

УДК 33**Влияние международных санкций на процессы IPO****Мигалкин Александр Васильевич**

Бакалавр,
Московский государственный университет им. М.В. Ломоносова,
119234, Российская Федерация, Москва, Ленинские Горы, 1;
e-mail: Sasha.migalkin@mail.ru

Аннотация

В данной статье рассматриваются особенности первичного публичного размещения акций (IPO) в условиях российской экономики в 2024 году с особым акцентом на влияние международных экономических санкций. IPO считаются важным инструментом привлечения средств и содействия стратегическому развитию компании. Анализируются ключевые этапы IPO, роль андеррайтеров и юридические аспекты. Особое внимание уделяется динамике индекса IPO Московской фондовой биржи с 2022 по 2024 год и влиянию экономических санкций на активность по проведению IPO. Результаты показывают, что, несмотря на давление санкций, российские компании продолжают активно выходить на открытые рынки, демонстрируя устойчивость и способность адаптироваться к меняющимся условиям.

Для цитирования в научных исследованиях

Мигалкин А.В. Влияние международных санкций на процессы IPO // Экономика: вчера, сегодня, завтра. 2024. Том 14. № 5А. С. 414-428.

Ключевые слова

IPO, экономические санкции, Московская фондовая биржа, андеррайтеры, рынок капитала, стратегическое развитие, финансовые эксперты, юридические консультанты, волатильность рынка, экономическое давление.

Введение

Первичное публичное размещение акций (IPO) – это важный процесс, в ходе которого успешная частная компания впервые предлагает свои акции публике. Это важное событие иногда называют «выходом на биржу». Многие компании решают провести IPO, чтобы дать заинтересованным инвесторам возможность продать свои частные акции на открытом рынке.

Перспективные стартапы, активно растущие инновационные компании или предприниматели, нуждающиеся в дополнительном капитале, часто выбирают IPO, чтобы привлечь значительный капитал для дальнейшего стратегического развития. Перед крупным IPO необходимо создать компетентный комитет финансовых экспертов и юридических консультантов для проведения комплексного аудита всех необходимых процессов.

После успешного IPO компания может продолжить привлечение капитала путем размещения дополнительных акций. Публичная компания имеет множество важных преимуществ, таких как возможность предоставлять сотрудникам опционы на акции, что может значительно повысить их мотивацию и производительность. Кроме того, IPO может существенно улучшить репутацию компании и повысить доверие инвесторов.

Однако когда компания становится частной, ее стоимость измеряется ценой ее акций, которая не всегда точно отражает фактические финансовые показатели компании. Некоторые компании могут искусственно завышать рыночную стоимость своих акций, что может привести к серьезным финансовым проблемам. При IPO компания нанимает инвестиционные банки в качестве андеррайтеров для помощи в маркетинге, оценке спроса и определении цены и даты IPO. Андеррайтеры также способствуют комплексной проверке, документации и юридическим документам. Процесс первичного акционерного размещения обычно включает в себя несколько этапов:

- 11) Андеррайтеры представляют свои предложения и оценки.
- 12) Компания выбирает своих андеррайтеров и оформляет соглашение.
- 13) Собираются команды, состоящие из андеррайтеров, юристов, бухгалтеров и экспертов SEC.
- 14) Подготовлена необходимая документация, включая регистрационное заявление S-1.
- 15) Компания и андеррайтеры проводят роуд-шоу для продвижения IPO потенциальным инвесторам.
- 16) Цена IPO определяется на основе спроса инвесторов во время роуд-шоу.
- 17) Акции компании предлагаются широкой публике на фондовой бирже.

IPO предоставляет компаниям возможность привлечь значительный капитал для роста и экспансии. Они также предлагают стратегию выхода для ранних инвесторов и повышают доверие к компании и ее прозрачность, что может улучшить условия заимствования. Однако IPO сопровождается повышенным контролем со стороны регулирующих органов и требованиями к раскрытию информации. Компании, которые становятся публичными, также могут столкнуться с давлением рынка, чтобы добиться успеха и оправдать ожидания акционеров.

Сравнение IPO и ICO

Очень часто IPO путают с показателями ICO (первичное размещение монет). ICO похоже на первичное публичное размещение акций на фондовом рынке, но вместо размещения акций компании ICO предлагает цифровые токены. Эти токены могут представлять собой различные

вещи, такие как доля в блокчейн-проекте, право на использование определенной услуги или доступ к децентрализованному приложению. То есть IPO предназначено для существующих компаний, продающих доли в своем бизнесе для привлечения значительного капитала, а ICO служит альтернативным механизмом сбора средств для новых инновационных проектов, при этом инвесторы не получают реальную долю в компании.

Процесс ICO обычно включает в себя следующие этапы:

1. Компания или команда проекта объявляет о проведении ICO и публикует технический документ. В этом документе описываются цели проекта, технологии, бизнес-план, команда и порядок использования средств. В нем также подробно описываются технические характеристики предлагаемого токена.

2. Некоторые венчурные компании проводят стадии Pre-ICO с целью привлечения раннего капитала и рекламы. На этой стадии ранним инвесторам часто предлагаются токены по сниженной ставке.

3. Во время основного мероприятия ICO инвесторам предлагаются токены. Продажа может длиться от нескольких дней до нескольких недель. Инвесторы участвуют, отправляя свои средства (обычно в криптовалютах) на указанный организаторами ICO адрес.

4. После завершения ICO токены распределяются по кошелькам инвесторов. Эти токены могут быть использованы в экосистеме проекта или проданы на криптовалютных биржах, если они получают одобрение листинга.

