

Вестник Евразийской науки / The Eurasian Scientific Journal <https://esj.today>

2023, Том 15, № s1 / 2023, Vol. 15, Iss. s1 <https://esj.today/issue-s1-2023.html>

URL статьи: <https://esj.today/PDF/40FAVN123.pdf>

**Ссылка для цитирования этой статьи:**

Романчук, К. В. Оценка эффективности IPO публичных компаний России и Германии / К. В. Романчук // Вестник евразийской науки. — 2023. — Т. 15. — № s1. — URL: <https://esj.today/PDF/40FAVN123.pdf>

**For citation:**

Romanchuk Ch.V. Evaluation of the effectiveness of IPOs of public companies in Russia and Germany. *The Eurasian Scientific Journal*. 2023; 15(s1): 40FAVN123. Available at: <https://esj.today/PDF/40FAVN123.pdf>. (In Russ., abstract in Eng.)

УДК 336

**Романчук Кристиан Витальевич**

ФГБОУ ВО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации», Москва, Россия  
Факультет «Высшая школа управления»  
E-mail: 212269@edu.fa.ru

*Научный руководитель:* **Покаместов Илья Евгеньевич**

ФГБОУ ВО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации», Москва, Россия  
Доцент Департамента финансового и инвестиционного менеджмента  
Кандидат экономических наук, доцент  
E-mail: IEPokamestov@fa.ru

## Оценка эффективности IPO публичных компаний России и Германии

**Аннотация.** Данная публикация посвящена исследованию IPO публичных компаний России и Германии. Как отмечает автор, 2020 года в мире наблюдается рост числа IPO, что иллюстрирует актуальность данного исследования. При этом он подчеркивает, что отсутствие в России рынка IPO в 2018 году не означало гибели фондового рынка. На волне IPO биржи «заманивали» российские компании, надеющиеся стать публичными. Автор акцентирует внимание на том, что внезапное появление большого и растущего пула розничных инвесторов оказалось все более привлекательным для российских корпораций для размещения на домашнем рынке. Кроме того, некоторые российские компании, торгуемые на международном уровне, вернулись домой, поскольку Московская биржа активно реализовывала программу по раскрутке доверенных лиц с АДР, котирующихся на международных биржах. В статье приведен перечень компаний, планирующих IPO, по потенциальному месту листинга и компаний, которые недавно завершили IPO, по местоположению. Далее автор переходит к рассмотрению рынка первичного публичного размещения акций (IPO) в Германии, который прошел через множество непростых этапов. Независимо от того, нацелена ли компания на IPO в России или в Германии, история акционерного капитала компании, проводящей IPO, в конечном счете является ключом к успешному листингу. Ближе к концу 2020 календарного года произошел заметный сдвиг инвестиционных настроений в пользу IPO, что в основном было обусловлено благоприятными условиями и перспективами рынков акционерного капитала. Это привело к значительному увеличению количества IPO в 2021 году по сравнению с предыдущим годом.

**Ключевые слова:** российские компании; IPO; рынок первичного публичного размещения акций; фондовая биржа; инвестиции; инвестиционная привлекательность; публичные компании; экономический кризис

## Введение

Одним из подходов к измерению экономического развития в стране является анализ активности фондового рынка, а также непосредственная численность компаний, чьи акции торгуются на бирже или проводят процедуру первичного публичного размещения акций (IPO). Для современной России система IPO связана с общими тенденциями развития отечественной экономики: наибольшее число IPO было проведено в 2007 году, а в 2018 году не было проведено ни одного IPO с участием отечественной компании. В 2021 году к первичному публичному размещению подошло 7 компаний.

Организациям IPO необходимо для привлечения дополнительных активов для роста через механизм продажи акций. В России за 2020 и 2021 годы было привлечено в результате IPO и вторичного размещения более 650 млрд рублей.

Цель исследования — проведение сравнительного анализа эффективности первичного публичного размещения акций компаний России и Германии.

Объектом является IPO публичных компаний.

Предметом является оценка эффективности IPO публичных компаний в России и Германии.

## 1. Методы и материалы

При проведении исследования использованы общенаучные методы, логический и сравнительный анализ.

Для достижения данной цели в работе были поставлены следующие задачи:

- рассмотреть особенности развития фондового рынка;
- выявить российские компании, планирующие IPO;
- проанализировать преимущества и недостатки IPO;
- рассмотреть опыт IPO немецких компаний.

