    | 6    | 4    | 7    | 15   | 27   | 35   |

Таблица 2. IPO российских компаний на различных биржах в 2004-2007 гг.

|                                                    | 2004         | 2005           | 2006          | 2007          |
|----------------------------------------------------|--------------|----------------|---------------|---------------|
| <b>Количество IPO российских компаний</b>          | <b>7</b>     | <b>15</b>      | <b>27</b>     | <b>35</b>     |
| <i>в том числе: Российские торговые площадки</i>   | <b>4</b>     | <b>3</b>       | <b>9</b>      | <b>12</b>     |
| ММВБ, РТС                                          | 3            | 2              | 6             | 11            |
| только РТС                                         | 1            | 1              | 3             | 1             |
| <i>Мировые фондовые рынки</i>                      | <b>3</b>     | <b>12</b>      | <b>18</b>     | <b>23</b>     |
| NYSE                                               | 1            | 1              | —             | —             |
| LSE (Main Market)                                  | 1            | 6              | 7             | 19            |
| AIM                                                | 1            | 5              | 8             | 1             |
| NASDAQ                                             | —            | —              | 1             | —             |
| прочие                                             | —            | —              | 2             | 3             |
| <b>Объем привлеченных средств, млн. долл. США</b>  | <b>637,6</b> | <b>5 274,2</b> | <b>15 932</b> | <b>29 418</b> |
| <b>в том числе российские торговые площадки, %</b> | <b>46,3</b>  | <b>5,57</b>    | <b>15,73</b>  | <b>28,3*</b>  |

\* По итогам 1-го полугодия 2007 года.

так и иностранные инвесторы. Цены классического рынка выражены в долларах США и являются главным ориентиром инвесторов в российские акции. На основании этих данных рассчитывается Индекс РТС – основной признанный индикатор российского фондового рынка;

биржевой рынок более демократичен – на нем могут совершаться операции как крупные, так и мелкие инвесторы, используя любые системы интернет-трейдинга. Торги ведутся в анонимном режиме по технологии «поставка против платежа» с полным

предварительным депонированием активов, котировки выставляются и денежные расчеты производятся только в рублях. На биржевом рынке можно совершать сделки с более чем 300 акциями, облигациями и инвестиционными паями;

рынок фьючерсов и опционов в РТС (срочный рынок FORTIS) предоставляет всем категориям инвесторов широкий набор возможностей для хеджирования рисков на фондовом, долговом и валютном рынках, а также для проведения высокодоходных спекулятивных операций со срочными контрактами.

