

Strategy  
Partners



Research HUB  
Strategy Partners



[t.me/StrategyPartners](https://t.me/StrategyPartners)  
Больше аналитики,  
отраслевых исследований  
и новостей — в нашем  
Telegram-канале

# Российский бизнес: жизнь до и после IPO

Декабрь 2025

strategy.ru

## Потенциал рынка IPO

В России сохраняется долгосрочный потенциал роста фондового рынка:

мультипликатор P/E<sup>1</sup> в среднем в **4,5 раза ниже<sup>2</sup>**, чем на крупнейших зарубежных площадках. Увеличивается как спрос со стороны частных инвесторов, так и количество самих эмитентов.



## Мотивация при выходе на IPO

Привлечение капитала — важный, но не единственный мотив для российских компаний, выходящих на IPO

Заметную роль играет развитие внутренней программы мотивации для ключевого персонала, повышение силы бренда компаний, а также реализация амбиций акционеров.

## Подготовка к IPO

В последние годы компании демонстрируют более взвешенный подход к публичным размещениям: соотношение реализованных IPO к планируемым выросло до **94%** в 2024 г. (после 3% в 2022 г.).

До 2030 г. ожидается

**100 IPO**

**Базовые условия при выходе на IPO** и создании инвестиционного кейса:

- финансовая устойчивость,
- четкая долгосрочная стратегия,
- понятная и прозрачная бизнес-модель,
- эффективное корпоративное управление,
- развитая IR-функция.

1 — финансовый мультипликатор, отражающий отношение рыночной цены акции к чистой прибыли на акцию; 2 — по данным на конец 2024 г.

## Вызовы на пути к IPO

На пути к публичности вопрос корректной оценки бизнеса является одним из ключевых

Задача компаний — выстроить аргументированную позицию в части стратегии, рынков присутствия, предпосылок финансовой модели и суметь донести свою позицию до стейкхолдеров.

Баланс между прозрачностью и оперативностью принятия решений

Бизнесу, готовящемуся к IPO, необходимо будет выстроить баланс между прозрачностью и оперативностью принятия решений, усилить Совет директоров опытными независимыми членами.

Переход к digital-ориентированным форматам

Рост роли розничных инвесторов меняет как содержание, так и форматы работы IR-службы. Уход международных участников рынка и усиление внутреннего спроса со стороны частных инвесторов требуют от IR не только простоты коммуникаций, но и перехода к более открытым, digital-ориентированным форматам.

## Pre-IPO как пробный этап на пути к публичности

Инструмент pre-IPO позволяет как ощутить на себе статус публичности, так и прийти более подготовленным к IPO.

При этом уже на этом этапе компаниям предстоит существенно трансформировать модель управления.

# Содержание

**Рынок IPO в России: текущий статус** 04

---

Мотивы компаний при выходе на IPO 09

---

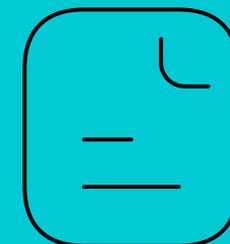
Вызовы на пути к IPO 12

---

Pre-IPO как пробный этап на пути к публичности 24

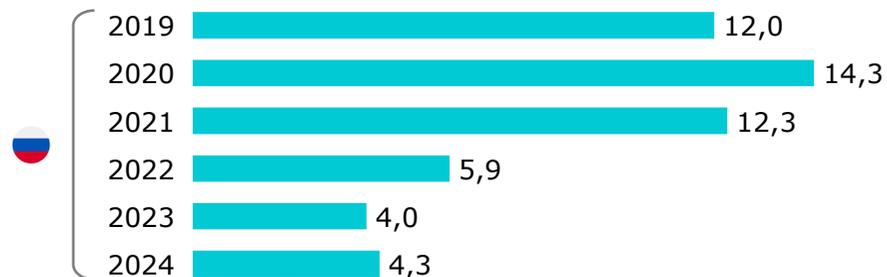
---

Рекомендации для будущих эмитентов 28

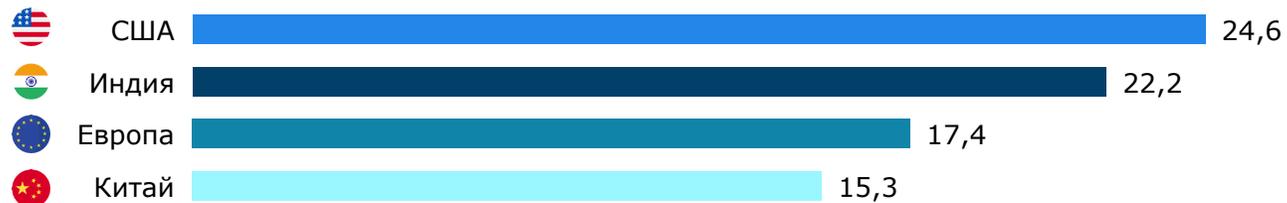


# Российский фондовый рынок обладает значительным потенциалом роста, интерес со стороны инвесторов увеличивается

## P/E российского фондового рынка



## P/E зарубежных фондовых рынков (на 31.12.2024)



Мультипликатор P/E российского рынка кратно ниже в сравнении с крупнейшими развитыми и развивающимися странами, что говорит о недооцененности фондового рынка РФ

## Количество частных инвесторов на российском фондовом рынке<sup>1</sup>



**5,4 млн чел.**  
Июнь 2020 г.



**37,2 млн чел.**  
Июнь 2025 г.

- » Сделки на фондовом рынке Московской Биржи в 2024 г. заключали **10,2 млн чел.** (7,6 млн в 2023 г.)
- » Рост количества инвесторов за последние годы обусловлен упрощением доступа к инвестициям (брокерские приложения, мобильные сервисы), притоком средств на ИИС<sup>2</sup>, активными маркетинговыми кампаниями банков и брокеров, популяризацией инвестиций инфлюенсерами

1 — данные по Московской Бирже; 2 — индивидуальные инвестиционные счета

Помимо роста числа инвесторов важными драйверами развития фондового рынка будут увеличение числа эмитентов и развитие программ мотивации менеджмента

