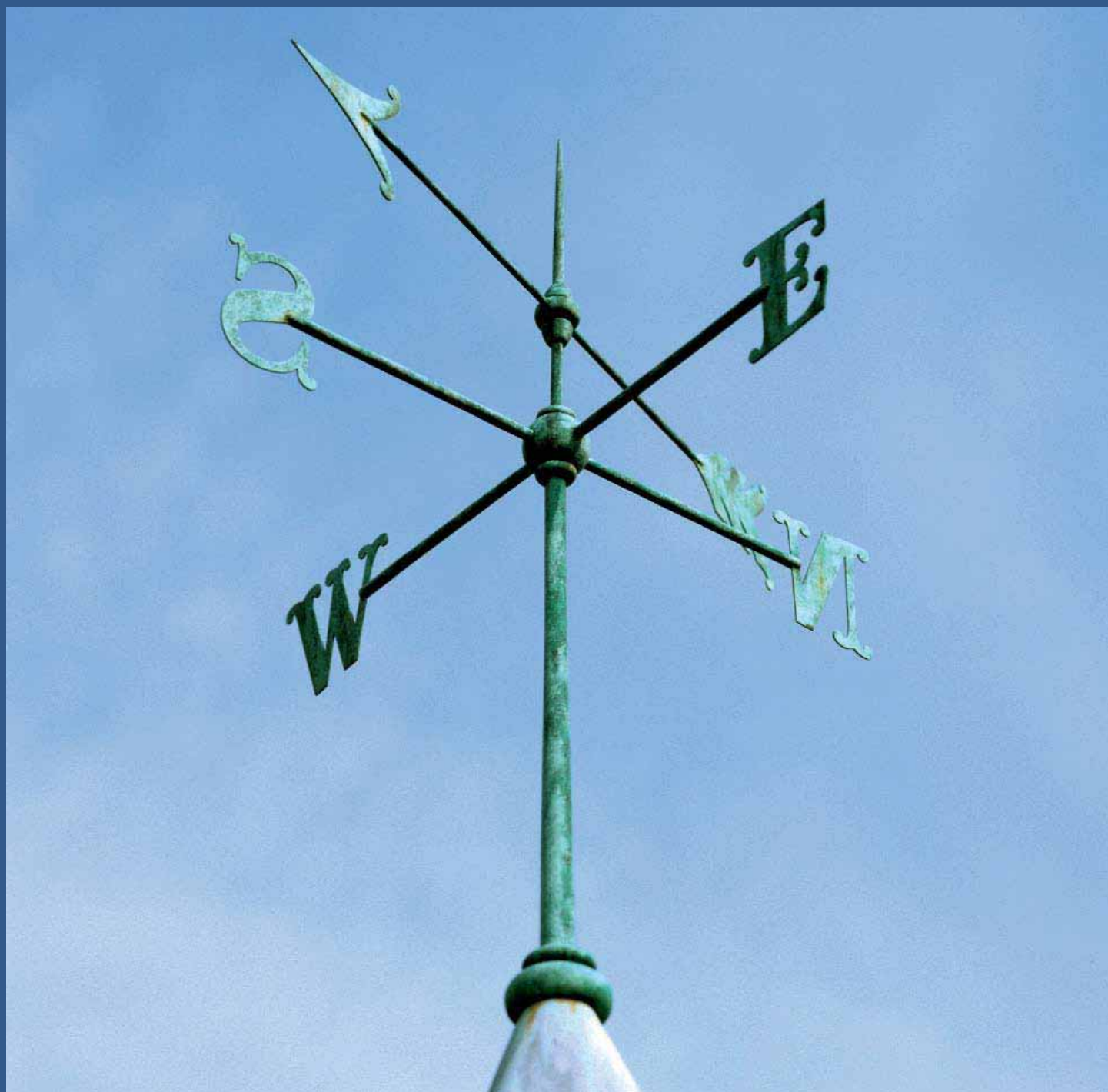


Первичные размещения акций в Европе

Обзор за 2005 год



Содержание

Вступление	1
Поквартальный обзор первичных размещений акций в Европе	3
Первичные размещения акций на различных европейских биржах	5
Рынки, регулируемые Европейским Союзом и биржами	7
Крупнейшие первичные размещения акций в 2005 году	9
Количество первичных размещений акций за последние пять лет	10
Ликвидность	11
Стоимость	12
Отраслевой обзор первичных размещений акций	13
Сравнение с США	15
Сравнение с Большим Китаем	17
Новости законодательства в сфере регулирования европейского рынка капитала	18
Закон Сарбейнса-Оксли	19
IPO российских компаний	20
Новости регулирования российского рынка ценных бумаг	21
Российская группа PricewaterhouseCoopers по сопровождению сделок на международных рынках капитала	22

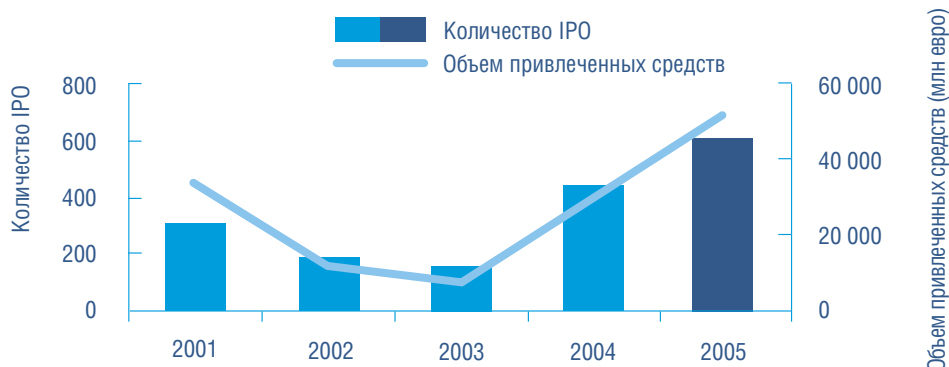
Вступление

Предлагаем вашему вниманию исследование «Первичные размещения акций в Европе: обзор за 2005 год» (IPO Watch Europe. Review of the year 2005), подготовленное компанией PricewaterhouseCoopers. В настоящем исследовании представлены данные об объемах и стоимости первичных размещений акций на фондовых рынках Европы. В 2005 году на европейских фондовых рынках наблюдалась значительная активность, связанная с первичными размещениями акций: этот год стал рекордным по количеству размещений акций зарубежных компаний, общему количеству первичных размещений и суммарному объему привлеченных средств.

Несмотря на все опасения, связанные с принятием в 2005 году новых правил, регулирующих работу европейских фондовых рынков, рынки не только с легкостью перенесли вступление в силу Директивы о проспекте эмиссии (Prospectus Directive) в июле 2005 года, но и достигли более высоких показателей, как по количеству размещений, так и по объему привлеченных средств. Общее количество первичных размещений акций (IPO, Initial Public Offering) на европейских биржах достигло 603, что на 39% выше аналогичного показателя 2004 года (433 размещения). Такой рост активности является продолжением тенденции к повышению, пришедшей в 2004 году на смену

причинами. Во-первых, на фондовой бирже Евронекст был проведен ряд приватизаций французских компаний, главной из которых стала приватизация компании Electricite de France (в результате которой компания привлекла 7,0 млрд евро, что является самой крупной суммой средств, привлеченных в результате первичного размещения акций за всю историю существования настоящего обзора), и Gaz de France (3,5 млрд евро). Во-вторых, на европейских рынках была отмечена высокая активность иностранных компаний, которые привлекли в общей сложности 9,6 млрд евро, или 19% от всех средств, привлеченных в результате

Количество IPO и объем привлеченных средств



спада в 2002 и 2003 гг. В то же время суммарный объем привлеченных в 2005 году средств составил 51 млрд евро, что почти в 2 раза выше аналогичного показателя 2004 года (28 млрд евро).

Такой рост объема средств, привлеченных на биржах Европы, в основном, обусловлен следующими двумя

IPO на европейских биржах. В результате влияния этих двух факторов впервые с 2001 года, когда компанией PricewaterhouseCoopers было проведено первое исследование IPO Watch, страны Европы опередили США, как по объему привлеченных средств, так и по количеству первичных размещений акций, проведенных иностранными компаниями.

Повышение активности в области первичного размещения на биржах Европы было вызвано успешной деятельностью AIM (Alternative Investment Market, площадка альтернативных инвестиций), регулируемого Лондонской фондовой биржей рынка, где торгуются акции небольших компаний. AIM стал площадкой для 52% (по количеству) первичных размещений в Европе в 2005 году. Воодушевленные успехом AIM, европейские рынки воспользовались той же моделью для открытия новых регулируемых биржами рынков. В 2005 году были открыты такие площадки, как Alternext (Евронекст), IEX (Ирландия) и Entry Standard (Немецкая биржа). Кроме того, Лондонская и Люксембургская биржи открыли новые регулируемые биржами рынки для размещения облигаций и депозитарных расписок (GDR) — ими стали, соответственно, Professional Securities Market («PSM») и EuroMTF.

Лондонская биржа лидировала как по количеству размещений, так и по суммарному объему привлеченных средств. Несмотря на существенное увеличение объемов привлеченных средств на бирже Евронекст, вызванное успешной приватизацией ряда французских компаний, Лондонская фондовая биржа в 2005 году поднялась со второго на первое место по суммарному объему привлеченных средств. На этот результат повлияли следующие факторы. Во-первых, большое количество IPO компаний из стран Европы (3,2 млрд евро), а также компаний из других стран мира (на общую сумму 7,4 млрд евро). Во-вторых, высокий уровень рыночной активности, как на основной площадке, так и на AIM.