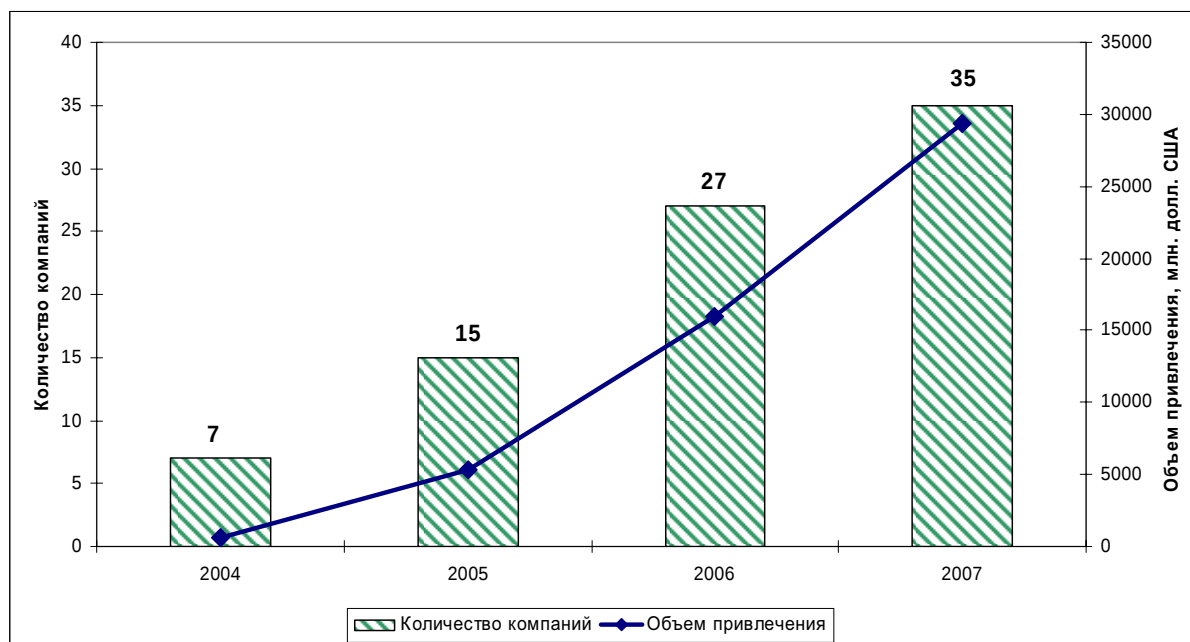


Рис. 1. IPO российских компаний и объем привлеченных средств

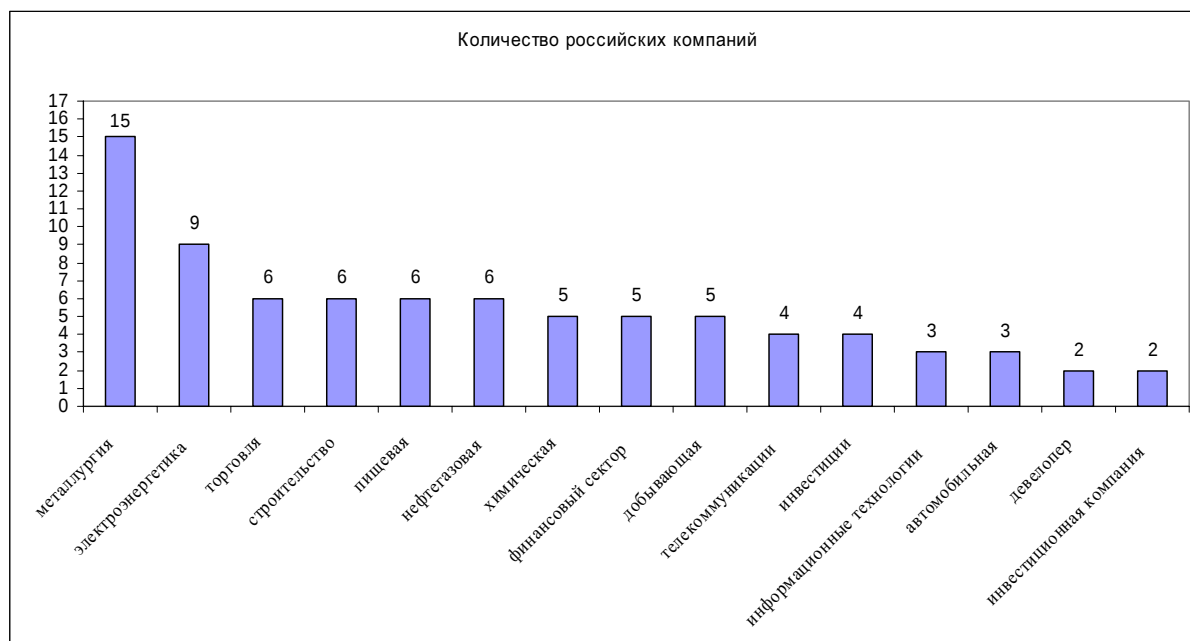


Рис. 2. IPO российских компаний по отраслевой принадлежности с 1996 по 2007 гг.

### IPO российских компаний

Первое публичное размещение акций российской компании состоялось в 1996 г. – ОАО «Вымпелком» разместила 30% акций на Нью-Йоркской фондовой бирже и в результате проведения IPO привлекла 110,8 млн. долл. США. В последующие годы российские компании не стремились к IPO, активизация процесса началась лишь в 2004 г. (табл. 1, рис. 1<sup>5</sup>).