Исследование основывается на теоретических и методологических положениях, разработанных отечественными авторами, в частности Н.Н. Кузнецова [1], М.Р. Русинова [2], Л.В. Токун [3], П.М. Аулов [4], К.Н. Бухтиярова [5], А.С. Этина [6], М.С. Стрельцов [7], Э.Р. Горчакова [8], А.В. Аксенчик [9], С.А. Ключев [10].

Информационной базой исследования послужили научные труды отечественных ученых, данные об акциях публичных компаний на фондовой бирже, Интернет-ресурсы (официальные сайты) по вопросам фондового рынка.

## 2. Результаты и обсуждения

Отсутствие в России рынка IPO в 2018 году не означало гибели фондового рынка в целом. Санкции и низкие цены на нефть нанесли ущерб публичным рынкам, но российским акциям все же удалось превзойти остальные развивающиеся рынки, оставаясь на прежнем уровне. Например, индекс MSCI Russia снизился на 0,4 % в годовом исчислении, а индекс MSCI EM снизился на 16 %. Другие крупные развивающиеся рынки также значительно отстали: Турция (-43 %), Южная Африка (-27 %), Египет (-22 %), Китай (-18,75) и Польша (-14 %) <sup>1</sup>.

<sup>1</sup> Какие российские компании могут провести IPO URL: <https://journal.tinkoff.ru/news/review-rus-ipo/> (дата обращения: 21.04.2023).

IPO (Initial Public Offering) становится все более популярным методом для компаний, которые стремятся привлечь новые инвестиции и расширить свои возможности на рынке. Оценка эффективности IPO публичных компаний России и Германии является важным вопросом, который требует глубокого анализа и оценки различных факторов.

Одним из основных аспектов оценки эффективности IPO является финансовый анализ компаний. Этот анализ включает в себя изучение финансовых показателей, таких как выручка, прибыль, активы и долги, а также финансовых отчетов и отчетности компаний. Важно также учитывать текущую ситуацию на рынке и экономические условия в странах, где функционируют компании.

Оценка эффективности IPO также включает анализ потенциала компаний для привлечения инвестиций. Он включает в себя изучение рынка, конкурентов и потенциальных клиентов компаний, а также их инновационных разработок и технологий. Это позволяет оценить перспективы развития компаний в будущем и определить возможности для роста и развития.

Оценка эффективности IPO также позволяет выявить слабые места и проблемы компаний. Это позволяет разработать рекомендации по их улучшению и оптимизации, что может включать в себя улучшение финансовой устойчивости компаний, оптимизацию инвестиций и улучшение стратегии развития.

Одним из важных аспектов оценки эффективности IPO является анализ рисков, связанных с реализацией бизнес-проектов компаний. Он включает в себя анализ различных факторов, которые могут повлиять на успех компании, таких как экономические, социальные, политические и технические риски.

Кроме того, для проведения оценки эффективности IPO необходимо учитывать другие факторы, такие как уровень конкуренции на рынке, позиционирование компаний, уровень управления и готовность к риску.

Таким образом, проведение оценки эффективности IPO публичных компаний России и Германии является сложным и многофакторным процессом, который включает в себя анализ не только финансовых показателей, но и других аспектов деятельности компаний. Оценка эффективности IPO помогает компаниям привлекать новые инвестиции, улучшать свои бизнес-процессы и повышать свою эффективность на рынке.

Помимо вышеупомянутых факторов, которые могут влиять на эффективность IPO, также необходимо учитывать специфику самой операции. Например, одним из важных факторов является цена выпущенных акций. Цена должна быть установлена таким образом, чтобы привлечь достаточное количество инвесторов, но при этом не переоценить стоимость компании. Переоценка может привести к тому, что акции не найдут своих покупателей и IPO не будет выполнено.

Также важным фактором является выбор банков-организаторов, которые будут выполнять функции администрирования и продажи акций. Качество работы банков может существенно влиять на эффективность IPO. Если банки достаточно известны и имеют хорошую репутацию, то это может привлечь больше инвесторов и улучшить эффективность IPO.