В то же время, несмотря на то, что Лондонская биржа сохранила лидирующие позиции по уровню рыночной активности, занимаемая ей доля рынка сократилась с 70% в 2004 году до 59% в 2005 году.

В течение 2005 года на деятельность компаний по размещению акций по-прежнему оказывал влияние принятый Конгрессом США еще в 2002 году Закон Сарбейнса-Оксли. Результаты рынка первичных размещений за 2005 год наглядно демонстрируют влияние Закона Сарбейнса-Оксли на принятие неамериканскими эмитентами решения о выходе на рынок: многие из них, не желая подвергаться усиленному контролю со стороны надзорных органов США, предпочли провести первичное размещение на европейских фондовых биржах. В 2005 году европейские фондовые биржи привлекли 126 зарубежных компаний с суммарным объемом привлеченных средств 9,6 млрд евро. За тот же период лишь 23 зарубежные компании приняли решение о проведении первичного размещения на американских биржах и привлекли в общей сложности 3 млрд евро.

Как мы и прогнозировали в нашем прошлогоднем исследовании, запланированные в конце 2004 года новые размещения повлекли за собой высокую активность рынка в 2005 году. Высокий уровень рыночной активности сохранялся в течение всего года, несмотря на произошедшие изменения нормативной базы.

Что касается прогнозов на 2006 год, то можно отметить некоторую экономическую неопределенность, связан-

ную в первую очередь с высокими ценами на энергоносители и рядом других факторов, которые могут оказать влияние на рынок первичных размещений. Однако при отсутствии отрицательных экономических факторов рынки первичных размещений будут продолжать уверенное развитие. В условиях постоянно высокого уровня потребности в капитале стран с развивающейся рыночной экономикой, таких как Россия, Китай и Индия, европейские фондовые рынки продолжают оставаться популярной площадкой проведения первичных размещений акций международных компаний.



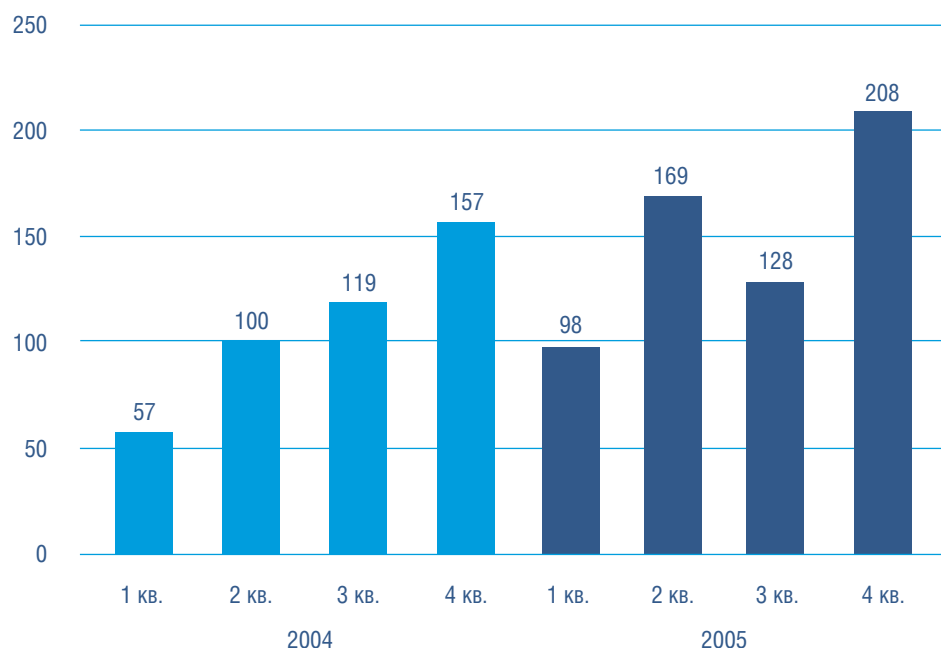
Том Трубридж, руководитель лондонской группы по сопровождению сделок на международных рынках капитала

Поквартальный обзор первичных размещений акций в Европе

В каждом из кварталов 2005 года наблюдалось увеличение количества размещений по сравнению с аналогичным кварталом предыдущего года. Введение в действие 1 июля 2005 года Директивы о проспекте эмиссии стало не только дополнительным стимулом для компаний завершить процесс размещения в течение первой половины года, но и одним из факторов, объясняющих более осторожную позицию компаний в течение третьего квартала. За исключением указанного отклонения, общие тенденции 2005 года в целом соответствуют тренду, имевшему место в 2004 году, но с более высоким уровнем рыночной активности.

Последний квартал 2005 года побил все рекорды по количеству размещений за квартал начиная с 2001 года (когда был выпущен первый отчет настоящей серии исследований), наглядно продемонстрировав, что изменения нормативной базы не вызвали каких-либо сложностей на европейских рынках. Среднеквартальное число первичных размещений возросло со 108 в 2004 году до 151 в 2005 году.

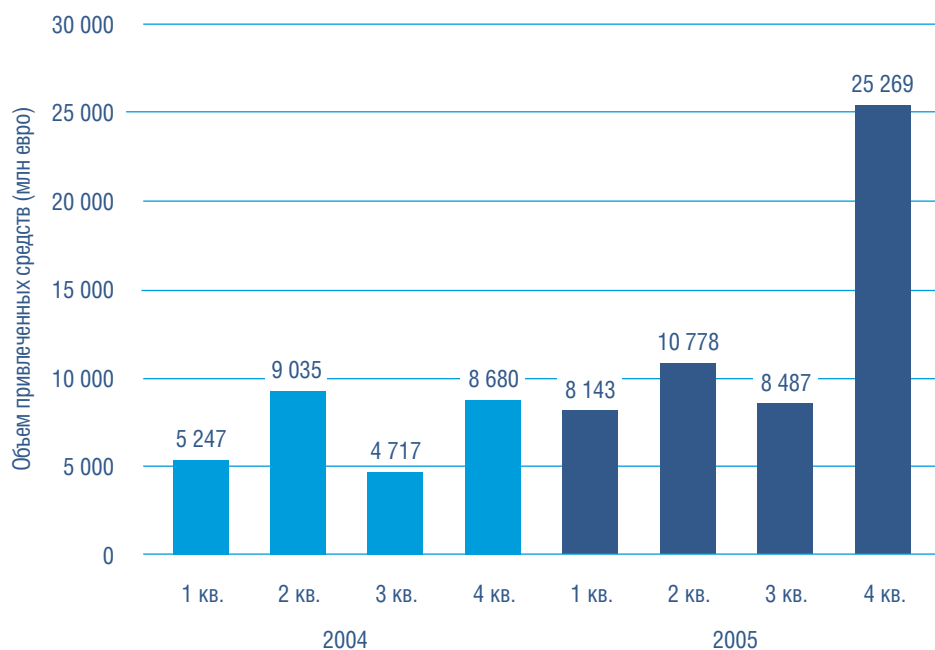
Количество IPO



Объем привлеченных средств также существенно возрос по сравнению с 2004 годом. Объем привлеченных средств в последнем квартале 2005 года был рекордно высоким — выше, чем в любом другом квартале с начала нашего исследования в 2001 году, и почти в три раза выше, чем аналогичный показатель за последний квартал 2004 года. Такой высокий результат тем примечательнее, что большое количество компаний готовится к проведению IPO в ближайшее время. Средний объем одного IPO (исключая листинг ранее выпущенных акций) составил в 2005 году 99 млн

евро (в 2004 году этот показатель составил 77 млн евро). Даже если исключить из оценки показателей каждого года 10 крупнейших размещений, «нормализованная» средняя стоимость IPO возросла с 39 млн евро в 2004 году и составила в 2005 году 64 млн евро, что позволяет говорить об общей тенденции к повышению стоимости предложения первичных размещений.

Объем привлеченных средств



Первичные размещения акций на различных европейских биржах

IPO на различных европейских биржах

	Количество IPO в 2005 году	Объем привлеченных средств в 2005 году (млн евро)	Количество IPO в 2004 году	Объем привлеченных средств в 2004 году (млн евро)
Лондон	354 ^(2,3,4)	18 588 ^(2,3,4)	305 ^(5,6,7)	8 309 ^(5,6,7)
Евронекст	65	16 319	48	8 486
Немецкая биржа	43	3 593	10	1 818
Итальянская биржа / Mercato Expandi	15	2 400	8	2 481
Швейцарская фондовая биржа	10	2 137	4	408
Люксембург	31	2 075	8	380
Варшавская фондовая биржа	35 ⁽¹⁾	1 740 ⁽¹⁾	36	2 988
Биржа Осло	30	1 391	2	292
Венская биржа	7 ⁽¹⁾	1 162 ⁽¹⁾	1	7
Копенгагенская фондовая биржа	3	766	2 ⁽⁷⁾	– ⁽⁷⁾
Стокгольм	8	392	5	90
Мадридская биржа	1	157	3	2 415
Афинская фондовая биржа	2	29	2	5
Ирландия	3 ^(2,3,4)	12 ^(2,3,4)	2 ^(5,6)	681 ^(5,6)
Итого по Европе	603	50 677	433	27 679

(1) Двойной листинг SkyEurope (Варшавская фондовая биржа и Венская биржа), объем привлеченных средств 71 млн евро

(2) Двойной листинг Irish Estate plc (в Лондоне(AIM) и Ирландии (IEX)), без привлечения средств

(3) Двойной листинг Newcourt Group (в Лондоне(AIM) и Ирландии (IEX)), объем привлеченных средств 13 млн евро

(4) Двойной листинг Larr Plats (в Лондоне(AIM) и Ирландии (IEX)), без привлечения средств

(5) Двойной листинг C&C Group (в Лондоне (на основной площадке) и в Ирландии (на основной площадке), объем привлеченных средств 385 млн евро

(6) Двойной листинг Eircom (в Лондоне (на основной площадке) и в Ирландии (на основной площадке), объем привлеченных средств 296 млн евро

(7) Двойной листинг Group 4 Securicor and Falck (Лондон (основная площадка) и Копенгаген), без привлечения средств

В 2005 году на европейских биржах было проведено 603 первичных размещения, что на 39% превышает показатель предыдущего года (433). Общий объем привлеченных средств увеличился на 83%, с 27,7 млрд евро в 2004 году до 50,7 млрд евро в 2005 году. Большое влияние на общую стоимость IPO в Европе в 2005 году оказал ряд крупных размещений, в особенности размещений в ходе приватизации французских компаний. Компании Electricite de France и Gaz de France совместно привлекли 10,5 млрд евро, что составляет 21% от общего объема привлеченных средств в Европе в ходе IPO за год.

