

Конференция «Альтернативные финансовые инвестиции» АКТУАЛЬНЫЕ ВОПРОСЫ IPO

АЛЕКСАНДР ГОРБАЧЕВ, CFA, FRM

Руководитель направления

Департамент по работе с эмитентами

28 августа 2025
г. Йошкар-Ола

ИНВЕСТИЦИОННЫЙ ЛИФТ МОСКОВСКОЙ БИРЖИ: ОТ СТАРТАПА ДО IPO

ТАРГЕТИРОВАНИЕ ЭМИТЕНТОВ

Шаг 1.

Компания с помощью биржи
изучает возможность
финансирования через
фондовый рынок



A red circular sign with a white right-pointing arrow, indicating a mandatory right turn.

Выбор оптимального инструмента (акции, облигации и пр.)

ДОПУСК И ПОДГОТОВКА К РАЗМЕЩЕНИЮ

Шаг 3.

Прохождение процедуры Deal Review



Шаг 4.

Подготовка эмиссионной документации. Маркетинг

РАЗМЕЩЕНИЕ И ЖИЗНЬ «ПОСЛЕ»

Шаг 5.

Размещение бумаг. Закрытие сделки



Шаг 6.

Раскрытие, исполнение обязательств перед инвесторами



ИНВЕСТИЦИОННЫЙ ЛИФТ ДЛЯ КОМПАНИЙ: ОТ СТАРТАПА ДО IPO



IPO в секторе РИИ

MOEX Start (Pre-IPO)

Сектор Роста

- Долговое финансирование
- Долевое финансирование

РАБОТА МОСКОВСКОЙ БИРЖИ ПО РАЗВИТИЮ РЫНКА IPO

01 ИНФОРМИРОВАНИЕ

■ КОЛЛАБОРАЦИЯ С ДЕЛОВЫМИ АССОЦИАЦИЯМИ

ОПОРА РОССИИ

Ассоциация
«Национальные
чемпионы»

Деловая
Россия

МИК

Региональные
деловые
ассоциации

Акселератор
«Биржевые
чемпионы»

02 ОБУЧЕНИЕ

■ ТРЕКИ АКАДЕМИИ ДЛЯ ЭМИТЕНТОВ

РАБОТА С
ИНВЕСТОРАМИ (IR)

АКЦИИ

ОБЛИГАЦИИ

УСТОЙЧИВОЕ
РАЗВИТИЕ

ЛИСТИНГ

КОМПЛАЕНС

700 слушателей АКАДЕМИИ
для ЭМИТЕНТОВ

NPS-96 %

03 РАБОТА С ПРОФУЧАСТНИКАМИ

■ СТАНДАРТЫ IPO

Рекомендации к:

Эмитенту

Структуре
сделки

Выбору
партнеров
по сделке

■ ТИПИЗАЦИЯ КАЧЕСТВЕННЫХ СДЕЛОК IPO

ЭЛЕМЕНТЫ КАЧЕСТВА:

- Корпоративное управление
- МСФО отчетность за 3 года
- Стабилизация акций
- Lock-up
- Диверсифицированная аллокация
- Заблаговременная подготовка к ПНИИИМР
- Маркет-мейкинг
- Работа с инвесторами

ЧТО РЫНОК IPO ДАЕТ КОМПАНИЯМ МСП И МТК

ДЛЯ ФИНАНСОВ

- Привлечение **дополнительного** бессрочного капитала без увеличения долговой нагрузки на финансирование развития бизнеса и улучшения качества продуктов
- Диверсификация источников капитала и снижение стоимости привлечения капитала в дальнейшем
- Неограниченный круг инвесторов



ДЛЯ СОБСТВЕННИКА

- Выстраивание системы корпоративного управления
- Рост прозрачности для принятия решений
- Получение рыночной оценки своего бизнеса
- Реализация осмысленной стратегии, понятной рыночным инвесторам
- Валюта для M&A (консолидация в сегменте)
- Защита от недружественных поглощений



ДЛЯ ПАРТНЁРОВ

- Возможность частичного выхода для ранних инвесторов
- Инструмент мотивации и удержания команды
- Налоговая льгота на НДФЛ для инвесторов при включении акций в Сектор РИИ