Еще одним важным фактором является маркетинговая кампания, которая проводится в рамках IPO. Компания должна продемонстрировать инвесторам свою привлекательность и потенциал, чтобы убедить их в необходимости инвестирования в ее акции. Кроме того, необходимо проводить информационную кампанию, чтобы увеличить осведомленность инвесторов о компании и ее акциях.

В России и Германии также существуют различия в налоговом обеспечении IPO, которые могут влиять на эффективность проведения этой операции. Например, в России при IPO на российской бирже предоставляется налоговый вычет на сумму, равную 13 % от объема размещенных акций, что делает IPO более привлекательным для компаний.

Проведение эффективного IPO — это длительный и сложный процесс, который требует учета множества факторов и компетентного подхода. Однако, если все факторы будут учтены и подобран подходящий метод оценки, то компания сможет провести успешное IPO, привлечь необходимое количество инвесторов и получить дополнительные средства для развития бизнеса.

Исследование, проведенное Национальным исследовательским университетом «Высшая школа экономики», показало, что в России эффективность IPO была низкой в период с 2010 по 2019 годы. Однако, стоит отметить, что IPO является одним из самых сложных и рискованных способов привлечения капитала для компаний. Компании, выходящие на IPO, сталкиваются с рядом сложностей и рисков, таких как высокие затраты на подготовку к IPO, необходимость предоставления дополнительной информации о своей деятельности и финансовом состоянии, а также возможность неудачного размещения акций.

В связи с этим, компании должны тщательно рассматривать все аспекты и преимущества и недостатки выхода на IPO, чтобы принять обоснованное решение. Компании должны также учитывать текущую экономическую ситуацию в стране и на мировом рынке, а также спрос на их продукты или услуги.

Одним из главных преимуществ IPO является возможность привлечения большого объема инвестиций и расширения бизнеса. Компании, выходящие на IPO, могут привлечь капитал для финансирования своих проектов и развития новых бизнес-направлений. Это может помочь компании достичь новых высот и получить конкурентное преимущество на рынке. Кроме того, IPO может повысить уровень известности компании и ее бренда, что может способствовать дальнейшему росту.

Однако, компании должны также учитывать риски, связанные с выходом на IPO. Один из главных рисков — это неудачное размещение акций и низкая доходность акций после IPO. Компании, выходящие на IPO, должны иметь хорошую документацию и подготовку, чтобы убедить инвесторов в привлекательности своей компании и ее перспективном росте. Кроме того, компании должны иметь квалифицированных менеджеров и команду, которые могут эффективно управлять компанией и принимать стратегические решения.

Несмотря на низкую эффективность IPO в России, компании могут рассмотреть альтернативные способы привлечения капитала, такие как привлечение инвестиций от институциональных инвесторов или частное размещение акций. Эти способы могут быть менее рискованными и более эффективными для некоторых компаний, особенно для тех, которые еще не готовы к IPO. Компании должны проводить тщательный анализ и изучение рынка, прежде чем принимать решение о выходе на IPO или выборе альтернативного способа привлечения капитала. Компании должны учитывать все преимущества и риски, связанные с каждым методом, и выбирать тот, который наилучшим образом соответствует их потребностям и целям.

Проведенное Deutsche Börse исследование показало, что эффективность IPO в Германии значительно превышает эффективность IPO в России. Это может быть связано с более стабильным политическим и экономическим окружением в Германии, что создает более привлекательные условия для компаний, которые хотят провести IPO. Компании, которые прошли IPO в Германии, имели более высокую доходность своих акций, что может быть связано с большим доверием инвесторов к этим компаниям и уверенностью в их будущем успехе.

Кроме того, объем привлеченных инвестиций в Германии был значительно выше, чем в России. Это может быть связано с более высокой ликвидностью и более развитой фондовой биржей в Германии, что делает инвестирование в компании, прошедшие IPO, более привлекательным для инвесторов. В России же, возможно, существуют другие факторы, влияющие на объем инвестиций, такие как недостаток доверия к корпоративным управлениям или ограниченный доступ к капиталу.

Несмотря на все эти различия, проведение IPO остается важным инструментом для компаний, которые хотят привлечь инвестиции и расширить свой бизнес. Проведение IPO может помочь компаниям получить доступ к капиталу и привлечь новых инвесторов, что может помочь им реализовать свои планы по расширению бизнеса и увеличению прибыли.

