Ярослав ГОНЧАРОВ,
управляющий директор,
глава рынков акционерного
капитала, Сбербанк

Дмитрий ВЯЛОВ,
директор IR-практики,
коммуникационное
агентство «Insight Ridge»

IPO «на паузе», но уже осенью рынок может услышать о новых именах, стремящихся на биржу

В рамках круглого стола ECM журнала Cbonds Review эксперты рынка обсудили значимые события рынка акционерного капитала, поделились мнением о складывающихся на нем тенденциях, а также дали рекомендации компаниям, стремящимся выйти на IPO. Ответы на эти и многие другие вопросы читайте в данном материале.

КАКИЕ ВЫ МОЖЕТЕ ОТМЕТИТЬ ЗНАЧИМЫЕ СОБЫТИЯ, СОСТОЯВШИЕСЯ В ЭТОМ ГОДУ, НА РОССИЙСКОМ РЫНКЕ АКЦИОНЕРНОГО КАПИТАЛА? КАКИЕ СКЛАДЫВАЮТСЯ ТЕНДЕНЦИИ?

Ярослав Гончаров:

— Из главных значимых событий, состоявшихся в этом году, я бы выделил три следующих: 1) листинг значительного количества новых эмитентов, многие из которых представляли новые, до этого отсутствовавшие на бирже сектора; 2) качественно новый уровень вовлечения институциональных инвесторов и расширение их количества и 3) реализация вторичных сделок с ускоренным букбилдингом без оферты от эмитента или акционеров, по аналогии с мировыми рынками.

Текущие тенденции российского рынка акционерного капитала складываются к бóльшему участию институциональных инвесторов, что способствует гармонизации нашего рынка с лучшими мировыми практиками.

Круглый стол ECM

Алиса КАЗНАЧЕВСКАЯ,
IR-директор,
IVA Technologies

Александр ЗОРИЧ,
руководитель направления в Управлении по работе на рынках акционерного капитала, Совкомбанк

Антон ФОКИН,
руководитель команды акционерного капитала, «Т-Банк»

Антон Фокин:

— Мы наблюдаем устойчивый тренд на усиление локализации инвестиций. В условиях ограниченного доступа к международным рынкам капитала инвесторы уделяют все больше внимания российским инструментам, в том числе IPO локальных эмитентов, а российские компании стремятся активнее использовать внутренние ресурсы для привлечения финансирования.

Впервые после 2022 года состоялись две крупные SPO сделки без опционов для инвесторов. Обе сделки провели компании, которые приобрели публичный статус уже в условиях нового рынка («Астра» и ЮГК). К сделкам проявили интерес как институциональные, так и розничные инвесторы.

Дмитрий Вялов:

— Наверное, я бы взял чуть бóльший временной горизонт и отметил IV квартал 2023 года, который ознаменовал собой начало восстановления активности на российском фондовом рынке и предоставил компаниям окно возможностей для проведения IPO в течение следующих 6–8 месяцев. На мой взгляд, здесь примечательно и общее количество IPO в 4кв23–1П24, и диверсификация компаний с точки зрения секторов, что дает инвесторам возможность построить более гибкий портфель.

К сожалению, ажиотаж вокруг новых имен на бирже начал спадать в конце весны — в начале лета, и мы как коммуникационные консультанты четко видели снижение интереса со стороны розничных инвесторов к новым сделкам, прежде всего на фоне новостей о будущем повышении процентных ставок со стороны ЦБ. Рубикон пришелся на середину июля, после которого компании уже не смогли выйти на биржу.

Но мы искренне убеждены, что рынок не мертв, а «на паузе» после предшествовавшего бума сделок и уже осенью инвесторы снова начнут слышать о новых компаниях, стремящихся на IPO. Также из позитивного: по нашим наблюдениям, поток компаний, которые исследуют возможность стать публичными, не ослабевает. А это значит, что данный вид «топлива» для фондового рынка сохраняется. Что касается другого «топлива», а именно ликвидности на рынке, то здесь остается определенная обеспокоенность, выражающаяся в ограниченности потенциального спроса. С другой стороны, это может быть и плюсом для инвесторов, ведь компании в борьбе за деньги инвесторов будут все тщательнее относиться к выстраиванию инвестиционных кейсов, то есть к тому, что они готовы предложить и чем готовы делиться со своими будущими акционерами.

