

ОРИГИНАЛЬНАЯ СТАТЬЯ

УДК 336.64(045)

© Астахова Д. Н., Герасимова Н. В., 2022

Выход российских компаний на IPO на примере OZON: факторы успеха



Дарья Николаевна Астахова, студентка финансового факультета, Финансовый университет, Москва, Россия

Daria N. Astakhova, student, Faculty of Finance, Financial University, Moscow, Russia
<https://orcid.org/0000-0001-9669-3056>
astahova1416@gmail.com



Наталья Вадимовна Герасимова, студентка финансового факультета, Финансовый университет, Москва, Россия

Natalia V. Gerasimova, Student, Faculty of Finance, Financial University, Moscow, Russia
<https://orcid.org/0000-0002-3770-674X>
n_gerasimova15@mail.ru

АННОТАЦИЯ

В статье рассматривается хронология развития рынка IPO в России, который на данный момент находится на стадии бурного роста. Проведен анализ выхода российских компаний на первичный рынок на примере OZON, поскольку выход этой компании на IPO был самым успешным за последнее время. Актуальность работы обусловлена возрождением в 2020 г. рынка IPO и резко увеличившимся количеством размещений, сопряженный со значительным притоком частного капитала на финансовый рынок. Авторы выдвинули гипотезу о том, что на сегодняшний день все большее влияние на инвестиционную привлекательность и успешный выход компании на IPO оказывают поведенческие и ситуационные факторы. Использование методов систематизации, анализа и формализации позволило сделать следующие выводы: в нынешних условиях размещения компаний на мировых биржах причинами успеха являются не только положительные фундаментальные показатели, но и поведенческие факторы, удачно выбранное время и место размещения компанией своих ценных бумаг.

Ключевые слова: IPO; первичное размещение; OZON; российские компании; NASDAQ; Московская биржа; акции; американские депозитарные расписки; поведенческие финансы; поведенческая экономика; андеррайтеры

Для цитирования: Астахова Д. Н., Герасимова Н. В. Выход российских компаний на IPO на примере OZON: факторы успеха. *Научные записки молодых исследователей*. 2022;10(2):5–13.

Научный руководитель: **Андрианова Л.Н.**, кандидат экономических наук, доцент департамента банковского дела и финансовых рынков, Финансовый университет, Москва / Scientific supervisor: **Andrianova L.N.**, Cand. Sci. (Econ.), Associate Professor of the Department of Banking and Financial Markets, Financial University, Moscow.

Release of Russian Companies to IPO on the OZON Example: Success Factors

ABSTRACT

The paper discusses the chronology of the development of the Initial Public Offering (IPO) market in Russia, which is currently at the stage of rapid growth. The authors carried out an analysis of the entry of Russian companies to the primary market using the example of OZON, since the entry of this company to the IPO was the most successful in recent times. The relevance of the work is due to the revival of the IPO market in 2020 and a sharp increase in the number of placements associated with a significant influx of private capital into the financial market. The authors hypothesized that, to date, behavioral and situational factors have an increasing influence on the investment attractiveness and the company's successful IPO. Using methods of systematization, analysis and formalization made it possible to draw the following conclusions: in the current conditions of placing companies on world exchanges, the reasons for success are not only positive fundamental indicators, but also behavioral factors, a well-chosen time and place for the company to place its securities.

Keywords: IP; initial public offerin; OZON; Russian companies; NASDAQ; Moscow Exchange; stocks; American depositary receipts; behavioral finance; behavioral economics; underwriters

For citation: Astakhova D. N., Gerasimova N. V. Release of Russian companies to IPO on the OZON example: Success factors. *Nauchnye zapiski molodykh issledovatelei = Scientific notes of young researchers*. 2022;10(2):5–13.

Введение

В современном мире компании нацелены на постоянное развитие и увеличение прибыли от своей деятельности. Иногда для функционирования существующих и будущих проектов необходимо дополнительное финансирование. Существует несколько источников привлечения дополнительного капитала, и одним из них является первичное публичное размещение акций на фондовом рынке (IPO).