### Драйверы роста капитализации фондового рынка в России

01

#### Увеличение числа эмитентов

- Государственные компании
- Компании малого и среднего бизнеса
- Дочерние компании действующих эмитентов

02

#### Рост числа российских инвесторов

Рост активности розничных инвесторов (увеличение доли инвестиционных продуктов в сбережениях граждан, усовершенствование ИИС)

03

#### Привлечение иностранных инвесторов

Возврат иностранных инвесторов на российский рынок при улучшении геополитических условий

04

#### Развитие программ мотивации для менеджмента

- Развитие программ долгосрочной мотивации в компаниях, планирующих или уже реализовавших IPO
- Привязка KPI к рыночной капитализации (в том числе для гос. компаний)



Целевой ориентир по капитализации российского фондового рынка



66% ВВП к 2030 году<sup>1</sup>

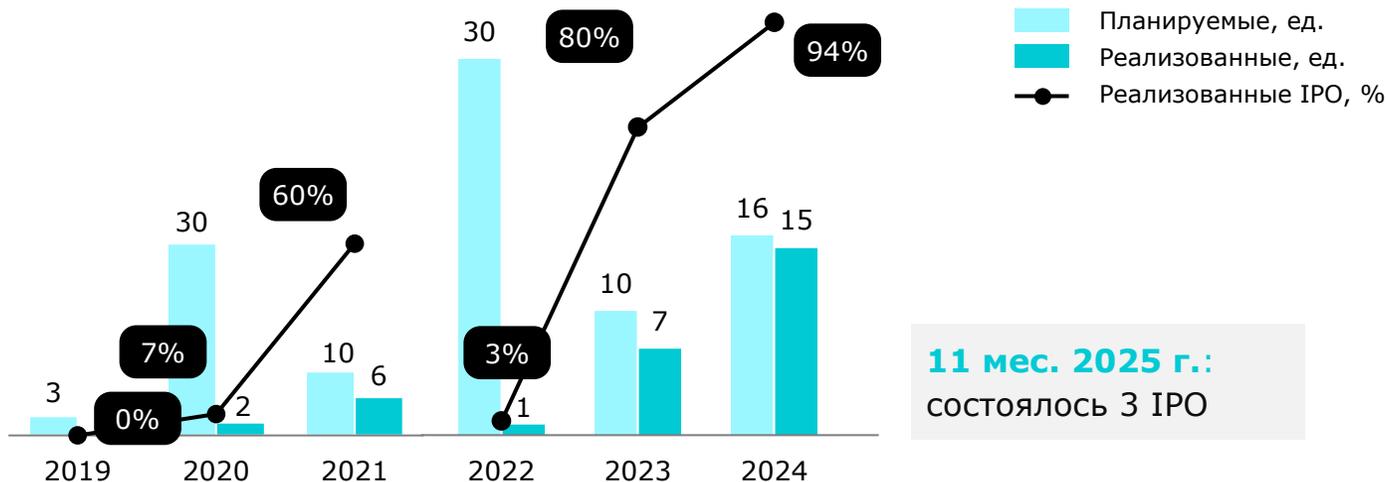
<sup>1</sup> — Указ Президента Российской Федерации от 07.05.2024 г. № 309 «О национальных целях развития Российской Федерации на период до 2030 года и на перспективу до 2036 года», Федеральный проект «Развитие финансового рынка»

Источник: Минэкономразвития России, Минфин России, анализ Strategy Partners

# В последние годы компании стали более взвешенно подходить к выходу на публичный рынок

## Запланированные IPO всё чаще заканчиваются размещением

Соотношение запланированных и реализованных IPO 2019-2024 гг.



11 мес. 2025 г.:  
состоялось 3 IPO

- Несмотря на общее снижение числа российских компаний, планировавших выход на биржу в 2019-2024 гг., доля компаний вышедших на IPO значительно выросла
- Механизм IPO расценивается в качестве эффективной альтернативы для привлечения капитала бизнесом, однако высокие ставки снижают стимулы инвесторов к распределению средств в более рискованные инструменты

~20 компаний

находятся в высокой стадии готовности к выходу на IPO<sup>1</sup>

>100 IPO

перспективное количество размещений до 2030 г.<sup>2</sup>

“

Очень важно, что Центральный банк предъявляет разумный объем требований к организациям, которые хотят выйти на рынок. Эти требования понятны и этим критериям можно соответствовать

**Сергей Олегович Алексеенков,**  
Заместитель председателя Совета Директоров,  
акционер ПАО «ЕвроТранс» (бренд ТРАССА)



1 — по оценкам Мосбиржи на конец 1П 2025; 2 — Прогноз Минфина (в рамках федерального проекта «Развитие финансового рынка»)

## Количество эмитентов растет за счет компаний малой и средней капитализации

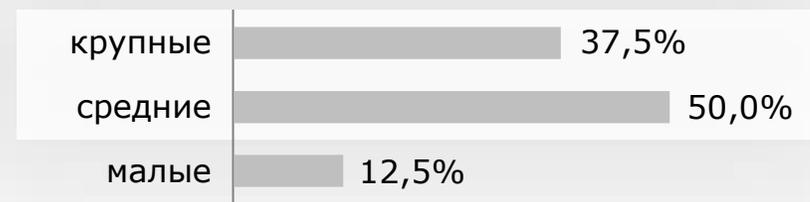
### 2019-2021 гг.