Александр Зорич:

— За неполные восемь месяцев 2024 год стал рекордным по количеству сделок IPO за последние 10 лет. Растущий рынок и возможность фиксации «быстрой доходности» на сделках IPO выступали катализаторами роста интереса к рынку акционерного капитала со стороны как компаний-эмитентов, так и инвесторов.

Мы искренне убеждены, что рынок не мертв, а «на паузе» после предшествовавшего бума сделок и уже осенью инвесторы снова начнут слышать о новых компаниях, стремящихся на IPO

В середине мая рост рынка сменился коррекцией, которая усложнила возможность привлечения акционерного финансирования: сделки IPO на фоне падающего рынка не обеспечивали рост бумаги на открытии торгов. Отсутствие роста бумаги в первый день торгов, в свою очередь, отсеяло в большей степени спекулятивный интерес, и, как результат, розничный спрос в ходе букбилдинга стал меньше.

Текущая ситуация на рынке не должна препятствовать инициации процесса подготовки к IPO. Мы видим, что потенциальных эмитентов акций много: кто-то находится в начале пути подготовки к IPO, кто-то уже готовится к объявлению ITF. По нашему мнению, тенденция на IPO продолжится, и, когда рынок развернется, мы увидим много новых имен на рынке акций.

КАКИЕ РЕКОМЕНДАЦИИ ВЫ МОЖЕТЕ ДАТЬ КОМПАНИЯМ, КОТОРЫЕ ПЛАНИРУЮТ IPO? КАК ЛУЧШЕ ВЫСТРОИТЬ ПОДГОТОВКУ? НА ЧТО СТОИТ ОБРАТИТЬ ВНИМАНИЕ В ПЕРВУЮ ОЧЕРЕДЬ?

Ярослав Гончаров:

— Каждая наша сделка IPO сугубо индивидуальна, и сложно давать общие советы. Однако для компаний, которые видят в будущем на своем пути IPO как инструмент развития, мы очень рекомендуем сразу правильно выстраивать корпоративную структуру, а также систему финансового учета. В будущем это может помочь и снизить нагрузку во время подготовки самой сделки.

Тем эмитентам, кто уже находится в продвинутой стадии, мы рекомендуем правильно подойти к выбору советников на IPO и ориентироваться на опыт и команду тех, с кем компании надо будет работать от 4 до 9 месяцев в процессе подготовки.

Антон Фокин:

— При подготовке к IPO компаниям важно сосредоточиться на нескольких ключевых аспектах.

- Определить цель IPO: среди прочего это может быть создание мотивационной программы для руководства и сотрудников на базе публичных акций, привлечение финансирования для реализации программы роста, получение ликвидной валюты для сделок M&A и т. д. Важно не делать IPO самоцелью.
- Обеспечить прозрачность и качественное корпоративное управление: необходимо как можно раньше начать приводить в соответствие с рыночными стандартами структуру бизнеса и корпоративное управление, включая найм независимых директоров, а также начать готовить финансовую отчетность по МСФО.
- Выбор консультантов: для успешной сделки важно заручиться поддержкой опытных и компетентных консультантов (банки-организаторы, юристы, PR-консультанты). В ходе работы над проектом консультанты помогут правильно выстроить процесс и будут сопровождать сделку на всех этапах ее подготовки и реализации.
- Выстраивание отношений с инвесторами: важно начать выстраивать долгосрочные отношения с инвестиционным сообществом, лидерами мнений и СМИ заблаговременно до запуска IPO. Сильная публичная репутация может способствовать успеху сделки, а также может обеспечить поддержку котировки акций после начала торгов. Также важно нанять в штат профильного специалиста по работе с инвесторами, который будет заниматься этой задачей на ежедневной основе.
- Выделение внутренних ресурсов команды: процесс IPO занимает очень много времени и требует больших усилий как от консультантов, так и от представителей компании. Для эффективной подготовки необходимо выделить внутри проектную команду, которая будет активно работать над IPO-сделкой в ежедневном режиме, а также обеспечить доступность топ-менеджмента для участия в подготовке маркетинговых материалов и проведения встреч с инвесторами.

