

РЕГУЛИРОВАНИЕ РЫНКА КАПИТАЛА

Обновление листинга ценных бумаг

август 2026 года

Надежность

Рыночные риски

Прозрачность

Доверие инвесторов

СОДЕРЖАНИЕ

Порядок обсуждения

1

Зачем нужен листинг

- Регуляторные цели листинга ценных бумаг
- Общепринятый стандарт: первичный и вторичный рынки
- Протяженность требований и долгосрочные тенденции регулирования

2

Где рынок находится сейчас

- Текущие требования листинга в России
- Минимальные нормы корпоративного управления и раскрытия информации

3

Что предлагается

- Управление рыночным и кредитным рисками
- Закрепление лучшей практики корпоративного управления
- Совет директоров, комитеты, внутренние документы, внутренний аудит и пр.

Цель листинга ценных бумаг

Минимизация финансовых и нефинансовых рисков вложений в ценные бумаги широкого круга инвесторов

Регуляторные цели листинга ценных бумаг

Надежность

финансовое положение
эмитента

операционные
характеристики эмитента

выручка, рентабельность,
оборотный капитал, срок
деятельности эмитента и пр.

Рыночные риски

доля акций в свободном
обращении

минимальная цена акции

минимальная цена акции,
минимальная доля акций в
свободном обращении,
минимальное число акционеров

Прозрачность

раскрытие информации

фин. и нефин. отчетность,
существенные факты и пр.

Доверие инвесторов

права акционеров

корпоративное управление

совет директоров, независимые
директора, комитет по аудиту,
корпоративные процедуры

МЕЖДУНАРОДНАЯ ПРАКТИКА

Глобальный стандарт листинга (Америки, Европа, Азия)

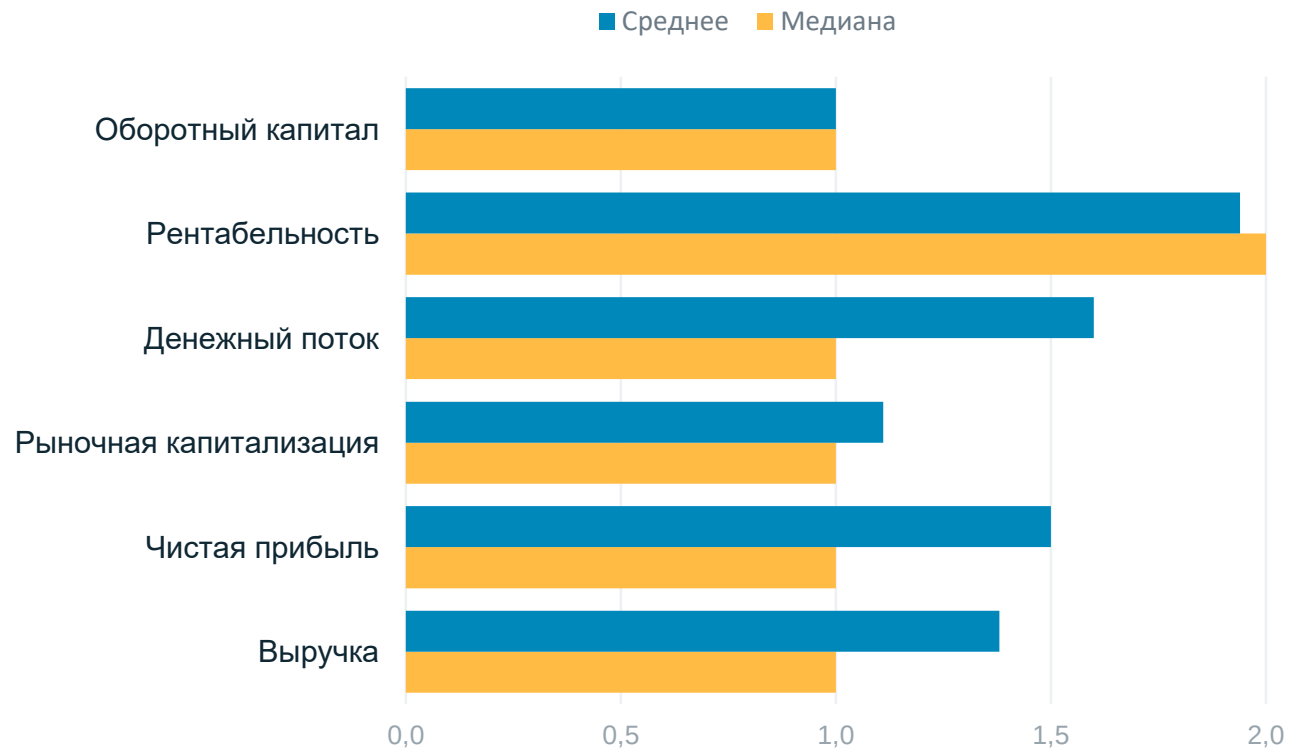
Требования различаются при выходе на рынок и в ходе поддержания листинга