Количество сделок за период - **8**

Преобладали компании **средней** (от 30 млрд до 100 млрд руб.) и **крупной** (более 100 млрд руб.) капитализации

#### Распределение размещений по капитализации компаний, %



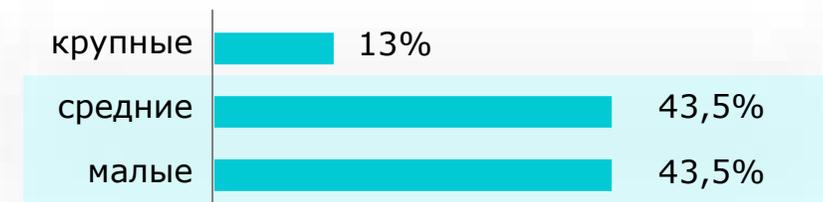
Средний объем размещений **19,1 млрд руб.**

### 2022-2024 гг.

Количество сделок за период - **23**

Преобладали компании **малой** (до 30 млрд руб.) и **средней** (от 30 млрд до 100 млрд руб.) капитализации

#### Распределение размещений по капитализации компаний, %



Средний объем размещений 2022-2024 гг. **5,3 млрд руб.** (снижение в 3,6 раз)

# Содержание

Рынок IPO в России: текущий статус 04

---

**Мотивы компаний при выходе на IPO 09**

---

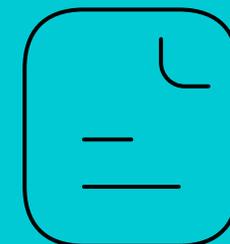
Вызовы на пути к IPO 12

---

Pre-IPO как пробный этап на пути к публичности 24

---

Рекомендации для будущих эмитентов 28



“

Наш мотив включал три ключевые цели. Первая — это реализация программ мотивации — в IT-секторе высокая конкуренция за кадры. Вторая — это публичный статус, который дает нашим заказчикам, потенциальным сотрудникам и партнерам большую уверенность в нас. Третья — это акции, как возможность сделать сделки M&A



---

**Владислав Аншаков,**  
IR-директор ПАО «Группа Астра»

1352

3.852

4417

1326

# Привлечение капитала — не единственный мотив при выходе на IPO в российских условиях

## Мотивы выхода на IPO



Привлечение капитала



Повышение силы бренда



Реализация мотивационной программы



Амбиции акционера(ов)



Упрощение наследования



Монетизация инвестиций (cash-out)



Регуляторный императив



## Комментарии

- Реализация стратегии роста: экспансия, R&D, M&A
- Альтернатива заемному финансированию

- Повышение доверия стейкхолдеров (клиенты, партнеры, инвесторы)

- Привлечение и удержание высококвалифицированных кадров и менеджмента (в т.ч. LTI<sup>1</sup>)

- Выход на IPO как реализация амбиций собственников/акционеров компании

- Передача активов и капитала, имеющих рыночную оценку, через акции, что упрощает процесс наследования

- Выход из капитала акционеров (в том числе инвесторов и фондов) с целью фиксации прибыли

- Участие в достижении государственных целей по росту капитализации фондового рынка

1 — Long-Term Incentive - долгосрочная программа мотивации сотрудников



# Содержание

Рынок IPO в России: текущий статус 04

---

Мотивы компаний при выходе на IPO 09

---

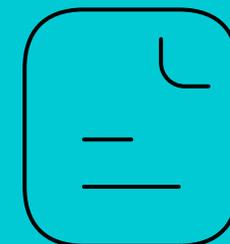
**Вызовы на пути к IPO 12**

---

Pre-IPO как пробный этап на пути к публичности 24

---

Рекомендации для будущих эмитентов 28



# Путь на IPO — эволюционный путь трансформации и роста зрелости компании

## Быть готовым к IPO (IPO ready): что это значит?



- |   |                                       |    |  |
|---|---------------------------------------|----|--|
| 1 | Стратегия и бизнес-модель             | »» | <ul style="list-style-type: none"><li>• Простая и понятная для инвесторов бизнес-модель</li><li>• Синергия между бизнес-юнитами</li></ul>  |
| 2 | Финансы                               | »» | <ul style="list-style-type: none"><li>• Стабильный денежный поток и маржинальность</li><li>• Прозрачная финансовая отчетность</li></ul>  |
| 3 | Корпоративное управление <sup>1</sup> | »» | <ul style="list-style-type: none"><li>• Эффективное корпоративное управление (четкое разделение прав и обязанностей, прозрачность)</li><li>• Наличие Совета директоров (СД) с опытом в отрасли, наличие независимых директоров в Совете директоров</li></ul> |
| 4 | Взаимодействие с инвесторами          | »» | <ul style="list-style-type: none"><li>• Четкий и согласованный инвестиционный нарратив</li><li>• Налаженные и устойчивые каналы коммуникации с инвесторами</li></ul>   |

“

Наше мнение, что компания должна присутствовать на своем рынке не менее 5 лет, а также 3 года до начала IPO необходимо приводить внутренние процедуры компании под требования рынка. Это, по нашему мнению, и есть минимальные требования к «зрелой компании»

**Екатерина Климова,**  
корпоративный секретарь ПАО «ЕвроТранс»  
(бренд ТРАССА)



“

Мы пошагово выполняли чек-лист, чтобы стать IPO-ready и разместиться на бирже в удобное осеннее окно. Тем не менее, часть аспектов публичной компании мы уже познавали будучи на бирже. Отмечаю, что есть шикарный IPO-гид, который подготовила Мосбиржа, в котором очень подробно и понятно раскрываются ключевые аспекты подготовки и проведения IPO

**Владислав Аншаков,**  
IR-директор ПАО  
«Группа Астра»



<sup>1</sup> — Не исчерпывающий перечень. Требования листинга также охватывают такие области как дивидендная политика, работа комитетов при СД, деятельность корпоративного секретаря и внутреннего аудита

Источник: анализ Strategy Partners

# На пути к IPO бизнесу необходимо преодолеть целый ряд вызовов и усилить новые функции и компетенции

## Вызовы на пути к публичности\*

### До Pre-IPO

01



1. Реорганизация (смена организационно-правовой формы, переход в российскую юрисдикцию при необходимости)
- 2. Оценка компании**
3. Выбор инвестиционной платформы
4. Распределение долей, согласование интересов, подготовка акционерных соглашений



### В процессе Pre-IPO

02



- 1. Выстраивание внешних коммуникаций с потенциальными инвесторами**
2. Технические барьеры, инфраструктурные ограничения при распределении акций (например при большом числе заявок)