Александр Зорич:

— В первую очередь, нужно объективно оценивать свой бизнес. Чтобы продать что-то дорого, это что-то должно быть привлекательным с точки зрения заработка для инвестора. Нужны не только обещания достичь результатов в будущем, но и подтвержденные факты.

Во-вторых, сделка IPO — это путь, который одному пройти невозможно. Для успешной сделки нужны банки, юристы и прочие консультанты. Следовательно, выход на IPO — процесс недешевый, и даже после успешного размещения акций поддержание публичности потребует и времени, и ресурсов.

Выход на IPO — процесс недешевый, и даже после успешного размещения акций поддержание публичности потребует и времени, и ресурсов

Наконец, прежде чем принимать решение об инициации процесса IPO, нужно рассмотреть все альтернативные варианты, которые могут быть более подходящими для выполнения поставленных целей. Не лишним будет познакомиться с публичностью и ответственностью перед инвесторами через выпуск облигаций или проведение pre-IPO.

Дмитрий Вялов:

— По нашему опыту, идеальная сделка — это IPO, подготовка к которому начинается за 6–9 месяцев до объявления о своих намерениях стать публичными. Я не хочу здесь останавливаться подробно на таких вещах, как адаптация корпоративного управления, или же на юридических аспектах, сопутствующих сделке, хотя, безусловно, более долгий период подготовки позволяет пройти и эти этапы более плавно. В первую очередь я хотел бы обратить внимание читателей на проблему рыночного восприятия новых компаний.

Зачастую новый соискатель публичности — это компания, которая либо известна среди узкого круга профессионалов отрасли, либо известна широкой публике, но люди совсем не осведомлены, чем же эта компания выделяется на фоне конкурентов и чем она может быть интересна рынку. Опыт показывает, что интеграция правильного позиционирования компании в умы инвесторов — процесс длительный и требующий скрупулезности. Здесь важно соблюдать системность коммуникаций через все доступные каналы (СМИ, блогосфера, участие в конференциях, эфиры и т. д.), но важен баланс — нельзя переусердствовать с PR, так как излишняя громкость будет неизбежно провоцировать негатив со стороны инвесторов, которые на сложном рынке во всем ищут подвох.

Получается, что более длительная подготовка к IPO позволяет не только более детально подойти к разработке нужных информационных поводов и тезисов, но и более деликатно доносить до рынка свою историю, не прибегая к агрессивному PR, вызванному сжатыми сроками.

Таким образом, наш совет будущим эмитентам — заблаговременно выстроить инвестиционный кейс, интегрировать его в свою PR/IR-стратегию и начинать знакомить с ним публику заблаговременно. Это даст возможность людям «привыкнуть» к будущему эмитенту, ознакомиться с его бизнесом, что, в конечном счете, позволит простимулировать интерес к компании еще до периода сбора книги заявок.

Алиса Казначевская:

— В первую очередь большое значение имеет IR-стратегия — как эмитент планирует рассказать о своем бизнесе рынку. Немаловажную роль играет анализ рынка отрасли компании и места компании в нем — в чем конкурентное преимущество компании в своем сегменте, как она планирует расти и развиваться, какие темпы роста прогнозирует и за счет чего — все это лежит в основе разговора с инвестиционным сообществом, как розничным, так и институциональным. Хочется также отметить, что общение с инвесторами начинается как раз до выхода на IPO, где компания знакомится с аудиторией, рассказывает акционерам про свой бизнес и про те стратегические планы, которых она собирается придерживаться.

