

ИПО РОССИЙСКИХ КОМПАНИЙ: КЛАССИЧЕСКИЙ И АЛЬТЕРНАТИВНЫЙ ПУТИ ПРИВЛЕЧЕНИЯ ИНВЕСТИЦИЙ

А. В. Власов, М. М. Абреков

RUSSIAN IPO: CLASSICAL AND ALTERNATIVE WAYS OF RAISED FUNDS

A. V. Vlasov, M. M. Abrekov

Аннотация. *Актуальность и цели.* Денежные средства и фонды являются важными аспектами деятельности любой организации. Только при наличии необходимого объема денежных средств организации могут осуществлять эффективную деятельность, одним из способов привлечения денежных средств в организацию выступает IPO. Цель данной работы заключается в исследовании тенденций IPO российских компаний, определение секторов, являющихся лидерами как по количеству, так и по объему привлеченных денежных средств, сравнение IPO с ICO, определение фондовых бирж, пользующихся наибольшим спросом российских компаний. *Материалы и методы.* Методологической основой послужил теоретический и ретроспективный анализ развития различных форм привлечения инвестиций (IPO и ICO). Основным инструментарием стали общенаучные методы, такие как дедукция, индукция, синтез и логический анализ. *Результаты.* В данной статье определены тенденции на увеличение и уменьшение объема привлеченных средств путем IPO, определены основные биржи, на которых чаще всего российские компании размещают свои акции и депозитарные расписки, рассчитана корреляция между объемом привлеченных средств российскими компаниями и всего по миру путем IPO. *Выводы.* Авторами делаются выводы о сокращении объема привлеченных средств путем IPO, а также о том, что ICO как альтернативный способ привлечения инвестиций имеет хорошую перспективу для технологических стартапов, компаний малого бизнеса.

Ключевые слова: IPO, инвестиции, привлеченные средства, привлечение инвестиций, ICO, ИТО, альтернативные финансы, фондовые биржи.

Abstract. *Background.* Money and funds are an important aspects of the activities of any organization, only in the presence of the necessary amount of money organizations can carry out effective activities, one of the ways to attract funds to the organization is IPO. The purpose is to study the trends of Russian companies IPOs, identify sectors that are leaders in terms of both the number and volume of attracted funds, the comparison of IPO with ICO, the choices of Russian companies for IPO listings (on stock exchanges). *Materials and methods.* The methodological basis was a theoretical and retrospective analysis of the development of various forms of investment attraction (IPO and ICO). General scientific methods were deduction, induction, synthesis and logical analysis. *Results.* This article identifies the trends for increasing and decreasing the volume of attracted funds by IPO, identifies the main stock exchanges on which most Russian companies place their securities, calculates the correlation between the amount of attracted funds by Russian companies and around the world by IPOs. *Conclusions.* The authors draw conclusions about the reduction of funds raised by IPOs, as well as the fact that the ICO as an alternative way to attract investment has a good prospect for technology startups, small business enterprises.

Key words: IPO, investments, raised funds, attraction of investments, ICO, ITO, alternative finance, stock exchanges.

Введение

В любой компании наступает такой момент, когда собственных средств не хватает для ведения и быстрого развития бизнеса, а заемные средства в виде кредитов остаются весьма «дорогими». В этот момент времени компании решаются «идти на IPO» – проводить первичное публичное размещение акций компании, что может осуществляться в том числе в форме депозитарных расписок на акции. Для компаний IPO – это возможность привлечения денег на более выгодных условиях, а для инвесторов, акционеров – это право на участие в управлении компании, возможность получения доли в организации в виде дивидендов.

Изучение тенденций IPO российских компаний

Процедура IPO российских компаний в XXI веке берет свое начало с размещения акций компании МТС на Нью-Йоркской фондовой бирже в июне 2000 г., которая привлекла около 353 млн долл. США. Период 2000–2003 гг. можно охарактеризовать как период, в котором существовал тренд на сокращение объема привлекаемых средств. Основными событиями, предшествовавшими появлению данной тенденции, являются резкое падение на Nasdaq и крах «новой экономики», теракты в США 11 сентября, а также президентские выборы в России [1].

В период с 2004 по 2007 г. значительно увеличилось число компаний, осуществляющих первичное размещение акций (рис. 1). Всего за данный период было осуществлено 80 процедур IPO и привлечено около 64 млрд долларов. Необходимо отметить, что 2007 г. стал рекордным как по количеству, так и по объему привлеченного капитала. Данный период характеризуется трендом на увеличение объема привлеченных средств. Причинами данной тенденции послужили присваивание России инвестиционного рейтинга S&P, Fitch и положительная динамика темпов роста ВВП [2].