5. Собранные средства используются для развития проекта в соответствии с дорожной картой. Успешные проекты часто повышают ценность своих токенов, если они выполняют свои обещания и достигают значительных результатов.

Кроме того, IPO строго регулируются государственными и финансовыми органами и проводятся в контролируемой правовой среде. Напротив, ICO практически не регулируются, что делает их гораздо более рискованными и непредсказуемыми для неопытных инвесторов.

Ключевой задачей инвестиционного банка является оценка финансовых инструментов и компаний, например, когда банк участвует в IPO. Поэтому в банках работает множество аналитиков-исследователей (сокращенно их также называют аналитиками по ценным бумагам, инвестиционными аналитиками, аналитиками по акциям). Работа аналитика-исследователя заключается в изучении и понимании причин (таких как движущие силы бизнеса, отрасль и тенденции) для оценки акций (или других финансовых инструментов) и компаний.

Следовательно, большая часть бизнеса инвестиционного банкинга заключается в понимании того, для чего проводится оценка. что-то есть. Аналитик готовит аналитические отчеты о финансовых инструментах или активах для внутреннего использования или для клиентов. Клиентами могут быть инвесторы, такие как институциональные фонды, компании и розничные трейдеры. Отчет, который аналитик готовит для своего исследования оценки компании, завершается рекомендацией «покупать», «продавать» или «придерживать».

Предоставляя оценки и исследовательские отчеты, банк поможет поддерживать интерес к акциям и торговлю ими среди своих клиентов, клиентов (являющихся розничными инвесторами и институциональными фондами), которые снова будут играть ключевую роль при приобретении новых акций. предложения размещаются на рынке инвестиционными банками. В рамках IPO компании может потребоваться ознакомить аналитиков с бизнес-моделью, в некоторых случаях также с отраслью, в которой работает компания, если аналитики с этим не знакомы.

Санкционное влияние

В финансовой литературе исследования событий используются для изучения влияния крупных экзогенных потрясений на фондовые рынки. Например, сообщается, что совокупная аномальная доходность (CARs) в значительной степени связана с неожиданными изменениями в правительстве, экономическими карантинами из-за Covid-19 и военными конфликтами, такими как российско-украинская спецоперация. Однако влияние санкций на мировые фондовые рынки остается малоизученным. Проведение эмпирического исследования влияния санкций на мировые фондовые рынки важно по двум ключевым причинам. Во-первых, санкции влияют на цепочку поставок, производственные издержки, конкурентоспособность и прибыльность фирмы, тем самым влияя на цену ее акций. Во-вторых, санкции могут использоваться экономическими и военными сверхдержавами, такими как Соединенные Штаты, для установления своей гегемонии и принуждения к капитуляции своего врага. Это видно на примере российско-украинской войны, в ходе которой против России были введены экономические и финансовые санкции под руководством США. Санкции против России были всегда, практически со дня основания СССР, а далее РФ. В частности, новый большой пакет санкций был введен в 2014 году по поводу возвращения Крыма. Однако проведение специальной операции на Украине повлекло за собой введение еще большего количества санкций, которые, в свою очередь, ведут к кардинально разным последствиям для каждой страны, представленной на мировой энергетической и экономической аренах.

В финансовой литературе исследования событий используются для изучения влияния значительных экзогенных потрясений на фондовые рынки. Например, совокупно-аномальная доходность (CAR) будет в значительной степени связана с неожиданными сменами правительства, экономическими остановками из-за Covid-19 и военными конфликтами, такими как российская специальная военная операция в Украине.

В 2024 году против России было введено около 21 167 санкций. В их число входят 2695 санкций, введенных перед специальной военной операцией России против Украины, которая началась 24 февраля 2022 года, и 18 472 дополнительных санкций, введенных после начала операции. США, Европейский Союз, Великобритания, Канада, Япония, Австралия и другие страны и международные организации последовательно ввели эти меры. Одной из важнейших мер стало введение санкций против российского центробанка, что лишило Россию доступа к активам, номинированным в основных мировых валютах, и привело к финансовой изоляции Москвы.

Эти меры оказали существенное влияние на российскую экономику: по оценкам Института международных финансов, ВВП России снизится на 15%. Несмотря на это давление, Россия попыталась смягчить часть экономического ущерба с помощью таких мер, как агрессивный контроль за капиталом и сохранение потоков доходов от экспорта нефти и газа, которые в значительной степени освобождены от карательных мер. Благодаря этому контролю и продолжающимся доходам от энергетики рубль восстановил большую часть своей стоимости после первоначального падения.

Согласно главе VII Устава Организации Объединенных Наций, Совет Безопасности имеет право принимать принудительные меры для обеспечения или восстановления международного мира и безопасности. Согласно статье 41, такие санкции могут охватывать все формы давления, но не применение силы [Санкции Совета Безопасности, [www](http://www.un.org)].

Совет Безопасности устанавливает санкции для поддержки мирного перехода,

предотвращения нарушений конституционного порядка, сдерживания терроризма, защиты прав человека и продвижения политики нераспространения. Вообще говоря, санкции не являются самодостаточными и наиболее эффективны, когда они являются частью всеобъемлющей стратегии, включающей деятельность по поддержанию мира и миростроительству. Хотя санкции обычно рассматриваются как карательные меры, многие из них предназначены для поддержки стран и регионов, стремящихся к мирным переменам. Поэтому санкции против Ливии и Гвинеи-Бисау призваны поддержать усилия этих стран по мирному развитию.