Хотя доля Лондонской биржи в общем количестве первичных размещений несколько снизилась (с 70% в 2004 году до 59% в 2005 году), Лондон по-прежнему лидирует среди европейских рынков: в 2005 году здесь было проведено 354 первичных размещения. Объем размещений на Лондонской бирже возрос с 8,3 млрд евро в 2004 году до 18,6 млрд евро в 2005 году. В Лондоне было проведено первичное размещение акций компании Partygaming — третье по величине размещение 2005 года, в результате которого было привлечено 1,4 млрд евро.

Мартин Грэхэм, Директор отдела рыночных услуг и руководитель площадки альтернативных инвестиций, Лондонская фондовая биржа

«Количество зарубежных компаний, которые осуществили листинг в 2005 году, как на основной площадке, так и на площадке альтернативных инвестиций, указывает на ведущую роль Лондонской фондовой биржи на международном фондовом рынке. Поскольку по состоянию на конец года было достаточно значительное число компаний, выразивших интерес в листинге на нашей бирже, мы уверены, что следующий год будет еще более успешным в этом отношении».

«Количество проведенных здесь первичных размещений наглядно показывает, что рынки Лондона очень сильны. На основной площадке было проведено максимальное количество первичных размещений с 2000 года, а AIM добился самых впечатляющих результатов с момента своего основания в 1995 году, как по суммарному объему привлеченных средств, так и по количеству размещений».

Вторым рынком в Европе по количеству размещений и объему привлеченных средств стала биржа Евронекст. Доля Евронекст по количеству размещений в 2004 и 2005 годах сохранялась на уровне 11%. Средняя стоимость предложения в пересчете на одно размещение (исключая листинг ранее выпущенных акций) составила 340 млн евро. Это значительно выше аналогичного показателя Лондонской биржи, и вызвано в первую очередь тем, что на Евронекст были проведены крупные размещения, в том числе Electricite de France и Gaz de France — два крупнейших размещения 2005 года.

После Лондонской биржи и Евронекст наиболее активной европейской биржей в 2005 году, как по объему привлеченных средств, так и по количеству размещений была Немецкая биржа. На ней было проведено 43 размещения с суммарным объемом привлеченных средств на уровне 3,6 млрд евро. Эти показатели существенно выше, чем показатели 2004 года, когда в результате 10 размещений было привлечено 1,8 млрд евро. Немецкая биржа была выбрана площадкой для IPO медийно-развлекательной компании Preimiere AG, которое привлекло свыше 1,0 млрд евро и заняло шестое место по размеру привлеченных средств в 2005 году.

Райнер Рейсс, управляющий директор отдела по развитию деятельности фондовых рынков, Немецкая биржа

«В 2006 году на рынке первичных размещений в Германии можно ожидать существенного повышения активности компаний, представляющих различные секторы экономики. С открытием рынка Entry Standard в составе открытого рынка Немецкая биржа расширила свое рыночное предложение, в особенности для компаний малого и среднего бизнеса. Новый сегмент рынка предлагает гибкий и экономичный подход

к выходу на рынок капитала. Данный сегмент предъявляет к эмитентам меньше формальных требований, чем регулируемые Евросоюзом сегменты Prime и General Standard».

Четвертое место по количеству размещений в 2005 году заняла Варшавская фондовая биржа с 35 размещениями и суммарным объемом привлеченных средств 1,7 млрд евро. Значительная доля этого объема приходится на первичное размещение акций компании PGNIG, которая привлекла 681 млн евро. Это размещение стало вторым из когда-либо проведенных на Варшавской фондовой бирже размещений по объему привлеченных средств. Первое место сохраняет проведенное в 2004 году размещение акций банка РКО ВР, в результате которого было привлечено 1,8 млрд евро.

На Итальянской фондовой бирже в 2005 году было осуществлено 15 первичных размещений (в 2004 году их было восемь). Однако общий объем привлеченных средств за тот же период несколько снизился с 2,5 млрд евро (2004) до 2,4 млрд евро (2005). Причем 686 млн евро, или 29% средств, привлеченных в 2005 году, пришлось на одно первичное размещение (размещение акций производителя оптического оборудования Safilo Group).

На Швейцарской фондовой бирже в 2005 году было 10 первичных размещений акций, тогда как годом раньше их было четыре. Объем привлеченных средств тоже значительно возрос — с 408 млн евро (2004) до 2,1 млрд евро (2005). Самое крупное первичное размещение на Швейцарской фондовой бирже осуществил швейцарский банк EFG International — это первичное размещение акций вошло в десятку крупнейших в Европе за 2005 год, в результате которого было привлечено средств на сумму 893 млн евро.

На фондовой бирже Осло число первичных размещений акций значительно увеличилось: с двух в 2004 году до 30 в 2005 году. Существенно возрос и объем привлеченных средств: с 292 млн евро в 2004 году до 1,4 млрд евро в 2005 году. Самое крупное первичное размещение акций осуществила норвежская транспортная компания Bergesen, которая смогла привлечь средств на сумму 539 млн евро, что составило 39% общей суммы всех IPO на бирже.

Аналогичным образом активизировалась деятельность по первичному размещению акций и на фондовой бирже Люксембурга. Количество первичных размещений акций там выросло с 8 в 2004 году до 31 в 2005 году. Активизация деятельности на бирже не замедлила сказаться и на объеме привлеченных средств, который вырос с 380 млн евро (2004) до 2,1 млрд евро (2005). Фондовая биржа Люксембурга продолжает оставаться привлекательной площадкой для размещения компаниями (в основном индийскими) своих депозитарных расписок.

В 2005 году на европейских фондовых биржах было осуществлено 126 IPO компаний неевропейских стран, благодаря чему было привлечено средств на сумму 9,6 млрд евро. Основные первичные предложения акций исходили от компаний Индии, Австралии и Израиля — 32, 16 и 14, соответственно. Девяносто из 126 первичных размещений акций иностранные компании осуществили на Лондонской фондовой бирже (72 на AIM, 16 на основной площадке и два на площадке профессиональных инвесторов), в результате чего было привлечено средств на сумму 7,4 млрд евро.

Рынки, регулируемые ЕС и биржами

IPO на различных биржах

	Количество IPO в 2005 г.	Объем привлеченных средств в 2005 г. (млн евро)	Количество IPO в 2004 г.	Объем привлеченных средств в 2004 г. (млн евро)
Рынки, регулируемые ЕС				
Евронекст (основная площадка)	26	16 168	42 ^(5,6,7)	8 474
Лондонская фондовая биржа (основная площадка)	41	12 521	32	4 775 ^(5,6,7)
Немецкая фондовая биржа	19	3 515	5	1 818
Итальянская фондовая биржа / Mercato Exrandi	15	2 400	8	2 481
Швейцарская фондовая биржа	10	2 137	4	408
Варшавская фондовая биржа	35 ⁽¹⁾	1 740 ⁽¹⁾	36	2 988
Люксембург	18	1 459	8	380
Фондовая биржа Осло	30	1 391	2	292
Венская фондовая биржа	7 ⁽¹⁾	1 162 ⁽¹⁾	1	7
Фондовая биржа Копенгагена	3	766	2 ⁽⁷⁾	– ⁽⁷⁾
Стокгольм	8	392	5	90
Фондовая биржа Мадрида	1	157	3	2 415
Афинская фондовая биржа	2	29	2	5
Ирландия (основная площадка)	–	–	2 ^(5,6)	681 ^(5,6)
Промежуточный итог по рынкам, регулируемым ЕС	214	43 766	149	24 133
Рынки, регулируемые биржами				
Лондонская фондовая биржа (AIM)	311 ^(2,3,4)	6 011 ^(2,3,4)	273	3 534
Лондонская фондовая биржа (PSM)	2	56	–	–
Люксембург (EuroMTF)	13	616	–	–
Евронекст (Alternext)	14	83	–	–
Евронекст (Marche Libre)	25	68	6	12
Немецкая фондовая биржа (открытый рынок/Freiverkehr)	20	51	5	–
Немецкая фондовая биржа (Entry Standard)	4	27	–	–
Ирландия (IEX)	3 ^(2,3,4)	12 ^(2,3,4)	–	–
Промежуточный итог по рынкам, регулируемым биржами	389	6 911	284	3 546
Итого по Европе	603	50 677	433	27 679

(1) Двойной листинг SkyEurope (Варшавская фондовая биржа и Венская биржа), объем привлеченных средств 71 млн евро