Требование	Первичный рынок	Вторичный рынок
	Допуск на рынок	Текущий листинг
Срок жизни эмитента	не менее 3 лет	—
Отчетность и аудит	не менее 3 лет	добросовестное раскрытие информации
Капитал	мин. собственный капитал	собственные средства или капитализация на уровне установленных требований
Free float	мин. free float	выполняются требования к free float, обеспечивается мин. ежедневный объем торгов
Выручка и прибыль	мин. выручка и прибыль в прошлые годы	выполняются требования к прибыльности и выручке за период наблюдения

ГЛОБАЛЬНЫЙ БЕНЧМАРК

Протяженность требований к эмитенту

Число лет, за которые эмитент должен подтвердить свою жизнеспособность



Что показывают данные

К эмитентам предъявляются многолетние требования по рентабельности и выручке и ежегодные требования к оборотным активам и рыночной капитализации

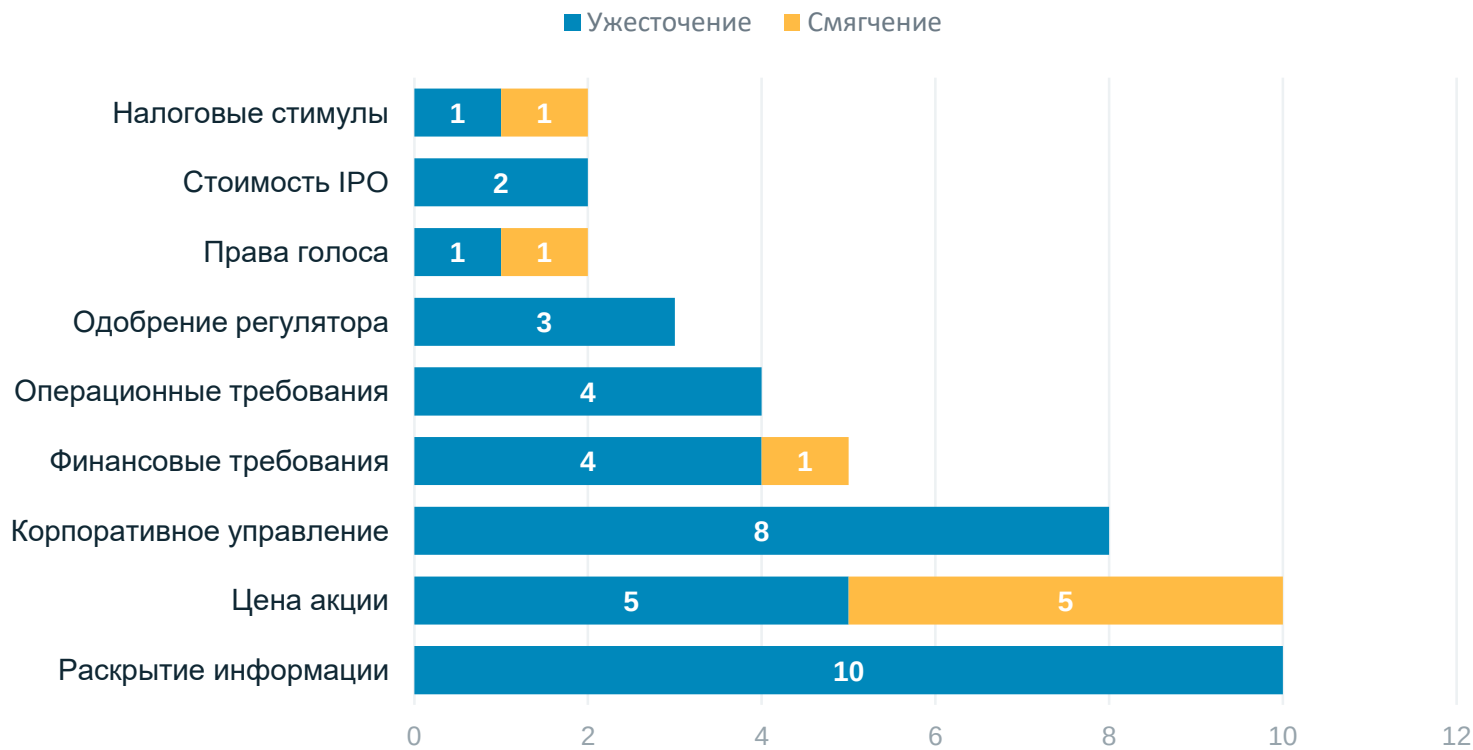
2–3

года наблюдения
по рентабельности
и выручке

ГЛОБАЛЬНЫЙ БЕНЧМАРК

Долгосрочные тенденции регулирования листинга

Число бирж, ужесточивших и смягчивших требования, 2010–2025 гг.



Устойчивое ядро

Требования к **операционным характеристикам** эмитента и его **финансовому положению** носят устойчивый характер

Точки роста

В 2010–2025 гг. наблюдается тенденция к повышению требований к **корпоративному управлению** и **раскрытию информации** (преимущественно нефинансовой информации, ESG)

ТЕКУЩЕЕ СОСТОЯНИЕ

Текущие требования листинга в России

Минимальные нормы корпоративного управления и раскрытия информации, без управления финансовыми рисками

Требование	Первый (высший) уровень	Второй уровень*	Некотируемый список*
Доля акций в свободном обращении	от 10%	нет	нет
Срок существования эмитента	не менее 3 лет	нет	нет
Финансовая отчетность и аудит	за последние 3 года	нет	нет
Требования к корпоративному управлению	• совет директоров • не менее 3 независимых директоров • внутренний аудит • комитеты по аудиту, номинациям и вознаграждениям • корпоративный секретарь и положение о корпоративном секретаре • дивидендная политика	• совет директоров • не менее 2 независимых директоров • внутренний аудит • не менее двух из четырех: • комитеты по номинациям и вознаграждениям, корпоративный секретарь и положение о корпоративном секретаре, дивидендная политика	нет