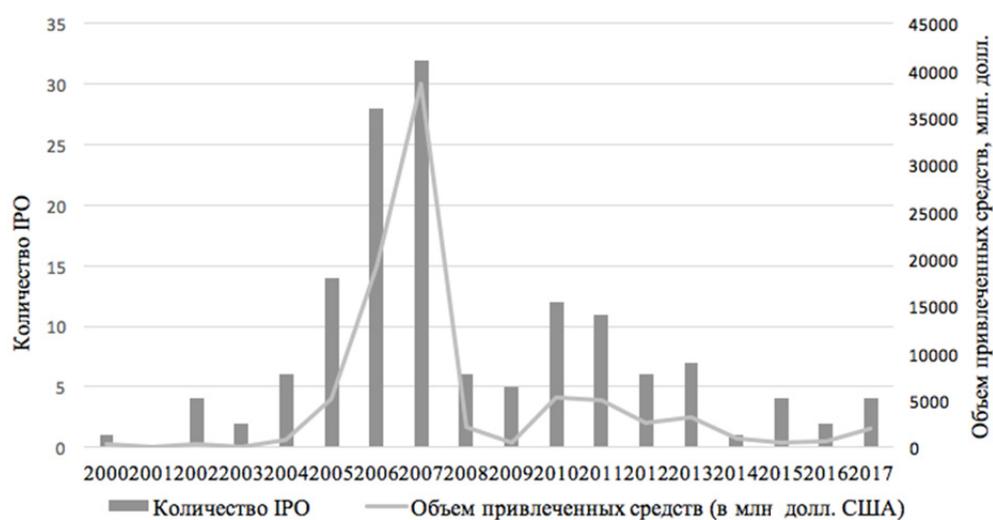


Рис. 1. Количество и объем привлеченных средств путем IPO российских компаний (2000–2017) (Источник: составлено авторами на основе данных [3])

В 2008–2009 гг. количество IPO и объем привлеченных средств сокращались. Главной причиной стал финансовый кризис 2008 г. В данном периоде было проведено 11 процедур IPO на общую сумму 2,7 млрд долл. США.

При дальнейшем изучении диаграммы «Количество и объем привлеченных средств путем IPO российских компаний» (см. рис. 1) необходимо разделять друг от друга тенденции количества размещений и объема привлеченных средств. Так, в 2010 г. ситуация на рынках начала улучшаться, произошло увеличение количества размещений. В 2010–2016 гг. существовал общий тренд на сокращение количества размещений с некоторой волатильностью в 2012 и 2015 гг. Необходимо отметить, что причиной данного явления послужила отрицательная тенденция темпов роста ВВП России.

За то время по объему привлеченных средств можно выделить два периода, в которых существовали различные тенденции: с 2010 по 2015 г. происходило сокращение объема привлеченных средств, что связано с вышеизложенной причиной; с 2016 по 2017 г. наблюдается иная тенденция – объем привлеченных средств начинает увеличиваться.

Для определения связи между объемом привлеченных средств российскими компаниями и объемом привлеченных средств в мире найдем коэффициент корреляции. Он равен 0,69; это говорит о том, что между данными показателями имеется заметная связь. Аналогичная связь имеется между количеством проведенных IPO российскими компаниями и количеством IPO в мире, коэффициент корреляции составил 0,56.

Анализ IPO российских компаний на различных биржах

Согласно рис. 2 российские компании больше всего предпочитают проводить процедуру первичного размещения на Лондонской фондовой бирже (LSE) и Московской бирже (МБ), что связано с той особенностью, что процедуру проведения первичного размещения пройти легче на данных биржах, чем на иных.

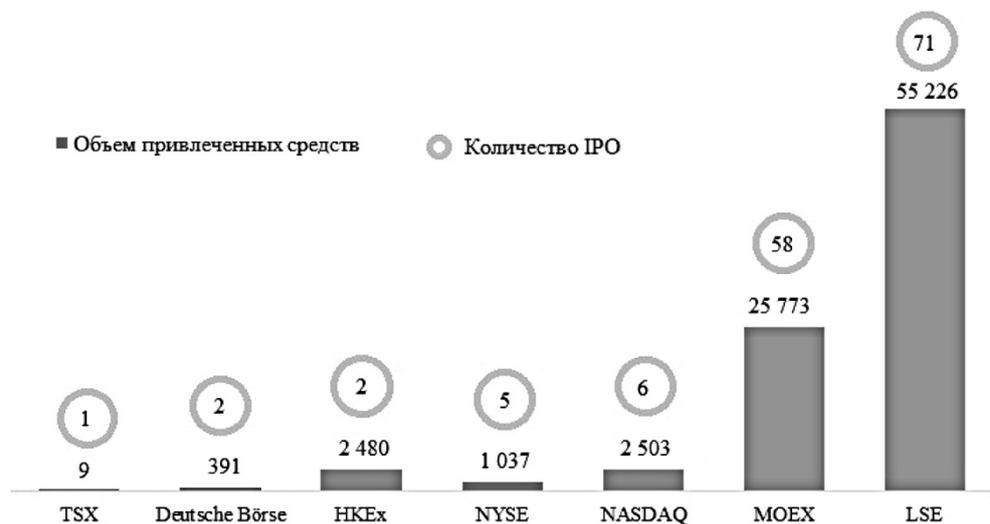


Рис. 2. IPO российских компаний по биржам, по объему привлеченных средств (в млрд долл. США) и количеству (2000–2017) (составлено авторами на основе данных [3])

