

IPO ГОДА

10.02.2022

СТАТЬИ

IPO

The **CASE** 
by Legal Insight

ИЗМЕНИВШИЕ ПРАВОВУЮ РЕАЛЬНОСТЬ

Количество успешных IPO — существенный фактор экономической жизни, который способен значительно повлиять на темпы и, что более важно, на структуру дальнейшего экономического роста. В 2021 г. рынок IPO в России стал рекордным за последние 10 лет. Эмитенты привлекли \$3,7 млрд — это самый высокий показатель с 2011 г. (*Пишет РБК со ссылкой на данные аналитической компании Refinitiv*). К публичным размещениям российский бизнес подстегнул глобальный ажиотаж IPO в 2020 г. За 2020–2021 гг. общий объем IPO и SPO (вторичных размещений) российских компаний превысил [650 млрд рублей](#).

2021 год стал для рынка акционерного капитала одним из самых успешных [за последние 10 лет](#). Снятие Банком России существовавших с начала 2000 х гг. лимитов на объем размещаемых за рубежом депозитарных программ российских эмитентов — важный прорыв прошлого года. Эта мера была направлена на повышение привлекательности IPO российских эмитентов. Кроме того, стали более интересными с точки зрения привлечения инвестиционного капитала российские биржи. Если в 2020 г. на IPO вышли три российские компании — «Совкомфлот», «Самолет» и Ozon, — то в 2021 г. таких компаний было уже семь: Fix Price, EMC, Segezha Group, «Ренессанс страхование», Softline, CIAN и «СПб биржа», разместившая акции на собственной площадке.

В номинации «IPO года» участвовало четыре кейса, эксперты оценивали их согласно предоставленной компаниями информации.

OZON (ноябрь 2020 г.)

IPO «Озон» является одним из ключевых проектов на российском рынке капитала и тем самым вызывает интерес к IPO со стороны большого количества российских игроков. Кроме того, это первая в сегменте российского e-commerce публичная сделка, получившая широкое освещение в СМИ как IPO десятилетия (*РБК Инвестиции; CNews; Forbes.ru*). Успешная реализация IPO в кратчайший срок (за три месяца) с параллельным допуском к торгам на второй бирже — прецедент для российского рынка.

Артем Афанасьев, вице президент по правовым вопросам и взаимоотношениям с органами власти: «Помимо сроков самого IPO, а нам это удалось сделать за 3 месяца, одна из сложностей, с которой пришлось столкнуться, была связана с необходимостью в кратчайший срок перейти к процессам и лучшим стандартам публичной компании. В частности, в максимально короткий период в компании была масштабно развернута комплексная комплаенс программа. При этом компания с листингом на NASDAQ должна была выстроить систему комплаенса не только для стандартных коррупционных рисков, но и всех рисков,

характерных для публичной иностранной компании — то есть по лучшим мировым практикам. Другая сложность заключалась в параллельном листинге на NASDAQ и допуске к торгам на MOEX — в связи с порядком допуска эмитентов к торгам на MOEX эмитенты, как правило, делают последующий допуск. Нам удалось сделать это параллельно».

Для юриста это комплексный проект: работа на IPO требует как узкоотраслевой экспертизы (например, в сфере рынков капитала, комплаенса и корпоративного права, в том числе в международных вопросах), так и сильной общей правовой экспертизы (от необходимости сделать доступное для понимания иностранному инвестору и регулятору описание правового регулирования в России до понимания того, как прошедшее IPO влияет на все аспекты деятельности компании).

Юридические консультанты: Debevoise & Plimpton, Latham & Watkins

Екатерина Макеева, эксперт The CASE by Legal Insight: «Выпуск состоялся в период пандемии, которая оказала давление на рынок в целом, но в то же время позволила осуществить сверхуспешное размещение одной из крупнейших и старейших компаний в сегменте e-commerce. Для общества важен факт высокой оценки инвесторами представителя российской электронной коммерции. Новизна в праве обусловлена отсутствием отраслевых аналогов среди российских эмитентов, сложность — параллельным размещением в двух юрисдикциях, при том что эмитент является резидентом третьей. Кроме того, IPO подразумевает непосредственную комплексную работу с зарубежным регулятором».

Fix Price (февраль 2021 г.)

Ретейлер разместил свои акции в марте по цене в 724,5 рубля за одну глобальную депозитарную расписку (далее — ГДР). Эта сделка является крупнейшим на сегодняшний день листингом российского ретейлера и самым крупным российским IPO с 2010 г.