Как видно из табл. 2, пока эмитенты предпочитают зарубежные торговые площадки, в первую оче-

вели 46,3% от общей суммы проведенных IPO российских компаний, то в 2005 г. они снизились до 6% от привлеченного капитала. По итогам 2006 г. этот показатель превысил 15%, а за первое полугодие 2007 г. он вырос до 28,3%, что указывает на возрастающее значение российских бирж.

Бесспорно, что западные фондовые рынки более привлекательны для эмитентов в части состава инвесторов, ликвидности рынка и т.д. К тому же акционеры заинтересованы в повышении узнаваемости

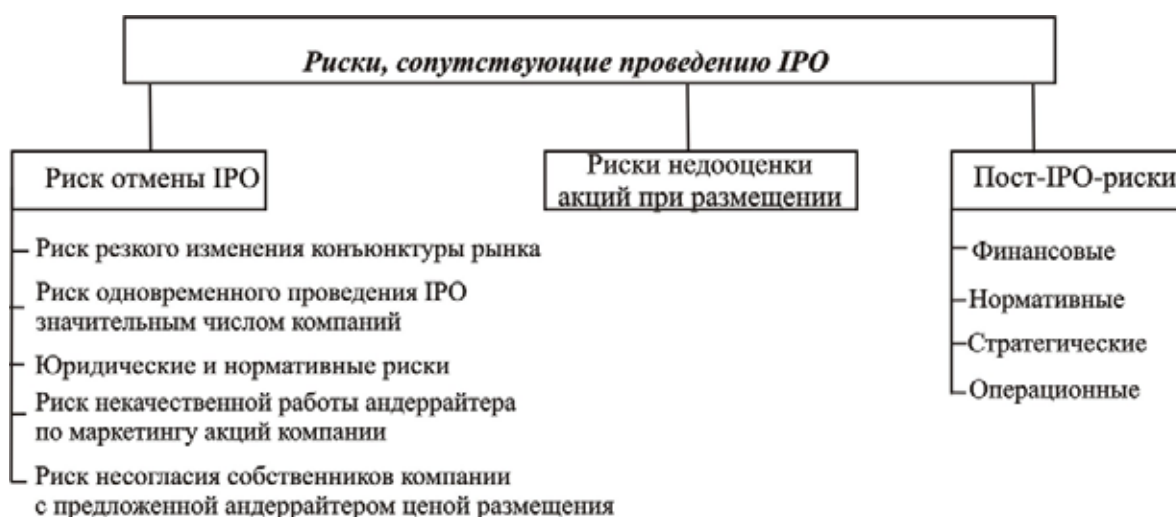


Рис. 3. Риски при выходе на IPO

редь европейские (LSE, AIM). Так, если в 2004 г. средства, привлеченные на РТС и ММВБ, соста-

компании в первую очередь на западных рынках, поскольку в планы развития бизнеса входят, помимо прочего, и дальнейшая реализация долговых программ, и приобретение местных активов.

Анализ отраслевой принадлежности российских компаний, вышедших на рынок IPO, показы-

<sup>5</sup> Таблицы 1-2 и рисунки 1-2 составлены по расчетам авторов на основе данных, размещенных на сайте <http://www.ipocongress.ru>

вает, что лидерами являются компании металлургического профиля, на втором месте – предприятия электроэнергетики, третью позицию разделяют торговля, строительство, пищевая промышленность и нефтегазовая отрасль (рис. 2).

В процессе подготовки и проведения первичного размещения возникают риски, учитываемые инвесторами и бизнес-аналитиками (рис. 3):

- риски отмены IPO;
- риски недооценки акций при размещении;
- пост-IPO-риски.

Российские компании с кузбасскими производственными активами пока делают первые шаги в обретении инвестиций на рынке ценных бумаг (табл. 3).

Вместе с тем только ОАО «Распадская» на 100% представлена на торгах кузбасскими активами. И её IPO на российских биржах РТС и ММВБ можно назвать успешным.

В ноябре 2006 г. ОАО «Распадская» стало первым крупным угольным предприятием в стране, которое провело первичное размещение акций. Компании удалось привлечь 316,7 млн. долл. США, разместив 18% уставного капитала. Причем спрос на акции по цене размещения превысил предложение в два раза.