* требования к листингу биржа может установить самостоятельно

ПРОЕКТ

Эффективность ценообразования и управления рисками

НАПРАВЛЕНИЕ 1

Повышение ликвидности и обеспечение справедливого ценообразования

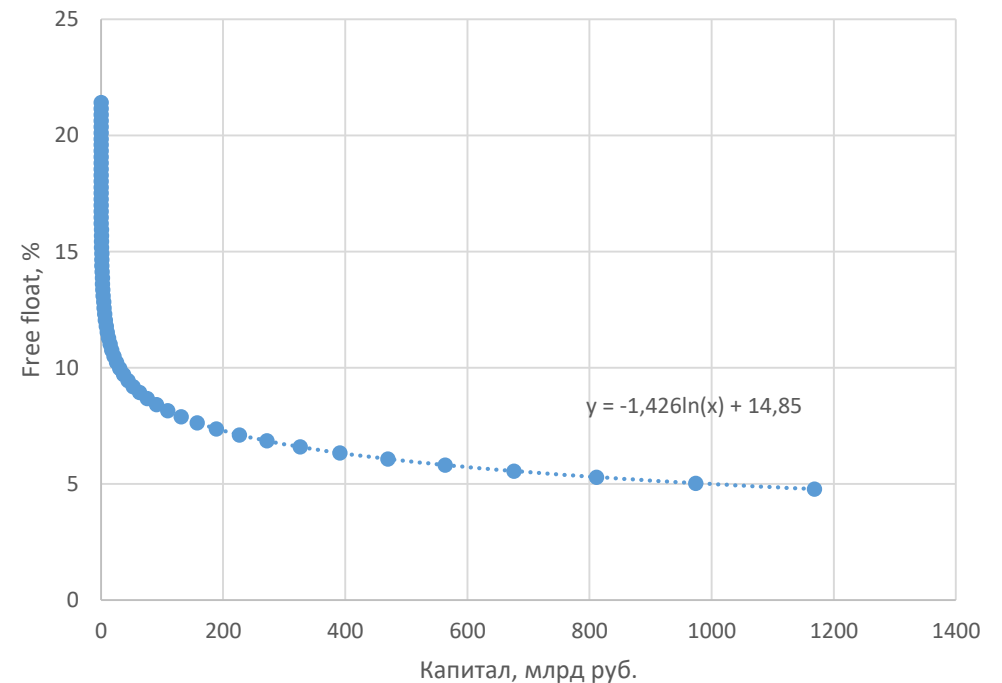
Free-float

- до 30 млрд руб.: не менее 3 млрд руб.
- более 30 млрд руб.: расчет по формуле

$$FF = 14,84976647 - 1,425899742 \times \ln(Kap)^*$$

* Капитал эмитента:
для выхода на рынок - балансовая стоимость
для поддержания листинга - рыночная стоимость

Обратная зависимость доли free float от капитала эмитента по МСФО



Оценка справедливой стоимости эмитента

Оценка стоимости

- 1 Независимые аналитические отчеты для кандидатов на IPO
- 2 Некредитный рейтинг акций для новых эмитентов, прошедших IPO и SPO (*котировальные списки, КС*)

Стратегия акционерной стоимости

Ключевой документ, отвечающий интересам акционеров

- Стратегические цели
- Ключевые показатели эмитента (КПЭ)
- Меры по повышению акционерной стоимости

Акции			Облигации		
КС1	КС2	НЧС	КС1	КС2	НЧС
new	new	н/п	н/п	н/п	н/п

new — новое требование

+ — действует сейчас

н/п — не применяется

Управление кредитным риском инвесторов по вложениям в корпоративные облигации

1 Управление реструктуризацией задолженности

ПВО на случай возможного дефолта при низком кредитном рейтинге

ПВО – для облигаций КС

- ПВО не требуется, если есть ≥ 2 рейтинга от КРА не ниже установленного уровня
- Договор с ПВО

2 Наличие публичного плана финансового восстановления эмитентов облигаций

с ежеквартальным раскрытием информации о его реализации

В случае если:

≤ BB кредитный рейтинг

— рейтинг отсутствует

ПРОЕКТ

Институционализация лучших практик корпоративного управления

Обеспечение эффективности работы СД

Эффективные коллективные решения: профессионализм, независимость, разнообразие

КС 1 (акции)

1/3

не менее 3