### После Pre-IPO/ до IPO

03



- 1. Актуализация стратегии, прогнозов, финансовой модели**
- 2. Оценка компании**
- 3. Развитие IR-функции**
4. Переход на МСФО отчетность
5. Процесс согласования и принятия решений на Совете директоров
6. Поиск независимых членов Совета директоров
7. Выбор консультантов, организаторов
8. Реорганизация
9. Подготовка опционных программ



### В процессе/ после IPO

04



- 1. Развитие IR-функции и поддержание постоянного диалога с инвесторами**
2. Организация и проведение собраний акционеров
3. Подготовка публичной отчетности, отчетности эмитента, публикация существенных фактов



\* наиболее часто упоминаемые компаниями вызовы выделены жирным шрифтом

“

Когда компания выходит на IPO, она не продает текущую свою оценку. Она продает, где она будет через 3-5 лет. Если есть отличная стратегия и команда, которая идет по этой стратегии и выполняет её, то всё остальное — это вопрос веры, придет ли компания в ту точку, в которую обещает



---

**Алексей Примаков,**  
основатель Института финансово-инвестиционных технологий

# Наличие долгосрочной стратегии и финансовая устойчивость — базовые условия при выходе на IPO и создании инвестиционного кейса

## Базовые условия/критерии для создания успешного инвестиционного кейса



- 01 Исторические темпы роста за прошедшие **несколько лет** выше **20%** в год  
(и возможность поддерживать такие же темпы в будущем)
- 02 Дивидендный поток  
(двузначные доходы в текущих условиях как альтернатива для компаний с менее агрессивным прогнозом)
- 03 За последние 3 года **отчетность** по МСФО
- 04 Положительная **EBITDA и денежный поток**  
(или прозрачная траектория выхода на положительный денежный поток в ближайшее время)
- 05 Стратегическая финансовая модель с **обоснованными предпосылками**
- 06 Долг/EBITDA < **3x**
- 07 Привлекательный целевой рынок и **сильное конкурентное** положение компании на нем

“

Я считаю, что чем более быстрыми темпами наша компания будет расти, чем мы будем показывать большую прибыльность, будем более открытые, прозрачные, понятные, тем мы будем привлекательнее для рынка в дальнейшем

**Представитель компании,**  
планирующей выход на pre-IPO

“

Выходить на биржу стоит только зрелой компании, у которой отлажены процессы, стабильные финансы и прогнозируемая динамика. IPO усиливает нагрузку на менеджмент, и если бизнес не устойчив, публичность только обострит проблемы

**Александр Семашко,**  
представитель инвестора  
ООО «Убиратор»



# Один из основных вызовов для акционера — обосновать рыночную стоимость бизнеса

## Проблема оценки



- |   |  |     |   |
|---|--|-----|---|
| 1 | Завышенные ожидания собственника                           | »»» | Собственник как инсайдер считает, что знает «реальную» цену бизнеса, ориентируюсь на стратегический потенциал, что может не совпадать с рыночным восприятием  |
| 2 | Недостаточная обоснованность предпосылок финансовой модели | »»» | Недостаточная аргументированность и прозрачность в расчете отраслевых прогнозов, мультипликаторов, сопоставимых сделок, др. экономических и операционных показателей, в связи с чем инвесторы закладывают дисконт за риск |
| 3 | Прозрачность и зрелость бизнеса                            | »»» | Финансовая отчетность и стратегия недостаточны адаптированы под запросы внешних инвесторов и публичных стандартов   |
| 4 | IR-экспертиза  | »»» | Не всегда есть способность/ресурс «продать» логику своей оценки рынку и грамотно отвечать на вопросы инвесторов   |

“

Сложность, с которой сталкиваются все компании, — это справедливость оценки, особенно на рынке pre-IPO, где мало бенчмарков для сравнения. Фаундер считает, что он должен стоить намного дороже. Инвестбанк и инвестиционные платформы оценивают это в 2-3 раза ниже. Медианное значение между ними — это и будет реальным рынком. Задача, как можно ближе в него попасть

**Владимир Сонников**

АО «БИТЛ ГРУПП»



“

На наш взгляд необходимо использовать несколько оценочных компаний, хотя бы три, это позволяет быть уверенными в итоговом ценообразовании акций, также правильно дополнительно получить оценку не менее чем такого же числа рыночных аналитиков. Это позволит быть готовым защищать свою позицию по стоимости компании на рынке

**Екатерина Климова**

корпоративный секретарь ПАО «ЕвроТранс»  
(бренд ТРАССА)



# Оценка бизнеса будет неудовлетворительной без **качественной трансформации корпоративного управления**

Премия к стоимости компании за эффективное корпоративное управление (КУ) варьируется от 10 до 50 %. Дисконт к справедливой стоимости эмитента за недостаточную эффективность может достигать до 80 %<sup>1</sup>.



## Задачи трансформации КУ

## Типичные проблемы

1	Реорганизация бизнеса	<ul style="list-style-type: none"><li>• Затягивание сроков выхода на рынок</li><li>• Увеличение издержек на консультантов/юристов</li></ul>
2	Распределение долей, согласование интересов, подготовка акционерных соглашений и опционных программ	<ul style="list-style-type: none"><li>• Конфликты между акционерами</li><li>• Непрозрачность и сложность восприятия для инвесторов</li></ul>
3	Перестройка системы принятия решений	<ul style="list-style-type: none"><li>• Задержки в принятии ключевых решений</li><li>• Неэффективная коммуникация между менеджментом, Советом директоров и инвесторами при быстро меняющихся условиях рынка</li></ul>
4	Поиск независимых членов Совета директоров	<ul style="list-style-type: none"><li>• Низкий уровень квалификации у потенциальных кандидатов</li><li>• Ограниченный выбор подходящих кандидатов, особенно в нишевых отраслях</li></ul>

“

Для нас основная сложность в части корпоративного управления — это время, так как эти процессы требуют прежде всего поэтапных организационных усилий, эффективность этих усилий зависит от наличия изначально составленного и согласованного всеми акционерами плана работ

**Сергей Олегович Алексеенков,**

Заместитель председателя Совета Директоров, акционер ПАО «ЕвроТранс» (бренд ТРАССА)



“

Мы часто сталкиваемся с проектами, где собственники игнорируют вопросы корпоративного управления — это всегда тревожный звоночек. Потому что если фаундер всерьёз верит, что его компания пойдёт на раунды, на биржу, будет работать с институционалами — он начинает наводить порядок заранее: выстраивает структуру, распределяет роли, вводит корпоративные органы, регулирует отношения между акционерами. А если этого нет — скорее всего, человек просто не верит, что дойдёт до масштабирования. Или, что хуже, надеется всё контролировать вручную. Но на pre-IPO и уж тем более на публичном рынке такой подход не работает.