ЗАЧАСТУЮ КОМПАНИИ НЕПОСРЕДСТВЕННО ПОСЛЕ IPO СНИЖАЮТ СВОЮ АКТИВНОСТЬ ВО ВЗАИМОДЕЙСТВИЯХ С ИНВЕСТОРАМИ (ОТНОСИТЕЛЬНО ЭТАПА СБОРА ЗАЯВОК). РАССКАЖИТЕ, ПОЧЕМУ ВАЖНО (ЕСЛИ ЭТО ТАК) ПРОДОЛЖАТЬ ДИАЛОГ С ИНВЕСТОРАМИ?

Александр Зорич:

— Публичность подразумевает постоянный диалог с инвесторами. Для этих целей внутри каждой компании, которая собирается выйти на IPO, должно быть заранее создано IR-подразделение. Общение с инвесторами и разнообразные IR-активности повышают доверие инвестиционного сообщества к акциям компании, привлекают новых инвесторов и, как результат, положительно сказываются на динамике акций. В последнем максимально заинтересованы основатели (держатели крупных пакетов акций), поэтому хорошей практикой является налаженность корпоративной коммуникации (регулярные отчеты руководителя IR-отдела перед советом директоров). Более того, с выходом компании на рынок публичного акционерного капитала у нее появляется новый ликвидный источник финансирования. Однако возможность пользования таким источником (проведение SPO) напрямую зависит от того, насколько эмитент успешно справляется с трансляцией рынку всей необходимой информации для принятия инвестиционного решения.

Ярослав Гончаров:

— Для любого IPO-эмитента период построения книги заявок является пиком активности по взаимодействию с будущими инвесторами. Невозможно и не нужно продолжать выстраивать общение с такой же интенсивностью все время. Однако очень важно не прекращать диалог ни на неделю, даже после окончания IPO и старта торгов. Для этого эмитенты должны иметь специальные IR/PR-службы, а также могут делегировать часть функций внешним PR-консультантам или инвестиционным банкам (с точки зрения выстраивания контакта с институциональными инвесторами).

Для публичной компании важно вести этот диалог, ведь котировки на вторичных торгах будут расти только в случае превышения количества покупателей над количеством продавцов. А для этого нужно убеждать инвесторов приходить и покупать акции на ежедневной основе.

Антон Фокин:

— Продолжение активного диалога как с розничными, так и с институциональными инвесторами после IPO — важный элемент успешного развития публичной компании. Среди прочего, он позволяет достичь следующих целей:

- Управление ожиданиями: регулярные коммуникации позволяют управлять ожиданиями инвесторов, избегая резких колебаний котировок из-за непредсказуемости.
- Поддержка ликвидности: активное взаимодействие с инвесторами

помогает поддерживать ликвидность акций, что важно для привлечения новых инвесторов и повышения привлекательности компании.

• Поддержка рыночной капитализации: постоянная связь с инвесторами помогает поддерживать доверие и уверенность инвесторов в стабильности компании, а также получать от рынка ценную обратную связь, которая может помочь скорректировать стратегию и адаптировать бизнес-практики под меняющиеся условия рынка. В конечном итоге это может положительно сказаться на ценах акций и общей капитализации.

Не исключено, что причина снижения активности некоторых эмитентов в том, что они не знают, как правильно выстраивать диалог с розничными инвесторами, которые являются основным драйвером ликвидности акций на Московской бирже. Для этого также можно обратиться за помощью консультантов. Например, у «Т-Банка» есть целая линейка продуктов для публичных компаний, эти продукты направлены на поддержание диалога с розничными инвесторами.

Дмитрий Вялов:

— Диалог с рынком после IPO со стороны эмитента напрямую связан с его дальнейшими целями. Так, если компания не рассматривает фондовый рынок как просто способ привлечь финансирование в текущей конъюнктуре, а имеет долгосрочную стратегию, предполагающую, например, SPO в обозримом будущем, то такой диалог и его качество исключительно важны.