Экономические санкции обычно определяются как юридические и коммерческие санкции, налагаемые одной или несколькими странами против автономных государств, групп или отдельных лиц. Санкции могут быть комплексными, затрагивающими целые отрасли экономики, или целевыми, направленными против конкретных лиц, компаний или видов деятельности.

Например, в ЕС Регламент (ЕС) 2023/2675 Европейского парламента и Совета от 22 ноября 2023 года устанавливает основу для защиты Европейского Союза (ЕС) и его государств-членов от экономического принуждения со стороны третьих стран. Основная цель этого положения – предотвращать экономическое давление и реагировать на него, одновременно защищая суверенитет и интересы ЕС и его государств-членов. Важным аспектом является обеспечение быстрого и эффективного реагирования на экономическое принуждение с соблюдением принципов международного права и Устава Организации Объединенных Наций.

Экономическое принуждение определяется как действия третьих стран, которые вмешиваются в суверенное принятие решений ЕС или его государств-членов. Такие действия могут включать торговые или инвестиционные ограничения, а также угрозы экономических мер, направленных на воздействие на ЕС или его государства-члены. Настоящее регулирование основано на статье 207(2) Договора о функционировании Европейского Союза (TFEU) и статьях 3(5) и 21 Договора о Европейском Союзе (TEU) [What Are Economic Sanctions?, www].

Санкции бывают двух типов: односторонние, вводимые одной страной, и многосторонние, вводимые несколькими странами или международными организациями. Согласно Уставу ООН, странам не разрешается применять силу для разрешения споров. Однако страны по-прежнему могут использовать менее жесткие меры принуждения друг против друга, такие как дипломатические или экономические санкции. Например, США и Европа ввели взаимные санкции против России. Кроме того, в 2021 году США ввели ответные санкции против Китая после подавления уйгурского меньшинства.

Экономические санкции можно охарактеризовать как комплекс карательных мер, применяемых одной или несколькими странами против другой с целью оказания давления на страну-мишень с целью пересмотра ее политики, соблюдения международных норм или решения конкретных проблем.

Эти меры, часто дипломатические и экономические по своей природе, стратегически направлены на то, чтобы изменить поведение или решения страны-мишени путем причинения экономических трудностей или дипломатической изоляции.

Можно определить формы экономических санкций [Нуреев и др., 2019]:

Торговые ограничения включают ограничения на обмен товарами и услугами между страной – объектом санкций и странами, вводящими санкции. Так, например, эмбарго или ограничения на определенный экспорт или импорт, препятствующие доступу страны-объекта санкций к жизненно важным ресурсам или рынкам.

Замораживание активов влечет за собой запрет отдельным лицам, организациям или

правительствам получать доступ к своим финансовым активам, хранящимся в странах, на которые наложены санкции, или переводить их. Например, замораживание банковских счетов, арест активов или ограничение финансовых операций, что позволяет обездвижить финансовые ресурсы и повлиять на лиц, принимающих решения.

Финансовые санкции включают в себя наложение штрафов или экономического бремени на государство, против которого они направлены, прямо или косвенно, для обеспечения соблюдения конкретных требований или международных норм. Примером может являться наложение штрафов, ограничение доступа к международным финансовым учреждениям или наложение санкций на организации, участвующие в деятельности, которая считается неприемлемой.

Дипломатические меры охватывают действия, которые изолируют страну-мишень на международной арене, ограничивая ее дипломатические отношения и взаимодействие. Например, высылка дипломатов, сокращение штата посольства или бойкот международных конференций с целью дипломатической изоляции правительства, против которого направлены санкции.

Эмбарго на поставки оружия включает ограничения на продажу, покупку или передачу военной техники и вооружений государству, против которого направлены санкции.

Запреты на поездки ограничивают передвижение определенных лиц, связанных с правительством, против которого направлены санкции, ограничивая их возможность совершать международные поездки. Например, отказ в выдаче виз или привилегий на поездки государственным должностным лицам или лицам, причастным к деятельности, которая требует санкций.

Чтобы понять влияние экономических санкций, необходимо проанализировать механизм их воздействия. По своей сути экономические санкции основаны на принципе экономического давления. Санкции направлены на то, чтобы заставить страну следовать определенным правилам, ограничивая ее способность участвовать в глобальной торговле, получать доступ к финансовым ресурсам и приобретать товары. Идея состоит в том, чтобы сделать нарушение правил более дорогостоящим, чем их следование. Этот хрупкий баланс между давлением и сдержанностью требует четкого понимания уязвимости и зависимости государства, на которое наложены санкции. Стратегическое применение санкций предполагает выявление ключевых точек экономического давления, не ввергая население в гуманитарный кризис. Достижение этого баланса требует тщательной оценки экономической структуры, торговых отношений и социальной структуры целевой страны.

Теперь, когда знакомо значение экономических санкций, стоит рассмотреть их виды:

Финансовые санкции – это ограничительные меры, принимаемые против стран, физических или юридических лиц с целью положить конец нарушениям международного мира и безопасности, таким как терроризм; нарушениям прав человека [Гурвич, Прилепский, 2016]. Они часто являются частью более широкого режима санкций, который также включает другие ограничительные меры, такие как, например, эмбарго на импорт и экспорт некоторых товаров (таких как оружие, нефть, технологии) или ограничения в отношении виз или поездок.

Для замораживания активов требуется, чтобы активы объекта санкций были сохранены или «заморожены», и объект санкций не может получить к ним доступ или использовать их. Чаще всего это происходит в форме замороженных или заблокированных банковских счетов, которые в США чаще называются «замороженными». В отличие от торговых санкций, финансовых санкций избежать сложнее, особенно учитывая взаимосвязанность глобальных платежных

систем [Ермошин, Мысева, 2023].