Однако, проведение IPO также связано с рисками, такими как потеря контроля над компанией, увеличение обязательств перед инвесторами и увеличение расходов на соблюдение законодательства. Поэтому компании, которые рассматривают возможность проведения IPO, должны тщательно оценить все риски и преимущества, связанные с этим процессом, и принять правильное решение, основанное на своих целях и потребностях. Проведение IPO может быть выгодным шагом для компаний, которые стремятся к дальнейшему развитию и расширению бизнеса. Однако, компании должны тщательно подходить к этому процессу и учитывать все риски и преимущества, связанные с этим инструментом привлечения инвестиций.

За последние несколько лет рынок первичного публичного размещения акций (IPO) в Германии прошел через разные этапы. Несмотря на то, что в течение многих лет имел место постоянный поток крупных и очень сложных выделенных и дочерних IPO, а также выделений зарегистрированных немецких «голубых фишек», количество традиционных IPO, особенно среди семейных и частных компаний, было более ограниченным.

Ближе к концу 2020 календарного года произошел заметный сдвиг настроений в пользу IPO, что в основном было обусловлено благоприятными условиями и перспективами рынков акционерного капитала. Это привело к значительному увеличению количества IPO в 2021 году по сравнению с предыдущим годом.

В соответствии с событиями в Соединенных Штатах условия для IPO начали ухудшаться в третьем квартале 2021 года, особенно для компаний в секторе технологий и электронной коммерции, что привело к отмене ряда запланированных IPO. Несмотря на макроэкономические препятствия, тем не менее, во второй половине 2021 года был проведен ряд крупных IPO, таких как выделение и листинг во Франкфурте Daimler Truck, подразделения грузовых автомобилей и автобусов группы Daimler, которая была одной из крупнейших компаний. когда-либо спин-оффов в Европе.

Будучи ключевым игроком в экономике Европы, Германия является мишенью для многих иностранных инвесторов, включая частные инвестиционные компании, государственные инвестиционные фонды и розничных торговцев. Такие инвесторы все чаще инвестируют в немецкие публичные компании, например, путем приобретения акций на фондовой бирже, в ходе частных размещений, путем публичных поглощений или путем инвестирования в частные компании, осуществляющие первичное публичное размещение акций. В 2018 году два из пяти крупнейших IPO в мире — Siemens Healthineers и Knorr-Bremse — состоялись в Германии.

Фондовые биржи немецкого рынка капитала и рыночная капитализация немецких компаний, котирующихся на бирже в Германии, насчитывается восемь фондовых бирж. Франкфуртская фондовая биржа, “Frankfurter Wertpapierbörse” или FSE, управляемая Deutsche Börse AG, является наиболее важной, с другими региональными фондовыми биржами в таких местах, как Берлин, Дюссельдорф и Мюнхен. Регулируемый рынок FSE разделен на два

сегмента: Prime Standard и General Standard. Стандарт Prime предусматривает дополнительные обязательства по последующему приему и устанавливает самые высокие требования к прозрачности, которые также должны соблюдаться на английском языке. Следовательно, стандарт Prime разработан специально для компаний, желающих позиционировать себя перед международными инвесторами. Правление FSE принимает решение о допуске к стандарту Prime, который дает доступ к индексам DAX®, MDAX®, TecDAX® и SDAX®. Основанная в 16 веке, FSE стала одной из ведущих международных фондовых бирж ценных бумаг и облигаций и является выдающимся местом для компаний всех различных отраслей промышленности<sup>2</sup>.

По состоянию на август 2022. В 2022 году около 300 компаний были включены в список Prime Standard, а 145 компаний были включены в Общий стандарт FSE, в том числе 31 и 17 иностранных компаний соответственно. Торговые платформы FSE — Xetra и Börse Frankfurt — включают более 95 % всех немецких компаний, котирующихся на бирже, и около 85 % всех иностранных компаний, котирующихся на бирже. В 2020 году общая рыночная капитализация компаний, зарегистрированных на бирже в Германии, составила около \$1,755 трлн по сравнению с рыночной капитализацией компаний, зарегистрированных в США, в размере \$30,436 трлн. Индекс DAX, который измеряет показатели 30 крупнейших и (с точки зрения свободного обращения и рыночной капитализации) наиболее ликвидных компаний, включает 10 компаний с рыночной капитализацией более 50 миллиардов евро каждая — например, Adidas, Allianz, BASF, Bayer Group, SAP, Siemens и Volkswagen. При рыночной капитализации около 123,4 млрд евро SAP обладает самой высокой рыночной капитализацией среди всех компаний DAX (по состоянию на август 2019 года).