**Владимир Сонников**

АО «БИТЛ ГРУПП»



1 — CGCI Russia, [«Вес эффективного совета директоров в стоимости компании: оценка глобальных инвесторов»](#), январь 2022 г.

# Выход в публичность не может стать успешным без развития согласованных внешних коммуникаций с инвесторами

## Что необходимо учесть в коммуникациях с инвестиционным сообществом



**1** Различные подходы к институциональным и розничным инвесторам с учетом их мотивации и стилей принятия решений

**2** Проактивная коммуникация в кризисных и чувствительных ситуациях



- Проработка сценариев публичных реакций
- Повышение открытости: уверенно говорить об успехах и слабостях бизнеса

**3** Единый tone of voice



Согласованность информации, транслируемой различными представителями бизнеса, единая интерпретация стратегии и целей



Почти **40%** российских компаний, вышедших на IPO с 2022 года, работают в B2B-сегменте. Для них особенно остро стоит задача выстраивания отношений с розничными инвесторами, которым сложно понять специфику такого бизнеса.

“

Важно, чтобы инвесторы, которые к вам пришли, знали о каких-то ваших важных сделках, успехах, неудачах. Ваш инвестор — это будущий клиент вашего следующего раунда. Иными словами удержать текущего в десятки тысяч раз дешевле, чем привлечь нового. Поэтому вам нужно будет работать с инвесторами и показывать, что компания о них не забывает и место, куда они вложили деньги, развивается и растет

Публичность в плане открытости и информационной прозрачности перед акционерами — это, с моей точки зрения, просто знак уважения к инвесторам. Ты выходишь на рынок, имея уважение к тем людям, которые дают тебе деньги на развитие. Расскажи им все о себе, ничего не скрывай, не хитри и не юли. Собственник должен с какой-то периодичностью выходить на публику: на каких-то конференциях оффлайн или онлайн в каких-то коммуникациях, но он должен хотя бы раз в год выходить и рассказывать, что мы сделали и вот наши результаты, наша деятельность

**Владимир Сонников**  
АО «БИТЛ ГРУПП»



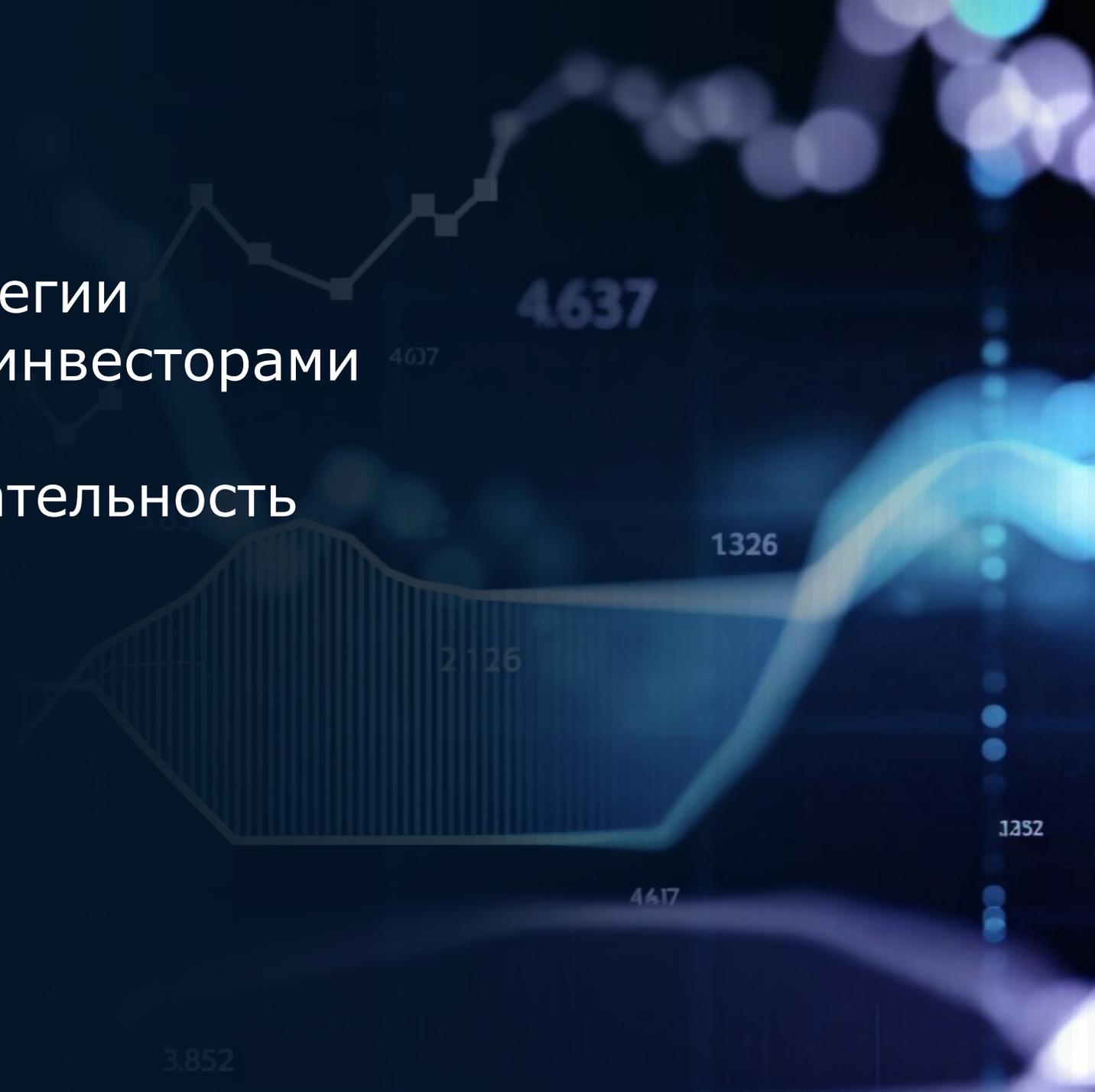
“

Без эффективной IR-стратегии и налаженного диалога с инвесторами компании могут потерять инвестиционную привлекательность и доверие рынка



