

## Конференция IPO – 2025

27 февраля 2025 г.

# IPO v. M&A

Булат Жамбалнимбуев

Управляющий партнер

- ▶ Возможность сохранить контроль
- ▶ Возможность участия в увеличении стоимости актива (*upside*)
- ▶ Ограниченное обязательство о возмещении имущественных потерь
- ▶ Отсутствие необходимости получать антимонопольные одобрения
- ▶ Получение высоколиквидного актива (акций, имеющих листинг), который можно использовать в сделках M&A и в рамках программы поощрения сотрудников
- ▶ Ограниченный due diligence

«за»  
IPO

- ▶ Возможность полного выхода из актива
- ▶ Возможность быстрого обналичивания денежных средств (с учетом обязательств по возмещению имущественных потерь и механизмов корректировки цены, предусмотренных в документах по сделке)
- ▶ Относительная быстрота сделки (без учета регуляторных одобрений)
- ▶ Гибкий график сделки

«за»  
M&A

- ▶ Возможность участия продающего акционера в IPO может быть ограничена
- ▶ Риск потери стоимости актива
- ▶ Длительный график (по сравнению с M&A), необходимость взаимодействия с регулятором и биржей
- ▶ Влияние рыночных факторов
- ▶ Существенное время и ресурсы менеджмента
- ▶ Необходимость соблюдать требования, предъявляемые к публичной компании, на постоянной основе

«против»  
IPO

- ▶ Как правило, полноценный due diligence
- ▶ Потеря контроля и возможная потеря дохода
- ▶ Любой потенциал увеличения стоимости актива (*upside*) обычно забирает покупатель
- ▶ Добавление третьего лица во все процессы, что может усложнить управление активом
- ▶ Потенциальная ответственность по заверениям и обязательствам о возмещении имущественных потерь после закрытия сделки

«против»  
M&A

# Подготовка к IPO для обоснования цены в M&A

## Практика Dual Tracking

- ▶ В 2002 г. e-Bay вела переговоры, чтобы приобрести PayPal. В то время PayPal была частной компанией, и стороны не могли договориться о цене. PayPal провела IPO, в котором подтвердилась оценка PayPal на уровне, которые компания озвучивала в переговорах с e-Bay. Через несколько месяцев e-Bay купила PayPal за 1,5 млрд долл. США.
- ▶ Это не единственный пример, и такая практика (*dual tracking*) приобрела широкое распространение зарубежом. В публичном сценарии компания выходит на IPO, после чего ее приобретает стратегический инвестор. В непубличном варианте компания готовится к выходу на IPO и подает соответствующие документы на регистрацию, но незадолго до IPO продается стратегическому инвестору.
- ▶ На первый взгляд, продажа компании стратегическому инвестору вскоре после IPO представляется нелогичным шагом (с учетом затрат на подготовку и выход компании на IPO и возможной недооценки стоимости акций компании в первые дни начала торгов). Однако выход компании на IPO посылает сигнал рынку, что такая компания является более «качественной» по сравнению с компаниями, которые остаются непубличными. О качестве такой компании также свидетельствует то, какой банк (андеррайтер) вывел компанию на IPO.
- ▶ Хотя такая тактика не получила распространение в России, она может быть использована отдельными компаниями и на нашем рынке.



**Буллат Жамбалнимбueв**

Управляющий партнер

Корпоративное право, рынки капитала

T: +7 495 258 5050

E: [bulat.zhambalnimbuev@betterchance.ru](mailto:bulat.zhambalnimbuev@betterchance.ru)

Буллат специализируется в области корпоративного права и прямых инвестиций. Консультирует российских и международных клиентов в рамках комплексных сделок по слиянию и поглощению (включая LBO/MBO, а также в связи с выходом иностранных компаний с российского рынка), созданию совместных предприятий. Сопровождает сделки на рынках капитала (в т.ч. частные и публичные размещения), реструктуризацию бизнеса, консультирует по общекорпоративным и регуляторным вопросам.

Опыт работы Булата охватывает широкий спектр отраслей экономики, включая цифровые технологии, TMT, нефтегазовую и горнодобывающую промышленность, электроэнергетику, фармацевтику и финансовый сектор.

До присоединения к команде Better Chance Булат работал в ведущих международных юридических фирмах более 16 лет, был партнером и соруководителем корпоративной практики московского офиса Allen & Overy.

До 2022 г. он неоднократно был отмечен международными рейтингами Chambers and Partners, The Legal 500 EMEA, IFLR1000 и Best Lawyers как ведущий юрист в корпоративном праве и M&A.

**Better Chance**

ул. Гашека, 6  
Москва, Россия

[www.betterchance.ru](http://www.betterchance.ru)