(2) Двойной листинг Irish Estate plc (в Лондоне(AIM) и Ирландии (IEX)), без привлечения средств

(3) Двойной листинг Newcourt Group (в Лондоне(AIM) и Ирландии (IEX)), объем привлеченных средств 13 млн евро

(4) Двойной листинг Larr Plats (в Лондоне(AIM) и Ирландии (IEX)), без привлечения средств

(5) Двойной листинг C&C Group (в Лондоне (на основной площадке) и в Ирландии (на основной площадке), объем привлеченных средств 385 млн евро

(6) Двойной листинг Eircom (в Лондоне (на основной площадке) и в Ирландии (на основной площадке), объем привлеченных средств 296 млн евро

(7) Двойной листинг Group 4 Securicor and Falck (Лондон (основная площадка) и Копенгаген), без привлечения средств

В 2005 году на фондовых рынках, регулируемых ЕС, было осуществлено 214 первичных размещений акций, в результате чего в общей сложности было привлечено средств на сумму 43,8 млрд евро. В 2005 году количество IPO на рынках, регулируемых ЕС, увеличилось на 44%, а общий объем привлеченных средств вырос на 80%. Среди бирж, регулируемых ЕС, на Евронекст привлечено больше всего средств — 16,2 млрд евро. Вслед за ней идут Лондонская и Немецкая фондовые биржи, где суммы привлеченных средств составили, соответственно, 12,5 млрд евро и 3,5 млрд евро. Больше всего сделок было заключено на Лондонской фондовой бирже, тогда как на Евронекст их количество, по сравнению с 2004 годом, заметно упало.

Что касается рынков, регулируемых биржами, то больше всего операций по-прежнему осуществлялось на AIM. Так, на площадке альтернативных инвестиций Лондонской фондовой биржи было осуществлено 80% всех первичных размещений акций на рынках, регулируемых биржами, и привлечено 87% средств. Следует, однако, учитывать, что многие биржи создали подобные площадки лишь в 2005 году.

По объему привлеченных средств, составившим 616 млн евро, вновь организованный рынок капитала EuroMTF (Фондовая биржа Люксембурга) явился вторым по величине среди рынков, регулируемых биржами. Площадка Marche Libre биржи Евронекст явилась второй по количеству размещений среди рынков, регулируемых биржами. Здесь в 2005 году было осуществлено 25 первичных размещений акций против шести годом раньше.

Мартин Шарбонье, исполнительный директор по вопросам листинга и эмитентов биржи Евронекст

«В 2005 году, благодаря листингам на основной площадке Евронекст, на бирже второй год подряд привлекается капитала больше, чем на любом аналогичном рынке Европы, что подтверждает жизнеспособность нашей модели рынка. Нет сомнения в том, что наше комплексное предложение, в которое теперь входит и площадка Альтернекст, специально созданная для компаний малого и среднего бизнеса, дает нам возможность привлекать компании любых масштабов и позволяет бирже Евронекст в полной мере воспользоваться преимуществами большого спроса на листинг, который ожидается в 2006 году».

Крупнейшие первичные размещения акций в 2005 году

Крупнейшие первичные размещения (по объему привлеченных средств)

2005

Название компании	Объем привлеченных средств (млн евро)	Биржа листинга	Отрасль
Electricite de France	7000,0	Евронекст	Электроэнергетика
Gaz de France	3481,9	Евронекст	Нефть и газ
PartyGaming	1356,4	Лондон	Организация отдыха и гостиничный бизнес
Telnet Group Holding	1060,0	Евронекст	СМИ и индустрия развлечений
Sistema JSFC	1040,5	Лондон	Телекоммуникации
Premiere AG	1024,8	Немецкая фондовая биржа	СМИ и индустрия развлечений
RHM	984,9	Лондон	Производство пищевых продуктов
Kazakh mys	970,9	Лондон	Металлургия
Raiffeisen International Bank	968,5	Венская фондовая биржа	Банковский сектор
EFG International	893,0	Швейцарская фондовая биржа	Банковский сектор
Итого	18 781		

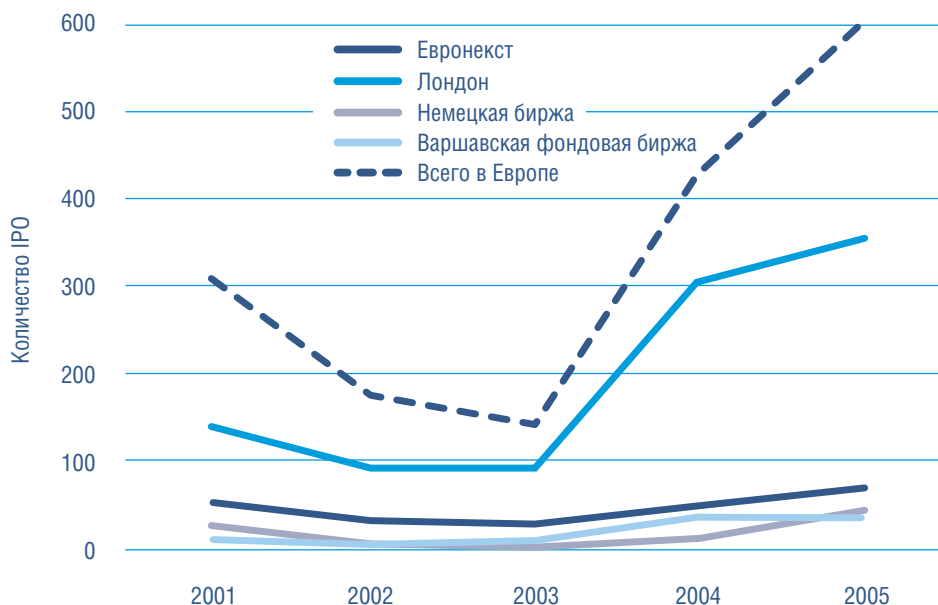
2004

Название компании	Объем привлеченных средств (млн евро)	Биржа листинга	Отрасль
Belgacom	3 290	Евронекст	Телекоммуникации
PKO BP	1 784	Варшавская фондовая биржа	Розничный банк
Deutsche Postbank	1 425	Немецкая фондовая биржа	Розничный банк
T.E.R.N.A.	1 258	Итальянская фондовая биржа	Энергетика
Pages Jaunes	1 253	Евронекст	Издательское дело и полиграфическая промышленность
Cintra	1 240	Мадрид	Системы платных автострэд
APRR	1 209	Евронекст	Автострэд
Snecma	1 154	Евронекст	Авиационно-космическая индустрия
Air China	803	Гонконг + Лондон	Авиакомпания
Telecinco	742	Мадрид	СМИ и индустрия развлечений
Итого	14 158		

В 2005 году было шесть первичных размещений (против восьми в 2004 году), в ходе каждого из которых было привлечено средств на сумму свыше 1 млрд евро. Однако в результате десяти самых крупных первичных размещений акций было привлечено на 33% больше средств: 18,8 млрд евро в 2005 году против 14,2 млрд евро в 2004 году. В 2005 году на основной площадке Лондонской фондовой биржи было осуществлено четыре из десяти крупнейших первичных размещений акций в Европе, а в 2004 году лишь одно. В числе десяти крупнейших сделок 2005 года были две сделки по приватизации с участием государства, которые явились основными факторами, определившими высокий объем привлеченных средств на Евронекст.

Количество первичных размещений акций за последние 5 лет

Количество первичных размещений акций за последние 5 лет



На вышеприведенном графике указано количество первичных размещений акций на самых активных фондовых рынках Европы за последние пять лет.

Кривая начинается в точке после бума, связанного с Dot.Com'ами в 2000 года, когда европейские биржи испытывали жесточайшую нехватку первичных размещений акций. Ситуация еще более отягощалась неопределенностью, возникшей в результате событий 11 сентября и в Ираке.

В конце 2003 года появились признаки роста, а 2004 год был отмечен значительным оздоровлением ситуации, которая продолжила развиваться в 2005 году. Особенно это было заметно на площадке альтернативных инвестиций Лондонской фондовой биржи, а общий подъем деловой активности на большинстве европейских бирж произошел в 2005 году.

Вацлав Розлуцки, президент Варшавской фондовой биржи

«Хорошие результаты работы Варшавской фондовой биржи можно частично отнести за счет вступления Польши в ЕС.»

Вступление в ЕС дало толчок первичным размещениям акций. В последние годы многие польские компании прошли процесс реструктуризации, чтобы стать более конкурентоспособными и готовыми к работе на рынке ЕС.

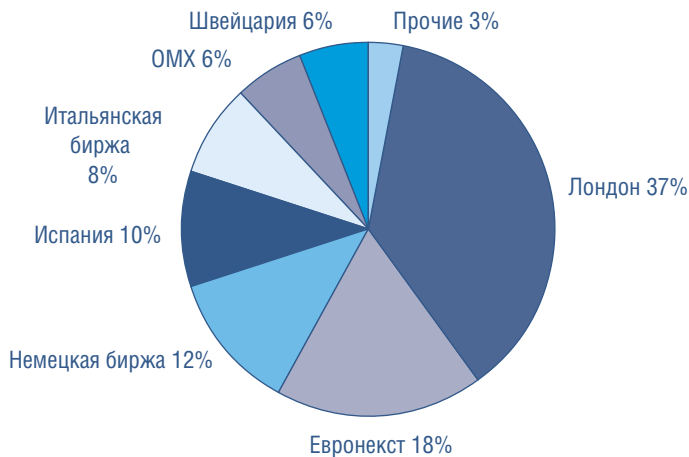
Привлечение инвестиций — не единственная цель, которую преследуют компании Польши, выходящие на рынок капитала с IPO. Поскольку сама Варшавская фондовая биржа соответствует высоким стандартам регулирующих органов, то компании, регистрирующиеся на ней, пользуются авторитетом на рынке, и их брэнд пользуется признанием. Как ни странно, именно высокие нормативные требования побуждают компании выходить на рынок капитала.

