Выбор организатора IPO: ключевые решения и практические рекомендации

Александр ВЕНГРАНОВИЧ,
директор, управление инвестиционно-банковских услуг, руководитель направления рынков капитала, «Ренессанс Капитал»

Первичное публичное размещение акций (IPO), несомненно, является важным этапом в развитии компании. Несмотря на весь флер, окутывающий IPO, в итоге его цель — эффективно привлечь капитал от широкого круга инвесторов. Однако успешное IPO требует тщательного планирования, контроля и решения широкого списка задач, что определяет необходимость помощи профессиональных консультантов — организаторов IPO. В этой статье мы рассмотрим ключевые функции организаторов IPO, а также перечислим факторы, которые необходимо учитывать при выборе партнера для этого сложного инструмента привлечения капитала.

В основе бума IPO российских компаний в 2023–2024 лежит рост активности частных инвесторов

БУМ IPO НА РОССИЙСКОМ РЫНКЕ

Исторически ключевыми инвесторами в IPO российских компаний до 2022 года были иностранные инвесторы из США, Великобритании, Европы, которые формировали основной спрос на размещениях и во многом диктовали подход к размеру, структуре сделки и оценке компаний. Зачастую сделки также проводились на иностранных биржах, доступ к которым у широкого круга розничных российских инвесторов был осложнен, но это не помешало российским компаниям успешно провести восемь IPO на рекордную сумму более 150 млрд рублей в 2021 году.

В 2022 году иностранные инвесторы потеряли возможность и желание инвестировать в российские активы, что вкупе с макроэкономической волатильностью и низкой активностью российских инвесторов привело к негативной динамике российского фондового рынка. По итогам 2022 года единственным IPO на российском рынке было размещение компании Whoosh на сумму 2.1 млрд рублей, которое состоялось на фоне низкого спроса со стороны инвесторов. Всё стало меняться в 2023 году: розничные инвесторы стали активно открывать брокерские счета, число которых на конец марта 2024 года уже превысило 55 млн, что в свою очередь привело к почти

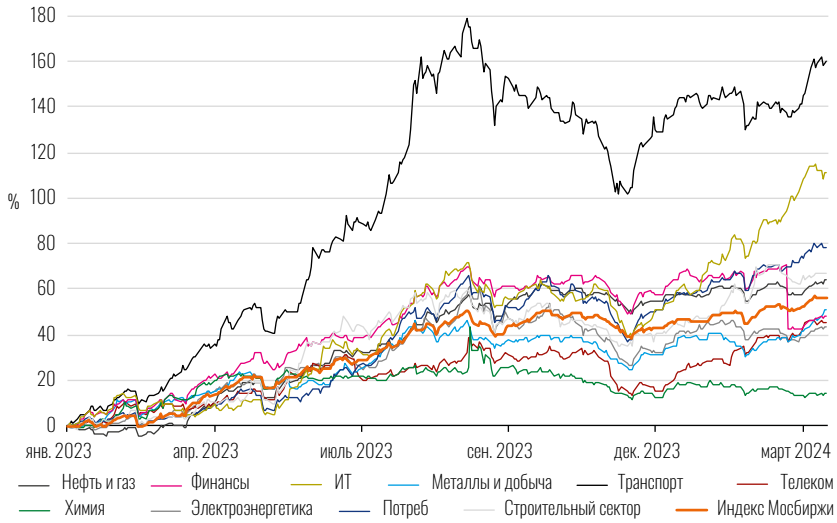

Рисунок 1
Динамика рынка акций РФ

Источник: Московская биржа

двукратному росту доли частных инвесторов в биржевом объеме торгов акциями и более чем трехкратному росту ежедневных объемов торгов акциями.