За последние несколько лет рынок IPO в России в буквальном смысле «ожил». Возросший интерес компаний к первичному размещению закономерно вызывает интерес к изучению особенностей именно российского рынка IPO. Также многие компании заявили о своей готовности выйти на российский рынок IPO в 2022 г., что позволяет сделать вывод об актуальности анализа выхода российских компаний на отечественные и зарубежные биржи.

Целью исследования данной темы является выявление факторов успеха выхода российских компаний на IPO в последние годы, анализ значимости фундаментальных и поведенческих показателей в успешности размещения российских компаний на биржах на примере компании OZON.

Для достижения поставленных целей были использованы следующие научные методы: анализ и синтез, индукция и дедукция, количественные методы, сравнение и прочий научный аппарат.

По вопросу выхода российских компаний на IPO были рассмотрены статьи российских авторов. Например в статье Е. В. Ан, В. В. Крутько, В. В. Манькова, В. В. Рубцова, А. В. Наполнова «Анализ публичного размещения акций в российских компаниях» анализируется публичное размещение акций как источника получения финансовых ресурсов для компании, рассматривается российский опыт IPO и оцениваются преимущества данного вида финансирования. Также была изучена статья зарубежных авторов Д. Маккарти, С. М. Паффер и С. Михайловой «Критический взгляд на российский рынок IPO: признак успеха или повод для осторожности?», в которой проведен анализ первичных публичных размещений (IPO) российских компаний в контексте инвестиционной привлекательности страны и готовности ее компаний к листингу на фондовых биржах, внутри страны и/или за рубежом. Также были использованы научные

труды Р. Талера, который доказывает влияние социальных и эмоциональных факторов на экономическое поведение людей.

Эволюция рынка IPO в России: от первого размещения до наших дней

В России первое IPO отечественной компании «РосБизнес Консалтинг» состоялось на Московской бирже в 2002 г. [1]. В последующие годы популярность рынка IPO быстро росла, но его развитию помешал международный финансовый кризис 2008 г., однако уже в 2011 г. наблюдается этап спада, связанный с неблагоприятной геополитической обстановкой (в частности, санкции против России). Компании не решались размещаться на фондовом рынке, а инвесторы неохотно вкладывались в новые компании и проекты. В 2018 г. ни одна компания не разместила своих бумаг на российском рынке. Однако в последние годы можно наблюдать увеличение количества проводимых первичных размещений (*табл. 1*).

Небольшое число публичных размещений российских компаний было обусловлено тем, что в условиях слабого спроса долевое финансирование относительно дорого для российского рынка. В связи с этим предпочтительнее привлекать не долевой капитал, а долговой, т.е. выходить на рынок облигационных заимствований¹.

Однако IPO как вид финансирования имеет много преимуществ для компании, такой вид финансирования позволяет привлечь значительные денежные ресурсы, диверсифицировать источники финансирования. Компания становится более узнаваемой, получает позитивный имидж, что, в свою очередь, повышает инвестиционную привлекательность компании. Но процедура IPO, в частности размещение ценных бумаг на биржах, — это довольно дорогостоящий и длительный процесс, который требует много времени и финансовых ресурсов [3].

В последние 2 года заметен стремительный рост рынка IPO. В частности, 14 российских компаний провели публичное первичное размеще-

ние на российских и иностранных биржах. 2020 г. стал годом IPO, во всем мире привлекли 218 млрд долл., что на 36% больше, чем в 2019 г. На бирже США вышло 480 компаний, что вдвое больше, чем годом ранее. Эта тенденция не могла обойти стороной и российский рынок². Есть несколько причин, которые обусловили резко возросшую популярность IPO:

1) быстрое восстановление после мартовского падения рынка;

2) в ноябре 2020 г. на фондовый рынок вышло большое количество институциональных инвесторов, в частности был зафиксирован максимум по недельному притоку средств на глобальные рынки акций (44,5 млрд долл.). Такая ситуация сопровождалась одновременным оттоком капитала из фондов и инструментов с фиксированной доходностью. Подобная ситуация и инфляция рынка — привлекательная среда для компаний, готовящихся к IPO³. Как видно из *табл. 2*, в 2020 г. на IPO вышли 4 российские компании, среди которых наибольший успех имела компания Ozon. А за 4 месяца 2021 г. на IPO вышли уже 10 российских компаний, среди которых 4 разместились на Московской бирже (*табл. 2*) [4].