Изучение данных по количеству и объему привлеченных средств путем IPO российских компаний за период с 2000 по 2017 г. показало, что российские компании проводят свое размещение на стандартной площадке. По объему привлеченных средств это составляет 91 % от всех привлеченных средств, или 50 млрд долл. США, по количеству 66 % от всех IPO, или 47 размещений. Данные по первичным размещениям акций в сегменте «Премиум» дают нам возможность понять, что в данном сегменте процедуру IPO прошли только 6 компаний, или 9 % от всех компаний, тогда как эти компании привлекли 3,2 млрд долл. США, или 6 % привлеченных средств. На альтернативном инвестиционном рынке было осуществлено 18 процедур IPO, или 25 % из всех размещений российских компаний, привлечено 1,6 млрд долл. США, или 3 % (табл. 1).

Таблица 1

Объем привлеченных средств и количество проведенных IPO российских компаний на LSE (составлено авторами на основе данных [3])

| Площадка | Количество IPO, ед. | Объем привлеченных средств с помощью IPO, млн долл. США |
|-------------------------------------|---------------------|---|
| Основная площадка | 53 | 53,628 |
| Сегмент «Стандарт» | 47 | 50,403 |
| Сегмент «Премиум» | 6 | 3,225 |
| Альтернативный инвестиционный рынок | 18 | 1,598 |

Необходимо отметить, что такие результаты на LSE были достигнуты из-за простоты проведения «стандартного» IPO. Первичное размещение акций в сегменте «Стандарт» не так сильно затруднено, как размещение в сегменте «Премиум», в частности, к компаниям предъявляются такие требования, как контроль над активами, определенные объемы выручки за предыдущие периоды деятельности, включение в индекс FTSE (от англ. Financial Times Stock Exchange Index, рус. Футси 100) и т.д.

Данные по альтернативному инвестиционному рынку показали такие результаты в связи со своей специализацией, так как площадка предназначена для молодых и быстроразвивающихся компаний, к которым применяются упрощенные требования в отношении проведения IPO

Анализ IPO российских компаний по секторам экономики

Основными секторами (в 2000–2017 гг.), в которых было проведено большее количество IPO российских компаний и большее количество привлеченных средств, стали сектор финансовых услуг, нефтегазовый сектор и металлургическая и горнодобывающая промышленность.

Финансовый сектор стал самым крупным в связи с тем, что в 2007 г. было проведено IPO двух государственных банков – «Сбербанк» и «Банк ВТБ» на суммы 8,800 и 8,019 млн долл. США соответственно. Такое количество IPO было проведено в секторе финансовых услуг; это связано с тем, что

в целом российский рынок, в частности большинство банков, «недокапитализирован»: они нуждаются в привлечении дополнительного капитала, ищут возможности для получения наиболее объективной оценки их стоимости, повышения ликвидности капитала [4].

Таблица 2

Распределение объема привлеченных средств путем IPO и количество IPO российских компаний по секторам экономики (2000–2017)
(составлено авторами на основе данных [3])

| Сектор экономики | Количество IPO | Объем привлеченных средств, млн долл. США |
|---|----------------|---|
| Финансовые услуги | 17 | 23,472 |
| Нефтегазовая промышленность | 16 | 15,300 |
| Металлургическая и горнодобывающая промышленность | 15 | 9,358 |
| Розничная торговля | 13 | 3,976 |
| Недвижимость | 12 | 6,487 |
| Высокие технологии и коммуникации | 12 | 6,254 |
| Электроэнергетика | 9 | 9,199 |
| Транспорт и логистика | 8 | 2,875 |
| Фармацевтика и аптеки | 8 | 1,552 |
| Пищевая промышленность | 7 | 1,024 |
| Добыча золота, алмазов и драгоценных камней | 5 | 2,010 |
| Химическая промышленность и удобрения | 5 | 1,677 |
| Развлечения и СМИ | 5 | 990 |
| Агробизнес | 4 | 825 |
| Промышленное производство | 4 | 500 |
| Другие секторы | 5 | 1,920 |

Следующим сектором экономики является нефтегазовый. Данный сектор стал одним из самых крупных секторов в связи с тем, что в 2006 г. было проведено самое крупное IPO российской компании на сумму 10,7 млрд долл. США. В данном секторе экономики сосредоточено большое количество предприятий в связи с тем, что РФ занимает шестое место по запасам нефти [5].

Металлургическая и горнодобывающая промышленность занимает третье место как по объему привлеченных средств, так и по количеству IPO. Согласно оценочному мнению авторов, данный сектор занимает соответствующее положение по причине того, что владение активами большинства компаний сохранилось за бизнесом, основанным еще во времена СССР, который в конце XX – начале XXI в. был консолидирован; компании проводили процедуры IPO для обновления состава активов.

Наименьший объем привлеченных средств и количество IPO наблюдается в трех секторах: развлечения и СМИ, агробизнес и промышленное производство.

