Рита РУБЕЖНАЯ,
начальник управления продаж инвестиционных продуктов,
Московский кредитный банк

Рынок IPO: ключевые события и тенденции года

Несмотря на непростой для всего мира год, рынки капитала ставят новые рекорды. Когда фондовые индексы штурмуют исторические максимумы, многие компании, планировавшие выйти на рынок, спешат воспользоваться этой возможностью и провести первичное или вторичное размещение акций (IPO/SPO), чтобы получить максимально возможную оценку бизнеса.

Самым ярким индикатором мирового рынка первичных размещений акций является активность в США. В период с июня по сентябрь 2020 года среднемесячное количество IPO на рынке Соединенных Штатов находилось в диапазоне 50–60, что выше исторических значений за последние 10 лет. А при сохранении текущих планов потенциальных эмитентов по итогам 2020 года общее количество вышедших на биржу компаний может составить 330–350.

Отдельно стоит отметить возврат к мега-IPO. Так в этом году разместились Snowflake — $3.8 млрд, Royalty Pharma Plc — $2.5 млрд, KE Holdings — $2.1 млрд и другие. А, пожалуй, самое ожидаемое IPO в мире — выход на рынок Alibaba Ant Group (финтех-подразделение Alibaba) — было отложено из-за разногласий с китайским регулятором. Интересно отметить, что компания решила проводить размещение на азиатских биржах вопреки стремлению китайских компаний идти за деньгами к американским инвесторам.

По данным Refinitiv, в течение 2020 года в США было завершено 26 первичных публичных размещений китайских компаний на сумму $10.6 млрд по сравнению с $3.4 млрд в прошлом году. В числе потенциальных крупных эмитентов — китайская косметическая компания Yatsen Holding Ltd, которая подала заявку на листинг на NYSE и планировала выйти на биржу до конца 2020 года с общей оценкой на уровне $558 млн.

МИРОВЫЕ ТЕНДЕНЦИИ

Можно выделить три основных тренда, определяющих глобальную ситуацию на рынке IPO:

1. Рост количества счетов и активности розничных инвесторов. Количество розничных инвесторов во всем мире за этот и предыдущий год увеличилось многократно. Этому тренду способствовало развитие финансовых технологий и значительное упрощение процесса инвестирования благодаря таким компаниям, как Robinhood. Сейчас розничные инвесторы активно догоняют институцио-

нальных инвесторов по активности и суммарным объемам операций. При этом из-за различий в доступе к информации и инструментам инвестирования они чаще отклоняются от общепринятых на рынке взглядов и делают более рискованные инвестиции в поисках большей доходности. Многие брокеры предоставляют доступ к IPO, в связи с чем розничные инвесторы активно принимают участие в них, что значительно упрощает процесс первичного размещения для компаний сегментов Mid- и Smallcap.

2. Высокий уровень глобализации. Инвесторы все больше предпочитают вкладывать деньги в разных географических регионах и не концентрироваться исключительно на локальных рынках. Капитал инвесторов стал активнее переходить между классами активов, нежели раньше: с рынков акций на рынки долговых обязательств. Все это приводит к тому, что инвесторы стали активнее инвестировать на иностранных рынках и в иностранные компании, тем самым частично решая проблему первичного спроса и ликвидности.

3. SPAC (Special Purpose Acquisition Company) набирает все большую популярность среди инвесторов. С начала 2020 года и до момента подготовки этой статьи было проведено 178 SPAC IPO в США на общую сумму $64.9 млрд, в то время как за весь 2019 год их было всего 59 на общую сумму $13.6 млрд. При данном способе выхода на биржу публичная SPAC производит слияние с частной компанией, что позволяет значительно ускорить процесс и сократить расходы при первичном размещении. Яркими примерами таких сделок на американском рынке можно назвать размещения Nikola Corp (разработка и производство автомобилей с нулевыми выбросами в атмосферу), Virgin Galactic Holdings (аэрокосмическая компания Ричарда Бренсона) и DraftKings (сервис ставок).

РОССИЙСКИЕ РЕАЛИИ

Российский рынок обычно движется в том же направлении, что и мировые, но тенденции развитых рынков порой доходят до нас с некоторым опозданием. К примеру, для российского рынка активное применение SPAC для выхода на биржу — только в перспективе, хотя и сейчас у нас есть компании, которым данный механизм может быть интересен.

А вот тренд на рост количества счетов и активности розничных инвесторов присутствует и на российском рынке. Мы наблюдаем последовательное увеличение объемов торгов как следствие сильного притока розничных инвесторов на фондовую биржу. По итогам октября 2020 года количество открытых брокерских счетов увеличилось на 736 тыс. и составило около 7.5 млн. За первые 10 месяцев 2020 года совокупный объем торгов на фондовой секции Московской биржи составил 43.9 трлн рублей. Это стимулирует рынок к приходу новых эмитентов и увеличению линейки доступных инструментов (в том числе участие в IPO). И как мы видим на примере первичного размещения ГК «Самолет» (о котором ниже), спрос розничных инвесторов на бумаги российских эмитентов только набирает обороты.

Одно из следствий значительного роста активности розничных инвесторов на Московской бирже — кратно возросший интерес иностранных компаний с российскими активами ко вторичному листингу в России. В этом году уже было размещено шесть новых эмитентов (в том числе двойной листинг): девелопер Etalon (3 февраля), золотодобытчик Petropavlovsk (25 июня), интернет-холдинг Mail.ru Group (2 июля), рекрутинговый сервис HeadHunter (25 сентября), транспортная группа Globaltrans (26 октября), MD Medical Group Investments plc (9 ноября).