ДЛЯ ИМИДЖА

- Повышение узнаваемости бренда и выделение среди множества конкурентов
- Улучшение репутации бизнеса за счет эффекта «ореола» публичности



РЫНОК ИННОВАЦИЙ И ИНВЕСТИЦИЙ (РИИ): БИРЖЕВОЙ СЕКТОР ДЛЯ ВЫСОКОТЕХНОЛОГИЧНЫХ КОМПАНИЙ МАЛОЙ И СРЕДНЕЙ КАПИТАЛИЗАЦИИ

С 2009 ГОДА ФУНКЦИОНИРУЕТ
РЫНОК ИННОВАЦИЙ И
ИНВЕСТИЦИЙ МОСКОВСКОЙ
БИРЖИ (СЕКТОР РИИ)

ОСНОВНАЯ ЗАДАЧА –
СОДЕЙСТВИЕ ПРИВЛЕЧЕНИЮ
ИНВЕСТИЦИЙ В КОМПАНИИ
ИННОВАЦИОННОГО СЕКТОРА
РОССИЙСКОЙ ЭКОНОМИКИ
ЧЕРЕЗ БИРЖЕВЫЕ
МЕХАНИЗМЫ

39 ЦЕННЫХ БУМАГ

22 ЭМИТЕНТА

24 ОБЛИГАЦИИ
ОБРАЩАЕТСЯ В РИИ

14 АКЦИЙ
ОБРАЩАЕТСЯ В РИИ

1 ЗПИФ PRE-IPO ФОНДА
ВИМ-ИНВЕСТИЦИИ

4 СДЕЛКИ IPO В 2024 ГОДУ
(**«ИВА»**, **«ДИАСОФТ»**, **«КАРШЕРИНГ
РУССИЯ»**, **«ГРУППА АРЕНАДАТА»**)

~980 МЛРД РУБЛЕЙ

КАПИТАЛИЗАЦИЯ
ЭМИТЕНТОВ РИИ



РЫНОК ИННОВАЦИЙ И ИНВЕСТИЦИЙ (РИИ) – ИНСТРУМЕНТЫ ПОДДЕРЖКИ

НАЛОГОВАЯ ЛЬГОТА ДЛЯ ИНВЕСТОРОВ

Освобождаются от налогообложения
ДОХОДЫ ФИЗИЧЕСКИХ ЛИЦ,
полученные от реализации или иного
выбытия (в том числе погашения) акций
и облигаций российских организаций,
а также инвестиционных паев,
являющихся ценными бумагами
высокотехнологичного (инновационного)
сектора экономики, при условии, что они
непрерывно принадлежали
налогоплательщику
НЕ МЕНЕЕ ОДНОГО ГОДА

НАЛОГОВАЯ ЛЬГOTA распространяется на
операции с **АКЦИЯМИ** высокотехнологичных
компаний с рыночной **КАПИТАЛИЗАЦИЕЙ**
не более **75 МЛРД РУБ.**, **ОБЛИГАЦИИ** эмитентов
с годовой **ВЫРУЧКОЙ** не более **75 МЛРД РУБ.**,
инвестиционные паи (**СЧА** не более **75 МЛРД РУБ.**)

НАЛОГОВАЯ ЛЬГOTA для инвесторов применяется
в отношении доходов от реализации ценных бумаг
ДО 50 МЛН РУБ. Доход свыше 50 млн руб. будет
включаться в налоговую базу для целей
налогообложения

НЕ ЗАБЫВАЙТЕ ПРО ПУБЛИЧНОСТЬ!