Финансовые санкции также с большей вероятностью затрагивают одного или нескольких конкретных лиц, а не распространяются на все население. Эти санкции вытягивают деньги из карманов правительственных чиновников в странах, на которые они направлены, и препятствуют финансированию любимых проектов. Таким образом, торговля может пострадать, если торговые санкции не будут введены напрямую.

Торговые санкции ограничивают импорт и экспорт товаров, запрещают сотрудничество с определенными компаниями или странами. Евросоюз ввел ограничения на ввоз некоторых товаров из Беларуси, в том числе нефти и сигарет, а также запрет на европейскую продажу оружия и средств борьбы с массовыми беспорядками в Беларусь. США продлили торговые санкции против России, введенные в 2014 году после событий на Украине. Вассенаарское соглашение об экспортном контроле над обычными вооружениями, товарами и технологиями двойного назначения или Вассенаарское соглашение в настоящее время включает более 40 стран, приверженных повышению подотчетности и прозрачности в экспорте обычных вооружений, а также товаров и технологий двойного назначения. Оружие и товары. Основная цель Вассенаарского соглашения – предоставить членам информацию об организациях, чьи заявки на получение экспортных лицензий на поставку определенной продукции были отклонены [Серебряков, 2024].

Инвестиционные санкции – запрет на инвестирование в определенные отрасли экономики или компании, запрет на продажу определенных ценных бумаг [Санкции, www]. Например, США в 2022 году ввели санкции против нескольких китайских компаний в связи с обвинениями в связях с военными структурами Китая и нарушениями прав человека в регионе Синьцзян; Европейский союз ввел санкции против Мьянмы в ответ на государственный переворот в стране, а также США и Европейский союз также ввели санкции против России, включая ограничения на инвестирование в российские государственные облигации и запрет на выдачу лицензий на экспорт грузов, содержащих технологии двойного назначения, в Россию.

Анализ влияния санкций на показатели IPO

Поэтому в данном контексте можно обобщить понятие IPO и влияние санкций на эти показатели, тем самым проанализировав конкретное влияние санкций на действия IPO. Хотя недавние исследования показывают, что российско-украинский конфликт в значительной степени связан с большей волатильностью фондового рынка, более высоким системным риском и более низкой эффективностью рынка, все еще существует множество каналов передачи, по которым этот продукт является продуктом. война может повлиять на глобальные фондовые рынки.

Одним из таких способов является использование экономических и финансовых санкций. 24 февраля 2022 года российские войска вошли на территорию Украины после нескольких месяцев военной напряженности на границах страны. За этим сразу же последовала серия экономических и финансовых санкций, введенных Соединенными Штатами и странами Европейского Союза (ЕС). Санкции включают, среди прочего, замораживание валютных резервов России в долларах США и евро, а также запрет на импорт российских энергоносителей, включая нефть и газ.

Тем не менее, значительное число стран, в основном из стран Глобального Юга, предпочли не вводить санкции в отношении России. В отличие от предыдущих односторонних санкций

США в отношении Ирана, Венесуэлы и Северной Кореи, Россия играет важную роль в мировой экономике и продовольственной безопасности, поскольку является одним из крупнейших в мире экспортеров энергоносителей и продовольствия. Таким образом, даже страны с развитой экономикой не могут изолировать Россию, не испытав на себе негативных последствий санкций. Таким образом, нынешний конфликт предоставил прекрасную возможность изучить, отличаются ли цены на автомобили на фондовых рынках, расположенных в странах, подпадающих под санкции, и в странах, не подпадающих под санкции.

Можно предположить два различных возможных сценария реакции рынка на санкции во время российско-украинской напряженности. В первом сценарии инвесторы предполагали, что США будут настаивать на своих санкциях и установят свою гегемонию над Россией. Более того, способность державы-гегемона наказать страну-нарушительницу рассматривается как символ преемственности власти-гегемона. Таким образом, инвесторы будут направлять свои средства в страны, которые попадают под санкции, введенные США. Возможно, фондовые инвесторы рассчитывали, что США свергнут Саддама Хусейна, установив свою гегемонию с помощью военных и экономических сил. Соответственно, предполагается, что между странами, которые ввели санкции в отношении России, и SARS может возникнуть позитивная и значимая связь, если инвесторы верят, что гегемония США одержит верх в санкционной войне против России.

Во втором сценарии инвесторы верят, что санкции, введенные в отношении России, не окажут на нее доминирующего влияния. В результате фирмы, расположенные в странах, которые вводят санкции, столкнутся с перебоями в цепочке поставок, ростом производственных издержек и снижением прибыли. Это негативно скажется на будущей оценке их фирмы, что приведет к снижению цены акций.

Первичное публичное размещение акций (IPO) является важным инструментом привлечения капитала для компаний, и на его успех влияет множество факторов, включая экономическую и политическую обстановку. В 2024 году на рынок IPO в России существенно повлияли санкции, наложенные западными странами.

На примере Московской Биржи, которая сформировала базу расчета Индекса МосБиржи IPO. Санкции, введенные в 2024 году, затронули широкий спектр отраслей, включая финансовый сектор, технологии и промышленные товары. Были введены ограничения на торговлю, отключение от системы SWIFT ряда российских банков и запрет на импорт сырой нефти и нефтепродуктов в ЕС. Эти меры усилили экономическое давление на Россию, что негативно сказалось на рынках капитала и активности IPO.