В настоящее время акции «Распадской» торгуются по цене, превышающей цену размещения.

Также положительна динамика роста цен на акции и других компаний с кузбасскими активами (табл. 4). Следующий этап для «Распадской», как отмечают эксперты, – размещение на западных площадках.

Вместе с тем вряд ли стоит ожидать, что вскоре IPO станет массовым явлением для кузбасских компаний.

С одной стороны, в силу традиционной закрытости предприятий, сложившейся в 1990-х годах из-за сложной экономической ситуации в стране.

С другой стороны, можно говорить и о достаточно серьезном консерватизме преобладающего в регионе сырьевого сектора экономики.

Возможно, ситуация будет меняться в случае использования новых подходов к управлению акционерными обществами. Однако все-таки решающим фактором для «опубликования» компаний, скорее всего, должно стать их желание выйти на новые рынки и стремление привлечь инвесторов для развития компаний.

### Перспективы российского IPO

Наступление кризиса ликвидности на мировых финансовых рынках в 2007 г. спровоцировало волну отмен и отсрочек некоторых громких IPO –

Таблица 3. IPO компаний с кузбасскими активами

| № | Компания                     | Дата размещения | Процент IPO | Цена размещения, \$ | Площадка  | Объем IPO, млн.\$ |
|---|------------------------------|-----------------|-------------|---------------------|-----------|-------------------|
| 1 | ОАО «Стальная Группа «Мечел» | 29.10.2004      | 11,5        | 21                  | NYSE      | 335,1             |
| 2 | ОАО «Евраз Групп С.А»        | 02.06.2005      | 8,3         | 14,5                | LSE       | 422               |
| 3 | ОАО «Белон»                  | 05.06.2006      | 13          | 38                  | PTC       | 57                |
| 4 | ОАО «Северсталь»             | 07.11.2006      | 9,1         | 12,5                | LSE       | 1063              |
| 5 | ОАО «Распадская»             | 09.11.2006      | 18          | 2,25                | PTC, ММВБ | 316,7             |

Источник: Составлено по данным, размещенным на сайте <http://www.ipocongress.ru>

Таблица 4. Котировки акций компаний с кузбасскими активами после IPO

| № | Компания                     | Акция                       | Биржа                 | Цена, \$                | Дата                                   |
|---|------------------------------|-----------------------------|-----------------------|-------------------------|----------------------------------------|
| 1 | ОАО «Стальная Группа «Мечел» | АДР об.<br>Обыкн.           | NYSE<br>PTC           | 43,37<br>33,00          | 08.04.2008<br>02.04.2008               |
| 2 | ОАО «Евраз Групп С. А»»      | АДР об.<br>АДР об.          | LSE<br>BerSE          | 286,80<br>289,00        | 08.04.2008<br>08.04.2008               |
| 3 | ОАО «Белон»                  | Обыкн.<br>Обыкн.            | PTC<br>ФБ ММВБ        | 132,50<br>147,19        | 04.04.2008<br>08.04.2008               |
| 4 | ОАО «Северсталь»             | АДР об.<br>Обыкн.<br>Обыкн. | LSE<br>PTC<br>ФБ ММВБ | 24,00<br>24,10<br>24,06 | 08.04.2008<br>08.04.2008<br>08.04.2008 |
| 5 | ОАО «Распадская»             | Обыкн.<br>Обыкн.            | PTC<br>ФБ ММВБ        | 7,20<br>7,29            | 08.04.2008<br>08.04.2008               |

Источник: Составлено по данным, размещенным на сайте <http://www.quote.ru/term/emitent.shtml?>

в том числе размещения «РУСАЛа», которое было одним из самых ожидаемых в 2007 году.

Для некоторых компаний это действительно оказалось сдерживающим фактором, помешавшим провести IPO (например, в 2008 году международное IPO планировал провести «Белон», но в 2007 г. в компании сообщили, что срок размещения скорректирован на 2009 год. – <http://com.sibpress.ru/16.11.2007/finance/86910>).