---

**Дина МаксUTOва,**  
IR-директор АО «Плюс»



# На фоне повышения веса розничных инвесторов роль и место IR трансформируется

## Как трансформируется роль и место IR?



	до 2022 года	после 2022 года
<b>Целевая аудитория</b>	Преимущественно институциональные, иностранные инвесторы	Преимущественно розничные инвесторы и российские институциональные инвесторы (доля частных инвесторов в общем объеме торгов акциями увеличилась с 40% до 74% в 2024 г. по сравнению с 2021 г.)
<b>Фокус задач</b>	Представление финансовых результатов, работа с оценкой	Управление доверием и рыночным восприятием, получение регулярной обратной связи от инвесторов
<b>Каналы взаимодействия</b>	Roadshow, инвестиционные конференции, Дни инвестора	Telegram-каналы, онлайн встречи, подкасты, крупные инфлюенсеры
<b>Место IR в организационной структуре компании</b>	Чаще — внутри финансового блока или напрямую под CFO	Все чаще — внутри блока коммуникаций, сращивание функции PR и IR, напрямую под ССО <sup>1</sup> или как отдельная кросс-функция <sup>2</sup>
<b>Коммуникационный стиль</b>	Формализованный с фокусом на аналитиков и профессиональных игроков рынка	Открытый, простой и понятный для широкой аудитории

“

Фактически об **IR** мы узнали только после первых публичных размещений. Это работа компании — один-два сотрудника или целое внешнее агентство, которая помогает инвестору понять, что делает эта компания, какие у нее планы, стратегия, что они будут делать в ближайшие 1-2 года, а возможно и 10 лет. И от этого очень сильно зависит, получит ли компания **те самые инвестиции в капитал и по какой оценке**. Это малая часть работы, которая становится полезной только через какое-то время. Поэтому работа IR начинается задолго до объявления о выходе на публичный рынок — когда собственник принимает решение стать публичным

**Алексей Примак,**  
Основатель Института финансово-инвестиционных технологий



1 — Chief Communications Officer; 2 — материалы Конференции Smart-Lab, июль 2025 г., сессия «Топ-IR»

# В конечном итоге публичная компания — это совершенно другой организм с обновленной структурой управления и возросшей ответственностью перед стейкхолдерами

## Что дает компании публичный статус?



	+	-
<b>HR и мотивация сотрудников</b>		
Возможность использовать акции для мотивации сотрудников <i>ОПЦИОНЫ</i>	Повышение вовлеченности, лояльности, инструмент удержания ценных кадров	Трудоемкость внедрения и управления опционной программой
<b>Финансы и доступ к капиталу</b>		
Улучшение доступа к капиталу и снижение стоимости финансирования	Привлечение новых источников финансирования, возможность допэмиссии акций	Повышенные ожидания по эффективности со стороны инвесторов и рынка
Расширение круга инвесторов	Повышение ликвидности акций, узнаваемости	Необходимость постоянного взаимодействия с инвесторами
<b>Репутация и публичность</b>		
Усиление медийного внимания и узнаваемости бренда	Повышение лояльности и доверия клиентов и партнеров	Возрастание ответственности и репутационных рисков перед обществом и инвесторами
<b>Управление, комплаенс и внутренние процессы</b>		
Формализация управления (создание совета директоров, комитетов при совете директоров)	Институционализация, повышение прозрачности и доверия инвесторов	Усложнение процессов принятия решений, рост давления на топ-менеджмент из-за новых стандартов и ожиданий
Новые регуляторные требования (раскрытие информации, обязательный аудит и т.д.)	Увеличение зрелости управленческих процессов и прозрачности отчетности	Рост затрат на аудит и комплаенс, рост административной нагрузки



Любая pre-IPO и IPO- активность затрагивает корпоративные вещи и всё, что выносится в публичное пространство. Это другой уровень раскрытия финансовой информации, подготовки отчетности, аналитики.

Надстройки, которых у вас не было: независимых членов в совете директоров, обязательные комитеты добавляют сложностей, особенно для быстро растущих компаний с разнородным составом команды. Ты становишься плавно забюрократизирован.

При этом важно обеспечить прозрачность и скорость принятия решений и внешней коммуникации, единообразие в сообщениях и «tone of voice», чтобы избежать противоречий и неопределенности. Поэтому всегда нужно соблюдать баланс между необходимыми процедурами, выстраиванием процессов и сохранением темпа развития компании

**Антон Абрамов,**  
ex-директор по стратегии  
ООО «Моторика»



# После IPO компания живет по новым правилам: растет формализация и контроль, меняется роль основателя

## Какие изменения ждут компанию после IPO?



### Стратегия

#### Развитие системы стратегического планирования

Компании вынуждены формировать более долгосрочные прогнозы и планы для взаимодействия с инвестиционным сообществом, биржей и банками, а также развивать систему стратегического планирования своими силами или с привлечением внешних ресурсов

### Корпоративное управление

#### Усиление совета директоров и создание комитетов

Появляются комитеты (по аудиту, назначениям и вознаграждениям, стратегии), а также независимые директора. Меняется процесс принятия решений: любые значимые шаги проходят через несколько уровней согласования

#### Трансформация роли основателя и CEO

Основатель перестает управлять в ручном режиме и больше фокусируется на стратегических вопросах, публичных выступлениях и взаимодействии с рынком: проводит встречи с инвесторами и аналитиками

### Коммуникации и брендинг

#### Создание подразделения по связям с инвесторами (IR)

В структуре компании появляется отдельный департамент/отдел Investor Relations с функцией управления ожиданиями инвесторов, организацией презентаций и отчетных встреч, подготовкой публичных материалов, что требует внимания топ-менеджмента на регулярной основе

### Публичная отчетность

#### Ежеквартальная и годовая отчетность по МСФО

Появляется обязательство по формированию и раскрытию отчетности по международным стандартам, что требует перестройки внутренних учетных систем, усиления контроля качества данных и внедрения новых процессов согласования

#### Регулярное информационное сопровождение инвесторов

Возникает необходимость раскрытия обязательной отчетности. Формируются новые команды по подготовке регулярной отчетности (существенные факты, отчетность эмитента, годовой отчет). Данные вопросы могут курировать подразделения корпоративного секретаря, отдел по раскрытию информации и пр.