После 2022 года детальность коммуникации со стороны публичных компаний несколько снизилась, поэтому компании, которые придерживаются стандартов высокой прозрачности, пользуются доверием со стороны инвестиционного сообщества. Те же компании, что пропадают с рыночных радаров после IPO, такую благосклонность инвесторов утрачивают, что непременно сказывается на котировках, а процесс восстановления доверия всегда более сложен, чем его поддержание.

Поэтому наиболее логичным выглядит пожелание к эмитентам не закрываться от инвесторов, а продолжать их информировать о важных событиях в жизни компании. Это позволит не разрушить отношения с инвестиционным сообществом и сохранить за собой доступ ко всем возможностям, которые предоставляет компаниям фондовый рынок.

Алиса Казначевская:

— Диалог с инвестором сейчас — это основа нахождения компании в публичном поле. Инвестору важно понимать, удается ли компании соответствовать той стратегии и тем целевым показателям, которые она сама для себя ставила и транслировала в публичное поле во время выхода на IPO. Открытость и прозрачность в коммуникации менеджмента играют ключевую роль во взаимоотношениях между инвесторами и эмитентами, четкость и понятность в изложении планов и новых стратегических шагов, которые компания собирается предпринять, также положительно сказываются на лояльности и доверии инвестора, что является безусловным приоритетом для эмитента.

СЕЙЧАС НА РЫНКЕ IPO ФИГУРИРУЕТ ТЕРМИН «IPO НА ВЫРОСТ», ОПИСЫВАЮЩИЙ СИТУАЦИЮ, КОГДА ОТНОСИТЕЛЬНО МАЛЕНЬКИЕ И МОЛОДЫЕ КОМПАНИИ СТРЕМЯТСЯ ВЫЙТИ НА IPO. КАК ВЫ ОТНОСИТЕСЬ К ТАКОЙ ТЕНДЕНЦИИ? СЧИТАЕТЕ ЛИ, ЧТО ЧЕМ РАНЬШЕ КОМПАНИЯ СТАНОВИТСЯ ПУБЛИЧНОЙ, ТЕМ ЛУЧШЕ? ИЛИ ЖЕ, НАОБОРОТ, СТОИТ ПОДОЖДАТЬ, ПОКА БИЗНЕС НЕ СТАНЕТ БОЛЕЕ КРУПНЫМ И УСТОЙЧИВЫМ?

Ярослав Гончаров:

— Изменение ландшафта IPO, вызванное развитием базы активных розничных инвесторов, значительно снизило средний чек сделок и сделало продукт более доступным в том числе для небольших быстрорастущих эмитентов.

С другой стороны, есть определенная необходимая критическая масса, которую нужно набрать для того, чтобы привлечь все типы инвесторов. Мы считаем, что в текущем рынке у сделки менее 3 млрд рублей мало шансов привлечь качественную институциональную базу, что делает такие сделки более волатильными и непредсказуемыми.

Тем, для тех, кто еще совсем растет, я бы рекомендовал обратиться к другим хорошим инструментам по привлечению капитала и первому шагу к публичности — привлечению финансового частного инвестора.

В любом случае помимо размера эмитент в лице акционеров и менеджмента должен «созреть» для публичности, новой жизни и нового статуса, и иногда это не коррелирует с размером.

Александр Зорич:

— Для выпуска акций на публичном организованном рынке к компании предъявляются определенные требования: есть четко сформулированные (например, требования листинга), а есть и более субъективные (например, размер сделки, достаточный, чтобы минимизировать риски манипулирования на вторичном рынке). В силу того, что подготовка к IPO — процесс достаточно дорогостоящий, важно посчитать экономику сделки и ответить на вопрос, является ли IPO самым оптимальным способом привлечения финансирования. Выход на IPO не должен быть самоцелью, нужно здраво оценивать свои силы, чтобы успешно справляться с функциями публичной компании.