В секторе «развлечения и СМИ» за прошедшие 17 лет было осуществлено около 5 процедур IPO и привлечено 990 млн долл. США. Основная часть компаний данного сектора принадлежит государству («Первый канал», «ВГТРК» и др.), а частные компании не имеют достаточной доли рынка для выхода на IPO.

В секторе «агробизнес» произведено 4 процедуры первичного размещения на общую сумму 825 млн долл. США. Для развития и поддержания экономики данного сектора народного хозяйства государство осуществляет помощь представителям сектора (через различные инструменты, например, выдавая льготные кредиты со стороны «Россельхозбанка»), это также объясняет малую вовлеченность предприятий данного сектора экономики в процедуры IPO. Потенциал частного агробизнеса не соответствует целесообразности проведения IPO.

В секторе «промышленное производство» было осуществлено 4 процедуры IPO на сумму 500 млн долл. США. Данный сектор занимает низкие позиции (как и «агробизнес») в связи с тем, что многие предприятия сектора являются государственными корпорациями («ОАК», «Ростехнологии», «Роснано», «ОДК»).

Сравнение IPO с другими способами привлечения средств (ICO)

В последние годы в различных СМИ популярным становится понятие ICO, которое начинает принимать все большее значение в мире финансов – альтернативных финансов.

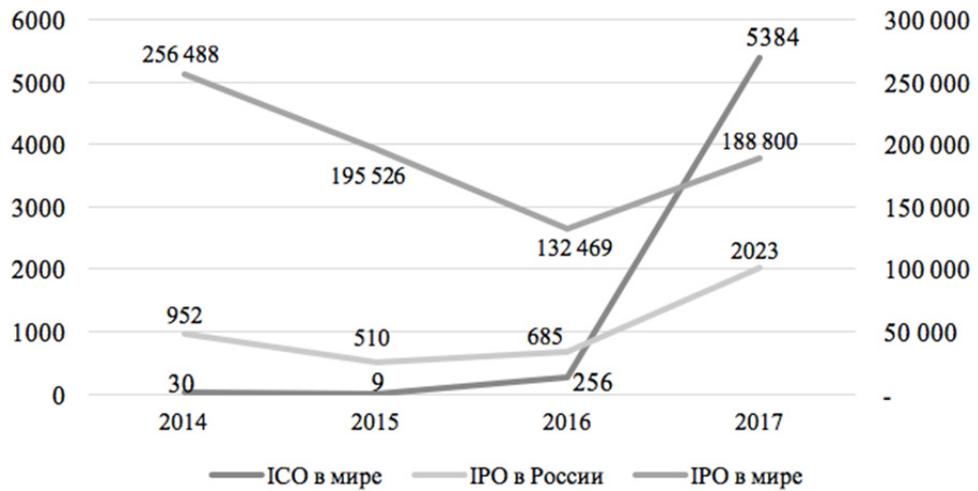
Его популяризация очень сильно возросла в 2017 г. (особенно «на пике» в августе–сентябре). Заметим, что данный способ привлечения средств в первую очередь актуален для технологических проектов и проводится на раннем этапе появления и развития проекта.

Под ICO (сокр. от англ. Initial Coin Offering), или первичным выпуском токенов, понимается процесс краудфандинга стартапом, который сопровождается эмиссией токенов, проводится с целью привлечения нефинансовых (т.е. bitcoin, ethereum, других криптовалют и токенов. – Прим. авт.) и фиатных средств в бизнес-проект (стартап) на начальном этапе его развития. В связи с использованием термина «токены», которые выпускаются во время ICO, правильнее использовать понятие ИТО, или Initial Token Offering (сокр. от англ.). По тексту будет сохранено использование понятия «ICO».

ICO можно считать новой формой (инструментом) привлечения инвестиций, которая позволяет инвесторам принять участие в ICO и купить токены компании-эмитента и/или обменять их.

Одним из понятий «токена» является его соотнесение с цифровым активом (или цифровым финансовым активом, как предлагается рассматривать его Банком России и прописано в законопроекте «О цифровых финансовых активах»: цифровой финансовый актив – это имущество в электронной форме, созданное с использованием шифровальных (криптографических) средств. – Прим. авт.), которое инвестор получает при покупке/или в обмен на его средства.

Объем привлеченных средств путем IPO в мире в течение 2014–2016 гг. ежегодно уменьшался в среднем на 62 млрд долл. США, или на 28 %, что было связано с падением цен на нефть, резким падением на рынке IPO Китая, а также спадом мировой экономики [11–13], рис. 3.



Примечание: ось ординат показателя «IPO в мире» расположена справа.

Рис. 3. Объем привлеченных средств путем IPO и ICO (в млн долл. США) (составлено авторами на основе данных [3, 6–10])

В 2017 г. объем привлеченных средств на мировом рынке путем IPO увеличился на 56,3 млрд долл. США, или на 42,5 %, в связи с улучшением экономических ожиданий у эмитентов.

