

Почему «Кифа» перенесла IPO

И как это повлияет на осеннее окно сделок

[Источник](#)



Алексей Орлов / Ведомости

Российско-китайская платформа b2b-торговли «Кифа» отложила IPO на Мосбирже из-за «неблагоприятной конъюнктуры на мировом рынке и рынке капитала», сообщила компания. Более 80% спроса в книге заявок было сформировано институциональным спросом, но в связи с тем, что кратной переподписки не получилось, было принято решение перенести IPO на более поздний срок, рассказал «Ведомостям» источник, близкий к сделке.

«Кифа» рассматривает для сделки осеннее окно, добавил собеседник. Но компания, по его словам, не собирается никуда бежать, все будет зависеть от конъюнктуры. Текущий рынок находится на минимальных значениях, а ключевая ставка «на супермаксимумах», поэтому большая часть инвесторов ориентируются на инструменты с фиксированной доходностью, объяснил собеседник.

Основатель и председатель совета директоров компании Сунь Тяньшу, слова которого приводятся в сообщении компании, «не верит в затяжную рецессию, а совпадение ряда неблагоприятных факторов в российской и мировой экономике носят временный характер». Организаторы и компания ожидают, что осенью рынок нормализуется.

Большое количество возможных IPO осенью «Кифу» не смущает, компания продолжит общаться с институциональными инвесторами и раскрывать информацию о результатах деятельности, сказал собеседник. Он обратил внимание, что у компании есть все финальные разрешения от регуляторов и биржи, поэтому от решения эмитента провести сделку до открытия книги пройдет минимальное количество времени.

«Кифа» открыла книгу заявок 25 июля и должна была закрыть ее 7 августа. Индикативный ценовой диапазон акций организаторы определили на уровне 92–110 руб. Компания планировала продать инвесторам не более 30% от капитала примерно за 1,7 млрд руб. Таким образом, капитализация компании после IPO могла находиться в диапазоне 6,3–7,2 млрд руб. Перед сделкой аналитики «Финама» оценивали 100% акций «Кифы» примерно в 8,44 млрд руб.

Российский рынок акций продолжает находиться под давлением, поэтому нет оснований видеть какие-то иные причины переноса IPO, кроме названных компанией, говорит портфельный управляющий УК «Альфа-капитал» Дмитрий Скрябин. Индекс Мосбиржи за последний месяц потерял больше 10%, добравшись до 2830,75 пункта. Рынок сейчас не располагает к новым публичным размещениям акций, добавляет главный аналитик ПСБ Алексей Головинов. К высокой ключевой ставке (18%) в августе добавился сезон отпусков, объясняет эксперт. По его мнению, у эмитентов в таких условиях есть высокая вероятность получения более низкой рыночной оценки, чем планировалось изначально.

Высокие ставки накладываются на мировую турбулентность, вызывая стресс у инвестора, добавляет инвестиционный стратег УК «Арикапитал» Сергей Суверов. Инвесторы по всему миру заговорили о рецессии, после того как в пятницу минтруд США опубликовал данные по растущей безработице. Поэтому эксперт предполагает, что «Кифа» могла испугаться падения стоимости акций после размещения, что сформировало бы «кислое послевкусие после удачной сделки». Негативные ожидания компании подкрепляет текущая динамика индекса IPO, добавил эксперт. С момента открытия книги «Кифы» бенчмарк потерял 6%, а с пиков апреля – 26%.

Руководитель департамента инвестиционной аналитики «Т-инвестиций» Кирилл Комаров называет перенос IPO «Кифы» обычным делом на падающем рынке. Суверов считает решение компании правильным. Нет оснований

полагать, что «Кифа» остро нуждается в деньгах, поэтому в приоритет эмитент ставит красивый инвестиционный кейс, объясняет эксперт. Он указывает, что прецеденты выхода на биржу со второго раза уже были, например «Делимобиль» (компания отложила IPO в ноябре 2021 г. и закрыла сделку в феврале 2024 г. по верхней границе диапазона, собрав 4,3 млрд руб.). А учитывая, что одним из рисков сделки аналитики называли низкую узнаваемость «Кифы», компания, наоборот, смогла сформировать свой имидж перед следующей попыткой, резюмировал Суверов.

Начальник аналитического отдела ИК «Риком-траст» Олег Абелев говорит, что перенос IPO со стороны «Кифы» был ожидаемым событием. Инвесторов могли испугать недавние проблемы с трансграничными платежами между Россией и Китаем, указывает эксперт. «Коммерсантъ» в конце июля со ссылкой на источники на финансовом рынке написал, что около 80% платежей в юанях возвращаются обратно в Россию. Однако в «Кифе», наоборот, ранее называли одним из главных преимуществ их отлаженную систему трансграничных платежей и логистики.

Еще одно последствие стресса инвесторов заключается в том, что с учетом нестабильных макроэкономических условий и затянувшегося периода высоких ставок инвесторы просят гораздо больший дисконт к справедливой стоимости, добавляет начальник отдела публичного анализа акций Совкомбанка Вячеслав Бердников. По его мнению, это говорит лишь о слабости рынка акций, а не о проблемах в привлекательности инвестиционного кейса. На рынке много интересных историй для покупки по низкой оценке, но настроения розничных инвесторов еще ниже, заключил эксперт.

Переносить опыт «Кифы» на весь рынок Абелев считает не совсем правильным решением, потому что специфика бизнеса эмитента находится в большой зависимости от происходящих событий финансового взаимодействия России и Китая. Руководитель управления рынков акционерного капитала «Солид брокер» Александр Студенский в качестве еще одной особенности эмитента выделяет его нахождение в группе малых размещений. В условиях низкой представленности эмитентов из сегмента e-commerce «Кифа» должна хорошо восприниматься инвесторами, рассуждает эксперт, но сочетание в моменте огромного ряда негативных факторов перевешивает аппетит к риску и провоцирует переток средств в более консервативные классы активов.

До осеннего сезона, который считается самым насыщенным (в прошлом году в III квартале прошло четыре IPO, одно DPO и одно SPO), остается меньше месяца. Комаров считает, что настроения инвесторов еще могут измениться. Главная причина – позиция ЦБ по ставке, которую регулятор должен сформулировать на следующем заседании 13 сентября. Говорить в целом про влияние текущего рынка на осенние IPO, по мнению Комарова, еще рано. Хотя с высокой степенью вероятности он допускает, что стрессовая ситуация будет оказывать давление на оценки эмитентов. Суверов также называет главным фактором влияния на осенние сделки падение цены акций после последних IPO из-за завышенных оценок.

Рынок IPO, который еще весной имел большие амбиции и работал как конвейер, сейчас вошел в стадию ожидания, говорит директор продуктов первичного размещения «БКС мир инвестиций» Андрей Ванин. Он допускает риск того, что многие IPO, которые планировалось провести этой осенью, либо не будут пользоваться спросом, либо будут перенесены.

Скрябин считает, что ситуация на фондовом рынке вряд ли может кардинально улучшиться в ближайшие месяц-два. По его мнению, основным фактором разворота будет устойчивое, на протяжении минимум пары месяцев, снижение темпов инфляции. Тогда рынок начнет формировать ожидания по прохождению пика ставки ЦБ, объясняет эксперт. С другой стороны, рассуждает Скрябин, решение идти на IPO принимается собственниками компании и причины выхода на биржу могут быть очень разными.