В 2005 году ни одна из отраслей не доминировала на рынке первичных размещений акций. А это — признак силы польской экономики.

После такого успешного периода будет трудно поддерживать активность на Варшавской фондовой бирже на том же уровне. Мы со сдержанным оптимизмом смотрим на перспективы 2006 года, но ожидаем, тем не менее, около 20-ти первичных размещений акций в предстоящем году. Вступление в ЕС — это уникальное событие, и мы не сможем впоследствии иметь те же экономические преимущества, которые получили при вступлении. Вместе с тем, ожидается, что польская экономика не будет терять силы, что должно способствовать поддержанию доверия к рынку».

ЛИКВИДНОСТЬ

Объем торговых операций с ценными бумагами в 2005 году (общий торговый оборот 12 637 млрд евро)



Примечание:

- 1) Данные об отдельных биржах, входящих в состав OMX, Всемирной федерацией бирж предоставлены не были; в состав OMX входят следующие биржи: Копенгагенская, Хельсинкская, Стокгольмская, Таллиннская, Рижская и Вильнюсская фондовая биржи.
- 2) Данные об отдельных биржах Испании Всемирной федерацией бирж предоставлены не были; Испания представлена фондовыми биржами Мадрида, Барселоны, Бильбао и Валенсии, MF Mercados Financieros, Iberclear и BME Consulting.

Источник: WFE

Общая объем торговли ценными бумагами свидетельствует о том, что пропорции торговых операций на крупных фондовых биржах в целом оставались неизменными, причем на Лондонскую биржу и биржу Евронекст вместе взятые по-прежнему приходилось значительно больше половины от общего объема торговых операций за каждый год. Общий торговый оборот ценных бумаг вырос на 18% с 10 684 млрд евро в 2004 году до 12 637 млрд евро в 2005 году.

Объем торговых операций с ценными бумагами в 2004 году (общий торговый оборот 10 684 млрд евро)



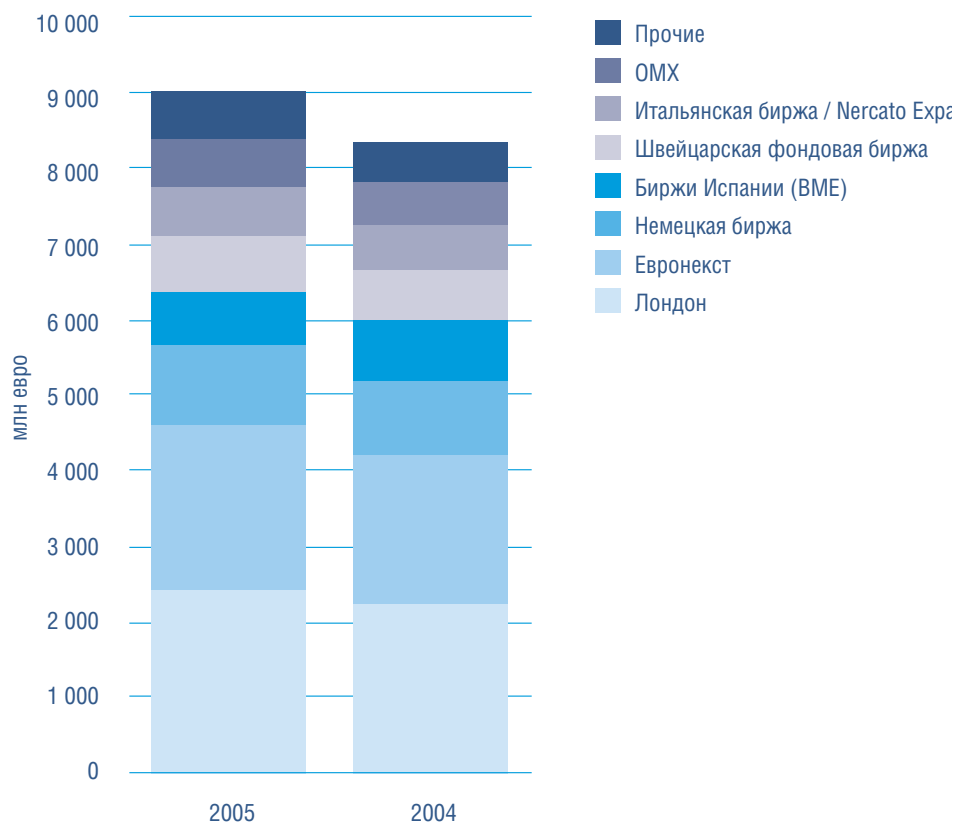
Примечание:

- 1) Данные об отдельных биржах, входящих в состав OMX, Всемирной федерацией бирж предоставлены не были; в состав OMX входят следующие биржи: Копенгагенская, Хельсинкская, Стокгольмская, Таллиннская, Рижская и Вильнюсская фондовая биржи.
- 2) Данные об отдельных биржах Испании Всемирной федерацией бирж предоставлены не были; Испания представлена фондовыми биржами Мадрида, Барселоны, Бильбао и Валенсии, MF Mercados Financieros, Iberclear и BME Consulting.

Источник: WFE

СТОИМОСТЬ

Рыночная капитализация бирж



Примечание:

- 1) Данные об отдельных биржах, входящих в состав OMX, Всемирной федерацией бирж предоставлены не были; в состав OMX входят следующие биржи: Копенгагенская, Хельсинкская, Стокгольмская, Таллиннская, Рижская и Вильнюсская фондовая биржи.
- 2) Данные об отдельных биржах Испании Всемирной федерацией бирж предоставлены не были; Испания представлена фондовыми биржами Мадрида, Барселоны, Бильбао и Валенсии, MF Mercados Financieros, Iberclear и BME Consulting.

Источник: WFE

Рыночная капитализация европейских бирж увеличилась на 9%, с 8 229 млрд евро в 2004 году до 9 002 млрд евро в 2005 году. Наиболее значительное увеличение наблюдалось на Шведской фондовой бирже (13%), а также на Евронекст (11%) и OMX (10%). Рыночная капитализация Евронекст увеличилась с 1 962 млрд евро в 2004 году до 2 175 млрд евро в 2005 году. Рост капитализации Лондонской биржи составил 9% — с 2 263 млрд евро в 2004 году до 2 457 млрд евро в 2005 году.

Отраслевой обзор первичных размещений акций

Отрасль	IPO в 2005 г.	Динамика в таблице	IPO в 2004 г.
Горнодобывающая промышленность	54	+2	35
Нефтегазовая промышленность	50	+5	23
Специализированное и прочее финансирование	50	-2	54
Программное обеспечение и вычислительные услуги	46	-	33
Фармацевтическая промышленность и биотехнологии	38	-	26
СМИ и индустрия развлечений	32		25
Производство электронного и электрооборудования	30		18
Услуги	27		40
Телекоммуникационные услуги	27		21
Инженерное дело и машиностроение	25		9
Организация отдыха и гостиничный бизнес	25		15
Недвижимость	25		18
Пищевая промышленность	17		10
Химическая промышленность	15		6
Транспорт	15		14
Банки	13		4
Строительство и производство строительных материалов	12		12
Электроэнергетика	12		3
Аппаратные средства информационных технологий	12		6
Розничная торговля общего профиля	11		9
Интернет	9		5
Металлургия	9		1
Здравоохранение	8		6
Производство товаров домашнего обихода и текстильное производство	7		8
Автомобилестроение и производство комплектующих	6		5
Производство напитков	6		5
Страхование	6		4
Производство медицинского оборудования	6		8
Полиграфия и издательское дело	4		5
Коммунальные услуги	4		2
Аэрокосмическая и оборонная индустрия	1		2
Упаковочная промышленность	1		1
Итого	603		433

Наибольшая активность в области первичных размещений акций в 2005 году наблюдалась в следующих отраслях: горнодобывающая промышленность (54 размещения); нефтегазовая промышленность и специализированное и прочее финансирование (по 50 размещений в каждой из этих отраслей); программное обеспечение и вычислительные услуги (46 размещений) и фармацевтическая промышленность и биотехнологии (38 размещений).

В горнодобывающей промышленности количество первичных размещений акций увеличилось на 54%. При этом 53 из 54 размещений, в результате которых удалось привлечь 497 млн евро, были осуществлены на AIM.

Джейсон Буркитт, директор PwC, специалист по горнодобывающей промышленности

«Допуск 53 новых горнодобывающих компаний на AIM является признаком глобального увеличения интереса инвесторов к сырьевым товарам и способствует дальнейшему укреплению позиций горнодобывающей отрасли в качестве одного из наиболее важных секторов рынка, представленных на AIM.

Резкий рост цен на сырьевые товары и вакуум, вызванный сокращением программ разведки крупными компаниями, создали очень благоприятные условия для более мелких компаний. Хотя в 2005 году наблюдалось значительное увеличение объемов средств, привлеченных на AIM, средний размер сделки все еще остается менее 10 млн фунтов стерлингов.

Штаб-квартиры примерно половины компаний, вышедших на AIM, размещены в Великобритании, что соответствует существующей структуре рынка. Хотя и существуют определенные исключения, представляется,

что целью многих первичных размещений ценных бумаг является финансирование начальных этапов геологоразведочных проектов, осуществляемых в разных странах мира, включая регионы, которые, в целом, характеризуются более высоким уровнем риска».