Московский основной биржевой индекс внезапно опустился ниже 3000 ключевых контрольных пунктов, достигнув при этом тем самым нового минимума с конца декабря 2023 года. Несмотря на текущую сложную неблагоприятную экономическую рыночную конъюнктуру, компании все же продолжают активно тщательно планировать свои предстоящие IPO. Однако из-за значительного высокого риска и дальнейшего снижения рыночных текущих цен непосредственно после размещения, инвесторы стали еще более тщательно оценивать всех выходящих на публичное открытое IPO.

Анализируя рисунок 1, можно сказать, что в ходе последних важных торгов 10 июля 2024 года индекс Московской биржи внезапно упал до уровня отметки 2967,45 основных пунктов, что является минимальным значением с 15 декабря предыдущего года. Таким образом, в конце торгового дня индекс закрылся на уровне отметки 2975,45 ключевых важных пунктов, что на 2,6% значительно ниже по сравнению с предыдущим недавним закрытием. С момента достижения исторического максимума в мае индекс упал более чем на 15%. При этом объем

текущих торгов акциями на основной сессии резко превысил 116 млрд рублей, что является максимальным значением с начала текущего месяца.

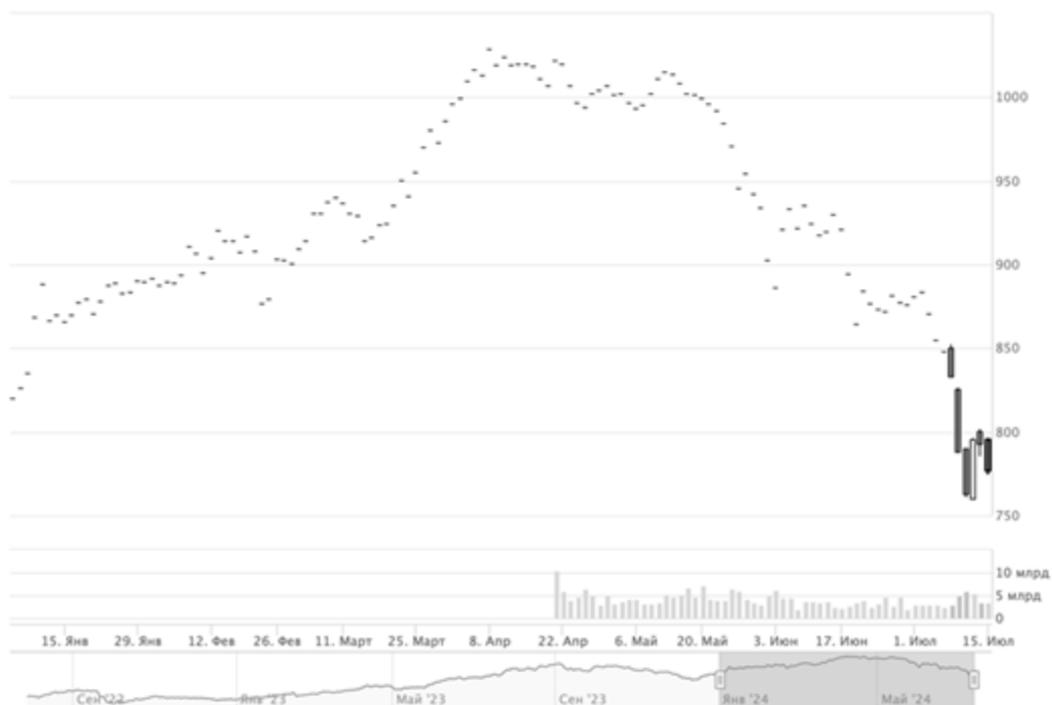


Рисунок 1. Индекс МосБиржи IPO на период с января по июль 2024 года [Московская Биржа, www]

На динамику текущего фондового рынка значительно влияют дивидендные важные отсечки, которые значительно снижают текущую стоимость акций компаний и сразу непосредственно после закрытия реестров всех акционеров. Кроме того, фондовый рынок также испытывает давление из-за повышения потенциальной безрисковой ставки, в связи с введенными санкциями.

«При внезапном повышении ключевой ставки до 17-18%, облигации и депозиты начинают предлагать высокую доходность, что делает акции менее привлекательными», – пояснил Василий Карпунин. Высокие текущие процентные ставки и ожидания их длительного сохранения оказывают негативное влияние на рынок. В текущей ситуации ликвидность начинает постепенно переходить в другие инструменты с фиксированной доходностью, например облигации и денежный рынок, считает руководитель аналитического ключевого направления «Альфа-Инвестиций».

Если рассматривать весь текущий период СВО с 2022 по 2024 год и введение всех финансовых санкций, то можно утверждать, что IPO сталкивается с значительными вызовами и изменениями. Так, например, если обратить внимание на рисунок 2, то можно заметить, что динамика изменения цены акций в этот период и анализ его позволяет глубже понять влияние экономических и политических факторов на рынок ценных бумаг.

На начальном этапе, в сентябре 2022 года, цена акций колебалась в диапазоне от 450 до 550 единиц. Этот период характеризуется относительной стабильностью, что, возможно, связано с ожиданием рынка относительно новых санкций и их потенциального влияния на экономику. Однако к концу сентября начинается постепенный рост цены акций, который продолжается до

ноября 2022 года, когда она достигает уровня около 600 единиц. Такой рост может быть обусловлен тем, что инвесторы стремятся приобрести акции перед возможным введением новых санкций, опасаясь роста стоимости в будущем.