### HR и корпоративная культура

#### Усиление роли HR и управленческой команды

Растет потребность в управленцах высшего звена и специалистах при масштабировании бизнеса и запуске новых продуктов после IPO. Увеличиваются требования к HR в части найма, обучения и развития персонала

“

После IPO у основателя компании меняется роль: он перестает быть единственным центром принятия решений: возникает совет директоров, независимые директора, регламенты. Основатель должен научиться работать в новой системе, где важно выстраивать стратегию и коммуникацию, а не лично контролировать каждую деталь

**Александр Семашко,**  
представитель инвестора  
ООО «Убиратор»



# Содержание

Рынок IPO в России: текущий статус 04

---

Мотивы компаний при выходе на IPO 09

---

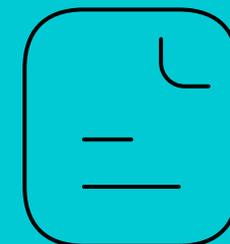
Вызовы на пути к IPO 12

---

**Pre-IPO как пробный этап на пути к публичности 24**

---

Рекомендации для будущих эмитентов 28



“

Pre-IPO — это потрясающий инструмент с точки зрения того, что в компании наводится порядок. Когда у всех структурно определяется, кто за что отвечает, выстраивается периметр бизнеса, правильное и четкое корпоративное управление



---

**Антон Абрамов,**  
ex-директор по стратегии ООО «Моторика»

# Pre-IPO — подготовительный этап с иным подходом, но с фокусом на дальнейшее проведение IPO



## Pre-IPO —

это сделки поздней стадии, совершаемые за 6–24 месяца до выхода компании на биржу. Они сопоставимы с поздними раундами венчурного и прямого инвестирования по чеку и объекту вложений



## Как инвестируют:

- онлайн-платформы (Zorko, Rounds и др.)
- клубные сделки через профессиональных брокеров
- семейные офисы
- иные площадки (MOEX Start)



## Российские размещения

- Более **118 млрд руб.**<sup>1</sup>  
Суммарный объем сделок на российском рынке pre-IPO с 2021 г.
- **17,7 млрд руб.**<sup>1</sup>  
привлечено компаниями в 2024 г.

## В чем разница pre-IPO и IPO?



	Pre-IPO	IPO
<b>Форма собственности</b>	Компания остаётся в статусе непубличного акционерного общества (АО)	Преобразование в публичную компанию (ПАО)
<b>Тип размещения и доступ к капиталу</b>	Закрытая или ограниченная подписка вне биржи для ограниченного круга инвесторов	Публичное размещение с листингом на бирже с доступом к широкому кругу розничных и институциональных инвесторов
<b>Подготовка и затраты</b>	Короткие сроки (от 4 месяцев и более), издержки на подготовку в пределах 3–7% от суммы привлечения	Длительный процесс (от 6 месяцев и более), значительные расходы на подготовку (до 5–10% от суммы привлечения) <sup>2</sup>
<b>Круг инвесторов</b>	Преимущественно крупные частные инвесторы и инвестиционные фонды	Физические лица, институциональные инвесторы (в том числе фонды)
<b>Подход к IR</b>	Адресный, закрытые презентации, персональные встречи	Долгосрочная стратегия публичных коммуникаций
<b>Подход к оценке бизнеса</b>	Гибкий, может опираться на прогнозы и реег-сделки	Основывается на прогнозах компании, сопоставимых сделках и мультипликаторах, но итоговая цена формируется через спрос инвесторов. Дополнительно учитывается обратная связь от рынка и требования к публичной отчётности (IPO-дисконт)

1 — агрегированная аналитика Мосбиржи; 2 — объём расходов зависит от размера сделки

# Инструмент pre-IPO позволяет компаниям набить шишки, сформировать компетенции, повысить свою зрелость и подойти подготовленными к IPO

## Что дает pre-IPO бизнесу?



Тренировка команды с точки зрения скоординированности действий, донесения одинаковых тезисов



Опыт общения с инвесторами: возможность познакомиться розничного инвестора с инвестиционным кейсом компании



Возможность корректировки equity story<sup>1</sup>, улучшение внутренних процессов, валидация оценки компании на рынке



Осознание необходимости полной погруженности ключевых акционеров во все подготовительные процессы, получения всесторонних финансовых и юридических консультаций

1 — инвестиционная история



# Содержание

Рынок IPO в России: текущий статус 04

---

Мотивы компаний при выходе на IPO 09

---

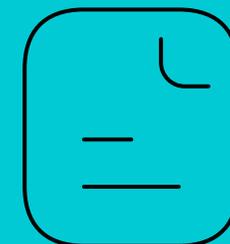
Вызовы на пути к IPO 12

---

Pre-IPO как пробный этап на пути к публичности 24

---

**Рекомендации для будущих эмитентов 28**



# Рекомендации для будущих эмитентов



## Стратегия и бизнес-модель

1. Сформулировать долгосрочную стратегию развития компании с опорой на анализ целевых рынков/продуктов/клиентских сегментов.
2. Сформировать equity story с описанием бизнес-модели компании, долгосрочных целей и стратегических приоритетов.