В 2020 году Германия пережила один из самых успешных лет для IPO. Восемнадцать компаний дебютировали на фондовой бирже с листингом в Prime Standard, что в два раза больше, чем в 2019 году, и больше всего IPO за один год с 2007 года. Объем IPO достиг 11,6 млрд евро (по сравнению с 2,8 млрд евро в 2019 году). При общем объеме IPO в 9,4 млрд евро IPO Siemens Healthineers, Knorr Bremse и DWS Group составили 80 % от общего объема IPO в Германии в 2020 году. С оценкой в 4,2 миллиарда евро Siemens Healthineers стала крупнейшим IPO в Европе и четвертым по величине IPO в мире в 2020 году.

План IPO в Германии на 2022 год и последующие годы обещает еще больше ярких событий. Siemens Gas and Power, Thyssenkrupp Elevator Technology, Continental Powertrain и производитель микросхем Exyte обсуждают IPO. Тем не менее, ряд компаний отложили свои планы IPO, поскольку фондовые рынки стали более волатильными в конце 2021 года из-за мировой экономической и политической неопределенности. Тем не менее, Volkswagen все же провел IPO своего грузового бизнеса Traton SE, а в сентябре 2021 года Teamviewer смог провести крупнейшее технологическое IPO за 19 лет с объемом IPO в 2,2 миллиарда евро. В 2020 году около 210 IPO в США привлекли 54 миллиарда долларов, в то время как IPO в Германии привлекли около 13,5 миллиарда долларов. Но 13,5 миллиарда долларов были получены только в результате 18 IPO, что означает, что средний объем одного IPO в Германии составил 750 миллионов долларов, по сравнению примерно с 250 миллионами долларов за IPO в США. Сто из 210 американских IPO имели средний размер сделки от 25 до 150 миллионов долларов, а девять были более 1 миллиарда долларов [11].

Несмотря на то, что большинство немецких компаний котируются только в Германии, некоторые компании предусматривают двойной листинг в США и Германии, в то время как другие котируются исключительно в США. Это зависит от бизнеса, который компания ведет в

---

<sup>2</sup> Marco Georg Carbonare The Initial Public Offerings Law Review: Germany URL: <https://thelawreviews.co.uk/title/the-initial-public-offerings-law-review/germany> (дата обращения: 28.04.2023).

США, и таких мягких факторов, как решения о штаб-квартире и местонахождении инвесторов. Немецкие биотехнологические компании, например, часто стремятся стать публичными в США, а не в Германии, чтобы извлечь выгоду из большой и хорошо осведомленной базы инвесторов в США. Инвестиции иностранных акционеров в немецкие компании, котирующиеся на бирже. Иностранные инвесторы приобретают все большее значение для немецкого фондового рынка и активизировали свою инвестиционную деятельность в последние годы.

К концу 2021 года примерно 55 % акций компаний, включенных в DAX, находились в иностранных руках. Из них 26 % принадлежали инвесторам из других европейских стран, а 22 % принадлежали инвесторам из США. При среднем долевом участии в 63 % институциональные инвесторы проявляют особенно сильный интерес к компаниям DAX. Стратегические инвесторы, такие как семейные офисы или компании, владеют в среднем 12 %. Частным инвесторам принадлежит около 10 %, в то время как примерно 3 % акций являются казначейскими акциями или принадлежат государственным учреждениям. Остальные 12 % не распределяются между определенной группой акционеров. IPO с поддержкой прямых инвестиций в Европе в период с 2013 по 2020 год около 40-50 % от общего числа IPO в Европе приходилось на IPO с поддержкой PE, т.е. в ходе таких IPO финансовый спонсор, классифицируемый как частная инвестиционная компания, оказывал влияние на компанию, проводящую IPO, во время IPO или был непосредственно вовлечен. При IPO с поддержкой PE вторичный транш при IPO по сравнению с первичным траншем обычно значительно выше по сравнению с IPO без поддержки PE, поскольку частные инвестиционные компании используют IPO в качестве первого шага для отказа от инвестиций.