Выход на IPO компании OZON: анализ размещения и оценка инвестиционной привлекательности

Проведем анализ выхода российских компаний на первичный рынок на примере Ozon Holdings PLC (OZON), поскольку выход этой компании на IPO был самым успешным. 24 ноября 2020 г. компания разместила свои акции на бирже NASDAQ и американские депозитарные расписки (АДР) — на Московской бирже. Это был первый случай, когда торги ценными бумагами нового эмитента стартовали одновременно на двух биржах — в Москве и Нью-Йорке, что, несомненно, говорит о растущей роли Московской биржи как площадки, необходимой для создания успешной публичной истории эмитента.

OZON — активно развивающаяся компания, товарооборот за 2020 г. вырос на 140% по срав-

¹ Основные направления развития финансового рынка Российской Федерации на 2022 год и период 2023 и 2024 годов. Проект для общественного обсуждения, июль 2021 г. Официальный сайт Банка России. URL: https://cbr.ru/Content/Document/File/124677/presentation_20210728.pdf (дата обращения: 12.10.2021).

² Все пошло на IPO: что это значит и как быть частному инвестору. Инвестиционный сайт «Investfunds». URL: <https://investfunds.ru/news/72819/> (дата обращения: 26.11.2021).

³ Биржевая лихорадка: продолжится ли бум IPO в России и мире. РБК. URL: <https://trends.rbc.ru/trends/innovation/605385b79a7947914452b671> (дата обращения: 05.10.2021).

Хронология развития рынка IPO в России

Годы	Характеристика	События
1996–2002 гг.	Формирование рынка. Первые IPO отечественных компаний проводятся редко и в основном на иностранных биржах	15.11.1996 г. впервые на иностранной фондовой бирже (NYSE) произошло IPO российской компании «Вымпелком». А в 2002 г. впервые был осуществлен выход на отечественные биржи (ММВБ и РТС) информагентством «РосБизнес Консалтинг»
2003–2007 гг.	Становление рынка. Значительное увеличение количества размещений, совершенствование российской регулятивной и биржевой инфраструктуры	В 2007 г. РФ занимает лидирующие позиции по объему привлеченных средств среди европейских стран. Суммарный объем IPO российских компаний за 2007 г. составляет порядка 35 млрд долл., тогда как Великобритании – 22 млрд долл., Германии – 11 млрд долл. [2]
2008–2009 гг.	Кризис. Отмена большинства объявленных размещений	Около 100 российских компаний отменили или отложили объявленные в 2009–2012 гг. размещения
2010–2011 гг.	Возрождение рынка	Выход российских компаний на рынки иностранного акционерного капитала: за 2010–2011 гг. 15 размещений произошло на иностранных биржах и 10 размещений произошло исключительно на российских биржах (ММВБ, РТС)*
2012–2019 гг.	Резкое снижение количества публичных размещений с 2012 г. из-за нестабильной геополитической обстановки и санкций против России. Стагнация на рынке IPO в течение порядка 8 лет	За 8 лет произошло 25 публичных размещений российских компаний, такое же количество разместились только за 2010–2011 гг.*
2020 – настоящее время	Восстановление рынка	Наблюдается положительная тенденция на рынке IPO. 4 российские компании провели IPO в 2020 г. и целых 10 российских компаний провели IPO в 2021 г.*

Источник: составлено авторами на основе [2].

Примечание: * – База данных IPO / SPO. URL: <http://www.preqveca.ru/placements/> (дата обращения: 05.10.2021).

нению с 2019 г. и составил 195 млрд руб. Это одна из компаний, которая смогла выиграть от пандемии: количество активных покупателей за 2020 г. увеличилось в 2 раза по сравнению с 2019 г., а количество активных продавцов – в 14 раз (с 1320 до 18152)⁴.

Организация имеет несколько направлений деятельности: чуть больше 50% выручки доставляет прямая продажа продукции потребителям, и около

45% – облегчение транзакций между покупателями и продавцами, т.е. выступая в роле маркетплейса, компания предоставляет свою площадку для осуществления продаж. Одна из немногих компаний, которая смогла выиграть от пандемии, нарастить товарооборот, увеличить выручку.