Объем привлеченных средств путем IPO российскими компаниями в 2015 г. по сравнению с 2014 г. уменьшился на 442 млн долл., или на 46,4 %, что связано с отрицательным темпом роста ВВП. В дальнейшем, в 2016 г. и за 11 месяцев 2017 г., объем привлеченных средств по сравнению с прошлыми годами увеличился на 175 и на 1,338 млн долл. США. Это было связано с формированием у эмитентов положительных ожиданий о будущем состоянии экономики в связи с «благополучными прогнозами» Минэкономразвития России.

ICO впервые появилось в 2014 г., за этот год было осуществлено 7 ICO-кампаний на 30 млн долл. США. В дальнейшем, в 2015 г., было привлечено 9 млн долл. США (7 проектов), в 2016 – около 256 млн долл. (43 ICO). Ситуация в 2017 г. кардинально изменилась, привлечено 5,384 млн долл. США (по различным данным) за счет проведения 342 процедур ICO.

Данные о количестве процедур ICO и IPO, их объемах предоставляют возможность понимания общей картины по классическому и альтернативному рынку привлечения капитала: размер привлеченных средств путем ICO в мире в 2017 г. превысил размер *привлеченных средств путем IPO в России* за тот же период более, чем в 2,5 раза (см. рис. 3).

Согласно результатам расчетов, приведенных на рис. 4а, можно утверждать, что такой инновационный способ привлечения средств для стартапов, как ICO, начинает пользоваться все большим спросом и имеет хорошие перспективы.

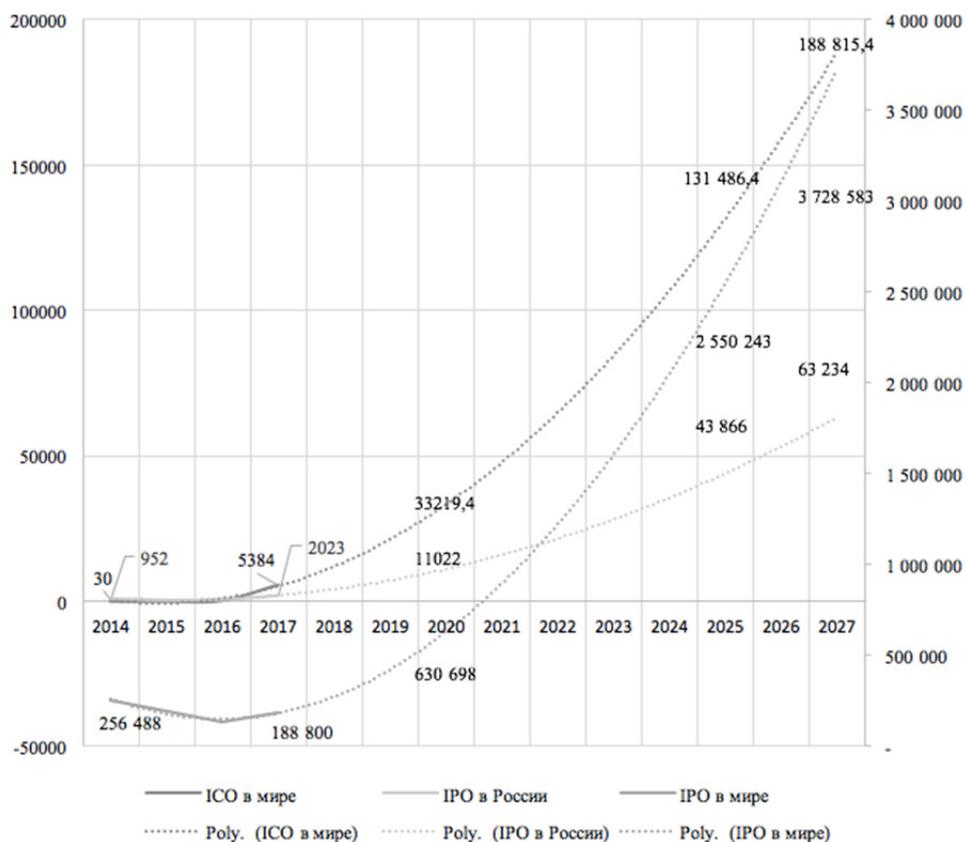


Рис. 4а. Прогноз IPO и ICO до 2027 г. (в млн долл. США)
 (ось ординат показателей IPO в мире и Poly. (IPO в мире) расположена справа)
 (составлено авторами на основе данных [3, 6–10])

Данный прогноз составлен без учета возможных взаимосвязей с логикой развития технологии согласно «циклу зрелости технологии» (рис. 4б, 4в); а также возможных взаимосвязей с изменениями показателей капитализации рынка криптовалют и его волатильности (рис. 4г).



