

Рекомендации Интерфакс Бизнес Сервис финансовым директорам и мажоритарным акционерам по выбору площадки для листинга:

Целесообразность перевода торговой активности по акциям компании на ММВБ

Сосредоточение торговой активности эмитентов на ММВБ привлекает все большее количество иностранных инвесторов на российские площадки. Эмитенты сходятся во мнении, что размещение акций в России нисколько не уступает листингу на зарубежных биржах. Более того, прослеживается тенденция увеличения покупок акций, совершаемых иностранными инвесторами через ММВБ и РТС.

Для большинства опрошенных управляющих активами наличие акций эмитента на бирже ММВБ является если не определяющим, то одним из наиболее значимых факторов при выборе объектов вложений. Отработанные технологии интернет-доступа к торгам, активно используемые институциональными и розничными инвесторами, а также рублевый характер активов большинства российских инвесторов определяют большое количество участников торгов и популярность ММВБ.

Для эмитентов при выборе биржи для организации листинга акций определяющим фактором в пользу ММВБ является большое количество сделок, совершаемое на бирже с акциями. Более того, профессиональные инвесторы считают, что сам факт присутствия на ММВБ увеличивает ликвидность акций.

Многие эмитенты предпочитают проводить листинг как на российских биржах, так и на LSE. На лондонскую фондовую биржу выбор падает в связи с наиболее оптимальным балансом требований биржи и возможного объема размещения, а также со значительно меньшим объемом затрат на листинг на LSE нежели на американских фондовых биржах. Такое размещение целесообразно проводить при объеме IPO свыше 500 миллионов долларов.

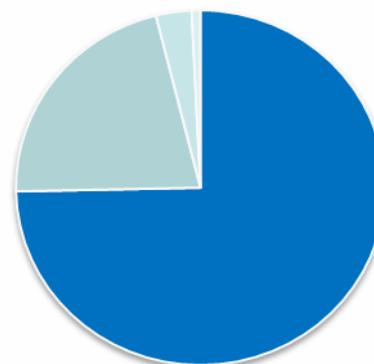
Однако следует сказать, что лучше иметь одну высоколиквидную площадку для обращения акций, чем несколько неликвидных (компаниям следует избегать распыления торговой активности). Более того, как известно депозитарные расписки российских компаний, выпущенные на LSE, к сожалению, не могут похвастаться высокой ликвидностью.

Отличительны черты ММВБ, РТС и LSE:

ММВБ является крупнейшей российской биржей по торговле акциями (спотовые операции).

РТС же воспринимается как развитая площадка для торговли производными финансовыми инструментами (FORTS), а также центр брокерской торговли по акциям эмитентов низких эшелонов ликвидности. Торги на FORTS длятся до 23:50 Мск, что позволяет торговать фьючерсами и опционами в вечернее время, когда велика активность на западных биржах.

Структура среднедневного оборота торгов акциями и ADR российских компаний по данным за январь-май 2008 года.



- Москва (ММВБ) - 75%
- Лондон (LSE) - 21%
- Нью-Йорк (NYSE) - 3%
- Франкфурт (DB) - 1%

LSE (London Stock Exchange) – крупнейшая биржа в Европе с учетом суммарной капитализации компаний, акции которых продаются в этой системе.

Преимущества ММВБ относительно РТС	Преимущества ММВБ/РТС относительно LSE
<ul style="list-style-type: none"> ▪ за счет большого количества профучастников и клиентов на ММВБ сформирована наиболее ликвидная площадка для торговли акциями российских эмитентов (на практике это выражается, например, в более узких спредах между котировками спроса и предложения по отдельным бумагам по сравнению с РТС); ▪ минимальный размер лота в РТС-2 (второй эшелон) составляет 5 тысяч долларов, что является весьма существенной величиной, как для некоторых ценных бумаг, так и для большей части индивидуальных инвесторов; ▪ существуют законодательные ограничения на осуществление внебиржевых сделок для институциональных инвесторов (НПФ, ПИФы). 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ листинг на LSE – чрезвычайно дорогостоящая процедура, которая окупается далеко не для всех эмитентов; ▪ LSE характеризуется более высокой конкуренцией за средства инвесторов по сравнению с российскими площадками; ▪ листинг на LSE не гарантирует более высокой оцененности акций эмитента по сравнению с внутренним российским рынком; ▪ на LSE компания не сможет предложить свои бумаги розничным инвесторам; ▪ большинство иностранных инвесторов, инвестирующих в российские компании, покупают их акции в том числе через ММВБ.
Преимущества LSE относительно российских бирж	
<ul style="list-style-type: none"> ▪ размещение на LSE наиболее целесообразно для компаний крупной капитализации; ▪ доступ к значительному количеству международных инвесторов и квалифицированным инвесторам США; ▪ эмитенты, бумаги которых пользуются интересом у специализированных инвесторов соответствующих отраслей за рубежом, а не в России (например, такие отрасли, как фармацевтика, информационные технологии); ▪ на западных биржах выше открытость инвесторской базы (существует возможность видеть не номинальных держателей, а конечных владельцев акций); ▪ западные инвестбанки поддерживают, а иногда и полностью оплачивают IR-программы эмитентов для поддержания ликвидности на бирже. 	

Что такое ликвидный вторичный рынок акций?

По мнению опрошенных нами российских институциональных инвесторов, основными факторами, определяющими возможность создания ликвидного вторичного рынка для некоторой акции, служат величина рыночной капитализации эмитента и объем free-float. Для увеличения ликвидности целесообразно иметь достаточный free-float на одной площадке, а не распылять его между несколькими. Важным фактором ликвидности также является доступность акций розничным инвесторам.

Респонденты полагают, что для обеспечения минимально ликвидного вторичного рынка по акциям некоторого эмитента необходимо достижение торгового оборота на уровне не менее одного миллиона рублей в день. Однако диапазон мнений относительно оптимального объема торгов оказался весьма широк: от 10 миллионов до 4 миллиардов рублей в день.

Компаниям с малой капитализацией (до 1 млрд. долларов США) для поддержания ликвидности желательно иметь free-float не менее 30% от общего количества обыкновенных акций.

Не стоит забывать о том, что одним из важных факторов обеспечения ликвидного вторичного рынка является привлечение качественной и сбалансированной по количеству инвесторской базы.

Получить информацию о возможных путях увеличения ликвидности ценных бумаг Вашей компании можно по телефону +7 (495) 647-8850.

Соколова Елена

Аналитик ЗАО "Интерфакс Бизнес Сервис"

esokolova@interfax.ru

www.irconsulting.ru

Тел.: +7 (495) 647-8850

Факс: +7 (499) 256-2520