

Ташкулова Г.К.

РАЗРАБОТКА МЕХАНИЗМОВ ПО СОЗДАНИЮ СУВЕРЕННЫХ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ФОНДОВ (IPO) В КЫРГЫЗСКОЙ РЕСПУБЛИКЕ

G.K. Tashkulova

DEVELOPMENT OF MECHANISMS FOR ESTABLISHMENT OF A SOVEREIGN INVESTMENT FUNDS (IPO) IN THE KYRGYZ REPUBLIC

УДК:33.002/75

В данной статье рассматриваются разработка механизмов по созданию суверенных инвестиционных фондов (IPO) в Кыргызской Республике.

This article discusses the development of mechanisms to create a sovereign wealth funds (IPO) in the Kyrgyz Republic.

На нашем рынке по-прежнему невысока доля ценных бумаг, находящихся в свободном обращении на бирже, что негативно отражается на уровне ликвидности ценных бумаг. Излишняя концентрация оборота рынка ценных бумаг не способствует росту публичного размещения и обращения акций в связи со стремлением мажоритарных акционеров сохранить контроль над компанией. Таким образом, публичному размещению акций компаниями мешают неурегулированные вопросы собственности. В частности, эмитенты боятся возможности недружественных поглощений со стороны приобретателей их бумаг.

Недостаточное развитие кыргызских институциональных инвесторов (пенсионных, паевых и страховых фондов), законодательные запреты на инвестирование пенсионных средств и средств паевых инвестиционных фондов в IPO приводят к сокращению числа участников рынка первичного публичного размещения.

Вложение денег в портфель дает свои преимущества:

Профессиональное управление – частные инвесторы не знают все процедуры работы и поэтому они доверяют свои вложения опытным специалистам.

Снижение затрат – чем больше будет портфель, тем меньше будут затраты на его управление.

Диверсификация – этот показатель помогает снизить риск частных инвесторов.

Надежность – частные инвесторы защищены законодательством и поэтому уверены в своей безопасности.

Выделяют два вида инвестиционных фондов: паевый инвестиционный фонд и чековый инвестиционный фонд. Паевый инвестиционный фонд – это вид инвестиционного фонда, при котором население вносят пай в качестве инвестиции. Чековый инвестиционный фонд – это специализированное финансовое учреждение, которое специализируется на приеме ваучеров у населения.

По другой классификации фонды подразделяются на:

фонды акций – это наиболее рискованные инвестиционные фонды, однако и доход они приносят максимальный;

фонды облигаций – это фонды с относительно низким риском, доход будет средний;

сбалансированные фонды – это фонды, которые обеспечивают оптимальное соотношение риска и дохода.

Инвестиционные фонды занимаются финансированием строительства жилых домов, возведением коммерческой недвижимости и ее последующим использованием, предоставлением услуг по получению жилья в кредит.

Инвестиционный фонд вкладывает финансовые средства, отданные им населением, в акции частных и государственных организаций, банковские депозиты, государственные, муниципальные и корпоративные облигации. Выделяют несколько типов паевых инвестиционных фондов, которые зависят от того, каких бумаг в портфеле инвестиционного фонда больше: фонд акций, облигаций, денежного рынка, недвижимости, прямых инвестиций, вычурных инвестиций, смешанных инвестиций, ипотечные фонды и индексные.

В целом наблюдается снижение потребительского спроса во всем мире, динамика разнонаправленная. В разных странах прослеживается изменение в секторе недвижимости и рост безработицы. А вот в Германии экономические результаты превысили ожидания.

IPO – это первоначальное публичное предложение акций компании для продажи на рынке. Аббревиатура IPO происходит от английского словосочетания Initial Public Offering, а слово «первоначальное» означает, что компания размещает свои акции на бирже впервые и предлагает их без каких-либо ограничений широкому кругу лиц. В результате проведенного размещения акций на рынке, они становятся предметом торга на фондовых биржах и доступными для инвесторов.

Зачастую за IPO принимают любое предложение акций компании, но это неверное понимание сути процесса. Суть IPO состоит в том, что после вывода своих акций на открытый мировой рынок, компания приобретает «публичный» статус. И ее акции находятся в свободной торговле на фондовой бирже, продать или купить которые может любой заинтересованный в них инвестор.

Наличие на бирже ценных бумаг компании делает их предметом свободной купли-продажи, что ведет к увеличению их ликвидности, а так же позволяет достичь максимального роста их стоимости на рынке.

Цели проведения IPO

Процесс вывода акций эмитента на открытый рынок позволяет решить целый ряд задач:

Возможность привлечения долгосрочного внешнего финансирования компании в больших объемах для реализации крупных проектов и покрытия текущих затрат.