Рисунок 2 - Индекс МосБиржи IPO на период с 2022 по 2024 год [Московская Биржа, [www](http://www.moscow-exchange.ru)]

В декабре 2022 года наблюдается небольшое снижение цены акций, однако уже в январе 2023 года цена стабилизируется и начинает снова расти. В первой половине 2023 года цена демонстрирует устойчивый рост, достигая пика около 950 единиц в июле. Этот период активного роста может быть связан с успешными стратегическими решениями компаний, решивших провести IPO, а также с относительной стабилизацией экономической ситуации. После достижения пика в июле 2023 года происходит снижение цены акций, которое сменяется новым подъемом, достигая нового максимума в сентябре 2023 года на уровне около 1000 единиц. Такая волатильность может свидетельствовать о реакции рынка на внешние факторы, такие как изменения в законодательстве, экономические новости или политические события, влияющие на уверенность инвесторов.

В 2023 году произошло значительное обновление корпоративных IPO: восемь новых компаний разместили свои акции на Московской бирже. Такого уровня активности не наблюдалось более десяти лет. Общий объем средств, привлеченных в ходе этих публичных первичных размещений, превысил 40 миллиардов рублей. В долгосрочной перспективе ожидается двузначное увеличение числа новых договоров аренды до 2024 года, а также увеличение капитала, который будет отражен в ходе этих новых договоров аренды, в соответствии с ожиданиями подрядчиков.

К концу 2023 года объем рынка госдолга достигнет 24 трлн руб. Такой рост обусловлен быстрой адаптацией участников рынка к новым условиям выпуска альтернативных облигаций. Компании возобновили свои инвестиционные программы, несмотря на рост процентных ставок. На рынке наблюдается высокий спрос на новые облигации, от высокодоходных до более

безопасных кредиторов, что указывает на желание увеличить объемы кредитования.

Успех IPO и долговых рынков в 2023 году зависит от увеличения ликвидности, вызванного активностью розничных инвесторов. Некоторые эмитенты, особенно в секторе ИТ, предпочитают доленое финансирование иностранным фондам. Капитал и долг не являются конкурентами с точки зрения ликвидности, но подходят инвесторам с разным уровнем риска и терпимостью. Кроме того, наличие проверок кредитоспособности и находящихся в обращении ценных бумаг облегчает компаниям выход на рынок IPO. Успех компаний на публичных рынках капитала зависит от прочных отношений с инвесторами, надежных проверок, многочисленных проверок кредитоспособности и постоянного присутствия их ценных бумаг на торговых площадках.

С ноября 2023 года по январь 2024 года цена акций снова снизилась до стабильного уровня около 800 единиц. Этот этап может включать в себя корректировку рынка после значительных колебаний, а также введение новых санкций или других экономических ограничений. С начала 2024 года и по июль мы наблюдаем продолжающееся снижение цен, достигнув к июлю 2024 года около 700 единиц. Такое снижение связано с ухудшением экономической ситуации или новыми волнами санкций, вызывающими давление на рынок.

Периоды роста и падения цен на акции сопровождаются изменениями объема торгов, которые указывают на реакцию рынка на внешние и внутренние события, влияющие на цену актива. Эти результаты подчеркивают важность комплексного подхода к анализу рынка во времена экономической и политической нестабильности.

С января 2020 г. по февраль 2024 г. на Московской бирже состоялось 17 IPO, причем большая часть сделок (11 из 17) состоялась с января 2023 г., что свидетельствует о существенном росте активности IPO за последние месяцы (табл. 1). Наибольшее количество сделок произошло в сфере ИТ, что подчеркивает динамичность и высокий спрос этого сектора. Также заметно присутствие различных отраслей, что позволяет предположить, что все больше компаний выходят на IPO в России.

Таблица 1 - Распределение IPO 2020-2024 годов по отраслям¹

Отрасль	2020	2021	2022	2023	2024 (январь-май)
ИТ	100	310	210	140	60
Шеринг	30	90	60	50	20
Ритейл	60	180	110	80	40
Транспорт	20	70	45	30	15
Девелопмент	25	80	50	35	20
Обрабатывающая промышленность	40	120	80	60	30
Финтех	35	180	100	70	40
Золотодобыча	15	70	45	40	20
Банки	30	60	40	30	15
Кредитование	20	50	35	25	10
АПК	10	40	30	20	10
Здравоохранение	80	290	170	120	50
Финансовые услуги	70	180	130	90	30
Потребительские товары	40	90	60	50	20

¹ Составлено автором на основе: Stockanalysis.com. URL: <https://stockanalysis.com>; Trends // EY.com. URL: https://www.ey.com/en_gl/insights/ipo/trends; Успешные и провальные IPO // Ведомости. URL: <https://www.vedomosti.ru/finance/articles/2021/12/28/902901-uspeshnie-provalnie-ipo>.

Индустрия	2020	2021	2022	2023	2024 (январь-май)
Энергетика	30	70	40	30	10
Телекоммуникации	20	50	30	20	5
Развлечения и медиа	20	40	20	10	5
Прочие	70	185	100	60	20

Из этих данных можно сделать несколько важных выводов. Например, за последние годы, особенно с января 2023 года, активность фондового рынка значительно возросла. Это признак того, что рынки капитала восстанавливаются, несмотря на сложные экономические и политические условия, вызванные санкционным давлением. При этом ОТ-индустрия является самой динамичной и популярной из всех отраслей, что подчеркивает важность и привлекательность технологических компаний для инвесторов. Большое количество IPO в отрасли также отражает растущий глобальный интерес к технологическим инновациям и цифровой трансформации.