Рис. 4б. Цикл зрелости технологии, или Gartner Hype Cycle
 (источник: <https://habrahabr.ru/post/198506/> (дата обращения: 01.02.2018))

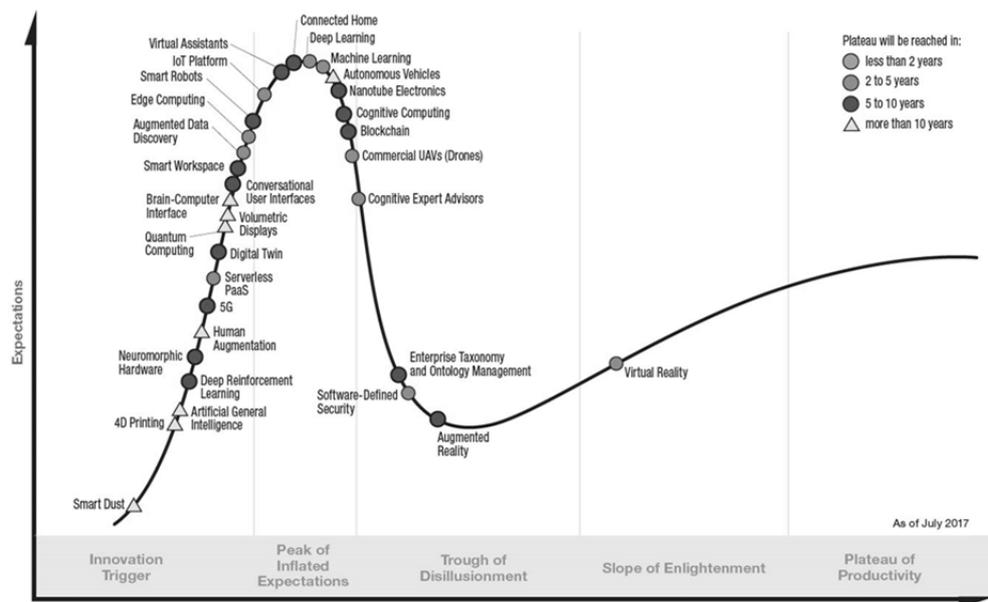


Рис. 4в. Gartner Hype Cycle for Emerging Technologies, 2017 (Источник: Gartner (июль, 2017); <https://www.gartner.com/smarterwithgartner/top-trends-in-the-gartner-hype-cycle-for-emerging-technologies-2017/> (дата обращения: 01.02.2018)

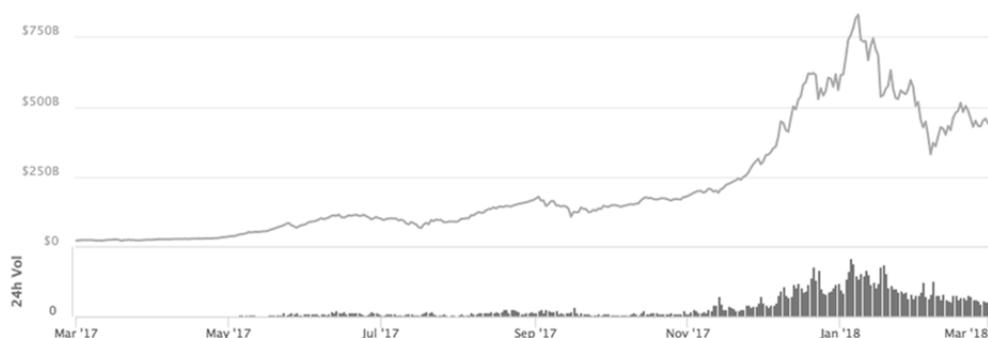


Рис. 4г. Капитализация рынка криптовалют с 01.03.17 по 01.03.18 (в млрд долл. США) (источник: <https://coinmarketcap.com/charts/> (дата обращения: 02.03.2018)

В табл. 3 представлены сравнения IPO и ICO. Были выделены следующие критерии для сравнения: широта целевой аудитории; размер транзакции; доступность частным лицам; быстрота проведения; требования по регуляции; ликвидность; дивиденды. Знаком «+» (и количеством «+») отмечены наличие критерия и его сила влияния в соотношении IPO и ICO, а «-» – отсутствие характерного критерия для IPO или ICO.

Необходимо отметить, что между IPO и ICO, а именно видами обязательств перед инвесторами, существуют определенные различия: приобретаемые (во время ICO) токены обычно не дают права на владение долями (акциями, активами) проекта, в данном случае речь идет о «продуктовом токене» – от англ. utility token, тогда как акции, приобретаемые при IPO, дают инвестору право на определенную долю в активах компании-эмитента.

Таблица 3

Отличия IPO от ICO

| Название критерия | IPO | ICO |
|--|-----|------|
| Вид обязательств – «ценная бумага», в т.ч. дивиденды | + | +/-* |
| Вид обязательств – «продуктовый токен» | – | + |
| Широта целевой аудитории, в т.ч. доступность частным лицам (простота участия) | + | ++ |
| Размер транзакции, привлекаемых средств | ++ | + |
| Быстрота проведения процедуры | + | ++ |
| Существующие регуляторные требования по процедуре | ++ | +/-* |
| Ликвидность обязательств (индивидуально по каждому проекту) | ++ | + |

Примечание: * – отмечены критерии, которые затрагивают регуляторные аспекты проведения ICO в различных юрисдикциях, странах инкорпорирования бизнеса; краткое рассмотрение данных особенностей будет приведено ниже (источник: составлено А. В. Власовым).