Количество первичных размещений акций в нефтегазовом секторе увеличилось в 2005 году на 117%.

Пол Рю, партнер PwC, руководитель Отдела предоставления услуг компаниям нефтегазового и электроэнергетического сектора, Великобритания

«Крупнейшее первичное размещение акций по сумме привлеченных средств было осуществлено компанией Gaz de France в рамках ее приватизации. Увеличение числа первичных размещений акций до 50, 31 из которых было осуществлено на AIM, главным образом, отражает потенциальную привлекательность сектора с учетом преобладающих высоких цен на нефть и газ. Лондон является фаворитом благодаря относительно большому опыту работы в данном секторе, а также благодаря тому, что жесткие регулирующие требования, установленные в США являются препятствием для размещения акций на американских биржах».

В секторе специализированного и прочего финансирования количество первичных размещений в 2005 году сократилось на 7%.

Ричард Уивер, партнер PwC, группа по сопровождению сделок на международных рынках капитала, Лондон

«В секторе специализированного и прочего финансирования в 2005 году вновь были достигнуты хорошие результаты — 50 первичных размеще-

ний акций против 54 в предыдущем году. Хотя Лондон продолжает оставаться доминирующей биржей, в континентальной Европе наблюдалось значительное увеличение активности, и наиболее ярким примером этого является Немецкая биржа, где за год было осуществлено восемь первичных размещений акций. Лондон также продолжал доминировать в сфере привлечения капитала: в рамках первичного размещения акций на основной торговой площадке были привлечены значительные средства для IG Group и Queens Walk Investment, кроме того, значительные средства были привлечены компаниями Energy Xxi Acquisition и International Metal Enterprises при осуществлении размещений на AIM».

В четвертом секторе, характеризовавшемся наибольшей активностью, — секторе программного обеспечения и вычислительных услуг, рост количества первичных размещений акций составил 39%.

Терри Хопкофт, партнер PwC, руководитель отдела по предоставлению услуг компаниям, работающим в секторе программного обеспечения и вычислительных услуг в Европе

«Количество первичных размещений акций в секторе программного обеспечения и вычислительных услуг в 2005 году продолжало увеличиваться параллельно с рекордным уровнем слияний и поглощений в этом секторе. Значительный рост уровня активности отражает продолжающееся увеличение интереса к данному сектору на данном, наиболее интересном, этапе развития более широкой технологической отрасли, которое опирается на технологическую конвергенцию и консолидацию отрасли. Поскольку основная торговая площадка Лондонской фондовой биржи остается недоступной для большинства европейских компаний, работающих в сфере про-

граммного обеспечения (Micro Focus стала первой компанией, осуществившей первичное размещение акций на основной торговой площадке за последние несколько лет), основными источниками роста активности стали увеличение интереса к AIM — в 2005 году компаниями сектора на AIM было осуществлено 23 первичных размещения акций — как к привлекательной стратегии выхода для предпринимателей, а также быстрый рост числа компаний этого сектора, использующих венчурный капитал; ожидается, что такая ситуация сохранится и в течение 2006 года».

В 2005 году количество первичных размещений акций, осуществленных компаниями фармацевтической и биотехнологической промышленности, увеличилось на 46% — с 26 в 2004 году до 38 в 2005 году.

Клиффорд Томпсетт, партнер PwC, группа по сопровождению сделок на международных рынках капитала, Лондон

«После медленного восстановления в 2004 – начале 2005 года, на рынке эмиссий ценных бумаг фармацевтических и биотехнологических компаний в последние шесть месяцев 2005 года наблюдался значительный рост. В частности наблюдалось возобновление первичных размещений акций на бирже Евронекст и на прочих фондовых биржах континентальной Европы, сменившее затишье, продолжавшееся в течении нескольких лет. На благоприятное состояние рынка для биотехнологических компаний также повлияли сделки с более крупными фармацевтическими компаниями, продемонстрировавшие потенциальную стоимость этого сектора».

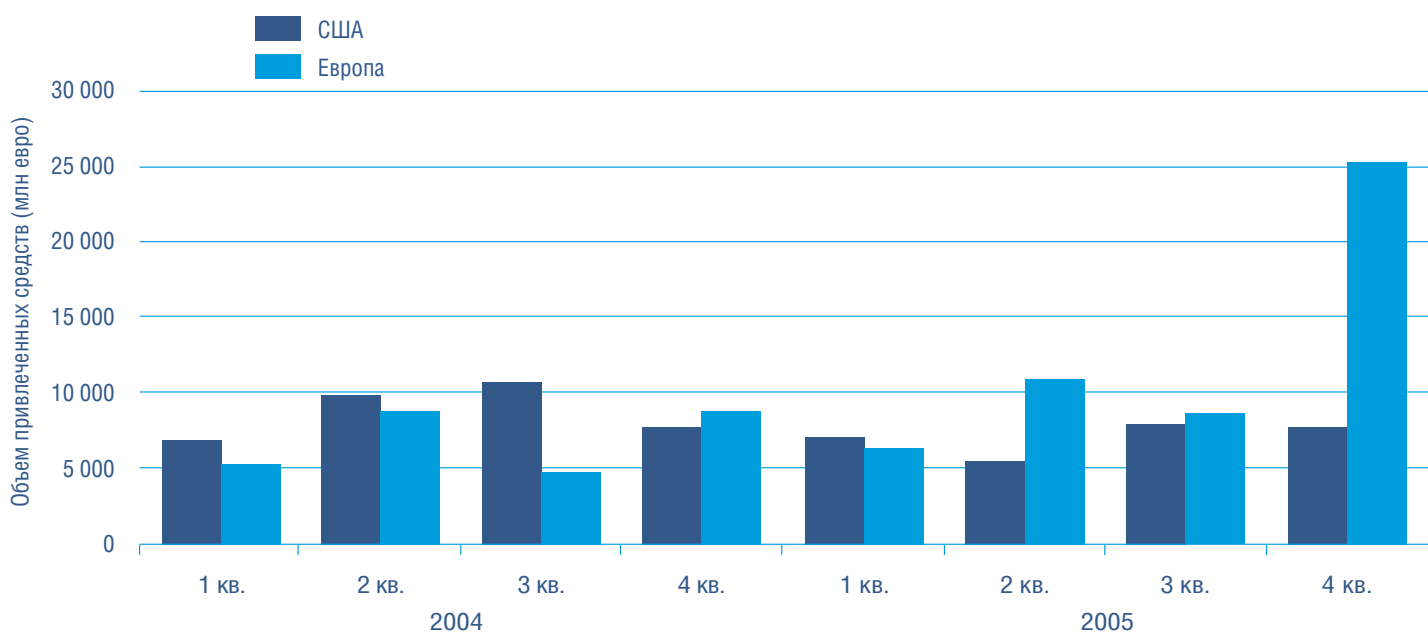
Сравнение с США

Кол-во IPO и объем привлеченных средств



После высоких результатов, достигнутых в 2004 году, на фондовых биржах США наблюдалось сокращение первичных размещений акций. Количество первичных размещений сократилось с 236 в 2004 году до 205 в 2005 году. Кроме того, объем привлеченных средств снизился на 10 млрд евро — с 37 млрд евро в 2004 году до 27 млрд евро в 2005 году.

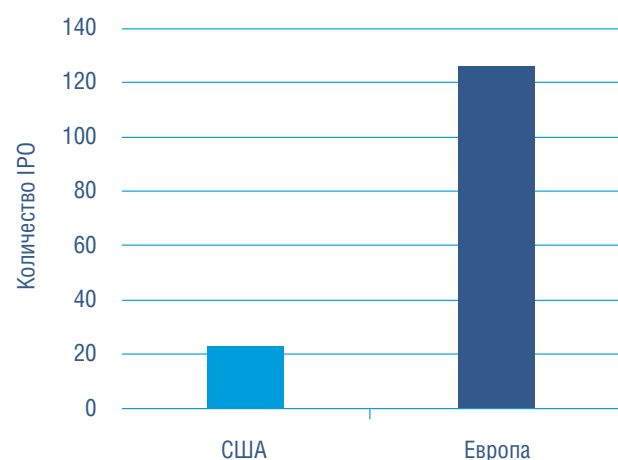
Сопоставление США и Европы на поквартальной основе



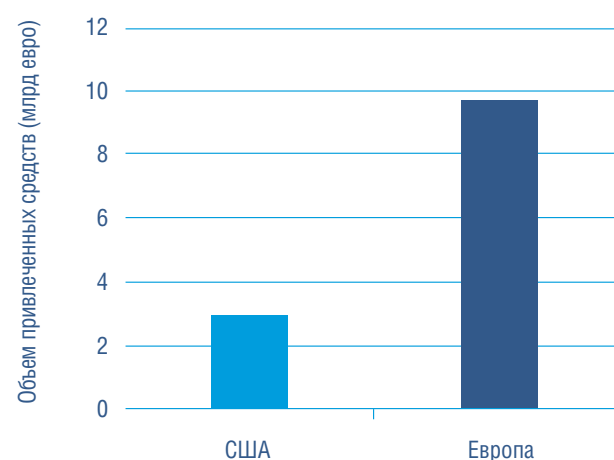
Фондовая биржа	Количество IPO в 2005 г.	Объем привлеченных средств в 2005 г. (млрд евро)	Количество IPO в 2004 г.	Объем привлеченных средств в 2004 г. (млрд евро)
Европа всего	603	50,68	433	27,68
Nasdaq	132	10,55	170	15,81
Нью-Йоркская фондовая биржа	61	16,54	56	21,12
Американская фондовая биржа	12	0,39	10	0,62
Итого	205	27,48	236	37,54

Как отмечалось для каждого года с момента начала подготовки наших обзоров в 2001 году, на европейских фондовых биржах наблюдается больше первичных размещений акций в количественном выражении, чем на фондовых биржах США. Однако впервые с момента начала подготовки наших обзоров европейские рынки капитала обогнали американские и по объему привлеченных средств. В 2005 году в Европе было осуществлено 603 первичных размещения акций, в результате которых было привлечено более 50 млрд евро. На фондовых биржах США было осуществлено 205 первичных размещений акций, в результате которых было привлечено 27 млрд евро по сравнению с более чем 37 млрд евро в предыдущем году.