независимых директоров в составе совета

КС 2 (акции)

1/3

не менее 3

независимых директоров в составе совета

КС 1 (облигации)

—

не менее 2

независимых директоров в составе совета

Определение и критерии независимости переносятся из Кодекса КУ в нормативный акт

- исключение серийности: ЧСД не более чем в 7 юридических лицах, в том числе не более чем в 5 эмитентах из листинга
- связанность с эмитентом: 7 лет подряд в СД, период охлаждения – 3 года

с 01.07.2028

Положения настоящего пункта применяются с 01.07.2028 – переходный период не менее 2 лет

Подтверждение профессиональной компетенции

Состав информации, предоставляемой акционерам при подготовке к общему собранию акционеров



Сведения о кандидатах

- занимаемые должности, в том числе в иных юридических лицах
- аффилированность с контролирующим акционером
- сведения о дисквалификации (при наличии)
- декларация независимого директора
- самооценка работы членов СД

Стандартизация комитетов СД

Комитет по аудиту

Комитет по аудиту

Состав комитета по аудиту

Квалификация (финансы)

** не являющийся ЕИО или коллегиальным исполнительным органом*

Комитет по вознаграждениям

Комитет по вознаграждениям

Состав комитета по вознаграждениям

Квалификация (HR)

Акции			Облигации		
КС1	КС2	НЧС	КС1	КС2	НЧС
+	+	+	new	new	н/п
+ все НД		Неисполнительные директора (NED)			н/п
new	new	new	new	new	н/п
+	+	н/п	н/п	н/п	н/п
Большинство НД + NED		н/п	н/п	н/п	н/п
+	+	н/п	н/п	н/п	н/п

new — новое требование

+ — действует сейчас

н/п — не применяется

Усиление роли комитетов СД

Расширение ответственности комитетов за качество информации для инвесторов

Комитет по аудиту

1 Достоверность раскрытия для инвесторов

оценка объема информации для принятия решений

2 Устойчивое развитие

контроль за количественной оценкой влияния нефинансовых характеристик деятельности эмитента на его финансовые показатели