В 2021 г. в рейтинге Forbes «200 крупнейших частных компаний России» компания Fix Price поднялась на 26 строчек и заняла 51-е место. Это первое размещение крупного ритейлера в сегменте низких цен, имеющее прецедентное значение для отрасли, в частности с точки зрения формата привлечения финансирования, а также создающее ориентир в контексте цены для инвесторов и российских компаний, пока еще только планирующих размещение.

Юридический консультант: White&Case

Европейский медицинский центр (июль 2021 г.)

Данное IPO является уникальным, так как это первый в истории российского фондового рынка первичный листинг глобальных депозитарных расписок на акции иностранного эмитента только на Московской бирже. Рыночная капитализация компании на момент начала торгов на Московской бирже составила приблизительно 1,125 млрд долларов США.

Юридический консультант: White & Case

Дмитрий Иванов, директор по связям с инвесторами «Европейский медицинский центр»: «Сделка является значимым событием для всего рынка частных медицинских услуг в России, поскольку почти за 10 лет стала первой в данном секторе. Инвесторы выразили большой интерес к IPO, что нашло отражение в заблаговременном заполнении и формировании диверсифицированной книги заявок, куда помимо прочего вошли как институциональные, так и розничные инвесторы с мировым именем. По прошествии первых шести месяцев с момента IPO можно сказать, что решение получить публичный статус полностью себя оправдывает, расписки GEMC пользуются спросом. Подтверждением этому служит включение бумаг компании в индекс MSCI Russia Small Cap в ноябре прошлого года».

Екатерина Макеева, эксперт исследования The CASE by Legal Insight: «Значение для общества и рынка обусловлено не только ГДР и впервые состоявшимся размещением без первичного листинга на иностранной площадке, но и социальным сегментом деятельности

эмитента. Сам факт расширения доступа инвесторов к финансированию — явление положительное».

Анна Кузнецова, эксперт The CASE by Legal Insight: «Я бы выделила это IPO, так как это первое размещение ГДР на российском рынке без первичного листинга в иностранной юрисдикции».

«Ренессанс Страхование» (октябрь 2021 г.)

Размер инвестиций, привлеченных в результате IPO, в итоге составил 17,7 млрд рублей. Первое IPO страховой компании на российском рынке имеет прецедентный характер, так как Банком России решен вопрос участия неограниченного круга потенциальных иностранных инвесторов. В настоящий момент «Ренессанс Страхование» является единственной страховой компанией на российском рынке, акции которой допущены к организованному торгам на Московской бирже.

«Наше IPO может служить примером конструктивной дискуссии между регулятором и участником рынка. Мы столкнулись с тем, что положения страхового законодательства блокировали стандартный процесс выхода компании на биржу, предусматривая систему квотирования в отношении каждого потенциального инвестора по заявлению эмитента. Подобные ограничения сложно реализовать в рамках IPO и публичного обращения акций. По результатам совместных встреч с руководящими должностными лицами Банка России были выработаны пути решения вопроса, а впоследствии принято Указание Банка России от 05.08.2021 № 5878 У», — рассказывает Артем Сидоров, корпоративный секретарь Группы «Ренессанс Страхование».

«Еще одной сложностью в реализации проекта стало то, что андеррайтеры выкупали весь выпуск ценных бумаг на свой счет, затем продавали его инвесторам, что требовало проработки эффективных и надежных договорных конструкций в части ответственности

сторон, возмещения потенциальных убытков. Кроме того, сопровождение проекта осложнялось процессом трансформации структуры акционерного капитала (IPO предшествовала смена акционера — стратегического партнера Группы, также произошедшая в 2021 г.), что повлекло за собой смену состава совета директоров и системы корпоративного управления», — отметил Артем.

Страхование является социально значимой отраслью, поэтому публичное размещение акций страховой компании приводит к гарантированной прозрачности ее деятельности, повышению капитализации, а также уровня доверия со стороны инвесторов и граждан к страховым компаниям и росту здоровой конкуренции внутри рынка с улучшением качества и разнообразия страховых продуктов.

Юридические консультанты: Latham & Watkins, «ЕМПП города Москвы», White&Case

Екатерина Макеева, эксперт исследования The CASE by Legal Insight: «Инвестиции привлекаются компанией в целях развития цифровой медицины, то есть для развития направления, имеющего социальное значение. IPO является прецедентным как для страхового рынка, так и для рынка финтеха. Новизна в праве обусловлена необходимостью впервые преодолевать коллизии страхового законодательства при выходе на IPO».

СТАТЬИ

IPO