По итогам 2023 года российский фондовый рынок продемонстрировал бурный рост (Рисунок 1), что не осталось не замеченным среди эмитентов, планирующих IPO: по итогам всего 2023 года состоялось восемь IPO, а с начала 2024 года уже прошло пять IPO на общую сумму более 26 млрд рублей (Рисунок 2). Дополнительным фактором роста количества размещений становится привлекательность участия в IPO для инвесторов: акции подавляющего количества эмитентов, осуществивших IPO в 2023–2024 году, показали положительную динамику котировок после размещения. Эмитенты уже успешно тестируют размеры размещений более 10 млрд рублей, а значительная переподписка книг заявок на IPO «Астры», «Совкомбанка», «Диасофта», «Европлана» (объем собранных заявок на самых востребованных размещениях превышал 100 млрд рублей) позволяет утверждать, что на рынке акций сложился дефицит новых качественных активов. Дополнительные меры развития фондового рынка также окажут положительное влияние на привлекательность IPO как метода привлечения капитала. Президент в своем послании Федеральному собранию в феврале 2024 года отдельно отметил необходимость ускорить запуск особого режима IPO для компаний из приоритетных отраслей, включая компенсацию затрат на размещение ценных бумаг, а Минфин уже обсуждает механизмы помощи в осуществлении IPO для санкционных компаний.

Таким образом, текущие рыночные условия создают положительный фон для новых размещений, и существует высокая вероятность, что при сохранении текущих трендов в 2024 году на рынок могут выйти до 20 новых эмитентов и привлечь объемы финансирования, близкие к результатам 2021 года.

ЗАЧЕМ НУЖЕН ОРГАНИЗАТОР IPO?

Выбор организатора размещения — это решение, которое может оказать значительное влияние на успех IPO. Организаторы выполняют ряд ключевых функций, которые необходимы для успешного завершения сделки. Они не только координируют весь процесс подготовки к IPO, но и обеспечивают профессиональное сопровождение во время самого размещения и после него.

К выбору организатора (или организаторов) размещения необходимо приступать на самом раннем этапе размещения. Обычно процесс подготовки сделки занимает как минимум несколько месяцев, и эмитенту для начала необходима помощь в планировании процесса размещения и распределении обязанностей внутри проектной группы. В ходе реализации процесса подготовки к сделке фокус организатора обычно направлен на проработку финансовой модели и инвестиционной истории будущего эмитента, а также на обеспечение взаимодействия эмитента со всеми участниками подготовки к IPO: регуляторами, юристами, аудиторами, отраслевыми и PR-консультантами, брокерами и аналитиками, потенциальными инвесторами.

Ниже детально перечислим ключевые функции организаторов IPO:

1. Координация процесса размещения

Организаторы IPO предоставляют клиентам ценные стратегические рекомендации, чтобы помочь им принять правильные решения в ходе IPO. Это включает в себя:

• Управление коммуникацией. Организаторы обеспечивают эффективное

Высока вероятность, что при сохранении текущих трендов в 2024 году на рынок могут выйти до 20 новых эмитентов