Комитет по вознаграждениям

1 Вознаграждение менеджмента

контроль полноты и качества раскрытия о вознаграждении руководства и ключевого персонала

2 Информация о совете директоров

контроль полноты и качества раскрытия информации о членах совета директоров

Улучшение внутренних и внешних коммуникаций

Корпоративный секретарь

Повышение эффективности взаимодействия СД с менеджментом и акционерами

Наличие у эмитента корпоративного секретаря либо специального структурного подразделения, осуществляющего функции корпоративного секретаря, соответствующего требованиям, установленным профессиональным стандартом

Акции			Облигации		
KC1	KC2	НЧС	KC1	KC2	НЧС
+	+	new	new	new	н/п

IR-директор

Поддержание непрерывной коммуникации с акционерами и инвестиционным сообществом

Наличие у эмитента IR-директора либо специального структурного подразделения, осуществляющего функции IR-директора, соответствующего требованиям, установленным профессиональным стандартом

Акции			Облигации		
KC1	KC2	НЧС	KC1	KC2	НЧС
new	new	new	new	new	н/п

new — новое требование

+ — действует сейчас

н/п — не применяется

Закрепление лучших практик КУ: внутренние документы

Дивидендная политика

Обеспечение доверия инвесторов

- на средне- и долгосрочный период
- отчетность для расчета дивидендов и определения доли ЧП для выплаты дивидендов
- консолидированная отчетность: правила определения минимальной доли ЧП на дивиденды
- позволяет определить ожидаемую величину дивидендов за отчетный период

Акции			Облигации		
КС1	КС2	НЧС	КС1	КС2	НЧС
+	+	new	н/п	н/п	н/п

Политика вознаграждения

Соблюдение интересов менеджмента и акционеров

- Члены совета директоров
- ИО и ключевой управленческий персонал: фиксированная и переменная части с учетом КПЭ по выполнению стратегии

Акции			Облигации		
КС1	КС2	НЧС	КС1	КС2	НЧС
new	new	new	н/п	н/п	н/п

new — новое требование

+ — действует сейчас

н/п — не применяется

Закрепление лучших практик КУ: внутренние документы

Информационная политика

Обеспечение доверия и прозрачности

- 1 Перечень дополнительной информации (помимо регуляторных требований) к раскрытию
- 2 Порядок коммуникации с акционерами, аналитиками, рейтинговыми агентствами и СМИ
- 3 Утверждение СД перечня санкционной информации
- 4 Роль IR-директора в разработке и реализации

Акции			Облигации		
КС1	КС2	НЧС	КС1	КС2	НЧС
new	new	new	new	н/п	н/п

- new — новое требование
- + — действует сейчас
- н/п — не применяется

Обеспечение эффективности бизнес-процессов

Выявление слабых мест и поддержка решений топ-менеджмента

	Акции			Облигации		
	КС1	КС2	НЧС	КС1	КС2	НЧС
Политика внутреннего аудита	+	+	+	+	new	new
Ежегодное рассмотрение советом директоров отчетности по управлению рисками и внутреннему контролю	new	new	new	new	new	н/п
Ежегодное рассмотрение советом директоров отчета внутреннего аудитора	new	new	new	new	new	н/п
Отдельное подразделение внутреннего аудита или внешняя независимая организация	+	+	+	+	new	н/п
Назначение руководителя внутреннего аудита по решению совета директоров	+	+	+	+	new	н/п
Соответствие руководителя внутреннего аудита профессиональному стандарту	+	+	+	+	new	н/п

new — новое требование

+ — действует сейчас

н/п — не применяется

РЕЗУЛЬТАТ

Ожидаемые эффекты для рынка

Прозрачность, управление рисками и закрепление лучшей рыночной практики

1

Ликвидность и справедливое ценообразование

Повышение ликвидности и обеспечение справедливого ценообразования

2

Эффективность совета директоров

Поддержание эффективности работы СД благодаря профессионализму, независимости и разнообразию мнений

3

Обоснованность решений акционеров

Соревнование компетенций при выдвижении кандидатов на ОСА

4

Объективность и ответственность комитетов

Повышение эффективности работы комитетов СД

5

Эффективность бизнес-процессов

Выявление слабых мест и поддержка решений топ-менеджмента

6

Доверие и прозрачность

Обеспечение доверия инвесторов и прозрачности деятельности эмитента