Определение «рыночной» стоимости предприятия. Именно, цена акций на бирже определяет реальную и самую объективную оценку стоимости компании в каждый конкретный момент времени.

Расширение числа акционеров компании. В случае проведения IPO акционерами могут стать, как институциональные, так и частные инвесторы.

Создание ликвидности для акций эмитента

Улучшение имиджа и узнаваемости компании, доверия общественности

Повышение

Как правило, IPO размещение акций является этапом стратегического развития компании, когда она достигает определенного уровня развития (становится крупной и узнаваемой компанией, понятной и прозрачной широкому кругу инвесторов).

Несмотря на серьезные материальные и временные издержки, которые связаны с процессом подготовки компании к первоначальному публичному размещению, вывод акций компании на рынок капитала, способствует ее переходу на новый, более качественный уровень развития и позволяет получить ряд значительных преимуществ.

Какие же преимущества IPO размещения акций?

- постоянный доступ к капиталу с относительно низкой стоимостью, как источнику долгосрочного финансирования.

- увеличение ликвидности акций компании

- упрощение процесса слияния или поглощения компании

- появление новых возможностей выхода из бизнеса для собственников или венчурных инвесторов

- рост инвестиционной привлекательности компании, повышение ее репутации и узнаваемости на рынке.

Как проводится IPO?

Прежде всего, процессу публичного размещения акций предшествует серьезная и длительная подготовка к IPO, которая включает определенные, крайне важные и необходимые этапы IPO, упрощенно которые выглядят следующим образом:

Формирование команды участников по организации процесса IPO

Разработка бизнес-плана и стратегии проведения процедуры

Оценка готовности компании к выходу на международный финансовый рынок. Анализ структуры, стратегии, финансового состояния компании и приведение ее в соответствие с принятыми международными стандартами (IAS, GAAP), уровня развития компании, ее положения на рынке. Выявление потенциальных источников повышения стоимости бизнеса, возможность реструктуризации, избавление от непрофильных активов. На этой стадии выявляются все слабые и сильные стороны, устраняются выявленные недостатки. Анализируется так же имидж компании, ее прозрачность, публикации в СМИ.

Анализируются факторы, которые могут повлиять на стоимость акций и снизить ее, тем самым нанести урон инвестора.

Подготовка к процедуре IPO

Процедура IPO достаточно сложный и трудоемкий процесс. На этом этапе осуществляется подбор консультантов, юристов, инвестиционных банков. Планируются конкретные мероприятия, сроки проведения IPO. Составляются и оформляются все необходимые сопроводительные документы.

Создается «инвестиционный меморандум», в котором содержится вся информация необходимая инвестору. Здесь указывается предполагаемая цена акций, их общее количество, которые компания предполагает выпустить, информация об уровне будущих дивидендов, детальное описание и расчеты использования привлеченных денежных средств инвесторов. Проводится предварительная регистрация на бирже и в госорганах, определение диапазона колебаний цены на акции, выпуск предварительного проспекта эмиссии. В этом документе определенной формы, содержится вся информация об эмитенте и о всех параметрах предстоящей эмиссии: юридический адрес и статус компании-эмитента, члены правления, структура управления, финансовое положение компании, структура компании, а так же данные об акционерах, имеющих не менее 5% уставного капитала компании.

Начало PR-компании IPO размещения, работа с потенциальными инвесторами (с выездными презентациями компании перед потенциальными инвесторами – road show), на которых проводится презентация компании, важнейших показателей ее деятельности и различных характеристик размещения акций. На этом этапе, предшествующему проведению IPO, происходит публичное объявление о размещении.

Выбор площадки размещения (фондовой биржи, где будут регистрироваться сделки купли и продажи акций компании) и оптимального времени выхода на IPO.

Существует много биржевых площадок, на которых можно провести размещение. Их выбор проводится в соответствии со спецификой бирж и определенной специализации.

После объявления о размещении акций проводится сбор заявок на покупку выпускаемых ценных бумаг и проводится удовлетворение поданных заявок, а так же подведение итогов первичного публичного размещения. На завершающем этапе начинаются торги выпущенными ценными бумагами, которые окончательно определяют окончательную цену акций, а так же успешность процедуры IPO. Вся процедура вывода акций на IPO является достаточно сложной, дорогостоящей и длительной по времени.

После удачного размещения акций на международных финансовых рынках, деятельность компании становится значительно более прозрачной. Компания обязана выпускать публичные финансовые отчеты, которые публикуются в специализированных СМИ. Чрезвычайно важным становится имидж компании. Любое спорное, не корректное или негативное утверждение или высказывание в СМИ может при-

вести к обвалу стоимости цены акций на рынке, тем самым нанести существенный вред инвесторам.

