

С ПРИЦЕЛОМ НА AIM

Интервью с менеджером CEE London Stock Exchange
Светланой Розановой

В 2003 г. Лондонская фондовая биржа лидировала на европейском рынке по количеству размещенных IPO (79%). При этом 77% размещенных в Лондоне IPO пришлось на AIM. В 2003 г. оборот акций на этой площадке составил 12,3 млрд долл. В настоящее время на рынке AIM обращаются ценные бумаги следующих российских компаний: TRANS-SIBERIAN GOLD, PETER HAMBRO MINING, HIGHLAND GOLD MINING, CELTIC RESOURCES HLDGS и SIBIR ENERGY.

РЦБ Светлана Леонидовна, почему для проведения Международной инвестиционной конференции был выбран Уральский регион России?

С. Р. Лондонская фондовая биржа совместно с правительством Свердловской области решила провести конференцию именно в Уральском регионе, потому что, во-первых, это один из наиболее перспективных и динамично развивающихся регионов России, во-вторых, это металлургический регион, а лондонский рынок, как известно, славится своим опытом в области металлов. Кроме того, нам показалось это интересным еще и потому, что последняя российская компания, присоединившаяся к Лондонской фондовой бирже, — ОМЗ — вышла из Уральского региона.

РЦБ Расскажите, пожалуйста, о торговых площадках Лондонской фондовой биржи.

С. Р. Лондонская биржа имеет два рынка: основной и AIM. Основной рынок существует достаточно давно, в настоящее время на нем чуть меньше 2 тыс. эмитентов. На сегодняшний день это рынок для крупных, уже состоявшихся компаний, которые, тем не менее, продолжают развиваться и привлекать капитал. AIM был создан в 1995 г. как рынок для мелких и быстро растущих компаний, что дало им уникальную возможность привлекать

деньги на фондовом рынке, а не только у венчурных капиталов или через банковские займы. При этом AIM — очень гибкий рынок, который позволяет и владельцам небольших компаний выходить на биржу.

РЦБ В чем преимущества AIM перед другими торговыми площадками (американскими, немецкими)? Есть ли в мире ее аналоги?

С. Р. На наш взгляд, реального аналога рынку AIM не существует, так как на нем присутствуют компании, рыночная капитализация которых варьируется от нескольких миллионов до 1 млрд англ. ф. ст. Следует отметить, что российские компании являются одними из самых крупных.

На сегодняшний день на рынке AIM присутствует около 900 компаний, большая часть которых — британские. AIM формировался как британский рынок, однако примерно 2 года назад начался процесс, который мы назвали «интернационализацией AIM». На данный момент около 70 эмитентов вышли из других стран. В основном это компании из Австралии и Канады, из России и стран СНГ (Казахстана, Киргизстана) на данном рынке примерно 10 компаний, но мы надеемся, что их количество будет увеличиваться.

Что касается сегментации, то рынок AIM наиболее широко представлен металлургическими компаниями, велика доля компаний нефтегазового, добывающего и ресурсного секторов.

На нем также присутствуют СМИ и высокотехнологические компании, в том числе и биотехнологические.

Российские компании на AIM в основном представлены золотодобывающим и нефтяным секторами, но в дальнейшем ожидается появление российских эмитентов и из других секторов экономики. На данный момент подобные сделки находятся на стадии обсуждения, и мы надеемся, что такие компании выйдут на рынок.

РЦБ Какова стоимость выхода на рынок AIM для компаний Уральского региона?

С. Р. Отчисления бирже весьма доступны: 4 тыс. ф. ст. составляет вступительный взнос компании и по 4 тыс. ф. ст. — ежегодно в качестве взносов, которые производятся на всем протяжении присутствия на рынке. Большая часть издержек эмитентов складывается из оплаты услуг финансовых консультантов, андеррайтеров, юристов, аудиторов и NOMAD (Nominated Adviser), которые выполняют основную работу при подготовке компании к листингу. Общая сумма затрат за-

висит прежде всего от качества самой компании.

На сегодняшний день те компании, которые вышли на AIM, возможно, платили несколько больше, чем средняя британская компания. Это связано с большей прозрачностью британских компаний.

Таким образом, определенная работа, которую можно назвать «pre/PO», уже проделана. К тому же «плату за вход» следует рассматривать как вложение на долгосрочную перспективу, ведь, сделав первоначальный взнос, компании могут неоднократно привлекать капитал на рынке AIM.