ОЧЕВИДНО, ЧТО ПУБЛИЧНЫЙ СТАТУС ПОДХОДИТ НЕ КАЖДОЙ ОРГАНИЗАЦИИ, НО ДЛЯ МНОГИХ, ОСОБЕННО ДЛЯ БЫСТРОРАСТУЩЕГО БИЗНЕСА, IPO – ЭТО ОТЛИЧНАЯ ВОЗМОЖНОСТЬ ПРИВЛЕЧЬ КАПИТАЛ ДЛЯ СТИМУЛИРОВАНИЯ РОСТА И ЗАВОЕВАНИЯ РЫНКА

О ЧЕМ НУЖНО ПОДУМАТЬ

- ПОЧЕМУ КОМПАНИЯ ХОЧЕТ СТАТЬ ПУБЛИЧНОЙ?
- КАК ПЛАНИРУЕТСЯ ИСПОЛЬЗОВАТЬ ДЕНЬГИ ОТ IPO?

ЦЕНА ПУБЛИЧНОСТИ

01 СТОИМОСТЬ ВЫХОДА НА РЫНОК И ПОДДЕРЖАНИЯ ПУБЛИЧНОСТИ

02 УТРАТА КОНФИДЕНЦИАЛЬНОСТИ

Более жесткие требования к прозрачности и раскрытию информации, необходимость регулярно отчитываться перед рынком, давление со стороны новых акционеров

03 НОВЫЕ ИНВЕСТОРЫ С ПРАВОМ ГОЛОСА

04 НЕОБХОДИМОСТЬ СООТВЕТСТВОВАТЬ ОЖИДАНИЯМ



НЕ СЛЕДУЕТ ИСПОЛЬЗОВАТЬ IPO КАК ИНСТРУМЕНТ ПРИОБРЕТЕНИЯ ОПЫТА ЛИСТИНГА. ЭТО ДОЛЖЕН БЫТЬ ХОРОШО ПРОДУМАННЫЙ ШАГ НА ПУТИ К УСПЕХУ ВАШЕГО БИЗНЕСА

Соучредитель
фармацевтической
компании

ТАЙМИНГ И ЭТАПЫ В РАМКАХ ПОДГОТОВКИ К IPO



12-24 мес. до IPO

6-12 мес. до IPO

1-6 мес. до IPO

1 мес. до IPO

Процесс подготовки и размещения занимает **в среднем около 1 года**

СТОИМОСТЬ ВЫХОДА НА IPO

Прямые расходы

- Комиссии организаторов, юридических консультантов, аудиторов и иных консультантов (налоги, IR / PR, консультант по сделке)

Разовые

- Комиссии за листинг
- Комиссии иных консультантов (юристы, IR / PR)

Постоянные

- Недооценка компании в ходе размещения
- Раскрытие ранее непубличной информации
- Дополнительная нагрузка на внутренние ресурсы, связанная со сбором информации для проспекта

- Снижение доли собственника в компании, возможная потеря контроля
- Юридические риски (корпоративное управление, раскрытие информации)
- Необходимость развития отношений с инвесторами и выполнения прочих задач, отнимающих много времени

ОБЩАЯ СТОИМОСТЬ СДЕЛКИ,
КАК ПРАВИЛО, ОТ 8 ДО 10%

Косвенные затраты

ФАКТОРЫ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТИ ДЛЯ ИНВЕСТОРОВ



Факторы, повышающие вероятность проведения успешного IPO

- Доказанная модель роста, способная к масштабированию
- Высокая узнаваемость бренда / торговых марок компании
- Большой целевой рынок и возможность расти **20%+** на протяжении нескольких лет
- Потенциал высоких и стабильных дивидендов (**10%+**) в будущем
- Низкая доля государственного участия и рисков потери ключевых контрактов
- Сглаженные и стабильные финансовые показатели



Факторы, снижающие вероятность проведения успешного IPO

- Концентрация выручки и зависимость от поставщиков
- Высокая долговая нагрузка
- Низкие или отсутствующие темпы роста бизнеса
- Длинный срок отдачи от инвестированного капитала
- Сложная бизнес модель и прогнозируемость показателей
- Кэптивный характер бизнеса, трансферное ценообразование

ПОТЕРЯ КОНТРОЛЯ: КАК ОРГАНИЗОВАТЬ СТРУКТУРУ ВЛАДЕНИЯ?