Последующие вторичные продажи используются для полной ликвидации портфельной компании. Таким образом, имея около 61 % от общей выручки, большая часть выручки от IPO с поддержкой PE идет продающим акционерам. IPO в Германии: Альтернатива выхода в частных компаниях у акционеров частных компаний есть два основных варианта выхода: продать акции через частную сделку слияния и поглощения или провести IPO компании и продать акции на рынке капитала. В сценарии выхода часто оба варианта рассматриваются параллельно, пока один из них не выиграет (так называемый двойной путь). В этих случаях трек IPO служит основой для ценообразования и определяет строгие сроки подготовки обоих треков<sup>2</sup>.

Инвесторы часто в конечном итоге принимают решение о выходе из сделки по продаже, потому что цена IPO снижена, IPO не позволяет немедленно продать 100 % акций, а успех IPO является неопределенным, учитывая волатильность на фондовом рынке. Несмотря на то, что частная сделка слияния и поглощения часто является предпочтительным путем для продажи, IPO остается привлекательной альтернативой. Причины, по которым IPO делает частную компанию публичной, могут быть очень привлекательными для компании, ее руководства и акционеров. Для компании, выходящей на IPO, листинг предоставляет доступ к рынку акционерного капитала и диверсифицирует спектр ее вариантов финансирования. Не только за счет IPO, но и за счет реализации последующих мер по капитализации компания может привлечь свежие деньги, не будучи зависимыми от долгового финансирования со стороны банков. Кроме того, обязательства по долговому финансированию могут быть (частично) заменены, и компания, проводящая IPO, таким образом, становится менее зависимой от банковского финансирования. Компания также получает повышенную осведомленность о рынке, что в сочетании с повышенной прозрачностью может оказать положительное влияние на восприятие компании ее клиентами, поставщиками и потенциальными сотрудниками.

Для руководства и сотрудников очень привлекательно работать в компании, котирующейся на бирже. Листинг также создает возможность для реализации программы участия в трудоустройстве, основанной на цене акций, которая стимулирует

производительность сотрудников. Наконец, компания может нацелиться на дополнительные приобретения, используя свои акции в качестве валюты приобретения на основе объективно оцененной цены акций на фондовой бирже. Акционеры получают двойную выгоду от IPO компании, в которую они инвестируют. Во-первых, они получают прибыль от продажи акций в ходе IPO. Публичные рынки могут предлагать более высокие цены за акцию, чем может быть готов заплатить частный покупатель. Однако, в то время как частная компания часто продается на 100 % при частной продаже, акционер обычно сохраняет определенный процент акций, когда делает компанию публичной. В Германии часто менее 50 % существующих акций компании продаются через IPO [12].

Остальная часть остается у существующих акционеров и подпадает под действие соглашения о блокировке с банками-андеррайтерами. Во-вторых, в течение всего последующего периода владения существующие акционеры извлекают выгоду из любого увеличения стоимости компании после IPO и участвуют в экономическом успехе компании после ее публичного размещения. По истечении периода блокировки, который обычно длится около шести месяцев, существующие акционеры могут рассмотреть возможность продажи (части) своих оставшихся акций путем вторичного размещения. Поскольку цена акций обеспечивает объективную оценку компании, временные колебания фондовой биржи могут быть использованы для получения более высокой прибыли при вторичной продаже оставшихся акций.

Вторичная продажа может быть завершена и закрыта в короткие сроки, менее чем за одну неделю, что является явным преимуществом во времени по сравнению с частной продажей.

Однако у IPO также есть недостатки, которые необходимо сопоставить с преимуществами. IPO требует больших затрат. Необходимо привлечь андеррайтеров, консультантов, аудиторов и специалистов по связям с общественностью, обеспечить страхование IPO и заказать маркетинговые исследования для проспекта IPO. Акционеры и стоимость акций компании пропорционально распределяются в зависимости от распределения выручки между первичными поступлениями (полученными за счет увеличения капитала) в пользу компании и вторичными поступлениями, полученными за счет размещения существующих акций [13]. Для компании IPO приводит к высоким стандартам раскрытия информации и обязательствам по прозрачности в будущем. Компания будет обязана публиковать всеобъемлющую финансовую информацию на ежеквартальной или полугодовой основе и раскрывать специальные уведомления, информацию о капитале и правах голоса, состоящей из двух частей. Компания также должна создать и поддерживать отдел по связям с инвесторами для своих акционеров, а также коммуникации с инвесторами.