Следующей отличительной чертой ICO является то, что происходит охват большей аудитории, количества людей, чем при проведении IPO. Данная особенность связана с тем, что для приобретения токенов необходимо наличие всего лишь аккаунта (личного кабинета) на сайте проекта и/или криптовалютного кошелька (в том числе кошелька на криптовалютной бирже в случае продажи токенов на бирже во время ICO). Обычно при данном подходе нет минимального порога входа на участия в ICO с точки зрения зачисляемых средств, тогда как для приобретения доли компании при IPO необходимы наличие как аккаунта у брокера, так и определенный размер (порог) входа для участия в IPO. Для открытия аккаунта у профессионального брокера¹ необходимо внести минимальную сумму размером в ~700 000 рублей (эквивалент 10 000 EUR), зачисление которой происходит в течение нескольких дней-недель).

В то же время компании, осуществляющие привлечение средств путем предложения акций инвесторам (на IPO), привлекают гораздо больший размер денежных средств (в эквиваленте), чем компании с помощью ICO (исключение составляют единичные размещения «топовых» по суммам сборов проектов, например, таких как Filecoin, EOS, Bancor, Status, TenX и др. [14]. В большинстве случаев это связано с тем, что инвесторы доверяют акциям, так как за ними стоят определенные активы и история деятельности компании. Более того, токены (имеются в виду utility tokens, которые обычно сами основатели проектов стараются квалифицировать как «продуктовые токены») в отличие от акций не дают их держателям возможностей получения дивидендов (какой-либо финансовой выгоды) и участия в принятии решений компании (голосовании как акционера).

Некоторые государства не признают законности криптовалют (Китай, включая Гонконг; Вьетнам; Бангладеш; Эквадор; Гватемала; Индия) или

¹ Источник: Exante, <https://exante.eu>.

имеют собственное законодательство и мнение национальных регуляторов в отношении трактования ICO-токенов как «ценных бумаг» (США в лице SEC; Канада; Южная Корея; Сингапур). Это, по мнению авторов, связано с тем, что государственные органы без определенных регуляторных изменений, сформулированной правовой позиции, финансовых затрат на организацию не могут контролировать (и знать), кто, когда и по какой цене приобрел, продал или обменял токены как напрямую (P2P), так и на криптобирже [14]. В связи с этим невозможно определить, какой размер дохода получен лицом, осуществляющим инвестиции, для последующего его налогообложения (криптовалютные биржи в юрисдикции США пошли по другому пути и для резидентов США – пользователей биржи – предложили заполнить налоговую декларацию. – Прим. авт.).

Для осуществления контроля ICO и последующего признания токенов необходимо создание «регулируемой биржи», которая могла бы отчитываться, например, перед регулятором – государственной организацией. В случае рассмотрения РФ данным регулятором может выступить Банк России, который в роли «мегарегулятора» осуществляет надзор за всеми участниками финансового рынка. О подобных векторах развития, действий по введению контроля свидетельствуют последнее официальное заявление SEC от 07.03.2018¹ (США), а также информационные сообщения от других государственных организаций других стран.

Наконец, ликвидность обязательств, которые получают участники IPO и ICO, напрямую связана с перспективностью технологической идеи проекта и сущностью ICO-токена. По мнению авторов, IPO с точки зрения юридических прав инвесторов и возможностей их защиты в будущем является более привлекательным; наравне с этим не стоит забывать про спекулятивный потенциал ICO-токенов в краткосрочном периоде, который показывает соотношение показателя «риск-доходность».

Выводы

После вышеизложенного можно сделать следующие выводы:

1. В 2000–2003 гг. и 2010–2015 гг. существовали тренды на уменьшение объема привлеченных средств; в 2004–2007 гг. – тренд на увеличение объема привлеченных средств.

2. Данные по IPO показывают, что ситуация на рынке весьма безрадостная. В 2004–2007 гг. объем привлеченных средств в России с помощью IPO увеличивался колоссальными темпами, в среднем ежегодный прирост составлял 12,576 млн долл., или 257,7 %, и составлял 11,4 % от мирового показателя, тогда как в 2017 г. данный показатель составил 1,1 % от мирового показателя.

3. Большое количество IPO было проведено на Лондонской фондовой бирже (LSE) в сегменте «Стандарт» и Московской бирже (МБ). На ЛФБ прове-

¹ Источник: US Security and Exchange Commission. URL: <https://www.sec.gov/news/public-statement/enforcement-tm-statement-potentially-unlawful-online-platforms-trading>.

дена 71 процедура IPO российских компаний на сумму 55,226 млн долл., тогда как на МБ осуществлено 58 процедур IPO на сумму 25,773 млн долл.