Если совсем не хочется делиться контролем, лучше выпустить облигации

- Сохранение пакета 50%+1 акция. *Многие российские компании выходят на IPO, продавая только 10–30% акций*
- Выпуск привилегированных акций. *Привилегированные акции не позволяют принимать участие в управлении компанией, кроме как в ряде случаев: реорганизации или ликвидации, изменения размера дивидендов и пр.* Однако существует ряд условий для выпуска привилегированных акций, например, в случае выплаты дивидендов держатели привилегированных акций находятся в приоритете перед собственниками обыкновенных акций, а также имеют право на фиксированный размер дивидендов
- Для госкомпаний - «золотая акция». *Специальное право государства на участие в управлении акционерными обществами: государство, даже не будучи акционером, вправе назначать своих представителей в органы управления и иметь право вето на наиболее значимые решения*
- Супермажоритарные голоса по ключевым вопросам в уставе компании. *Особые правила голосования для решений, касающихся контроля (например, изменение устава, избрание членов совета директоров, продажа активов). Например, требуется 75% голосов вместо стандартных 50%*

ДОПОЛНИТЕЛЬНО

- Инструменты «мягкой силы» – работа с крупными акционерами и всеми инвесторами в целом, долгосрочные партнёрства с якорными инвесторами, работа с советом директоров

«ПРЕФЫ»: НАСКОЛЬКО ОНИ ИНТЕРЕСНЫ?

ДЛЯ ИНВЕСТОРОВ



- получение дивиденда в заранее определенном размере и в определенные сроки - позволяет планировать доходность
- возможность накапливать невыплаченные или выплаченные не полностью дивиденды (*в части кумулятивных привилегированных акций*)
- приоритет в получении дивидендов
- приоритет очереди при ликвидации общества, т. к. владельцы привилегированных акций в очереди на распределение имущества стоят перед владельцами обыкновенных акций

ДЛЯ КОМПАНИИ



- привилегированные акции не предоставляют права голоса - возможность увеличить собственный капитал, не перераспределяя схему корпоративного контроля
- привлечение капитала, похожего на долг (отсутствие права голоса и периодические выплаты), но не являющегося возвратным
- возможности по «конструированию» объема полномочий, размера и порядка выплаты дивидендов (*обычно прописано в уставе*)

ВАЖНО!

- обыкновенные акции - инструмент управления, привилегированные акции - инструмент получения заранее определенного размера дохода в приоритетном порядке

ЗПИФ «В ФОРМЕ» IPO

ПАРАМЕТРЫ СДЕЛКИ

- Кто: Комбинированный ЗПИФ «Рентал ПРО»
- Управляющая компания: ООО «А класс капитал»
- Когда и где: 6 июня 2024, МОEX
- Объем: 2,8 млрд руб., 11% всех паев
- СЧА: 25 млрд, 986 руб. за 1 пай
- Уровень листинга: 3
- Ограничения: квал.инвесторы
- Структура книги заявок: 60% розница / 40% институционалы
- Агент по стабилизации / расчетный агент: АО «Старт Капитал»
- Доходность: аренда (ежемес.) + переоценка недвижимости (2 раза в год)

СХОЖЕСТЬ С IPO

- книга заявок, собираемая брокером
- независимое аналитическое покрытие
- механизм стабилизации цены в первые 30 дней торгов
- lock-up (мораторий на выпуск новых паев в течение 90 дней)
- обеспечение ликвидности маркет-мейкерами

... НО ВСЁ-ТАКИ НЕ IPO

- это продажа паев ЗПИФ с использованием системы торгов Биржи
- при выпуске паи могут обмениваться лишь на деньги/имущество, технически на выпуск паев уходит 3-5 дней, что затрудняет формирование книги заявок
- выпускаемые паи аккумулируются на одном лице – УК, которое их оплачивает деньгами или имуществом и может «положить» в книгу заявок

ОТЛИЧИЯ ОТ IPO

- отсутствует Эмитент. Вместо Эмитента управляющая компания ЗПИФ
- не требуется проспект ценных бумаг. Вместо проспекта – правила доверительного управления
- листинг – только 3 уровень (некотированная часть списка)
- иной перечень раскрытия (помимо финансовых документов УК, раскрываются правила ДУ, справка о расчете ЧА, аудит ПИФа и пр.).
- меньше внутрибиржевых процедур.