Кроме того, можно отметить, что большое количество IPO было проведено в секторах торговли, здравоохранения и финансовых услуг. Это демонстрирует, что промышленные данные продолжают привлекать капитал и инвесторов благодаря своей устойчивости и способности адаптироваться к изменениям экономической среды. Но в то же время традиционные отрасли, такие как транспорт, разработка и переработка, также продемонстрировали значительную активность на рынке IPO, что в свою очередь свидетельствует о диверсификации инвестиционных интересов.

Заключение

Международные санкции, введенные в отношении России, оказали существенное влияние на рынок первичного публичного размещения акций (IPO). Санкции создали экономическое давление, ограничив доступ российских компаний к международным рынкам капитала и создав препятствия для их развития.

Однако, несмотря на эти препятствия, российские компании продолжают проводить IPO, демонстрируя способность восстанавливаться и адаптироваться к новым условиям. Санкции могут оказать долгосрочное положительное воздействие, стимулируя внутреннее производство и инновации. Активность на рынке IPO возросла с января 2023 года, особенно в секторах информационных технологий, здравоохранения, финансовых услуг и торговли, что подчеркивает важность технологий и инновационных компаний для инвесторов.

Изменения на Московской бирже IPO также показывают, что экономические санкции вызвали волатильность и снижение индексов, однако объемы торгов акциями увеличивались в периоды сильной волатильности цен, что позволяет предположить более высокую активность участников рынка. Таким образом, несмотря на экономические трудности и санкционное давление, российские компании продолжают активно выходить на открытые рынки.

Библиография

1. Городов О.А. Информационное право : учебник для бакалавров. 2-е изд. М.: Проспект, 2019.
2. Гурвич Е., Прилепский И. Влияние финансовых санкций на российскую экономику // Вопросы экономики. 2016. Т. 1. С. 5-35.
3. Дмитриева Н.И. Экономические санкции как инструмент политического давления // Государственное управление. Электронный вестник. 2015. № 52. С. 120-143.

4. Доктрина информационной безопасности Российской Федерации (утв. Указом Президента Российской Федерации от 5 декабря 2016 г. № 646). URL: <https://rg.ru/documents/2016/12/06/doktrina-infobezobasnost-site-dok.html>.
5. Ермошин М.А., Мысева Е.Р. Экспортный контроль как инструмент внешнеэкономической деятельности // Материалы V Международной студенческой научной конференции «Инновационные механизмы управления цифровой и региональной экономикой». 2023. С. 120-143.
6. Конституция Российской Федерации. URL: <http://www.constitution.ru>.
7. Международные санкции // ЮНИСЕФ. URL: https://www.unicef.org/executiveboard/media/8601/file/2021-7-Rev1-Board_report-RU-ODS.pdf.
8. Методические рекомендации по вопросам представления сведений о доходах, расходах, об имуществе и обязательствах имущественного характера и заполнения соответствующей формы справки: письмо Минтруда России от 13.02.2015 № 18-0/10/П-762 «О». URL: https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_175381/ecdbf4cc17f9c86d31cf116a147bed9e06e63fe9.
9. Московская Биржа. URL: <https://www.moex.com>.
10. Нуреев Р.М. и др. Экономические санкции против России и российские антисанкции: издержки и выгоды конфронтации. М.: КноРус, 2019. 252 с.
11. О рынке ценных бумаг: федер. закон от 22.04.1996 № 39-ФЗ (последняя редакция). URL: https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_10148.
12. Политика санкций // НИП РСМД. URL: https://russiancouncil.ru/upload/iblock/692/sanctions_policy_2020.pdf.
13. Санкции // Практический словарь гуманитарного права. URL: <https://slovar-gumanitarnogo-prava.org/content/article/4/sanktsii-diplomaticheskie-ekonomicheskie-ili-voennye>.
14. Санкции Совета Безопасности. URL: <https://www.un.org/securitycouncil/ru/sanctions/information>.
15. Серебряков В.О. Санкционная политика в контексте международных отношений // Вестник Белорусского государственного экономического университета. 2024. С. 120-143.
16. Успешные и провальные IPO // Ведомости. URL: <https://www.vedomosti.ru/finance/articles/2021/12/28/902901-uspeshnie-provalnie-ipo>.
17. Stockanalysis.com. URL: <https://stockanalysis.com>.
18. Trends // EY.com. URL: https://www.ey.com/en_gl/insights/ipo/trends.
19. What Are Economic Sanctions? // Council on foreign relations: официальный сайт. 2017. URL: <https://www.cfr.org/background/what-are-economic-sanctions>.

The impact of international sanctions on IPO processes

Aleksandr V. Migalkin

Bachelor,
Moscow State University named after M.V. Lomonosov,
119234, 1 Leninskie Gory, Moscow, Russian Federation;
e-mail: Sasha.migalkin@mail.ru

Abstract

This article examines the features of an initial public offering (IPO) in the Russian economy in 2024, with a special emphasis on the impact of international economic sanctions. IPOs are considered an important tool for raising funds and promoting the strategic development of a company. The key stages of an IPO, the role of underwriters and legal aspects are analyzed. Particular attention is paid to the dynamics of the Moscow Stock Exchange IPO index from 2022 to 2024 and the impact of economic sanctions on IPO activity. The results show that, despite the pressure of sanctions, Russian companies continue to actively enter open markets, demonstrating resilience and the ability to adapt to changing conditions.

For citation

Migalkin A.V. (2024) Vliyanie mezhdunarodnykh sanktsii na protsessy IPO [The impact of international sanctions on IPO processes]. *Ekonomika: vchera, segodnya, zavtra* [Economics: Yesterday, Today and Tomorrow], 14 (5A), pp. 414-428.