Опыт развитых стран показывает, что IPO небольшой компании может быть интересным для инвесторов с точки зрения соотношения апсайда и риска. В России на данный момент сегмент компаний малой капитализации находится в зачаточном состоянии. Мы видим, что компании, относящиеся к сегменту МСП, могут воспользоваться инструментами господдержки, позволяющими компенсировать часть затрат на выпуск ценных бумаг. На наш взгляд, компаниям с выручкой до 2 млрд рублей (критерий отнесения к МСП) выходить на IPO еще рано, хотя, конечно же, все зависит

от темпов роста и привлекательности бизнеса.

Алиса Казначевская:

— Публичность для компании, с одной стороны, дает большой скачок и рост в контексте узнаваемости бренда и публичного имиджа, но с другой стороны, накладывает множество обязательств, что, безусловно, способствует стремительному росту, который является ключевым фактором для молодых компаний.

Антон Фокин:

— Для целей проведения IPO компания должна иметь потенциал достижения достаточно высокой рыночной капитализации, которая позволит обеспечить адекватную ликвидность на рынке после сделки, а также зрелое корпоративное управление, стабильные финансовые показатели с позитивной исторической динамикой и продуманную стратегию дальнейшего роста.

Важно осознавать, что IPO — это не конец пути, а лишь его начало. И есть примеры уже в новом рынке, когда компании после успешного IPO делали не менее успешную вторичную сделку (SPO). В свою очередь ранний выход на рынок без должной подготовки может создать неликвидную бумагу с высокой волатильностью котировок, что может поставить крест на публичной истории компании. Кроме того, IPO — это очень дорогое мероприятие для эмитента, и стоимость может оказаться неоправданно высокой для относительно маленькой компании.

Хорошей альтернативой для небольшой компании может стать привлечение раунда инвестиций от профессионального венчурного или private equity фонда, который может стать полноценным партнером и способствовать успеху будущего IPO. Если есть желание вовлечь розничных инвесторов и познакомить их с кейсом компании, можно также предложить им соинвестировать в бизнес вместе с фондом по той же оценке в рамках Pre-IPO раунда, например через ЗПИФ.

Дмитрий Вялов:

— На мой взгляд, невозможно выработать универсальные критерии с точки зрения зрелости бизнеса или его размера, которые смогут точно подсказать компании, когда стоит выходить на IPO. Конечно, компании с относительно небольшой выручкой тяжело нести все затраты, связанные с классическим IPO (хотя и здесь есть альтернативные и менее затратные способы обрести публичность, например DPO). Также тяжело будет разместиться по привлекательной оценке компаниям моложе 3–4 лет ввиду банального отсутствия послужного списка. Но если представить, что компания отвечает обозначенным критериям, то на первый план выходят новые предпосылки, без которых сейчас IPO невозможно.

Прежде всего, это история роста, которую этот эмитент может предложить. При текущих ставках дивидендные истории больше не могут заинтересовать инвесторов, поэтому компания должна четко обосновать, почему она будет расти не менее чем на 40% в год в среднесрочной перспективе, при этом желательно значительно опережая темпы роста своего рынка. Также важен сектор, так как компании с прямой или косвенной привязкой к IT или инновациям имеют гораздо больше шансов на успех.

Суммируя, можно сказать, что не существует единого подхода к таймингу, но есть определенный чек-лист, требованиям которого компания должна удовлетворять. Компания должна самостоятельно принять решение, взвесив все «за» и «против». Безусловно, молодость эмитента и потенциальный скепсис рынка относительно устойчивости ее бизнес-модели могут сказаться на оценке, несколько снизив ее. Однако получение необходимых финансовых ресурсов и, как следствие, бурный рост бизнеса могут полностью нивелировать данные негативные проявления и привести к переоценке компании уже в среднесрочной перспективе.

КАКИЕ РЕКОМЕНДАЦИИ ЭМИТЕНТАМ ВЫ МОЖЕТЕ ДАТЬ С ТОЧКИ ЗРЕНИЯ ЦЕНООБРАЗОВАНИЯ И АЛЛОКАЦИИ?