Акционер частной компании, готовящейся к IPO, должен учитывать, что, в отличие от сценария слияния и поглощения, он не сможет сразу избавиться от 100 % своего пакета акций [14]. Кроме того, его доля в акционерном капитале будет размыта увеличением капитала IPO, если такое произойдет, последующим увеличением капитала и продажей его доли. Его доминирующее положение акционера и права акционеров, потенциально существовавшие до IPO, будут ослаблены. Поскольку она может больше не иметь большинства на собрании акционеров, у нее меньше возможностей отстаивать свои интересы. На собрании акционеров акционеры имеют право избирать только членов наблюдательного совета компании. Это больше не позволяет акционеру давать указания или даже избирать членов правления компании. Кроме того, акционер обязан раскрыть информацию о своей доле участия в компании, проводящей IPO, в рамках процесса IPO и обязан раскрывать информацию о будущих приобретениях или продаже акций компании в случае, если он или она достигнет, пересечет или упадет ниже определенных пороговых значений владения акциями [15].

Наконец, акционеры, инвестирующие в публичные компании, в значительной степени зависят от макроэкономических факторов, не связанных с самой компанией, которые могут оказать влияние на цену акций.

### Выводы

Рассмотрение вопроса о проведении IPO (initial public offering, первичное публичное размещение) для немецкой частной компании и в качестве альтернативы выхода для ее акционеров может открыть широкий спектр возможностей для компании и ее инвесторов.

Если компания планирует провести IPO, то ей необходимо провести предварительную подготовку. Это может включать в себя аудит бухгалтерских отчетов, юридическую оценку правовых вопросов, разработку бизнес-плана и прочее. Компания также должна выбрать инвестиционных банкиров и юридических консультантов, которые будут помогать ей в проведении IPO.

Одним из главных преимуществ IPO является возможность привлечения новых инвесторов. Это может быть важным фактором для развития компании и реализации ее стратегических планов. Кроме того, IPO может повысить узнаваемость бренда компании и улучшить ее репутацию на рынке.

С другой стороны, проведение IPO может быть связано с рисками и недостатками. Например, компания может потерять контроль над своим бизнесом, так как новые акционеры будут иметь право голоса на общем собрании акционеров. Кроме того, IPO может повлечь за собой увеличение затрат на регуляторные требования и обязательства перед акционерами.

В целом, проведение IPO для немецкой частной компании является сложным и ответственным шагом. Компания должна тщательно оценить все риски и преимущества, прежде чем принимать решение о проведении IPO. В конечном итоге, определение наилучшего варианта для компании зависит от ее индивидуальных потребностей и стратегических целей.

Независимо от того, нацелена ли компания на IPO в РФ или в Германии, история акционерного капитала компании, проводящей IPO, в конечном счете является ключом к успешному листингу. Кроме того, правильное время и успех IPO зависят от подготовки компании к IPO и ее акционеров. Подготовка может начаться за много месяцев до начала, установив правильные финансовые показатели и направив компанию к выходу на IPO с консультантами, аудиторами, компанией и акционерами, работающими рука об руку.

### ЛИТЕРАТУРА

1. Кузнецова Н.Н. Выбор источника финансирования предприятия в соответствии с типом экономической ситуации / Н.Н. Кузнецова, А.Л. Сабина // Известия Тульского государственного университета. Экономические и юридические науки. 2015. Т. 4, № 1–1. С. 548–557.
2. Русинова М.Р. IPO российских компаний: особенности и тенденции развития // Вектор науки Тольяттинского государственного университета. Серия: Экономика и управление. 2022. № 4. С. 25–30.
3. Токун Л.В. Выбор «окна времени» при проведении IPO российских компаний / Л.В. Токун, А.Г. Берг // Вестник университета. 2020. № 3. С. 111–117.