ЧЕКЛИСТ ПЕРЕД ИПО



РАННЯЯ СТАДИЯ ПОДГОТОВКИ

- Начинаем готовиться за несколько месяцев до сделки



КОНТУР ПУБЛИЧНОЙ КОМПАНИИ

- Разработка стратегии
- Учет и отчетность
- Функционал по работе с инвесторами
- Система внутреннего контроля
- Программа мотивации менеджмента



КОРПОРАТИВНОЕ УПРАВЛЕНИЕ

- Система принятия решений в компании – Совет Директоров, независимые кандидаты
- Система управления рисками, в т.ч. Комитеты при Совете Директоров
- Анализ учетных политик на наличие сомнительных признаков, их устранение
- Комплаенс система



КОМАНДА НА СДЕЛКЕ

- Банк-организатор
- Юридический консультант
- Аудитор
- PR/IR Консультант



ФИНАНСЫ И ОЦЕНКА СТОИМОСТИ БИЗНЕСА

- Бизнес-план и финансовая модель
- Оценка потенциала роста
- Подготовка финансовых и нефинансовых показателей
- Конкурентные преимущества
- Сравнение с аналогичными компаниями
- Стратегические инициативы – планирование и реализация
- Минимизация «Window Dressing» (приукрашивания/показухи)



ПОВЫШЕНИЕ УЗНАВАЕМОСТИ НА РЫНКЕ

- Публичное раскрытие годовой и промежуточной фин. отчетности
- Подготовка пресс-релизов
- Создание сайта/страницы на сайте для инвесторов
- Работа со СМИ
- Реклама
- Работа с аналитиками Sell-Side (брокеры, инвестиционные банки)
- Работа с Buy-Side (портфельные управляющие, HNWI, розничные брокеры, блогеры)
- Выступления на инвестиционных конференциях
- Соблюдение нормативных требований по раскрытию информации (законы - о рекламе, о рынке ценных бумаг, о противодействии манипулированию и инсайду)

МОЕХ IR-СЕРВИСЫ ДЛЯ ЭМИТЕНТОВ МСП и МТК МАРКЕТИНГ И ЭФФЕКТИВНОЕ ВЗАИМОДЕСТВИЕ С ИНВЕСТОРАМИ

СЕРВИСЫ МОСКОВСКОЙ БИРЖИ ДЛЯ ЭМИТЕНТОВ

■ ОРГАНИЗАЦИЯ ВСТРЕЧИ ЭМИТЕНТА С ИНВЕСТОРАМИ
ДЛЯ МАРКЕТИНГА КАК САМОГО ЭМИТЕНТА, ТАК И
ВЫПУСКА ЕГО ЦЕННЫХ БУМАГ:

(вебинар или очное мероприятие или гибридный формат)

- Актуальная информация
о компании, финансовом положении
и результатах деятельности
- Прямой диалог ТОП-менеджмента
и инвестора
- Совокупное число подписчиков на IR-платформе
и в социальных сетях МОЕХ – более 300 000 человек

■ ДЛЯ ЭМИТЕНТА - АКТУАЛЬНАЯ РЫНОЧНАЯ
ИНФОРМАЦИЯ О ТОРГАХ ЕГО БУМАГАМИ И
ИНВЕСТОРАХ:

- Отчет о торгах акциями эмитента
- Отчет по инвесторам-физическими лицам

СЕРВИСЫ
ДЛЯ ЭМИТЕНТОВ
mirs@moex.com



РУКОВОДСТВА МОЕХ ДЛЯ ЭМИТЕНТОВ

КАК СТАТЬ ПУБЛИЧНОЙ
КОМПАНИЕЙ



КАК ВЫЙТИ НА РЫНОК
ПУБЛИЧНОГО ДОЛГА



СТАНДАРТЫ
СДЕЛКИ IPO



КАК СООТВЕТСТВОВАТЬ
ЛУЧШИМ ПРАКТИКАМ
УСТОЙЧИВОГО РАЗВИТИЯ