Андеррайтерами выпуска акций и депозитарных расписок выступили несколько российских и зарубежных финансовых организаций Morgan Stanley, Goldman Sachs, Citigroup, UBS, Sberbank CIB, «Ренессанс Капитал» и «ВТБ Капитал». Так, например, «ВТБ Капитал» оценивал Ozon в 4,7–7,1 млрд долл., Goldman Sachs – в 6–12 млрд долл. Такое количе-

⁴ Морозкин И. Финансовый интернет-журнал «Тинькофф Журнал». URL: <https://journal.tinkoff.ru/news/ipo-ozon/> (дата обращения: 26.11.2021).

Таблица 2

IPO российских компаний в 2020–2021 гг.

Название компании, вышедшей на IPO	Отрасль	Биржа размещения	Объем привлеченных средств, млн USD	Дата окончания размещения
Дон Агро	Пищевая, сельское хозяйство и АПК	Сингапурская биржа	4	12.02.2020
Совкомфлот	Транспорт и логистика	Московская биржа	550	07.10.2020
Группа Самолет	Недвижимость и девелопмент	Московская биржа	37	28.10.2020
OZON	Технологии, телекоммуникации и медиа, торговля и потребительский сектор	NASDAQ	1140	24.11.2020
Светофор Групп	Образовательные услуги, технологии, телекоммуникации и медиа	Московская биржа		17.01.2021
Kismet Acquisition Two Corp.	Финансовые услуги	NASDAQ	200	18.02.2021
Kismet Acquisition Three Corp.	Финансовые услуги	NASDAQ	250	18.02.2021
Semrush	Технологии, телекоммуникации и медиа	NYSE	140	25.03.2021
Fix Price	Торговля и потребительский сектор	London Stock Exchange	1740	09.03.2021
Segezha Group	Лесная промышленность и ЦБК	Московская биржа	411	28.04.2021
Европейский медицинский центр (ЕМС)	Медицинские услуги	Московская биржа	500	15.07.2021
Ренессанс страхование	Страхование	Московская биржа	250	20.10.2021
Softline	Технологии, телекоммуникации и медиа	London Stock Exchange	400	27.10.2021
СПБ Биржа	Финансовые услуги	Санкт-Петербургская биржа	175	19.11.2021

Источник: составлено авторами на основе базы данных IPO. SPO. URL: <http://www.preqvesa.ru> (дата обращения: 26.11.2021).

ство крупных известных андеррайтеров не только повышает их заинтересованность в организации торгов, создавая конкуренцию, но и позволяет охватить большой круг потенциальных инвесторов, поскольку инвесторы — это клиенты андеррайтеров⁵.

⁵ Московская биржа начала торги ценными бумагами Ozon. Официальный сайт Московской биржи. URL: <https://www.moex.com/n31373> (дата обращения: 05.11.2021).

Изначально диапазон цены размещения депозитарных акций, установленный компанией, составлял 22,5–27,5 долл. Однако желающих купить ADS было так много, что книга заявок на участие переписывалась 20–25 раз. В итоге требования ниже 30 долл. за акцию не были исполнены, а в первый день торгов объем заявок только российских инвесторов превысил предложение в 1,5 раза. Помимо возросшей цены покупки, увеличился и объем

размещения. OZON принял решение увеличить количество выпускаемых бумаг с 30 млн до 33 млн ADS, а также опцион организаторов был увеличен с 4,5 до 4,95 млн ADS. Несмотря на статус России как развивающейся экономики с ее профилем высокого странового риска, IPO на иностранной площадке также было успешным, поскольку при оценке рассматриваются еще и перспективы роста отрасли и компании, система управления рисками, стратегическое планирование и подготовка долгосрочного бюджета, а также бизнеса, которым занимается компания [5]. За день цена ADS достигала отметки в 43,5 долл. за расписку, а в завершении торгового дня стоимость зафиксировалась на 40,18 долл., что на 34% больше цены размещения. На открытии торгов в среду, 25 ноября, котировки компании выросли на 5%, и цена составила 41,13 долл. за бумагу, но в дальнейшем скорректировалась⁶. OZON провел двойной листинг. На Московской бирже акции компании торгуются в рублях. 24 ноября стоимость американских депозитарных расписок OZON выросла с 2395 до 2820 руб., а на следующей день достигла отметки в 3030 руб. По состоянию на конец ноября 2021 г. цена акций OZON на NASDAQ бирже составляет 41,66 долл., что на 38% выше цены его размещения.

Согласно заявлению о регистрации ценных бумаг компания планировала получить чистую выручку от этого предложения в размере 693 или 798 млн долл., если андеррайтеры полностью воспользуются опционами, и 135 млн от параллельных частных размещений, исходя из предполагаемой начальной цены публичного размещения в размере 25,00 долл.⁷ По итогу андеррайтеры выполнили опцион на покупку 4,95 млн акций по цене IPO. И компания смогла привлечь 990 млн долл. (на 24% больше запланированного), а его капитализация превысила 7,1 млрд долл.

После листинга основным акционером ритейлера является АФК «Система» – ей принадлежит 33,1% акций. Доля акций Varing Vostok составляет 33%, еще 15,7% принадлежит инвесторам, инве-

стировавшим в компанию до ее выхода на биржу, рыночным инвесторам в свою очередь – 18,2%⁸.

Исходя из того, что основными акционерами стали 2 крупные российские компании АФК «Система» и Varing Vostok, которым суммарно принадлежит около 70% акций компании, институциональным инвесторам досталась лишь незначительная доля от того, на что они рассчитывали, поэтому стоимость акций увеличивалась в дальнейшем.

Для определения инвестиционной привлекательности акций OZON с точки зрения фундаментальных показателей проведен экспресс-анализ компании, а также сравнение полученных показателей с показателями компаний-аналогов (eBay Inc и Alibaba Group Holdings Ltd.). Ключевыми показателями для экспресс-анализа являются мультипликаторы: P/E, P/S, EV/S, EV/EBITDA (табл. 3).

Анализируя мультипликатор P/E, мы получили отрицательный результат. Компания на протяжении нескольких лет не является прибыльной, поэтому окупаемость акций отрицательная.

$P/E = \text{Цена акции}/EPS = \text{Цена акции}/\text{прибыль за акцию} = 41,62\$ / -2,29\$ = -18,17$.

По данным за II квартал 2021 г. показатель P/S равен 4,8315.

$P/S = \text{Рыночная капитализация}/\text{Выручка} = 8,6B\$ / 1,78B\$ = 4,8315$.

Согласно полученному значению $P/S > 3$, компания переоценена рынком.

Мультипликатор, похожий на P/E и показывающий срок окупаемости инвестиций, однако включающий в себя долговые обязательства EV/EBITDA, также является отрицательным по причине убытков компании:

$EV/EBITDA = 8,63B\$ / -291,634M\$ = -29,60$.

Стоимость компании помогает оценить мультипликатор EV/S:

$EV/S = 8,63B\$ / 1,78B\$ = 4,848$.

В результате EV/S по данным финансовой отчетности за 2020 г. равен 5,3485. Согласно полученному значению компания является переоцененной, мультипликатор EV/S достаточно высок⁹.

⁶ Скобелев В., Балашова А. Результат выхода «Ozon» на IPO. Информационное агентство «РБК». URL: https://www.rbc.ru/technology_and_media/25/11/2020/5f (дата обращения: 07.10.2021).

⁷ SEC «OZON». Amendment No. 1 to Form F-1 «REGISTRATION STATEMENT». URL: https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1822829/000119312520295876/d29162df1a.htm#rom29162_10 (дата обращения: 06.10.2021).

⁸ Ozon привлек по итогам IPO \$ 1,2 млрд. Экономика и бизнес. Информационное агентство «ТАСС». URL: <https://tass.ru/ekonomika/10207297> (дата обращения: 07.10.2021).

⁹ Показатели Ozon Holdings PLC (OZON). Онлайн вэб-платформа «TradingView». URL: <https://ru.tradingview.com/symbols/NASDAQ-OZON/financials-statistics-and-ratios/> (дата обращения: 26.11.2021).

Таблица 3

Сравнение основных показателей инвестиционной привлекательности онлайн-ритейлеров за 2020 г.

Показатель	Ozon	eBay Inc*	Alibaba Group Holdings Ltd**
P/E	-18,17	3,87	19
P/S	4,8315	4,199	2,84
EV/S	4,848	4,577	2,656
EV/EBITDA	-29,60	13,61	17,29

Источник: составлена авторами на основе показателей компаний с сайта «TradingView» URL: <https://ru.tradingview.com/markets/stocks-usa/sectorandindustry-industry/internet-retail/> (дата обращения: 21.11.2021).

Примечание: * – показатели eBay Inc. Онлайн вэб-платформа «TradingView». URL: <https://ru.tradingview.com/symbols/NASDAQ-EBAY/> (дата обращения 26.11.2021); ** – показатели Alibaba Group Holdings Ltd. Онлайн вэб-платформа «TradingView». URL: <https://ru.tradingview.com/symbols/NYSE-BABA/financials-statistics-and-ratios/> (дата обращения: 26.11.2021).

Чтобы оценить инвестиционную привлекательность размещенных акций, стоит рассчитать справедливую стоимость акции. Однако мы не можем посчитать справедливую стоимость акций с помощью модели дисконтирования дивидендов, поскольку OZON не планирует выплату дивидендов акционерам согласно заявленной дивидендной политике. В таком случае рассчитаем справедливую стоимость акций методом чистых активов.

$P = \text{Чистые активы} / \text{Кол-во акций в обращении} = (2,09B - 1,02B) / 206\ 860\ 515 = 5,1727\$$ (на 23.11.2021 цена закрытия акции 42,1\$).

Выручка OZONa постоянно растет (31.12.2018–37 220 млн руб.; 31.12.2019–60 104 млн руб.; 31.12.2020–104 350 млн руб.)¹⁰, но расходы растут еще быстрее, из-за чего компания в течение ряда лет имеет отрицательную чистую прибыль, и показатель только ухудшается (31.12.2018 г. = –5661 млн руб.; 31.12.2019 г. = –19 363 млн руб.; 31.12.2020 г. = –22 264 млн руб.)¹¹.

Анализ конкурентов в отрасли розничных интернет-магазинов на американских биржах позволит также оценить инвестиционную привлекательность акций OZON в целом по отрасли. В качестве основных конкурентов были выбраны Alibaba Group Holdings Ltd и eBay Inc., так как эти компании являются крупнейшими по товарооборотам, популярности в том числе на территории России, а также ценовом сегменте, что позволяет

говорить о спросе на данные акции схожих инвесторов.

По результатам мультипликативного экспресс-анализа был сделан вывод о том, что компания OZON не является инвестиционно привлекательной: компания является убыточной; на данный момент компания считается переоцененной, что может свидетельствовать о замедлении роста цен на акции в будущем. А также факт того, что проанализированные нами конкуренты имеют сравнительные мультипликативные преимущества, подтверждает вывод о том, что по фундаментальным показателям на момент выхода компании OZON на IPO ее акции не были инвестиционно привлекательными.

Опираясь на исследования, которые изучают влияние социальных и эмоциональных факторов на экономическое поведение людей, можно выделить следующие наиболее сильно проявившиеся поведенческие факторы, повлиявшие на выбор фундаментально не привлекательных акций российской компании OZON.

Первый фактор – иллюзия контроля (illusion of control bias), который заключается в восприятии прогнозных значений как заранее определенных, что в свою очередь вызывает излишнюю уверенность в успехе и игнорирование рисков. В нашем случае резкий рост заказов и увеличение товарооборота OZON не гарантирует, что убыточная в течение ряда лет компания станет приносить прибыль.

Второй фактор – отклонение в сторону статуса кво (status quo bias). Он заключается в том, что

¹⁰ Котировки акций Ozon Holdings PLC (OZON). Инвестиционная финансовая платформа «Investing.com». URL: <https://ru.investing.com/equities/ozon-holdings-plc> (дата обращения: 05.11.2021).

человек не хочет выходить из состояния комфорта, когда есть возможность выбрать опцию «по умолчанию». В нашей ситуации это огромный приток «физиков» на финансовый рынок в период самоизоляции, которые не утруждают себя анализом и поиском информации, а получают информацию от брокеров по почте, от инвестиционных советников из телеграмм-каналов и т.д.

Третий фактор – эффект искаженного восприятия информации (framing bias), который заключается в том, что форма подачи материала влияет на восприятие человеком [6]. Во время пандемии многие банки-брокеры, такие как Тинькофф, ВТБ, запустили рекламные кампании (на телевидении, в социальных сетях), в которых инвестирование в целом преподносится как примитивный способ заработка, доступный каждому. Сама постановка предложения дает человеку, не знакомому с финансовым рынком, неправильное представление об инвестировании, подогревает сильный интерес. Этот фактор, как и отклонение в сторону статуса кво, относится в большей степени к неквалифицированным инвесторам, однако мы не можем это опускать, поскольку по состоянию на 12.2021 г. доля активов неквалифицированных инвесторов в структуре физических лиц на брокерском обслуживании составляет 37%¹¹.

Подводя итоги, можно сказать, что успешность первичного публичного размещения OZON была достигнута в большинстве своем посредством поведенческих факторов:

1. Возросший интерес к компании в период коронакризиса. Несмотря на многолетнюю убыточность, OZON показал рекордный рост показателей товарооборота и количества заказов в период первой волны коронавируса, как у других компаний дела становились все хуже и хуже. Например, товарооборот за 2020 г. вырос на 140% по сравнению с 2019 г. и составил 195 млрд руб. Количество заказов увеличилось на 132%, до 73,9 млн по сравнению с 31,8 млн заказов, выполненных в 2019 г.¹² Это вызвало оптимизм инвесторов.

¹¹ Официальный сайт Банка России. Обзор ключевых показателей профессиональных участников рынка ценных бумаг. URL: https://cbr.ru/Collection/Collection/File/35370/review_secur_21Q1.pdf (дата обращения: 07.10.2021).

¹² Ozon в 2020 году увеличил общий оборот товаров на 140%. Финансовый портал «Finam.ru». URL: <https://www.finam.ru/analysis/newsitem/ozon-v-2020-godu-uvelichil-obshiiy-oborot-tovarov-na-140-20210217-113638/> (дата обращения: 26.11.2021).

2. Удачное время и место для размещения акций. Компания произвела размещение не только на российском рынке, но и на американском, что позволило увеличить количество привлекаемых инвесторов. Росту цены акций на открытии торгов поспособствовало и то, что OZON попал в самый разгар размещений технологических компаний. На сегодняшний день акции OZON входят в состав таких индексов, как: NASDAQ, NASDAQ Composite, а АДР OZON входят в индекс развивающихся рынков MSCI Russia, что позволит в дальнейшем привлечь новых инвесторов.

3. Это первый выход российской компании на IPO спустя много лет. Аналогов (конкурентов) на российском рынке акций нет. Компания является «близкой» для розничного, неквалифицированного инвестора. Данный фактор также может оказать существенное влияние на спрос.

4. У OZON была сильная поддержка в лице крупных, известных андеррайтеров, что укрепило доверие отечественных инвесторов и подогрело интерес иностранных [7].

Выводы

Проведенное исследование показывает, что российские компании в последние два года проявили значительный интерес к такому виду привлечения капитала, как первичное публичное размещение. Компании проводят процедуру IPO как на российских, так и на иностранных биржах. Одним из таких примеров в последнее время была компания OZON, которая благодаря удачно выбранному времени и своей возросшей популярности во время пандемии, смогла успешно разместиться на американской и российской биржах. Несмотря на текущие отрицательные фундаментальные показатели (такие как чистая прибыль, EBITDA, мультипликаторы P/E, P/S, EV/S, EV/EBITDA) IPO имело успех, в частности, за счет веры инвесторов в высокий потенциал компании и технологической отрасли в целом, возросший интерес к маркетплейсам в период коронавируса, активную рекламную кампанию брокеров, огромный приток физических лиц на финансовый рынок, что в свою очередь доказывает существенную роль поведенческого и ситуационного инвестирования на данном этапе развития финансового рынка.

Успешное размещение акции компаний OZON возродило интерес к стагнирующему российскому рынку IPO. Приток большого объема частного

капитала, оптимистичные ожидания инвесторов и удачные примеры российских IPO говорят о том, что отечественные компании все чаще и быстрее будут становиться публичными. 2021 г. стал рекордным по объемам привлекаемых средств после IPO. Многие компании, обратив внимание на успешность размещения, стали изучать возможность выхода на финансовый рынок. Однако в условиях текущей геополитической ситуации в мире и ма-

кроэкономической ситуации на российском рынке, когда наблюдаются достаточно серьезные тренды к снижению и фиксации прибыли инвесторов, не стоит ожидать публичных размещений российских компаний. В данный момент геополитические и страновые риски будут способствовать, скорее, оттоку инвесторов с российского фондового рынка, что, безусловно, снизит инвестиционную активность.

