

ПЕРВИЧНЫЙ ПРЯМОЙ ЛИСТИНГ

Новые возможности листинга для
компаний в США

16 марта 2021



Сравнительный анализ

ПЕРВИЧНЫЙ ПРЯМОЙ ЛИСТИНГ АКЦИЙ (США), ЧТО ИЗМЕНИЛОСЬ?

22 декабря 2020 г. Комиссия по ценным бумагам и биржам США одобрила предложение Нью-Йоркской фондовой биржи об изменении правил в отношении процедуры первичного прямого листинга.

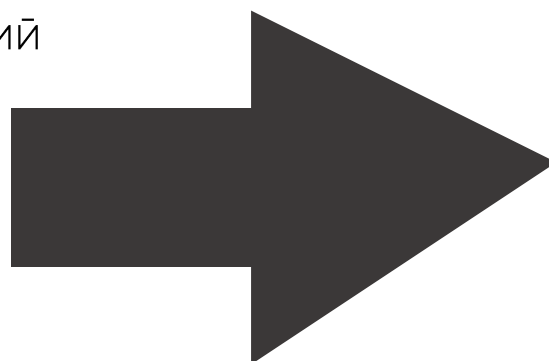
До недавнего времени компании, желающие стать публичными посредством прямого листинга без привлечения банка-андеррайтера, были лишены возможности привлекать одновременно с этим дополнительное финансирование. В свободный оборот в рамках такой процедуры поступали только существующие ценные бумаги, ранее принадлежащие ограниченному кругу инвесторов. Для тех компаний, которые в финансировании все же нуждались, это являлось сдерживающим фактором.



Было:

- Размещение существующих акций напрямую (без участия андеррайтера)
- Размещение новых акций (с участием андеррайтера)

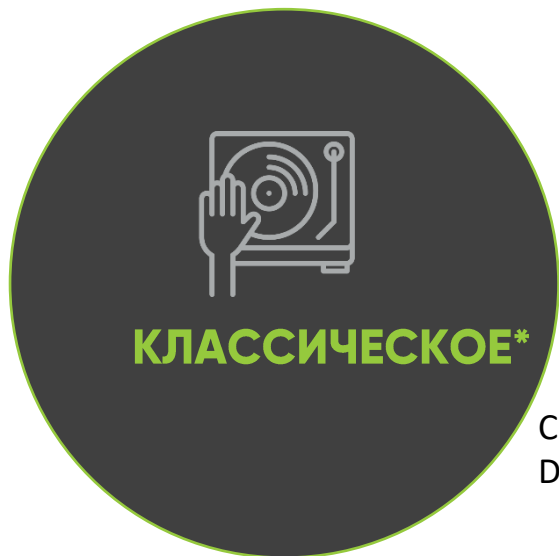
Добавлено:



**Размещение новых
акций напрямую
(без участия
андеррайтера)**

IPO

Базовые этапы

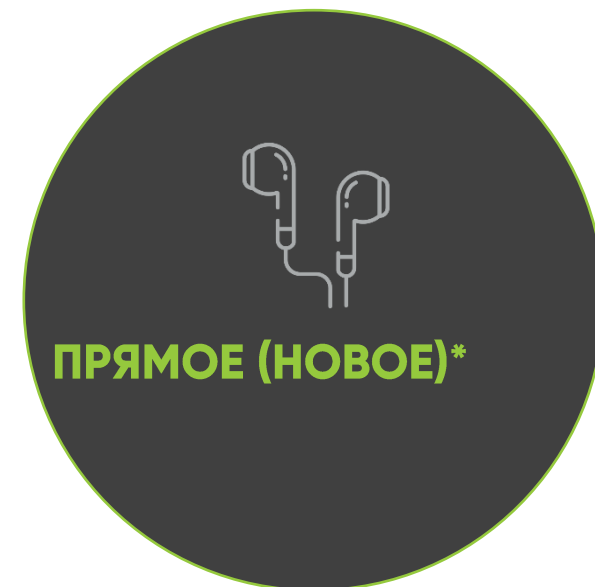


Соглашение с андеррайтером/
Due diligence

Приобретение акций
андеррайтером

Продажа акций
инвесторам

Стабилизация



Соглашение с
финансовым советником
и маркет мейкером

Direct Auction – Продажа
акций инвесторам

* SEC Reg Statement, необходим в обоих случаях

⚡ Сравнительно низкие затраты

Вместо комиссии андеррайтера – вознаграждение финансового консультанта и маркет мейкера

