

22 декабря 2008 года

## Пресс-релиз

### Итоги исследования возможностей для частных и публичных размещений украинских эмитентов

В сентябре — декабре 2008 года аналитическая служба РА «Эксперт-Рейтинг» провела исследования возможностей для частных и публичных размещений украинских эмитентов на зарубежных фондовых площадках. Исследование проводилось в трех основных плоскостях: выбор формы размещения, выбор площадки для размещения и анализ конъюнктуры рынка услуг, необходимых для размещения. По результатам исследования были сделаны следующие выводы:

#### Выбор формы размещения

1. Рынок депозитарных расписок имеет все условия для развития в глобальном масштабе и является здоровой альтернативой размещениям, которые проводятся через оффшорные компании. Становление рынков европейских и российских депозитарных расписок в состоянии создать конкурентную среду между институтами инфраструктуры, обеспечивающей обращение расписок, а также расширить возможности для эмитентов по привлечению капитала. За последние 4 года более 80% размещений украинских эмитентов фактически было проведено компаниями, которые зарегистрированы в юрисдикциях с мягким налоговым климатом. Это является общей проблемой для рынка и серьезным сигналом для украинских регуляторов.

2. Американские депозитарные расписки (АДР) и Глобальные депозитарные расписки (ГДР) пока остаются единственными универсальными инструментами, обеспечивающими прямой доступ солидным корпорациям к зарубежным рынкам капиталов. Стандартизированная процедура выпуска, прозрачные правила, возможность аннулирования программ делают расписки удобным инструментом по управлению рынком собственных акций для солидных эмитентов. В глобальном аспекте на рынке услуг по выпуску депозитарных расписок преобладает The Bank of New York Mellon и Deutsche Bank.

3. Рост числа европейских и азиатских бирж, которые готовы включать ГДР в листинг, а также автоматизация сделок на рынке ОТС в США, рекордные темпы роста сделок и простота доступа на PORTAL, а также либерализация регулирования рынка акций в США — все это указывает на рост привлекательности проведения размещений с помощью депозитарных расписок. В конце 2008 года «украинскими» эмитентами было выпущено 70 программ депозитарных расписок. По числу депозитарных программ Украина занимала 15 место в мире. Почти все последние значимые IPO компаний, ведущих бизнес в Украине, проводились с помощью депозитарных расписок.

#### Выбор площадки для размещения

1. В ближайшие 2–3 года основная масса размещений украинских эмитентов за рубежом будет концентрироваться вокруг Франкфуртской, Варшавской и Лондонской фондовых бирж. Вероятнее всего, доля Лондонской биржи будет снижаться из-за высокой стоимости привлечения капитала. Франкфуртская биржа, на которой есть техническая возможность торговли депозитарными расписками, будет еще очень долго оставаться в глазах украинских эмитентов одной из самых привлекательных среди фондовых площадок континентальной Европы.

2. После слияния Нью-Йоркской Фондовой биржи (NYSE) и Euronext, а также ожидания по присоединению Франкфуртской биржи на мировом рынке появился крупнейший биржевой холдинг, способный предложить листинг минимум на 4 фондовых площадках одновременно в

---

ЕС и США. Предложения NYSE Euronext могут заинтересовать как компании с маленькой капитализацией, так и крупные украинские ФПГ, в перспективе ориентированные на получение листинга одновременно на нескольких площадках, прежде всего своим беспрецедентным уровнем ликвидности фондовых площадок и умеренными расходами на подготовку к IPO. NYSE по-прежнему остается крупнейшей фондовой площадкой планеты и лучшим выбором для очень крупных эмитентов.

3. В ЕС начинает формироваться новый перспективный центр торговли акциями на базе биржевой группы NASDAQ OMX. В проекте участвует NASDAQ OMX и еще 7 банков (Citigroup, Credit Suisse, Deutsche Bank, Goldman Sachs, Merrill Lynch, Morgan Stanley, UBS), на которые приходится примерно половина торговых сделок с акциями европейских компаний. Совместный проект, получивший название «Turquoise», стал возможным благодаря вступившей в силу на территории ЕС в ноябре 2007 года директиве «О рынках финансовых инструментов» (MiFID). MiFID устраняет монополию бирж на организацию торговли некоторыми видами ценных бумаг, но ужесточает правила раскрытия информации. Новая площадка работает уже сегодня.