4. За последние 17 лет лидерами как по объему привлеченных средств, так и по количеству проведенных IPO выступили следующие сектора: финансовый и нефтегазовый сектора, металлургическая и горнодобывающая промышленность.

5. Сравнение имеющихся данных как по IPO, так и по ICO дают нам возможность понять, что рынок ICO развивается и имеет хорошую перспективу в качестве конкурента рынку IPO.

6. На текущий момент ICO не сможет полностью заменить IPO, исходя из этого молодым предпринимателям не стоит отказываться от альтернативного способа привлечения инвестиций – ICO.

7. IPO – это путь крупного бизнеса по «передаче прав» инвесторам через владение акциями. Это основная характеристика и отличие IPO от ICO: именно право собственности защищают все регуляторы ведущих стран (SEC, FINMA и др.).

А ICO – путь стартапа для быстрого запуска, разработки продукта (MVP) и его тестирования сообществом.

Исследование тематики анализа привлечения инвестиций с помощью альтернативных финансов (ICO) будет продолжено авторами.

Авторы выражают благодарность независимому анонимному рецензенту.

Библиографический список

1. Газета Коммерсант от 9 октября 2002 г. № 183.
2. Динамика индекса ММВБ и ключевые моменты российской истории // Фондовый рынок. – 2007. – № 176.
3. Поиск IPO / SPO. – URL: <http://www.preqvesa.ru> (дата обращения: 23.12.2017).
4. Что такое IPO банка. – URL: http://www.banki.ru/wikibank/ipo_bank/ (дата обращения: 06.12.2017).
5. Мировые запасы нефти. – URL: https://ru.wikipedia.org/wiki/Мировые_запасы_нефти (дата обращения: 06.12.2017).
6. Summary Stats. – URL: <https://www.coindesk.com> (дата обращения: 23.02.2018).
7. Global IPO trends: Q4 2017. – URL: [http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/EY_Global_IPO_Update_Year-End_2017_-_Dezember_2017/\\$FILE/EY_Global_IPO_Update_202017.pdf](http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/EY_Global_IPO_Update_Year-End_2017_-_Dezember_2017/$FILE/EY_Global_IPO_Update_202017.pdf) (дата обращения: 23.12.2017).
8. Eyes turn to 2017 for growth as the IPO market still reels from uncertainty in 2016. – URL: <http://www.ey.com/gl/en/newsroom/news-releases/news-ey-eyes-turn-to-2017-for-growth-as-the-ipo-market-still-reels-from-uncertainty-in-2016> (дата обращения: 08.12.2017).
9. IPOs hold their own amidst pressure from alternative funding and global volatility. – URL: <http://www.ey.com/gl/en/newsroom/news-releases/news-ey-ipos-hold-their-own-amidst-pressure-from-alternative-funding-and-global-volatility> (дата обращения: 08.12.2017).
10. Chinese issuers take global IPO markets to 4-year high. – URL: <http://www.ey.com/cn/en/newsroom/news-releases/2014-ey-chinese-issuers-take-global-ipo-markets-to-4-year-high> (дата обращения: 08.12.2017).

11. I квартал ознаменовался спадом на рынке IPO: игроки ждут лучших времен. – URL: https://www.vedomosti.ru/press_releases/2016/05/19/i-kvartal-oznamenovalsya-spadom-na-rinke-ipo-igroki-zhdut-luchshih-vremen (дата обращения: 06.12.2017).
12. Рынок IPO сжался перед Китаем. – URL: <https://www.kommersant.ru/doc/2822408> (дата обращения: 09.12.2017).
13. Данилин, А. А. Проблемы мирового рынка труда, вызванные глобализацией: анализ и возможные пути решения / А. А. Данилин // *Новации в экономике и менеджменте*. – 2017. – С. 30–33.
14. Jin, S. Cryptoeconomics: Data Application for Token Sales Analysis / S. Jin, R. Ali, A. V. Vlasov // *International Conference Information Systems 2017 Special Interest Group on Big Data Proceedings*. 1. – URL: <http://aisel.aisnet.org/icis2017b/1> (дата обращения: 05.02.2018).

Власов Андрей Васильевич

консультант,
DeMontroyal;
преподаватель,
Национальный исследовательский
университет «Высшая школа
экономики» (НИУ ВШЭ)
E-mail: study@demontroyal.com

Vlasov Andrey Vasilyevich

consultant,
DeMontroyal;
lecturer,
National Research University Higher
School of Economics (NRU HSE)

Абреков Магомед Мекерович

специалист,
DeMontroyal;
студент,
Финансовый университет
при Правительстве
Российской Федерации
E-mail: 09maga09@bk.ru

Abrekov Magomed Mekerovich

specialist,
DeMontroyal;
student,
Financial University under the Government
of the Russian Federation

УДК 330, 336

Власов, А. В.

ИРО российских компаний: классический и альтернативный пути привлечения инвестиций / А. В. Власов, М. М. Абреков // *Модели, системы, сети в экономике, технике, природе и обществе*. – 2018. – № 1 (25). – С. 18–30.