⚡⚡⚡ Способ определения цены

Компания сама определяет коридор цены и нижнюю планку цены размещения с использованием аукциона

⚡⚡ Ускоренный процесс

Выход на биржу и привлечению капитала – значительно быстрее

⚡⚡⚡⚡ Отсутствие периода блокировки

Прямой листинг не накладывает ограничений на последующее отчуждение акций компании, если иное не будет оговорено компанией



⚡ База инвесторов в отсутствие андеррайтера

Поскольку андеррайтер в этом размещении не обязателен – вопрос интереса инвесторов к компании остаётся задачей компании

⚡ Капитализация, как требование для листинга

NYSE установила минимальную капитализацию, при условии достижения которой акции компании будут допущены к торгам (USD 100 Mln, либо, если в рамках открытия продаж будет продано менее указанного порога публичное держание акций составит не менее USD 250 Mln).



⚡⚡⚡ Специальные условия размещения

Предусматривается достаточно четкий порядок осуществления размещения с использованием IDO order (по-сути, оферта на продажу акций при их размещении компанией), в отношении которой сформированы специальные требования

⚡⚡⚡ Необходимость привлечения финансового консультанта и маркет мейкера

А что же у нас?



По-сути, участие андеррайтеров при листинге на Бирже в России, скорее некий элемент KYC биржи, нежели – требование для начала/допуска к торгам, соответственно, официально, это требуется только:

- при размещении иностранных бумаг, либо
- происходит по воле эмитентов, при содействии биржи (ММВБ), поскольку именно андеррайтеры в той или иной степени позволяют разместить бумаги

123112, Москва, Пресненская наб., 12,
ММДЦ «Москва-Сити», этаж 41, офис 18
info@prospect-lf.ru | +7 926 228 60 86



ТЕРМИНОЛОГИЧЕСКИЙ ПРОБЕЛ

Такого термина нет



ОТСУТСТВИЕ ПОЛНОЦЕННОГО АНАЛОГА

По-факту, все размещения прямые, при техническом участии андеррайтеров, однако,



ПРИ РАЗМЕЩЕНИЯХ В РОССИИ, АНДЕРРАЙТЕРЫ НЕ ПРИОБРЕТАЮТ ЦЕННЫХ БУМАГ, ПО-ОБЩЕМУ ПРАВИЛУ

ИТОГИ И ПРОГНОЗЫ:

- Учитывая растущую популярность процедуры прямого листинга до одобрения новых правил со стороны Комиссии по ценным бумагам и биржам США, можно уверенно предположить, что количество прецедентов с прямым листингом по новой модели будет увеличиваться.
- За последние несколько лет с развитием криптоактивов появилось множество способов привлечения капитала с помощью цифровых инвестиционных инструментов. Особенность данного способа инвестирования заключается в повышенной гибкости, децентрализованной, уменьшения издержек и простоте. Небольшие компании и стартапы являются основными пользователями данного способа инвестирования. Упрощение процедуры листинга и расширение возможных моделей листинга – это одна из возможных стратегий привлечения компаний к классическому способу привлечения капитала. Возможно, биржа, почувствовав отток инвесторов и компаний в сферу альтернативных инвестиций, попыталась ввести новые аналоги IPO, которые частично обладают достоинствами альтернативных способов привлечения капитала.
- Учитывая вышесказанное, мы можем предполагать, что этот процесс приведёт к более диспозитивному подходу в отношении моделей листинга, и к перемещению части компаний из сферы альтернативных инвестиций в сферу классических рынков капитала.





Илья Барейша



Станислав Васильев



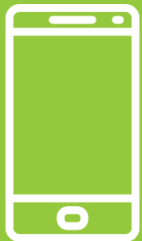
Олег Бычков

Best Lawyers®

Мы



info@prospect-lf.ru



+7 495 989 54 78



www.prospect-lf.ru



Москва, ул. Пресненская наб. 12, Башня Федерация

Восток, 41 этаж, офис 18

Наши контакты: