

Научная статья  
<https://doi.org/10.24412/2220-2404-2024-8-10>  
УДК 336.763



## СРАВНЕНИЕ РЕЗУЛЬТАТА УЧАСТИЯ В IPO С ИНДЕКСАМИ АКЦИЙ И ОБЛИГАЦИЙ В РФ В 2024 Г.

**Конин А.С.**

*Санкт-Петербургский государственный экономический университет*

**Аннотация.** В статье проводится анализ и сравнение результатов участия в IPO с индексами акций и облигаций на российском рынке в 2024 году. Изучены основные тенденции и перспективы развития рынка первичных публичных размещений (IPO) в России.

**Цель.** Целью статьи является определение наиболее привлекательных для инвесторов инструментов на основе сравнения их доходности и уровня риска.

**Методы.** Для достижения цели используются методы сравнительного исследования.

**Результаты.** Проведен анализ показателей доходности и риска различных инвестиционных инструментов, таких как акции и облигации. Рассмотрены основные факторы, влияющие на доходность и риск участия в IPO. Проанализированы результаты предыдущих размещений. Выявлены общие тенденции и закономерности, которые могут быть использованы для прогнозирования будущих результатов.

**Выводы.** Результаты исследования могут быть полезны для инвесторов, планирующих участие в IPO или рассматривающих альтернативные инвестиционные стратегии. Исследование имеет практическую значимость для инвесторов и финансовых аналитиков, поскольку предоставляет информацию о потенциальных возможностях и рисках участия в IPO.

**Ключевые слова:** IPO - первичное публичное размещение, акции, облигации, инвестиционные инструменты, доходность, риск, российский рынок.

## COMPARISON OF THE RESULTS OF PARTICIPATION IN IPO WITH STOCK AND BOND INDICES IN THE RUSSIAN FEDERATION IN 2024

**Arkady S. Konin**

*St. Petersburg State University of Economics*

**Abstract.** The article analyzes and compares the results of participation in IPO with stock and bond indices on the Russian market in 2024. The main trends and prospects for the development of the initial public offering (IPO) market in Russia are studied.

**Object.** The purpose of the article is to determine the most attractive instruments for investors based on a comparison of their profitability and risk level.

**Methods.** To achieve the goal, comparative research methods are used.

**Results.** An analysis of the profitability and risk indicators of various investment instruments, such as stocks and bonds, is carried out. The main factors influencing the profitability and risk of participation in IPO are considered. The results of previous placements are analyzed. General trends and patterns that can be used to predict future results are identified.

**Conclusions.** The results of the study may be useful for investors planning to participate in an IPO or considering alternative investment strategies. The study has practical significance for investors and financial analysts, as it provides information on the potential opportunities and risks of participating in an IPO.

**Key words:** IPO - initial public offering, shares, bonds, investment instruments, profitability, risk, Russian market.

### **Введение.**

В 2022 г., было проведено лишь одно IPO, размещены были акции кикшенринговой компании «Whoosh». В 2023 году, было размещено 7 компаний на IPO, и одна компания вышла на

биржу через DPO/прямой листинг. Проведение 8 размещений стало новым драйвером роста фондового рынка.

За 2023 г., было привлечено более 41,5 млрд. рублей. В 2024 году, было запланировано более 10 размещений.

На июль 2024 г., было проведено уже 11 IPO: «Делимобиль», «Диасофт», «КЛВЗ», «Европлан», «Займер» и «МТС Банк», «ГК Элемент», «IVA Tech», «Рентал IPO», «Все Инструменты»,

«Промомед». Объем размещений в 2024 г., превысил уже сумму 92 млрд. рублей, тем самым, в два раза опередив 2023 г.

Проведенные размещения дают возможность проанализировать насколько для частного инвестора IPO является хорошим выбором по сравнению с индексами. (Рис.1).



Рис.1 – Количество проведенных IPO листингов с 2003 по 2024 год.

Целесообразно рассмотреть участие в IPO и альтернативы, состоящие из индекса Московской биржи полной доходности (МСFTR) - индекс полной доходности рассчитывается в дополнение к ценовым индексам и отражают изменение суммарной стоимости российских акций входящих в индекс Московской биржи с учетом дивидендных выплат [3].

Индекс совокупного дохода государственных облигаций Московской биржи (RGBITR) - основной индикатор рынка российского государственного долга, который включает наиболее ликвидные облигации федерального займа с дюрацией более одного года, рассчитывается в режиме реального времени по методам совокупного дохода и чистых цен [4].

Индекс совокупного дохода корпоративных облигаций Московской биржи (RUCBTRNS) – представляет собой набор индикаторов, сегментированных по дюрации и кредитному качеству эмитентов, и отражающих динамику отдельных сегментов рынка российских корпоративных облигаций [1]. Данные индексы были выбраны для сравнения, так как представляют собой наиболее репрезентативные классы активов на Московской бирже. В данном исследовании рассмотрены 10 первичных размещений акций и 1 первичное размещение ПИФа на Московской бирже с

01.01.2024 по 12.07.2024, данный временной промежуток включает в себя как и цикл роста так и цикл падения на фондовом рынке, что снизит возможность ошибки, которая может быть на однонаправленном рынке.

#### Обсуждение. Результаты.

Первичное публичное размещение акций (IPO) представляет собой процесс, при котором компания впервые предлагает свои акции для продажи на фондовой бирже, что позволяет компании привлечь капитал от широкого круга инвесторов и получить оценку своей стоимости на рынке [10]. Однако участие в IPO сопряжено с определёнными рисками и требует тщательного анализа перед принятием решения [2].

Для проведения исследования были рассмотрены работы отечественных и зарубежных авторов, посвящённые анализу рынка IPO, оценке доходности и рисков различных инвестиционных инструментов, а также перспективам развития российского рынка ценных бумаг.

В работе И. Я. Лукаевича [6] рассматриваются основы инвестиционной деятельности, анализу инвестиционных проектов и оценке их эффективности. Автор рассматривает различные методы оценки доходности и риска инвестиций, что важно для принятия обоснованных решений о выборе инвестиционных инструментов.

В исследовании Е. В. Семенковой [8] даны практические аспекты работы с различными видами ценных бумаг на российском и международном рынках, особенности проведения IPO, кроме того, рассмотрены факторы, влияющие на доходность и риск участия в первичном размещении.

Согласно А. С. Селивановскому [7], правовые аспекты работы с ценными бумагами должны включать вопросы регулирования IPO и защиты прав инвесторов. Автор уделяет внимание особенностям законодательства, регулирующего рынок ценных бумаг в России.

В работе Лиу, Лу и других авторов «Занижение цены при проведении IPO и ограниченное внимание к нему: теория и доказательства» [11] представлены ответы на вопросы касательно взаимосвязи между первоначальной доходностью и вниманием, инвесторов.

Анализ работ указанных авторов позволил выявить основные тенденции и перспективы развития рынка IPO в России, а также определить ключевые факторы, влияющие на доходность и риски участия в первичных размещениях [9].

На основе проведенного литературного обзора можно сделать вывод о том, что участие в IPO может быть привлекательным для инвесторов, стремящихся к получению высокой доходности при умеренном уровне риска. Однако для успешного участия в IPO необходимо провести детальный анализ компании-эмитента, её финансового состояния и перспектив развития, а также оценить рыночную ситуацию и возможные риски. Кроме того, необходимо учитывать законодательные и регуляторные требования.

Для сравнения результатов участия в первичных публичных размещениях (IPO) с показателями доходности и риска акций и облигаций на

российском рынке были выбраны индексы полной доходности по акциям и облигациям на Московской бирже.

Для проведения исследования собраны данные о результатах IPO, а также информацию об индексах акций и облигаций за период с 01.01.2024 по 12.07.2024. Для каждой компании взята цена размещения в рублях и цена на закрытие торгов 12.07.2024 на Московской бирже, далее за отрезок, который торговалась акция на Московской бирже до 12.07.2024 взята доходность индексов: MCFTR, RGBITR, RUCBTRNS. После этого произведено сравнение между доходностью индексов за период и компании. Результаты сравнительного анализа позволят сделать выводы о том, насколько привлекательным является участие в IPO по сравнению с инвестированием в акции и облигации на российском рынке, а также выявить факторы, влияющие на доходность и риск участия в первичных размещениях.

По итогам сравнительного анализа получены следующие результаты, представленные в таблице 1. Сравнение с индексом полной доходности Московской биржи (MCFTR) показало, что результаты 6 компаний имеют показатели от 2 до 15%, 5 компаний - в диапазоне от -11 до -48%.

Сравнение с индексом совокупного дохода корпоративных облигаций Московской биржи (RUCBTRNS) у 6 компаний наблюдаются результаты в диапазоне от 2 до 16%, 5 компаний - от -10 до -47%.

При использовании сравнительного подхода с индексом совокупного дохода корпоративных облигаций Московской биржи (RUCBTRNS) результат получился сопоставимым с двумя другими индексами 6 компаний показали лучший результат в диапазоне от 2 до 26%, в то время как 5 компаний показали результат в диапазоне от -9 до -38%.

*Таблица 1 – Сравнение результатов IPO с индексами Мосбиржи [5].*

Название	Цена размещения, руб	Дата	Результат на 12.07.2024	%	Сравнение с индексом MCFTR	Сравнение с индексом RUCBTRNS	Сравнение с индексом RBGITR
Дели-мобиль	265	06.02.2024	282,4	6%	11%	11%	21%
Диа-софт	4500	13.02.2024	5002,5	10%	15%	16%	26%
КЛВЗ	9,5	26.02.2024	6,252	-52%	-48%	-47%	-38%
Евро-план	875	29.03.2024	878,2	0%	8%	9%	16%
Займер	235	12.04.2024	177,2	-33%	-21%	-19%	-14%
МТС-банк	2500	26.04.2024	1862	-34%	-23%	-21%	-15%
Эле-мент	0,2236	30.05.2024	0,17666	-27%	-19%	-18%	-17%
IVA Tech	300	04.06.2024	260,8	-15%	-11%	-10%	-9%
Рентал ПРО	986	06.06.2024	1015	3%	7%	8%	10%
Все ин-стру-менты	200	05.07.2024	198	-1%	3%	3%	4%
Промо-мед	400	12.07.2024	407	2%	2%	2%	2%

Анализируя полученные результаты, целесообразно отметить, что участие в IPO дает доходность выше, нежели покупка индексных фондов на исследуемом интервале. Но также следует обратить внимание на риск участие в IPO, так как потери от участия в неудачном размещении существенно выше, чем доход от удачных IPO. В связи с этим, возникает вопрос, как правильно отбирать и анализировать IPO, для принятия решения об участии.

Исходя из этого, были предложены некоторые факторы, анализ которых помогает принять решение.

1. Ключевым фактором является, при принятии решение об участие в размещение является понимание бизнес-модели компании, как компания генерирует выручку, на каком рынке работает компании, какие существуют риски, которые могут повлиять на бизнес этой компании. Многие из этих вопросов затрагиваются во время процедуры Due Diligence, но, чаще всего, отчёт о финансовые проверки не является публичным, поэтому частным инвесторам необходимо проводить такую работу самостоятельно.

2. Анализ конкурентов, при участии в IPO стоит рассмотреть конкурентов, которые уже являются публичными, на основе их финансовых показателей рассмотреть финансовую модель компании, чтобы иметь корректное представление о ситуации в отрасли.

3. Как было отмечено ранее, оценка рисков, которые влияют на компанию, является важным процессом, но также во время анализа эмитента, выходящего на IPO, необходимо оценить собственный риск профиль и соответствует ли такая инвестиции необходимым критериям.

4. Также, важно глубоко погрузиться в условия размещения, дабы понять, деньги, вырученные с продажи акций, идут на развитие компании, закрытие кредитов, постройку новых зданий или закупку оборудования, или же средства пойдут существующим акционерам. Более того, важно понимать, существует ли период «заморозки», планируется ли дополнительное предложение акций в ближайшее время.

5. Последним фактором, который необходимо проанализировать, является, анализ и сравнение уже с существующими альтернативами, которые доступны на рынке. Это могут

быть как существующие компании, так и различные альтернативные инструменты с схожим риском и доходностью.

При участии в IPO, всегда важно иметь в виду, возможные риски, ключевым из которых является потеря капитала. Реализация этого риска может наступить по различным причинам, от спекулятивного спроса на размещение, до внешних факторов, таких как политическая обстановка или же техногенные аварии, в связи с этим реализация рисков может оказать существенное давление на спрос, тем самым превышающее предложение может снизить цену акций.

Поэтому помимо факторов, по которым инвестор выбирает участвовать или нет в IPO необходимо выделить причины успешного и неуспешного размещения акций. Так как инвестор может сделать выбор о покупке акций уже после размещения компании на фондовом рынке.

Ключевые факторы успешности IPO:

1. Работа IR отдела компании, как часто компания взаимодействует с инвесторами. В какой форме происходит раскрытие информации,

5. ндам, которые уже доказали, что могут добиваться поставленных целей в других компаниях, такая система характерна для холдингов занимающихся развитием активов, где команда менеджеров переходит из успешного проекта в требующий развития.

6. Работа компании со СМИ, в последнее время, компании по мимо работы с классическими СМИ, стали использовать блогеров в части рекламной площадки, так как блогеры обладают лояльной аудиторией.

Ключевые факторы не успешности IPO:

1. Отсутствие подготовки, компания может не успеть провести необходимую работу в части взаимодействия с регуляторами или выбрать неверную стратегию размещения неправильно оценив рынок. Для того, чтобы минимизировать данный фактор, в ходе IPO компания пользуется услугами сторонних консультантов и инвест-банков.

2. Негативный информационный фон, связанный непосредственно как с самой компанией, так и с её собственниками. Также, важно в ходе подготовки к размещению оценить имидж собственника, так как это напрямую влияет на спрос со стороны инвесторов.

3. Неправильная оценка компания. Данный фактор работает в обе стороны. Переоценка компании может негативно отразиться на

важным кейсом также является ежемесячная презентация операционных метрик, на которые ориентируется компания, для того, чтобы инвесторы имели возможность следить за тем как, работает компания, не только по годовым отчётам, которые каждая компания обязана публиковать

2. Потенциал развития компания, какими перспективами и темпами роста обладает компания, особенно это актуально для IT сектора, где инвесторы принимают решения, на основе будущих денежных потоков компании, которые в последствии будут распределяться в виде дивидендов.

3. Уникальное рыночное положение компании или её продукта. Данное положение компании или её продукта помогает иметь дополнительную маржу, такая ситуация может быть в различных отраслях, от IT до бумажной промышленности, где на рынке существует 3 крупных игрока занимая монопольное положение.

4. Менеджмент компании является важным фактором успеха при размещении, так как инвесторы склонны доверять кома спросе со стороны инвесторов, также, как и высокая недооценка компания является негативным фактором, которые показывает о наличие возможных проблем. Для того, чтобы исключить данный фактор, компания перед выходом получает оценку от ведущих аналитиков в отрасли, от консультантов и на основе неё принимает решение о финальной оценке.

4. Внешние факторы - во время размещения на спросе очень сильно может сказаться экономическая нестабильность и другие серьезные потрясения, влияющие на ситуацию в экономике, поэтому компаниям следует выбирать дату размещения с особой осторожностью; также следует учитывать возможные размещения других компаний, так как они могут перетянуть часть спроса себе.

### Результаты.

В ходе сравнительного анализа результатов IPO на Московской бирже с 01.01.2024 по 12.07.2024, в частности, 11 размещений с 3 индексами Московской биржи, было выявлено, что IPO приносит большую доходность нежели индексы на исследуемом временном промежутке, но при этом с существенно более высоким риском и размером потерь.

В связи с этим, данное исследование может быть использовано инвесторами в рамках подготовки решения о участие или не участие в

будущих IPO, так как были рассмотрены факторы, на основе которых анализ будет построен более корректно.

**Конфликт интересов**

Не указан.

**Рецензия**

Все статьи проходят рецензирование в формате double-blind peer review (рецензенту неизвестны имя и должность автора, автору неизвестны имя и должность рецензента). Рецензия может быть предоставлена заинтересованным лицам по запросу.

**Conflict of Interest**

None declared.

**Review**

All articles are reviewed in the double-blind peer review format (the reviewer does not know the name and position of the author, the author does not know the name and position of the reviewer). The review can be provided to interested persons upon request.

**Литература:**

1. Абреков М.М., Власов А.В. Рынки ICO и IPO: обзор состояния и перспектив // *Пространственная экономика*. 2022. Т. 18. № 4. С. 36-67.
2. Аксенчик А. В., Копанева А. С. IPO как способ повышения инвестиционной привлекательности компании // *Финансы и учетная политика*. 2019. №10 (14). С. 5-13.
3. Индексы МосБиржи полной доходности // МосБиржа URL: <https://www.moex.com/ru/index/totalreturn/MCFTR> (дата обращения: 14.07.2024).
4. Индекс Мосбиржи государственных облигаций в рублях // МосБиржа URL: <https://www.moex.com/ru/index/RGBITR> (дата обращения: 14.07.2024).
5. Индекс МосБиржи Корпоративных Облигаций RUCBTRNS // МосБиржа URL: <https://www.moex.com/ru/index/RUCBTRNS> (дата обращения: 14.07.2024).
6. Лукаевич И. Я. Инвестиции. Вузовский учебник, 2024. 413 с.
7. Селивановский А. С. Правовое регулирование рынка ценных бумаг. М.: Изд. дом Высшей школы экономики. 2014. 580 с.
8. Семенова Е. Операции с ценными бумагами. Litres, 2022. 489 с.
9. Полилов В.А. Привлечение инвестиций путём выхода на рынок ценных бумаг (IPO) // *Экономика и бизнес: теория и практика*. 2023. №6-2 (100). С. 110-114.
10. Соснило А.И. Анализ и оценка эффективности IPO Российских компаний // *Научный журнал НИУ ИТМО. Серия «Экономика и экологический менеджмент»*. 2023. № 1. С. 27-34.
11. Liu L. X. et al. IPO underpricing and limited attention: Theory and evidence // *Journal of Banking & Finance*. 2023. Т. 154. С. 106-112.

**References:**

1. Abrekov M.M., Vlasov A.V. ICO and IPO markets: review of the state and prospects // *Spatial Economics*. 2022. Т. 18. No. 4. P. 36-67.
2. Aksenchik A.V., Kopanewa A.S. IPO as a way to increase the investment attractiveness of a company // *Finance and accounting policy*. 2019. No. 10 (14). pp. 5-13.
3. Moscow Exchange total return indices // Moscow Exchange URL: <https://www.moex.com/ru/index/totalreturn/MCFTR> (access date: 07.14.2024).
4. Moscow Exchange government bond index in rubles // Moscow Exchange URL: <https://www.moex.com/ru/index/RGBITR> (access date: 07.14.2024).
5. Moscow Exchange Corporate Bond Index RUCBTRNS // Moscow Exchange URL: <https://www.moex.com/ru/index/RUCBTRNS> (access date: 07/14/2024).
6. Lukasevich I. Ya. Investments. University textbook, 2024. 413 p.
7. Selivanovsky A. S. Legal regulation of the securities market. M.: Publishing house. house of the Higher School of Economics. 2014. 580 p.
8. Semenova E. Transactions with securities. Litres, 2022. 489 p.
9. Polilov V.A. Attracting investments by entering the securities market (IPO) // *Economics and business: theory and practice*. 2023. No. 6-2 (100). pp. 110-114.
10. Sosnilo A.I. Analysis and assessment of the effectiveness of IPOs of Russian companies // *Scientific journal of NRU ITMO. Series "Economics and Environmental Management"*. 2023. No. 1. P. 27-34.

*11. Liu L. X. et al. IPO underpricing and limited attention: Theory and evidence //Journal of Banking & Finance. 2023. T. 154. pp. 106-112*

**Информация об авторе:**

**Конин Аркадий Сергеевич**, аспирант, Санкт-Петербургский государственный экономический университет, менеджер по продукту НПАО «Светогорский ЦБК», e-mail arkonin25@gmail.com

**Arkady S. Konin** - postgraduate student, St. Petersburg State University of Economics, product manager of Svetogorsk Pulp and Paper Mill.