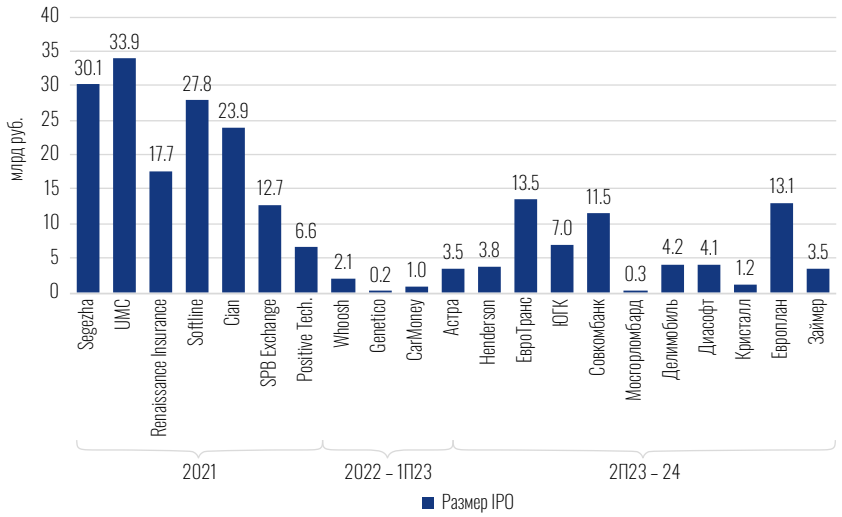

Рисунок 2
Сделки IPO на рынке акций РФ, 2021–2024

Источник: Московская биржа, пресс-релизы эмитентов

Выбор организатора размещения — это решение, которое может оказать значительное влияние на успех IPO

взаимодействие между всеми участниками процесса, такими как юридические консультанты, аудиторы, PR-агентства, биржа, брокеры, аналитики рынка, инвесторы и эмитент. Каждый из этих участников имеет свои обязанности и требования, и координатор обеспечивает гармоничное взаимодействие между ними.

• Управление временем и сроками. Организаторы устанавливают четкие сроки и дедлайны для каждого этапа процесса IPO и следят за их соблюдением всеми участниками. Это включает в себя подготовку необходимой документации, проведение заседаний и обсуждений, а также согласование планов действий с клиентом.

• Решение конфликтов и проблем. Возникающие конфликты или проблемы могут замедлить процесс размещения. Организаторы играют ключевую роль в разрешении таких ситуаций, предлагая адекватные решения и устраняя препятствия на пути к успешному завершению сделки.

• Обеспечение соблюдения регуляторных требований. Важной частью процесса размещения является соблюдение всех регуляторных требований и нормативов. Организатор IPO внимательно следит за этими требованиями и обеспечивает их выполнение во всех этапах процесса.

2. Консультирование по стратегии IPO

Организаторы IPO предоставляют эмитенту ценные стратегические рекомендации, чтобы помочь им принять правильные решения в ходе IPO. Это включает в себя:

• Анализ рыночной среды. Организатор анализирует текущие рыночные условия и тенденции, чтобы помочь клиентам принять правильные решения относительно времени и формата размещения.

• Разработка стратегии позиционирования. Организаторы помогают клиенту определить оптимальное позиционирование компании на рынке и выбрать подходящую стратегию размещения акций.

• Определение размера и цены размещения. Организаторы помогают клиенту определить оптимальный размер и цену размещения, учитывая спрос на рынке и ожидаемую оценку компании.

• Развитие коммуникационной стратегии. Организаторы помогают клиенту разработать эффективную коммуникационную стратегию, чтобы привлечь потенциальных инвесторов и убедить их в привлекательности инвестиции.

3. Подготовка документации и аналитических материалов

Организаторы IPO отвечают за разработку необходимой документации и аналитических материалов, которые требуются для проведения IPO. Это включает в себя:

• Разработка проспекта эмиссии. Организаторы помогают клиенту подготовить полный и информативный проспект эмиссии, который содержит всю необходимую информацию о компании и предлагаемом размещении.

• Анализ рыночных условий. Организаторы анализируют текущие рыночные условия и тенденции, чтобы помочь клиенту определить оптимальные параметры размещения акций.

• Подготовка презентаций и материалов для аналитиков рынка. Организаторы помогают эмитенту разработать презентации и другие информационные материалы, которые будут использоваться аналитиками рынка для подготовки независимых отчетов.

• Подготовка презентаций и материалов для инвесторов. Организаторы помогают эмитенту разработать презентации, которые будут использоваться для привлечения инвесторов и продвижения размещения.