Первичное публичное размещение акций (IPO) является эффективным механизмом привлечения необходимых денежных средств путем выхода компании на открытый рынок и размещения акций среди первичных инвесторов. При этом IPO используется как инструмент финансирования не только деятельности самой компании-эмитента, но и способствует повышению инвестиционной активности и улучшению инвестиционного климата в стране.

При классическом IPO производится первичное публичное размещение на бирже среди инвесторов акций нового выпуска, предварительно прошедшего государственную регистрацию. В 2006 г. мировой объем IPO составил 237 млрд. долларов,¹. Относительно слабое развитие в КР первичного публичного размещения акций с целью привлечения инвестиций объясняется действием следующих факторов.

Недостаточное развитие и низкая эффективность инфраструктуры кыргызского фондового рынка не способствует защите прав и законных интересов инвесторов. Кроме того, неразвитость корпоративного права и несформированность законодательства о рынке ценных бумаг создает дополнительные риски для компаний, осуществляющих публичное размещение своих акций.

Первичное публичное размещение как инструмент финансирования компаний имеет ряд существенных преимуществ перед такими инструментами привлечения инвестиций, как банковские кредиты и выпуск корпоративных облигаций.

Проведение IPO дает возможность привлечь дешевые инвестиционные ресурсы на неопределенный период времени в отличие от дорогих банковских кредитов и среднесрочных облигационных займов. В результате у компании появляется возможность финансировать крупные долгосрочные инвестиционные проекты. Повышается уровень капитализации компании, что приводит к росту ее стоимости на фондовом рынке, повышению ликвидности и привлекательности для инвесторов акций компании. За счет выпуска дополнительных акций увеличивается собственный капитал компании, что приводит к улучшению ее финансового состояния и возможности привлечения в будущем более дешевого финансирования. При публичном размещении акций повышаются требования к корпоративному управлению и прозрачности структуры бизнеса. Компания должна регулярно готовить отчетность в соответствии со стандартами IAS или GAAP, иметь налаженные связи с инвестиционным сообществом.

Для использования IPO в качестве инструмента финансирования компания должна разработать четкую долгосрочную стратегию развития, направленную на достижение максимальной стоимости бизнеса. Для успешного выхода на IPO компании следует устойчиво развиваться и занимать значительную долю на рынке. Также важна относительно высокая рентабельность и сбалансированная структура ее финансирования.

Основное внимание следует уделять повышению прозрачности и открытости компании, так как это способствует росту ее инвестиционной привлекательности. Повышению стоимости компании способствует осуществление программ по вексельным и облигационным займам. Необходимо уделить серьезное внимание совершенствованию системы корпоративного управления, упорядочить отчетность и юридическую структуру компании. На стоимость размещения ценных бумаг компании влияет мнение представителей инвестиционного сообщества, которое формируется задолго до начала размещения. Поэтому следует регулярно проводить работу по связям с инвесторами (Investor Relations), нацеленную на повышение престижа и улучшение имиджа компании.

Особенность рынка IPO заключается в том, что большая часть привлеченных средств поступает за счет размещений еврооблигаций и депозитарных расписок на международных финансовых рынках. С целью вернуть компании на отечественный фондовый рынок осуществила несколько протекционистских ограничительных мероприятий. В частности была снижена квота на выпуск депозитарных расписок для компаний. Кроме того, эмитентам запрещено при IPO размещать на зарубежных биржах более 70% общего количества размещаемых акций дополнительного выпуска. Однако эти меры пока не принесли серьезных результатов, компании предпочитают проводить IPO на западных биржах в связи с несовершенством законодательной базы фондового рынка, неразвитостью институтов коллективного инвестирования, отсутствием крупных институциональных инвесторов.

Литература:

1. Михайлов Д.М. Мировой финансовый рынок. Тенденции развития и инструменты. - М.: Экзамен, 2000.
2. Мишкин Ф. Экономическая теория денег, банковского дела и финансовых рынков. - М.: Аспект-Пресс, 1999.
3. Перар Ж. Управление международными денежными потоками. - М.: Финансы и статистика, 1998.
4. Ковалев В.В. Финансовый анализ: Управление капиталом. Выбор инвестиций. Анализ отчетности. - М.: Финансы и статистика, 2006. - 512 с.

¹ Плахов А. Развивающиеся страны разогрели рынок IPO // Коммерсант. 2006.

Рецензент: д.э.н., профессор Джумабаев К.Дж.