Список источников

1. Ан Е.В., Крутько В.В., Маньков В.В. Анализ публичного размещения акций в российских компаниях. *Молодой ученый*. 2018;4(190):100–104. URL: <https://moluch.ru/archive/190/48003/> (дата обращения: 03.10.2021).
2. Rubtsov B.B., Napolnov A.V. Global and Russian IPO markets: key trends and outlook. *Effective Crisis Management*. 2014. URL: https://www.researchgate.net/publication/273915579_GL (дата обращения: 03.10.2021).
3. Торопов Г.А. Финансовая информация в процессе проведения IPO. *Молодой ученый*. 2018;20(206):273–276. URL: <https://moluch.ru/archive/206/50408/> (дата обращения: 15.11.2021).
4. Гусева И.А., Куликов Б.А. Обзор крупнейших IPO 2020 года. *Финансовые рынки и банки*. 2021;(4). URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/obzor-krupneyshih-ipo-2020-goda> (дата обращения: 05.11.2021).
5. McCarthy D.J., Puffer S.M. and Michailova S. A critical view of Russia's IPO market: a sign of success or a reason for caution? *Critical perspectives on international business*. 2013;9(1/2):226–242. URL: https://www.researchgate.net/publication/263413956_A_critical_view_of_Russia%27s_IPO_market_A_sign_of_success_or_a_reason_for_caution (дата обращения: 28.11.2021).
6. Талер Р. Новая поведенческая экономика. Почему люди нарушают правила традиционной экономики и как на этом заработать. М.: Эксмо; 2017.
7. Кешян В.Г., Мартынов П.В. IPO как способ выхода российских компаний на международные фондовые рынки. *Финансы и кредит*. 2008;3(291). URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/ipo-kak-sposob-vyhoda-rossiyskih-kompaniy-na-mezhdunarodnye-fondovye-rynki> (дата обращения: 05.11.2021).

References

1. An E.V., Krutko V.V., Mankov V.V. Analysis of public offering of shares in Russian companies. *Young scientist = Molodoy uchenyj*. 2018;4(190):100–104. URL: <https://moluch.ru/archive/190/48003/> (accessed on 03.10.2021). (In Russ.).
2. Rubtsov B.B., Napolnov A.V. Global and Russian IPO markets: Key trends and outlook. *Effective Crisis Management*. 2014. URL: https://www.researchgate.net/publication/273915579_GL (accessed on 03.10.2021).
3. Toropov G.A. Financial information during the IPO process. *Young scientist = Molodoy uchenyj*. 2018;20(206):273–276. URL: <https://moluch.ru/archive/206/50408/> (accessed on 11.15.2021). (In Russ.).
4. Guseva I.A., Kulikov B.A. Overview of the largest IPOs of 2020. *Financial markets and banks = Finansovye rynki i banki*. 2021;(4). URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/obzor-krupneyshih-ipo-2020-goda> (accessed on 11.05.2021). (In Russ.).
5. McCarthy D.J., Puffer S.M. and Michailova S. A critical view of Russia's IPO market: A sign of success or a reason for caution? *Critical perspectives on international business*. 2013;9(1/2):226–242. URL: https://www.researchgate.net/publication/263413956_A_critical_view_of_Russia%27s_IPO_market_A_sign_of_success_or_a_reason_for_caution (accessed on 28.11.2021).
6. Thaler R. New behavioral economics. Why do people break the rules of the traditional economy and how to make money on it. Moscow: Eksmo; 2017. (In Russ.).
7. Keshchyan V.G., Martynov P.V. IPO as a way for Russian companies to enter international stock markets. *Finance and credit = Finansy i kredit*. 2008;3(291). URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/ipo-kak-sposob-vyhoda-rossiyskih-kompaniy-na-mezhdunarodnye-fondovye-rynki> (accessed on 11.05.2021). (In Russ.).