4. Маркетинг и взаимодействие с брокерами и инвесторами

Организаторы осуществляют взаимодействие с аналитиками брокерами и инвесторами в процессе маркетирования сделки. Ключевыми функциями данного процесса являются:

- Организация презентации для аналитиков. Презентация аналитикам рынка является важным этапом подготовки маркетинга сделки. Организаторы рекомендуют эмитенту опытных аналитиков, которые готовы подготовить независимый обзор инвестиционной истории эмитента для клиентов брокеров. Организаторы также осуществляют координацию процесса выпуска отчетов аналитиков, включая фактологическую корректность содержания, и следят за соблюдением сроков маркетинга
- Координация взаимодействия с брокерами. Организаторы рекомендуют эмитенту и взаимодействуют с брокерами, участвующими в маркетинге сделки инвесторам.
- Организация взаимодействия с инвесторами. Организаторы проводят встречи и обеспечивают прочую коммуникацию с инвесторами в IPO.

5. Поддержка после размещения

Организаторы также предоставляют ресурсы и услуги, такие как стабилизация цены акций в первый месяц торгов, маркет-мейкинг для поддержания ликвидности эмитента после размещения.

КАК ЭМИТЕНТУ ПОДХОДИТЬ К ВЫБОРУ ОРГАНИЗАТОРА?

Эмитент может выбрать как одного, так и несколько организаторов IPO. Состав синдиката организаторов зависит как от сложности процесса подготовки и реализации сделки, так и от формирования правильного набора компетенций в синдикате, необходимого для успешного осуществления сделки. Плюсом привлечения нескольких организаторов для размещения также является получение второго мнения, страховка от потенциального конфликта интересов и более широкий охват базы инвесторов для осуществления сделки.

Выбор подходящих организаторов IPO требует тщательной оценки нескольких ключевых аспектов:

1. Доказанный опыт успешных IPO

В портфолио организаторов должна быть подтвержденная история работы с сопоставимыми по размеру и сложности сделками, а также опыт в работе с компаниями из отрасли эмитента. Кроме того, положительные отзывы клиентов и солидная репутация в финансовом сообществе являются показателями надежности и эффективности работы.

2. Команда специалистов

Помимо опыта не менее важен состав команды организатора IPO. Команда должна состоять из специалистов, обладающих глубокими отраслевыми знаниями и хорошо понимающих уникальное ценностное предложение компании-эмитента. Квалификация команды и опыт управления аналогичными проектами напрямую отразятся на качестве руководства и поддержки, которые компания получит в процессе IPO.

3. Дистрибуционная платформа

В современных российских реалиях необходимо отметить трансформацию роли организатора в связи с отмеченными в начале тенденциями российского рынка капитала. Геополитическая ситуация диктует фокус на формирование надежного пула розничных и институциональных инвесторов. В этих условиях роль организатора IPO становится еще более важной для обеспечения успешного дебюта компании на публичном рынке. Теперь организатор IPO должен не только обеспечить интерес у инвесторов, но также организовать понятную платформу для инвестирования розничных клиентов, а также заинтересовать в участии в сделке брокеров с комплиментарным списком инвесторов и возможностью привнести значимый спрос в сделку.

4. Стоимость услуг

Организатор должен иметь прозрачную и конкурентоспособную модель ценообразования с привязкой к результату IPO. При этом исходя из сложившейся практики организатор получает вознаграждение только в случае успешной реализации сделки. Это является важным показателем того, что организатор заинтересован в успехе размещения эмитента.

Суммируя все вышесказанное, компании, выходящие на IPO, должны тщательно проанализировать целый ряд факторов, чтобы найти партнера, соответствующего их конкретным целям. Успех IPO зависит не только от компетентного организатора, но и от способности адаптироваться к меняющейся динамике рынка. В современных реалиях организатор должен обладать опытом, позволяющим ему ориентироваться в тонкостях отечественного рынка, удовлетворять интересы розничных инвесторов и создавать основу для долгосрочного взаимодействия с ними. Это требует проактивного подхода, который не ограничивается простым сбором синдиката консультантов для IPO, а предполагает активное взаимодействие как с институциональными, так и с розничными инвесторами, обеспечение четкой коммуникации и создание долгосрочной ценности для всех заинтересованных сторон.

В портфолио организаторов должна быть подтвержденная история работы с сопоставимыми по размеру и сложности сделками