## Корпоративное управление

1. Выстроить прозрачную систему корпоративного управления: совет директоров с независимыми директорами и профильными комитетами; четкое разграничение полномочий между Правлением и СД, наличие дивидендной политики, корпоративного секретаря и внутреннего аудита.
2. Провести внутренние тренинги, чтобы сотрудники чётко понимали требования регуляторов и биржи.



## Финансы и оценка

1. Подготовить аргументированную позицию по оценке компании с учетом прозрачных предпосылок по развитию рынка и компании.
2. Провести независимую валидацию стоимости (внешняя оценка, подтверждающая корректность финансовых моделей).



## Взаимодействие с инвесторами

1. Честно раскрывать слабые стороны, показывая способность команды управлять рисками.
2. Усилить IR-коммуникации: регулярные апдейты, единый бренд, Investor Day.
3. Использовать понятную инфографику в коммуникациях.
4. Акционеры — единый tone of voice и активный диалог с рынком.

## Комментарии по процессу подготовки



Провести внутреннюю диагностику, чтобы заранее устранить слабые места бизнеса



Обучить топ-менеджеров и директоров в отраслевых акселераторах для практического понимания механики IPO



Заложить гибкий тайминг: предусмотреть окно для сдвига даты размещения при волатильности рынка



Исходить из принципа соотношения «цена-качество» при выборе консультантов



Усилить команду экспертами в области capital markets



Назначить внутреннего координатора, который будет синхронизировать все процессы подготовки сделки

# Права на использование контента

Настоящим уведомляем вас о том, что это исследование или любая его часть не предназначены для копирования, распространения или тиражирования любыми способами без предварительного письменного разрешения АО «СПГ».

При отсылке к данным исследования упоминание АО «СПГ» обязательно.

Это исследование было подготовлено АО «СПГ» исключительно в целях информации. АО «СПГ» не гарантирует точности и полноты всех сведений, содержащихся в исследовании.

Информация, представленная в этом исследовании, не должна быть прямо или косвенно истолкована как информация, содержащая рекомендации по дальнейшим действиям по ведению бизнеса.

Все мнения и оценки, содержащиеся в данном исследовании, отражают мнение авторов на день публикации и могут быть изменены без предупреждения.

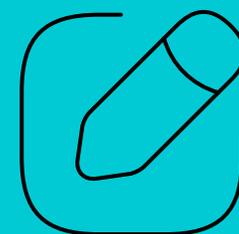
АО «СПГ» не несет ответственности за какие-либо убытки или ущерб, возникшие в результате использования любой третьей стороной информации, содержащейся в данном исследовании, включая опубликованные мнения или заключения, а также за последствия, вызванные неполнотой представленной информации.

Задачи, поставленные и решаемые в настоящем исследовании, являются общими и не могут рассматриваться как комплексное исследование рынка того или иного товара или услуги.

Все мнения, выводы и оценки, содержащиеся в настоящем исследовании, действительны на дату его составления. По любым вопросам, связанным с использованием нашего контента, пишите по адресу: [inbox@strategy.ru](mailto:inbox@strategy.ru).



# Об исследовании



# Портрет компаний-участников исследования

В рамках исследования были проведены **глубинные интервью** с CEO, директорами по стратегии и развитию и IR-специалистами компаний из **10** отраслей, которые находятся **на разных этапах процесса выхода на публичный рынок**, а также с профессиональными участниками рынка pre-IPO и IPO:

- » Рассматривают вариант проведения pre-IPO
- » Провели pre-IPO
- » Провели pre-IPO и готовятся к IPO
- » Провели IPO

## Отрасли-участники исследования



Финансовые услуги



ИТ сервисы и программное обеспечение



Электротранспорт



PropTech<sup>1</sup>



Обращение с отходами



Специализированная розничная торговля



Целлюлозно-бумажная промышленность



Производство электрического оборудования



Услуг для бизнеса в сфере временного трудоустройства



MedTech

1 — технологии в области недвижимости

# Research Hub — аналитическое направление Strategy Partners

Мы проводим исследования в разных отраслях, в России и в мире, чтобы помочь клиентам отслеживать тренды



Потребительский сектор



Машиностроение и технологии



Недвижимость и туризм



ЛПК и целлюлозно-бумажная промышленность



Цифровая повестка



ESG



Господдержка



Транспорт



**Strategy Partners** — ведущая российская консалтинговая компания. Мы помогаем командам разных отраслей быстро адаптироваться к изменениям и находить эффективные решения для достижения целей. На это работают сильнейшие консультанты, за плечами которых опыт в реальном секторе и сотни реализованных проектов.

Мы поддерживаем клиентов на любом этапе развития: анализируем рынки, создаем и внедряем стратегии, оптимизируем процессы и системы управления, готовим инвестиционные проекты к привлечению финансирования, сопровождаем сделки M&A и выход на IPO, внедряем цифровые решения и оказываем инженеринговые услуги.

Являясь дочерней компанией Сбера, Strategy Partners открывает клиентам возможности одного из крупнейших банков России. Аналитическое направление — Research Hub Strategy Partners — позволяет отслеживать тренды и действовать на опережение.

Компания на протяжении последних 4 лет входит в топ-5 в сегменте стратегического консалтинга (согласно рейтингу RAEX).



**Роман Тиняев**  
Партнер



**Татьяна Селиванова**  
Директор



**Елена Пастухова**  
Руководитель проектов

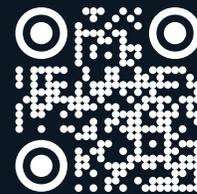


**Дмитрий Распопов**  
Руководитель проектов

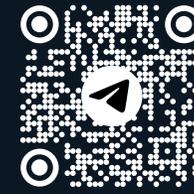


**Алина Рожкова**  
Аналитик

Новости рынка, информация о мерах господдержки, исследования и комментарии экспертов в наших социальных сетях



[strategy.ru](https://strategy.ru)



[t.me/strategypartners](https://t.me/strategypartners)

121099, г. Москва, ул. Композиторская, д. 17  
+7 (495) 730-77-47 | [inbox@strategy.ru](mailto:inbox@strategy.ru)