IPO зарубежных компаний в 2005 году



IPO зарубежных компаний: объем привлеченных средств в 2005 году



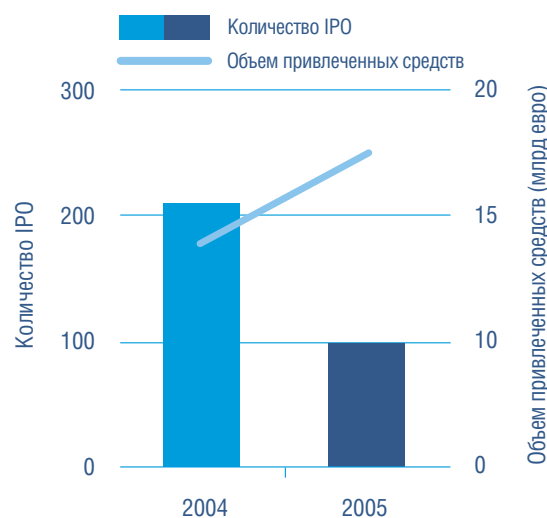
Увеличение внимания со стороны регулирующих органов США привело к уменьшению числа международных первичных размещений акций. В 2005 году 23 зарубежные компании выбрали фондовые биржи США в качестве места для проведения своих первичных размещений, в результате чего ими было привлечено 3 млрд евро. С другой стороны, европейские биржи привлекли 126 зарубежных компаний (включая 13 компаний из США) для осуществления первичных размещений, в результате которых было получено 9,6 млрд евро.

Сравнение с Большим Китаем

В состав региона, именуемого «Большой Китай», входят биржи Гонконга (Основная торговая площадка и Рынок растущих предприятий), Шанхая (А и В), Шэньчжэня (А и В) и Тайваня.

В 2005 году количество первичных размещений в Большом Китае значительно сократилось по сравнению с 2004 годом в результате приостановки выпуска новых акций в Шанхае с апреля 2005 года. Это было сделано с целью реализации плана Китая начать котировать находящиеся в государственной собственности акции. В настоящее время значительная часть акций публичных компаний находится в государственной собственности, не подлежит свободному обращению на рынке и не котируется на фондовых биржах. Тем не менее, в целом, объем привлеченных средств увеличился в связи с тем, что компании материкового Китая сохраняют интерес к рынкам Гонконга. Крупнейшее первичное размещение акций было осуществлено находящимся в государственной собственности Строительным банком Китая (на Гонконгской фондовой бирже было привлечено 7,4 млрд евро), на втором месте находится Банк связи, который привлек на Гонконгской фондовой бирже 1,77 млрд евро.

Количество IPO и объем привлеченных средств



Фондовая биржа	Количество IPO в 2005 г.	Объем привлеченных средств в 2005 г. (млрд евро)	Количество IPO в 2004 г.	Объем привлеченных средств в 2004 г. (млрд евро)
Европа всего	603	50,68	433	27,68
Гонконг	67	17,09	70	10,04
Шанхай	3	0,28	61	2,38
Шэньчжэнь	12	0,29	39	1,13
Тайвань	12	0,10	38	0,24
Итого	94	17,76	208	13,79

Новости законодательства в сфере регулирования европейского рынка капитала

В 2005 году странами-членами ЕС были реализованы два важных элемента законодательства, регулирующего рынки капитала в соответствии с «Планом действий в сфере финансовых услуг» Европейского Союза, а именно — Директива о проспекте эмиссии и Директива по вопросам злоупотреблений на рынке. Речь идет о ключевых элементах программы по устранению препятствий на пути к размещениям ценных бумаг на территории стран Европейского Союза в целом.

Директива о проспекте эмиссии устанавливает общий (и максимальный) стандарт в отношении раскрытия информации, необходимого в тех случаях, когда эмитент стремится получить разрешение на торговые операции со своими ценными бумагами, причем как в связи с первичным размещением акций, так и в связи с дальнейшими эмиссиями, превышающими 10% имеющегося выпущенного акционерного капитала, или в тех случаях, когда эмитент предлагает свои ценные бумаги на открытом рынке. Проспект эмиссии может использоваться по всей территории ЕС; при этом применяется следующая процедура: проспект эмиссии утверждается в стране-участнице ЕС, являющейся страной происхождения эмитента, а затем ему выдается «паспорт».

Директива по вопросам злоупотреблений на рынке содержит руководство для эмитентов в отношении публичного раскрытия так называемой «инсайдерской» информации, а также информации, касающейся сделок менеджмента с ценными бумагами своей компании. Странам-членам ЕС разрешено по своему желанию устанавливать более жесткие требования.

Теперь, после реализации вышеуказанных Директив, на первый план выходят трудности их практического и постоянного применения. Рынки и инвесторы по всей территории ЕС должны быть уверены в том, что они могут исходить из достоверности информации, содержащейся в проспектах эмиссии, получивших «паспорт». Особенно большое значение приобретает сотрудничество регулирующих органов всех стран-участниц ЕС, обеспечивающее последовательное толкование и применение принятых правил.

Что касается первичных размещений акций, остаются нерешенными два основных вопроса: во-первых, речь идет о требованиях к раскрытию информации в тех случаях, когда эмитент имеет «сложную финансовую историю», хотя любые требования, вероятнее всего, будут отражать наиболее эффективную нынешнюю рыночную практику. Во-вторых, остается открытым вопрос «эквивалентности» стандартов бухгалтерского учета, за исключением МСФО (IFRS), для эмитентов, не относящихся к ЕС. Признавая, что это вопрос не только методологический, но и политический, можно надеяться на то, что в течение 2006 года в этот вопрос будет внесена ясность.

Еще одной директивой, реализуемой в 2006 году, является Директива по вопросам поглощения компаний. Этот документ обеспечивает определенную согласованность действий при попытках поглощения одной компанией другой в ЕС. Тем не менее, страны-участницы могут отказаться от применения некоторых ключевых положений Директивы, таких, как положение, касающееся действий, направленных на срыв поглощения, или положение, затрагивающее структуру множественного голосования.

И, наконец, завершается разработка детальных выполняемых положений Директивы в отношении обязательств по обеспечению прозрачности. Эта директива должна быть реализована в начале 2007 года. Поскольку странам-членам ЕС будет разрешено устанавливать дополнительные, «супер-эквивалентные» требования, эмитентам нужно будет подготовиться к потенциальным последствиям.

Закон Сарбейнса-Оксли

«Компании, менеджмент, их контрольные органы и, прежде всего, их директора должны смотреть дальше простого формального соблюдения буквы новых законов и нормативов. Они должны найти новое определение корпоративному управлению при помощи практики, выходящей за рамки простого выполнения новых правил и продемонстрировать приверженность этическим принципам, добросовестность, честность и прозрачность».

Уильям Х. Доналдсон, Председатель Комиссии по ценным бумагам и биржам (SEC), 16 марта 2005 года.

Когда в июле 2002 года вступил в силу Закон Сарбейнса-Оксли, мало кто осознал, сколь огромное влияние окажет этот закон на такие области, как корпоративное управление, раскрытие финансовой информации, бухгалтерский учет и аудит, дополнительные обязанности, возложенные на менеджмент публичных компаний и совет директоров, а также на ресурсы компаний, их аудиторов и другие заинтересованные стороны. Раздел 302 Закона Сарбейнса-Оксли требует от генеральных и финансовых директоров публичных компаний подтверждения финансовой отчетности, в то время как Раздел 404 требует от американских публичных компаний, подпадающих под определение «ускоренных подателей отчетности» (чей финансовый год заканчивается 15 ноября 2004 года или после этой даты) и «неускоренных подателей отчетности» (чей финансовый год заканчивается 15 июля 2007 года или после этой даты), и от их аудиторов подтверждения эффективности применяемых этими компаниями процедур внутреннего контроля за составлением финансовой отчетности. Все иностранные частные эмитенты, подающие свою годовую отчетность по форме 20-F или по фор-

ме 40-F, соответствующей определению «ускоренного подателя отчетности», обязаны выполнять требования Раздела 404, относящиеся к финансовым годам, заканчивающимся 15 июля 2006 года или после этой даты.

Хотя статус «ускоренного подателя отчетности» никак не влияет на сроки подачи формы 20-F или формы 40-F, принятое SEC определение «ускоренного подателя отчетности» не проводит никакого различия между иностранными и отечественными эмитентами.

Со времени корпоративных скандалов, которые и привели к принятию Закона Сарбейнса-Оксли, все больше компаний (как публичных, так и частных) приступает к осуществлению программ по совершенствованию процедур корпоративного управления. Такие программы позволяют компаниям не только улучшить собственные производственные и финансовые показатели, но и предстать в выгодном свете на фоне своих конкурентов. Создавая такую возможность получить конкурентное преимущество, компании обнаружили, что передовой опыт включает в себя работу по выполнению требований Закона Сарбейнса-Оксли как постоянный процесс, внедренный в организационную структуру компании, а также предоставление рынкам прозрачной и своевременной информации по вопросам реализации данного процесса, причем даже в случае неблагоприятных результатов. Компании также пришли к осознанию того, что раскрытие этой информации поможет инвесторам реагировать на нее надлежащим образом, поскольку они поймут проблему и разработанный компанией план действий.