Но затем несколько смелых размещений переломили эту тенденцию – несмотря на то, что многие компании перенесли листинг на более поздние сроки, итоги 2007 г. свидетельствуют о непрекращающемся увеличении количества IPO, проведенных российскими компаниями (табл. 2). Этой динамике соответствуют возрастающие размеры капитала, привлекаемого в ходе IPO (рис. 1).

Более того, по итогам 2007 г. Россия вышла в европейские лидеры по объему размещения акций, опередив при этом даже Германию, Италию и Францию вместе взятые. И это только начало: по прогнозам экспертов из PBN (PBN Company – ведущая международная консалтинговая компания <http://www.pbnco.com>), массовый выход российских компаний на фондовые рынки как внутри страны, так и за рубежом в 2008 году продолжится.

Если в 2005 г. на IPO решились только 15 компаний, то в 2006 г. их было уже 27, а в 2007 г. – 35. И в течение ближайших трех лет, по мнению PBN, около 75 компаний России и стран СНГ могут провести первичное размещение акций.

В 2007 г. российские компании привлекли в

общей сложности 29,4 млрд. долл. США. На втором месте – Великобритания (22 млрд.), далее – Германия (11 млрд.), Италия (5,8 млрд.) и Франция (4,9 млрд.). Помимо России смелее стали размещать свои акции Украина и Казахстан, вместе они собрали 4,9 млрд. долл. США.

В мировом рейтинге Россия находится на третьем месте, по оценке Ernst&Young (консалтинговая компания-аналитик <http://www.ey.com/global/content.nsf/Russia/Homev>), проведенной в декабре 2007 г.). Лидируют Китай (проведено IPO на 52,6 млрд.) и США (38,7 млрд. долл. США) [6].

На сегодняшний день в России существует около 200 непубличных компаний с капитализацией более 500 млн. долл. каждая, которые потенциально могут выйти на рынок IPO. По оценкам экспертов (<http://www.expert.ru>), объем размещений ценных бумаг (как первичных, так и вторичных) за последние 3 года давал прирост, равный приблизительно 50% в год, при этом более 40% публичных размещений российских компаний проведены на российских биржевых площадках.

Таким образом, динамика развития рынка публичных размещений является в целом положительной и имеет достаточно большие резервы для роста. В условиях спада на большинстве мировых рынков российские компании сохраняют свои сильные позиции, а российский рынок (и рынки других стран СНГ) будут по-прежнему опережать рынки развитых стран, являясь «надежной гаванью» для международных инвесторов.

Получит дальнейшее развитие и тенденция к диверсификации отраслей, представленных на рынке IPO.

## СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

1. *Логинова Е.* Легкие деньги / Деловой Кузбасс, 2007. №6. – <http://www.delkuz.ru>
2. *Гаген А.* Российский рынок IPO. Перспективы развития рынка. – <http://www.financial-lawyer.ru/topicbox/akcii/149-562.html>
3. Обзор IPO российских компаний. – [http://www.bdo.ru/press\\_centre/news/?id=2700](http://www.bdo.ru/press_centre/news/?id=2700)
4. IPO. Привлечение инвестиций, капитала на биржевом и внебиржевом рынке. – [http://www.taxc.com.ua/news/ipo\\_direct\\_investment.html](http://www.taxc.com.ua/news/ipo_direct_investment.html)
5. Сайт Московской межбанковской валютной биржи. – <http://www.micex.ru/>
6. Сайт «IPO и частные размещения в России». – <http://www.offerings.ru/>

□ Авторы статьи:

Фридман  
Юрий Абрамович  
– докт. экон. наук, проф., зав. лаб. Института экономики и организации  
промышленного производства  
СО РАН

Речко  
Галина Николаевна  
– канд. экон. наук, доц. каф.  
вычислительной техники и информа-  
ционных технологий КузГТУ,  
ст. научн. сотр. Института экономики  
и организации промышленного произ-  
водства СО РАН

Оськина  
Наталья Анатольевна  
– ассистент каф. экономики и  
организации строительного  
производства КузГТУ