Среди ключевых событий года отдельно следует отметить IPO «Совкомфлота», крупнейшей судоходной компании в России, и IPO ГК «Самолет», одного из крупнейших российских девелоперов (капитализация компании на момент начала торгов оценивалась в 57.3 млрд рублей).

IPO «Совкомфлота» — это первое публичное размещение акций на Московской бирже

РАЗМЕЩЕНИЕ В РОССИИ ИЛИ ЗА РУБЕЖОМ?

В 2000-х годах основные размещения российских компаний проходили на площадках бирж в Лондоне и Нью-Йорке. Тогда это было скорее общее движение всего российского рынка, чем точный расчет каждого эмитента относительно такой целесообразности.

Сегодня торговая активность смещается в пользу локальных бирж из-за пониженных объемов торгов депозитарными расписками (ADR) на заграничных площадках, например на Лондонской бирже. В связи с этим многие эмитенты предпочитают проводить вторичный листинг в России ввиду более высокого уровня ликвидности на локальном рынке.

Если попытаться четко выделить плюсы и минусы обоих вариантов, то получится следующая картина:

Размещение в РФ	
Плюсы	**Минусы**
• Бумаги российских компаний при наличии двойного листинга все более активно торгуются на рынке РФ • Менее жесткие требования к эмитентам • Более низкие комиссии и тарифы	• При проведении размещения в России оценка эмитента может быть ниже, чем при размещении на других международных площадках. Особенно если речь идет об IT-компаниях
Размещение на иностранной площадке	
Плюсы	**Минусы**
• Полезно компаниям, нацеленным на дальнейшее расширение за рубежом • Доступ к иностранному капиталу • Активный рынок	• Более жесткие требования к эмитентам • Более высокие комиссии и тарифы

УЧИТЫВАЯ ДИНАМИКУ ПРИРОСТА ЧИСЛА ИНВЕСТОРОВ НА РОССИЙСКОМ ФОНДОВОМ РЫНКЕ, СЕЙЧАС МОЖЕТ БЫТЬ САМОЕ ПОДХОДЯЩЕЕ ВРЕМЯ ДЛЯ ПРОВЕДЕНИЯ IPO/SPO

за последние 3 года. Эмитент разместил 17.2% по 105 рублей за акцию. Всего компании удалось привлечь порядка $550 млн.

Что касается «Самолета», то, несмотря на то что размещение прошло по нижней границе, это IPO можно считать успешным и важным для рынка по следующим причинам. Для начала это первое IPO российского девелопера за последнее десятилетие. Кроме того, согласно заявлению гендиректора ГК «Самолет» Антона Елистратова, «размещение сопровождалось повышенным спросом со стороны розничных инвесторов», что дает остальным компаниям, планирующим IPO, положительный сигнал о том, что российский рынок стал намного более зрелым и готовым принять новых эмитентов. Действительно, учитывая динамику прироста числа инвесторов на российском фондовом рынке, сейчас может быть самое подходящее время для проведения IPO/SPO.

В любом случае активность потенциальных эмитентов и интерес инвесторов сильно взаимосвязаны. Ни один эмитент не будет проводить IPO, осознавая, что в данных условиях интерес со стороны инвесторов будет слабым. Помимо притока инвесторов ситуация с российскими IPO будет зависеть от многих факторов, в том числе от следующих:

- Геополитическая ситуация и состояние мировых рынков капитала.
- Влияние объявленных мер фискальной и монетарной политики РФ.
- Восприятие рынком той или иной индустрии в момент размещения.
- Положение компании относительно конкурентов.

Как бы то ни было, в ближайшее время можно ожидать новых IPO российских компаний — как на зарубежных площадках, так и внутри страны.

Так, на момент написания этой статьи Ozon уже приступил ко второй стадии подготовки к IPO. Компания подала заявление (форма F-1) в Комиссию по ценным бумагам и биржам США (SEC) в связи с запланированным размещением на площадке Nasdaq. Банки-букраннеры уже выдали свои оценки: так, Sberbank CIB оценивает компанию для размещения в $4.0–8.5 млрд, ВТБ Капитал — в $4.7–7.1 млрд. Goldman Sachs, по неподтвержденной информации, оценивает компанию для размещения в $6–12 млрд. В дальнейшем Ozon также планирует провести листинг на Московской бирже, но пока сроки не уточняются. О планах по локальному листингу депозитарных расписок до конца года уже объявил «О'Кей».

За последний год список претендентов на проведение IPO не сильно изменился, и все, кто еще не успел этого сделать, являются первостепенными претендентами. Среди них «ВкусВилл», «Медси», СИБУР, FixPrice, SoftLine, Segezha и другие.

Среди новых претендентов на рынке обсуждалось возможное размещение (spin-off) игрового подразделения Mail.ru Group в 2021 году, но представители компании опровергли данную информацию.

Следите за рынком облигаций в условиях высокой волатильности

- Ключевые индексы российского рынка облигаций
- Новости и тренды облигационного рынка России и стран СНГ
- Премаркетинг и обновление ориентиров по новым выпускам
- Аналитические обзоры сегментов рынка
- Прогнозы ведущих макроаналитиков
- Рейтинговые действия по эмитентам
- Статистика долгового рынка

Подписаться:
https://t.me/cbonds

Cbonds

Реклама