Ярослав Гончаров:

— Моя главная рекомендация — слушать команду советников в лице банков, а также прислушиваться к обратной связи от инвесторов.

Спроса по цене IPO должно быть столько, чтобы после распределения акций (аллокации) оставался существенный неудовлетворенный спрос. Только так можно обеспечить рост котировки на вторичных торгах. При этом нужно найти баланс между всеми типами инвесторов (институциональных и розничных), чтобы обеспечить устойчивую базу владельцев, способную докупать акции, а также необходимую ликвидность через ежедневные торги.

В любом случае IPO — это только первый шаг на долгом пути публичности. Установление цены призвано обеспечить долгосрочный рост благосостояния акционеров через рост котировки акции, и мы прилагаем все усилия для этого.

Александр Зорич:

— Оценка компании является одним из ключевых факторов, определяющих успех сделки IPO. Для правильного определения ценового диапазона нужно понимать мнение крупнейших инвесторов по поводу стоимости компании. Для этих целей синдикат банков, который сопровождает сделку, организует несколько раундов встреч с институциональными инвесторами. Наличие такого инвестора в сделке сигнализирует о том, что бизнес компании был детально изучен и цена размещения подразумевает некоторый апсайд на среднесрочном горизонте.

Что касается аллокации между розничными и институциональными инвесторами, то важно соблюдать баланс между риском пролива бумаги (розничный инвестор более склонен к продажам при нестабильном рынке) и ликвидностью на вторичном рынке (аллокация только институциональным инвесторам чревата снижением ликвидности на вторичном рынке).

Дмитрий Вялов:

— Что касается ценообразования, то здесь, в первую очередь, следует ориентироваться на компании-аналоги. При этом если компания хочет играть в долгую, то можно рассмотреть размещение с определенным дисконтом к справедливой оценке, что дополнительно простимулирует спрос и покажет готовность компании к дальнейшему

росту капитализации с новыми акционерами.

Что касается аллокации, то это очень коварный вопрос, на который нельзя ответить без привязки к состоянию рынка в конкретный момент. Обычно на сложном рынке эмитенты предпочитают заполнять книгу якорными институциональными инвесторами, которые менее подвержены спонтанным решениям, нежели розничные игроки. Однако полностью дискриминировать розницу также не получится, так как это спровоцирует негативную информационную волну, когда люди будут недовольны полученной аллокацией. Таким образом, в текущих условиях наиболее сбалансированной выглядит структура от 60 до 80% в пользу институциональных инвесторов, где конечные цифры зависят от собранной книги заявок.

Антон Фокин:

— По итогу IPO необходимо стремиться обеспечить 1) положительную динамику котировок и 2) достаточную ликвидность акций на вторичном рынке.

Однако достичь этих целей гораздо сложнее, чем кажется. Для начала нужно хорошо подготовиться к сделке, выбрать правильное окно с точки зрения динамики рынка и собрать хороший спрос, обеспечив комфортный уровень переподписки книги заявок со стороны как розничных, так и институциональных инвесторов. При этом, чтобы качественные инвесторы зашли в книгу, важно взвешенно подходить к определению ключевых параметров сделки, включая ее размер и ценовые ориентиры. При определении ценового диапазона важно учитывать уровни оценки сопоставимых публичных российских компаний, а также обратную связь, полученную от институциональных инвесторов на более ранних этапах.

Для целей определения аллокаций важно стараться соблюсти баланс между розничными и институциональными инвесторами с учетом того, что розничные инвесторы являются основным драйвером ликвидности, а институциональные инвесторы помогают обеспечить прогнозируемость движения котировок.

Также стоит отметить, что в последнее время эмитенты стараются обеспечить прозрачность процесса определения аллокаций еще до начала сбора заявок, раскрывая основные принципы аллокации рынку в тексте пресс-релиза. Это помогает управлять ожиданиями инвесторов и их поведением в ходе процесса сбора заявок. Кроме того, данный вопрос находится под пристальным вниманием регулятора, и мы не советуем пренебрегать практикой подобного раскрытия.