Keywords

IPO, economic sanctions, Moscow Stock Exchange, underwriters, capital market, strategic development, financial experts, legal consultants, market volatility, economic pressure.

References

1. Dmitrieva N.I. (2015) Ekonomicheskie sanktsii kak instrument politicheskogo davleniya [Economic sanctions as an instrument of political pressure]. *Gosudarstvennoe upravlenie. Elektronnyi vestnik* [Public Administration. Electronic newsletter], 52, pp. 120-143.
2. *Doktrina informatsionnoi bezopasnosti Rossiiskoi Federatsii (utv. Ukazom Prezidenta Rossiiskoi Federatsii ot 5 dekabrya 2016 g. № 646)* [Doctrine of information security of the Russian Federation (approved by Decree of the President of the Russian Federation of December 5, 2016 No. 646)]. Available at: <https://rg.ru/documents/2016/12/06/doktrina-infobezobasnost-site-dok.html> [Accessed 22/04/2024].
3. Ermoshin M.A., Myseva E.R. (2023) Eksportnyi kontrol' kak instrument vneshneekonomicheskoi deyatelnosti [Export control as a tool of foreign economic activity]. *Materialy V Mezhdunarodnoi studencheskoi nauchnoi konferentsii «Innovatsionnye mekhanizmy upravleniya tsifrovoy i regional'noi ekonomikoi»* [Materials of the V International Student Scientific Conference “Innovative Mechanisms for Managing the Digital and Regional Economy”]. pp. 120-143.
4. Gorodov O.A. (2019) *Informatsionnoe pravo* [Information law], 2nd ed. Moscow: Prospekt Publ.
5. Gurchik E., Prilepskiy I. (2016) Vliyanie finansovykh sanktsii na rossiiskuyu ekonomiku [The influence of financial sanctions on the Russian economy]. *Voprosy ekonomiki* [Questions of Economics], 1, pp. 5-35.
6. *Konstitutsiya Rossiiskoi Federatsii* [Constitution of the Russian Federation]. Available at: <http://www.constitution.ru> [Accessed 27/04/2024].
7. *Metodicheskie rekomendatsii po voprosam predstavleniya svedenii o dokhodakh, raskhodakh, ob imushchestve i obyazatel'stvakh imushchestvennogo kharaktera i zapolneniya sootvetstvuyushchei formy spravki: pis'mo Mintruda Rossii ot 13.02.2015 № 18-0/10/P-762 «O»* [Methodological recommendations on the issues of submitting information on income, expenses, property and property-related obligations and filling out the appropriate certificate form: letter of the Ministry of Labor of Russia of February 13, 2015 No. 18-0/10/P-762 “O”]. Available at: https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_175381/ecdbf4cc17f9c86d31cf116a147bed9e06e63fe9/ [Accessed 12/04/2024].
8. Mezhdunarodnye sanktsii [International sanctions]. *YuNISEF* [UNICEF]. Available at: https://www.unicef.org/executiveboard/media/8601/file/2021-7-Rev1-Board_report-RU-ODS.pdf (data obrashcheniya: 15.03.2023).
9. *Moskovskaya Birzha* [Moscow Exchange]. Available at: <https://www.moex.com> [Accessed 15/04/2024].
10. Nureev R.M. et al. (2019) *Ekonomicheskie sanktsii protiv Rossii i rossiiskie antisanktsii: izderzhki i vygody konfrontatsii* [Economic sanctions against Russia and Russian anti-sanctions: costs and benefits of confrontation]. Moscow: KnoRus Publ.
11. *O rynke tsennykh bumag: feder. zakon ot 22.04.1996 № 39-FZ (poslednyaya redaktsiya)* [About the securities market: Federal Law of April 22, 1996 No. 39-FZ (latest edition)]. Available at: https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_10148 [Accessed 22/04/2024].
12. *Politika sanktsii* [Sanctions policy]. NP RSMD [NP RIAC]. Available at: https://russiancouncil.ru/upload/iblock/692/sanctions_policy_2020.pdf [Accessed 22/04/2024].
13. Sanktsii [Sanctions]. *Prakticheskii slovar' gumanitarnogo prava* [Practical Dictionary of Humanitarian Law]. Available at: <https://slovar-gumanitarnogo-prava.org/content/article/4/sanktsii-diplomatische-ekonomicheskie-ili-voennye> [Accessed 19/04/2024].
14. *Sanktsii Soveta Bezopasnosti* [Sanctions of the Security Council]. Available at: <https://www.un.org/securitycouncil/ru/sanctions/information> [Accessed 22/04/2024].
15. Serebryakov V.O. (2024) Sanktsionnaya politika v kontekste mezhdunarodnykh otnoshenii [Sanctions policy in the context of international relations]. *Vestnik Belorusskogo gosudarstvennogo ekonomicheskogo universiteta* [Bulletin of the Belarusian State Economic University], pp. 120-143.
16. *Stockanalysis.com*. Available at: <https://stockanalysis.com> [Accessed 22/04/2024].
17. Trends. *EY.com*. Available at: https://www.ey.com/en_gl/insights/ipo/trends [Accessed 22/04/2024].

18. Uspeshnye i proval'nye IPO [Successful and failed IPOs]. *Vedomosti*. Available at: <https://www.vedomosti.ru/finance/articles/2021/12/28/902901-uspeshnie-provalnie-ipo> [Accessed 23/04/2024].
19. What Are Economic Sanctions? *Council on foreign relations: ofitsial'nyi sait* [Council on foreign relations: ofitsial'nyi sait. 2017] (2017). URL: <https://www.cfr.org/backgrounder/what-are-economic-sanctions> [Accessed 22/04/2024].