Первый год реализации требований Закона Сарбейнса-Оксли ознаменовался серьезной нехваткой ресурсов компаний и их аудиторов. В большинстве случаев компаниям и их аудиторам пришлось учиться «без отрыва от производства» ввиду отсутствия какого-либо реального прецедента. Однако, поработав в течение года над реализацией положений Закона, компании

(как крупные, так и мелкие) прогнозируют существенное сокращение будущих издержек, что в первую очередь объясняется снижением требований по документации в последующие годы, преимуществами приобретенного опыта, включая более сфокусированный подход с учетом рисков, а также снижением требований в отношении корректирующих действий. Во многих случаях Закон Сарбейнса-Оксли стал для компаний своего рода катализатором, способствующим давно необходимой ревизии существующих систем внутреннего контроля, что привело не только к значительному увеличению затрат на реализацию положений Закона, но и к долгосрочным выгодам и улучшениям средств и методов внутреннего контроля. Интересно отметить, что из предусмотренных Разделом 404 затрат на реализацию, понесенных компаниями в течение первого года после вступления в силу Закона Сарбейнса-Оксли, на долю дополнительных издержек, связанных с аудитом, приходится лишь меньшая часть.

Потенциальные инвесторы, андеррайтеры и другие третьи стороны соглашались с тем, что в целом Закон Сарбейнса-Оксли приносит существенные выгоды, помогая компаниям работать более эффективно и результативно, а также укрепляя механизмы защиты интересов инвесторов. В условиях применения Закона Сарбейнса-Оксли вышесказанные заинтересованные стороны, вероятно, будут скорее вкладывать средства в компанию, которая серьезно воспринимает требования Закона, и(или) иметь с ней дело. Закон Сарбейнса-Оксли дает кандидатам на первичное размещение акций уникальную возможность с первого раза сделать все так, как надо, а это уже само по себе является конкурентным преимуществом. Тем не менее, многие зарубежные компании отпугивает высокая стоимость возросшего регулирования. Об этом свидетельствует относительно более низкое число международных компаний, выбирающих американские биржи в качестве места первичного размещения своих акций, по сравнению с Европой.

IPO российских компаний

Публичное размещение акций получает все большее распространение среди российских компаний. Общий объем средств, привлеченных российскими предприятиями и их акционерами в результате проведения IPO в 2005 году, составил 4 130 млн евро, тогда как в 2004 году этот показатель составил 537 млн евро. Первичные размещения стали не только одним из возможных инструментов повышения ликвидности акций компаний, но также популярным способом привлечения финансирования.

В 2005 году 13 российских компаний разместили свои акции на российских и на зарубежных торговых площадках. Самое крупное IPO по объему вырученных средств провела АФК «Система». Компании удалось привлечь 1 040 млн евро, разместив 16,5% акций на Лондонской фондовой бирже (LSE). Также среди лидеров по объему привлеченных средств оказались газодобывающая компания «НОВАТЭК», 19% акций которой были размещены на Лондонской фондовой бирже на общую сумму 796 млн евро, и металлургическая компания ОАО «Новолипецкий металлургический комбинат», акционеры которой разместили 7% акций на общую сумму 520 млн евро.

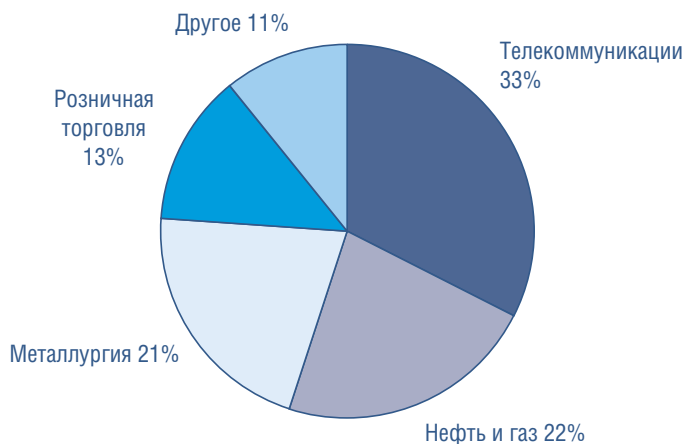
Средний объем средств, привлеченных российскими компаниями в результате IPO в 2005 году, составил 318 млн евро.

В 2005 году акции российских эмитентов пользовались высоким интересом как у отечественных, так и иностранных инвесторов. Об этом свидетельствует рост капитализации большинства российских компаний, впервые разместивших свои акции на фондовые рынки в 2005 году.

Так, лидером по показателю роста капитализации в 2005 году стал интернет-холдинг Рамблер Медиа. По состоянию на конец 2005 года стоимость акций компании увеличилась на 95% по сравнению с ценой размещения. На втором месте — ведущий российский производитель соков ОАО «Лебедянский». Рыночная капитализация «Лебедянского», проводившего IPO на российских торговых площадках, возросла на 75% по состоянию на конец 2005 года.

В целом, рыночная стоимость российских компаний, разместивших свои акции в 2005 году на российских и зарубежных биржах, увеличилась на 8,5 млрд евро и на 30 декабря 2005 года составила 51,4 млрд евро.

Объем привлеченных средств по отраслям



Источник: анализ PwC

Новости регулирования российского рынка ценных бумаг

В 2005 году Федеральная служба по финансовым рынкам (ФСФР) утвердила новые редакции основополагающих нормативных актов, регулирующих выпуск ценных бумаг российскими эмитентами как внутри, так и за пределами Российской Федерации, а также выступила с рядом инициатив, направленных на приближение российского законодательства к мировым стандартам и повышение доверия к российскому фондовому рынку.

В мае 2005 года вступили в силу новые «Стандарты эмиссии ценных бумаг и регистрации проспектов ценных бумаг», позволяющие упростить и сократить некоторые этапы публичного размещения акций и иных ценных бумаг (IPO). В частности, новые стандарты упрощают процедуру регистрации отчета об итогах эмиссии ценных бумаг, конкретизируют роли участников процесса эмиссии, а также вводят новый порядок осуществления преимущественного права приобретения ценных бумаг.

Также в мае 2005 года ФСФР вступило в силу новое «Положение о раскрытии информации эмитентами эмиссионных ценных бумаг». Документ устанавливает требования к содержанию информации, раскрываемой в проспекте ценных бумаг и в ежеквартальном отчете, а также порядок и состав информации, подлежащей обязательному раскрытию инвесторам. Одним из нововведений Положения является требование о необходимости раскрытия акционерными обществами финансовой отчетности, подготовленной в соответствии с МСФО или US GAAP, российским инвесторам, в случае, если компания предоставляет подобную информацию иностранным инвесторам.

В марте 2006 года вступили в силу новые условия обращения ценных бумаг эмитентов за пределами РФ, утвержденные ранее ФСФР. В соответствии с изменениями эмитент может разместить за пределами РФ не более 35% акций или ценных бумаг удостоверяющих право на них (против 40% по старым правилам). Кроме того, положением устанавливается, что акции каждого выпуска, размещение которых предполагается за пределами РФ, одновременно должны быть предложены к размещению на территории РФ через фондовую биржу или с привлечением брокера. При этом на иностранной бирже может быть размещено не более 70% от общего количества акций одного выпуска.

Принятие новых условий в первую очередь направлено на повышение доли операций с российскими акциями на российских биржах, путем ограничения получившей популярность практики проведения IPO российскими компаниями через холдинговые компании, зарегистрированные за рубежом.

ФСФР намерена внести поправки в закон «О рынке ценных бумаг» с целью приближения российского законодательства к законодательству, используемому на развитых финансовых рынках. В частности, ФСФР планирует обязать публичные компании раскрывать сведения о бенефициарах (конечных владельцах). В ближайшие планы ФСФР входит введение категории «квалифицированный инвестор», что позволит российским биржам создать альтернативные площадки с упрощенной процедурой доступа к торгам (аналогично AIM на LSE). О планах по созданию подобных площадок заявили РТС и ММВБ. Также регулятор разрабатывает проект закона «Об инсайдерской информации и манипулировании рынком», который призван сократить размеры инсайдерской торговли и повысить доверие к российскому фондовому рынку.

PricewaterhouseCoopers (www.pwc.com) предоставляет аудиторские, налоговые и консультационные услуги публичным и частным компаниям разных отраслей, что способствует формированию общественного доверия и позволяет увеличить стоимость компаний для клиентов и других заинтересованных сторон. Более 130 000 сотрудников в 148 странах мира работают в тесном сотрудничестве, объединяя свои знания, богатый опыт и творческий подход, чтобы разрабатывать новые концепции и практические рекомендации для наших клиентов.

©2006 Все авторские права на оригинальный текст на английском и русском языках, на фотографические изображения и на оформление принадлежат PricewaterhouseCoopers. Под PricewaterhouseCoopers понимается любое юридическое лицо всемирной сети фирм PricewaterhouseCoopers должным образом зарегистрированное на территории Российской Федерации, и другие юридические лица всемирной сети компаний PricewaterhouseCoopers. *connectedthinking является зарегистрированным товарным знаком, принадлежащим PricewaterhouseCoopers LLP. Номер регистрации BS-BS-05-0823-A.0505.DvL/JL.