РЦБ Сложно ли пройти регистрацию у местного регулятора?

С. Р. Дело в том, что процесс выхода на AIM отличается от процесса выхода на основной рынок. Для того чтобы получить листинг на основном рынке, компания должна подготовить проспект эмиссий — так называемый *Listing Particulars*. В подготовке этого документа участвуют инвестиционный банк, юристы и аудиторы, а после того как проспект эмиссий готов, он подается регулятору UKLA (*UK Listing Authority*), который его проверяет и заверяет. Только после этого проспект эмиссий может быть предоставлен инвесторам.

На AIM ситуация несколько иная. Регулятором на рынке выступает сама Лондонская фондовая биржа, т. е. UKLA не имеет отношения к процессу одобрения и утверждения этих документов. Если быть более точными, сама биржа не утверждает данные документы — эти обязанности возложены на финансовых консультантов, которых мы называем NOMAD (их список опубликован на нашем Web-

сайте). Роль NOMAD приближена к роли, которую инвестиционный банк выполняет на основном рынке. Вместе с юристами или аудиторами NOMAD помогают готовить проспект эмиссий — *Admission document*.

После того как работа над проспектом завершена, NOMAD принимает окончательное решение о том, можно ли данный документ представить инвесторам. Одно из требований, которое Лондонская фондовая биржа предъявляет к компаниям AIM, заключается в том, что после выхода с рынка они все равно обязаны поддерживать отношения с NOMAD. Это не обязательно должен быть тот же самый консультант, компания имеет право менять NOMAD. Тем не менее NOMAD остается своего рода контрольным органом, который гарантирует, что компания сохраняет высокий уровень прозрачности и уважает права инвесторов все время, пока она находится на наших рынках.

РЦБ Какие торговые системы существуют на основной площадке Лондонской фондовой биржи и AIM ?

С. Р. Акции наиболее крупных компаний FTSE 100 торгуются в специальной системе, которая называется SETs. Это система анонимной торговли без участия маркет-мейкеров.

Акции менее ликвидных компаний торгуются в системе SETsMM. В этой системе существуют маркет-мейкеры, которые называются *Committed Principals* (инвестиционные банки или финансовые компании). Они могут выставлять свои заявки на покупку и продажу, которые участники рынка имеют возможность видеть. Кроме того, маркет-мейкеры могут выставлять и анонимные заявки. Это некая гибридная система между маркет-

мейкером и ликвидной торговлей. Она используется для торговли акциями таких компаний, как FTSE 250, которые еще не достаточно ликвидны.

Еще одна система маркет-мейкеров — SEAQ. В этой системе торгуются акции всех компаний AIM. Маркет-мейкеры помогают осуществлять сделки и способствуют повышению ликвидности.

РЦБ Расскажите, пожалуйста, о взаимодействии маркет-мейкеров и компаний.

С. Р. Компании, которые являются членами Лондонской фондовой биржи, могут в большинстве случаев выступать брокерами на AIM (их список можно найти на сайте LSE).

Как правило, у компаний есть брокеры, с которыми они выходят на рынок. NOMAD помогает готовить проспект эмиссии, но не всегда они выполняют функцию андеррайтеров. Лондонская фондовая биржа не требует, чтобы именно NOMAD был брокером компании. Компания может сама принимать решение о том, кто будет ее андеррайтером, а впоследствии и маркет-мейкером.

РЦБ Есть ли среди финансовых консультантов AIM представители российских инвестиционных компаний?

С. Р. Российские компании только начинают присоединяться к Лондонской фондовой бирже. Среди брокерских компаний — членов Лондонской биржи можно назвать «Ренессанс Капитал», UFG, «Атон», «Тройка Диалог» и «Метрополь».

Повышенный интерес проявляют и другие российские брокеры. Предоставление ими своих услуг в процессе выхода на AIM — это только вопрос времени. ■

ЧИТАЙТЕ В СЛЕДУЮЩЕМ НОМЕРЕ



РЫНОК
ЦЕННЫХ
БУМАГ

№ 21 (276) 2004

Иностранные трасты в российском бизнесе

Обзор Сургутнефтегаза

Специальный проект: Инфраструктура рынка