Алиса Казначевская:

— Мы в Iva Technologies в рамках размещения опубликовали правила аллокации и ее методологию для целей прозрачности и понимания наших инвесторов нашей политики на нашем сайте.

ДАВАЙТЕ НЕМНОГО ПОГОВОРИМ О СИТУАЦИИ ТЕКУЩЕГО ГОДА. В ПЕРВОМ ПОЛУГОДИИ МЫ НАБЛЮДАЛИ ДОСТАТОЧНО ВЫСОКУЮ АКТИВНОСТЬ НА РЫНКЕ. СЕЙЧАС, В ПОСЛЕДНЕЕ ВРЕМЯ, НАОБОРОТ — НЕКОТОРОЕ ЗАТИШЬЕ. ДАЖЕ ЕСТЬ КЕЙС ПЕРЕНОСА СРОКОВ ЗАПЛАНИРОВАННОГО IPO. КОГДА, НА ВАШ ВЗГЛЯД, АКТИВНОСТЬ ЭМИТЕНТОВ ВЕРНЕТСЯ НА РОССИЙСКИЙ РЫНОК IPO? СКОЛЬКО IPO ОЖИДАЕТЕ ПО ИТОГАМ ГОДА?

Антон Фокин:

— В настоящее время мы видим некоторое число качественных компаний, которые потенциально могли бы сделать IPO до конца 2024 года. Сложно давать прогнозы по количеству сделок, так как многое среди прочего будет зависеть 1) от конъюнктуры на российском рынке акций и 2) от динамики первых сделок осеннего окна. В текущих условиях мы ожидаем не более 5 IPO-сделок до конца года.

Ярослав Гончаров:

— На данный момент за первые 8 месяцев 2024 года мы уже превысили количество сделок IPO 2023 года, а по количеству привлеченных средств мы более чем в 2 раза превысили результат прошлого года.

Безусловно, лето — это более спокойное время, когда инвесторы снижают свою активность и не многие эмитенты предпочитают использовать это время для IPO. Но даже при этом мы видели двух эмитентов, которые разместили акции в июле 2024 года.

На осень 2024 года запланировано существенное количество IPO. Мы считаем, что активность вернется сразу же, как только снизится волатильность, влияющая на рынок, что может случиться в любой момент. Поэтому и мы, и рынок ждем еще несколько закрытых существенных IPO в этом году, общее количество IPO за год ожидаем в диапазоне от 10 до 15.

Александр Зорич:

— Рынок IPO напрямую связан с динамикой фондового рынка. Сейчас многие процессы играют не в пользу рынка акций: ужесточение ДКП, геополитика, высокие доходности по менее рискованным активам и т. д. По нашему мнению, смягчение риторики Центрального банка станет моментом разворота на рынке акций. Однако мы не считаем, что до момента смены ДКП на экспансионистский курс российский рынок акций больше не увидит новых имен. Много сделок на финальных стадиях подготовки, и, как показывает недавняя практика, провести IPO можно даже на падающем рынке. Считаем, что до конца года при прочих равных увидим еще 5 сделок IPO.

Алиса Казначевская:

— Безусловно, причин, по которым эмитенты переносят дату выхода на IPO, несколько — от внешних макроэкономических тенденций до внутренней повестки на фондовом рынке. Совокупность множества факторов приводит к тому, что эмитенты справедливо оценивают свои риски и возможности и корректируют дату выхода на биржу, взвесив все pros и cons. Ввиду этого сделать достаточно прозрачный прогноз относительно выхода новых компаний на IPO оказывается не такой простой задачей, так как мы сильно зависим от повестки, которую диктует рынок. Однако мы знаем о ряде эмитентов, которые выходят на IPO этой осенью, что очень радует и настраивает на позитивный прогноз.