4. Аулов П.М. Оценка эффективности IPO российских компаний / П.М. Аулов, Т.В. Мокеева // Устойчивое развитие цифровой экономики, промышленности и инновационных систем. 2020. С. 343–345.
5. Бухтиярова К.Н. Анализ рынка IPO российских компаний // Шаг в науку. 2019. № 3. С. 67–70.
6. Этина А.С. Характеристика параметров IPO российских компаний в условиях экономического кризиса / А.С. Этина, М.С. Мельник // Финансовые рынки и финансовые институты: системные аспекты развития. 2019. С. 306–314.
7. Стрельцов М.С. IPO в России: особенности и современные проблемы / М.С. Стрельцов, О.С. Зиниша // Молодежь и наука-2019. 2019. С. 243–249.
8. Горчакова Э.Р. IPO российских компаний: процесс выхода на рынок, состояние и проблемы / Э.Р. Горчакова, А.В. Лихвойнен, А.В. Филиппович, В.И. Юхимец, В.С. Александрова // Финансовая экономика. 2021. № 1. С. 44–49.
9. Аксенчик А.В. IPO как способ повышения инвестиционной привлекательности компании / А.В. Аксенчик, А.С. Копанева // Финансы и учетная политика. 2019. № 10(14). С. 5–14.
10. Ключев С.А. Российские компании технологического сектора: от IPO до делистинга / С.А. Ключев, А.И. Сорокин // Инновации и инвестиции. 2022. № 3. С. 214–221.
11. Гуцина И.С. IPO как один из способов внешнеэкономической деятельности российских компаний / И.С. Гуцина, Е.С. Лаврентьева, Ю.В. Сорокина // Формирование профессиональной направленности личности специалистов-путь к инновационному развитию России. 2019. С. 70–76.
12. Богущ И.А., Курбатова Е.А. IPO в практике российских компаний / И.А. Богущ, Е.А. Курбатова // Наука и общество: проблемы современных гуманитарных исследований. 2020. С. 45–47.
13. Чаленко Д.Д. Оценка стоимости компаний при выходе на IPO // Финансовые рынки и банки. 2021. № 7. С. 59–62.
14. Василенко, Д.Е. Методы оценки инвестиционной привлекательности компании / Д.Е. Василенко, Н.И. Морозко // Вестник Евразийской науки. — 2023. — Т 15. — № s1. — URL: <https://esj.today/PDF/29FAVN123.pdf> (дата обращения: 29.04.2023).
15. Бурлин, Е.Б. Оценка инвестиционной привлекательности корпорации / Е.Б. Бурлин // Вестник Евразийской науки. — 2023. — Т 15. — № s1. — URL: <https://esj.today/PDF/33FAVN123.pdf> (дата обращения: 29.04.2023).

**Romanchuk Christian Vitalievich**

Financial University under the Government of the Russian Federation, Moscow, Russia  
E-mail: 212269@edu.fa.ru

*Academic adviser: Pokamestov Il'ya Evgen'evich*

Financial University under the Government of the Russian Federation, Moscow, Russia  
E-mail: IEPokamestov@fa.ru

## **Evaluation of the effectiveness of IPOs of public companies in Russia and Germany**

**Abstract.** This publication is devoted to the study of IPOs of public companies in Russia and Germany. As the author notes, in 2020 there is an increase in the number of IPOs in the world, which illustrates the relevance of this study. As Russia entered the new millennium, it began to turn to investment banking as a strategic priority: an increase in M&A deals and an increase in IPOs would signal a strong economy and attract outside investors. A brief recovery in 2017 was followed by a devastating 2018, in which Russian companies did not conduct an IPO, which, according to the author, was due to the trade war between the US and China. At the same time, he emphasizes that the absence of an IPO market in Russia in 2018 did not mean the death of the stock market. In the wake of IPOs, exchanges were "lured" by Russian companies hoping to go public. The author focuses on the fact that the sudden appearance of a large and growing pool of retail investors has proved increasingly attractive for Russian corporations to list on the home market. In addition, some internationally traded Russian companies have returned home as the Moscow Exchange actively pursued a program to promote proxies with internationally traded ADRs. The article provides a list of companies planning an IPO by potential listing location and companies that have recently completed an IPO by location. The author then proceeds to consider the initial public offering (IPO) market in Germany, which has gone through many difficult stages. Toward the end of calendar year 2020, there was a marked shift in sentiment in favor of IPOs, driven primarily by favorable conditions and the outlook for equity capital markets. This resulted in a significant increase in the number of IPOs in 2021 compared to the previous year.

**Keywords:** Russian companies; IPO initial public offering market; stock Exchange; investments; investment attractiveness; public companies; economic crisis