

«ВЫПУСК БИРЖЕВЫХ ОБЛИГАЦИЙ СУБЪЕКТОМ МСП»

*СПРАВОЧНО-ИНФОРМАЦИОННЫЙ
МАТЕРИАЛ*

25 ИЮНЯ 2024 ГОДА

Оглавление

1	Введение.....	1
2	Термины и определения	2
3	Что необходимо изучить?	5
4	Требования к эмитенту - субъекту МСП.....	6
4.1	Требования бирж к эмитенту – субъекту МСП	6
4.2	Требования к эмитенту – субъекту МСП для предоставления мер поддержки.....	7
4.3	Требования инвесторов.....	9
4.4	Прочие требования	9
5	Основные участники процесса организации выпуска облигаций и их функции.....	10
6	Подготовка к эмиссии	11
7	С регистрацией проспекта ценных бумаг или без?	14
8	Основные этапы эмиссии биржевых облигаций.....	16
8.1	Этапы эмиссии в рамках программы биржевых облигаций	16
	Этап 1. Решение об утверждении программы биржевых облигаций	16
	Этап 2. Регистрация программы биржевых облигаций	17
	Этап 3. Регистрация выпуска биржевых облигаций, допуск облигаций к торгам	18
	Этап 4. Размещение биржевых облигаций.....	20
	Этап 5. Предоставление уведомления об итогах выпуска биржевых облигаций	22
8.2	Этапы эмиссии в рамках единичного выпуска.....	22
	Этап 1. Принятие решения о размещении биржевых облигаций.....	23
	Этап 2. Регистрация выпуска биржевых облигаций, допуск облигаций к торгам.....	23
	Этап 3. Размещение биржевых облигаций.....	23
	Этап 4. Предоставление уведомления об итогах выпуска биржевых облигаций	24
9	Заключение.....	25
10	Список используемых источников	26
	Приложение 1	28
	Приложение 2	31

1 Введение

Развитие инструментов рынка ценных бумаг для субъектов малого и среднего предпринимательства (далее – МСП) является важным направлением расширения возможностей привлечения долгового и долевого финансирования. Меры поддержки субъектов МСП, выходящих на рынок ценных бумаг, разработаны в рамках реализации национального проекта «Малое и среднее предпринимательство и поддержка индивидуальной предпринимательской инициативы».

Облигации обладают рядом преимуществ для компаний – субъектов МСП:

- ✓ долгосрочный характер финансирования;
- ✓ гибкое управление долгом;
- ✓ повышение узнаваемости бренда компании – стратегический маркетинг;
- ✓ отсутствие требований к наличию залогового обеспечения;
- ✓ диверсификация источников финансирования;
- ✓ возможность использования мер поддержки субъектов МСП при выходе на рынок ценных бумаг.

Настоящий материал составлен для предприятий - субъектов МСП, рассматривающих выход на биржевой рынок корпоративных облигаций для привлечения долгосрочного финансирования. Цель документа – определить четкую и понятную последовательность действий по выпуску субъектом МСП биржевых облигаций, сориентировать пользователя в действующих требованиях и существующих рекомендациях. Раскрываются основные понятия и этапы процесса эмиссии биржевых облигаций на ПАО Московская Биржа как наиболее распространенного способа привлечения долгового финансирования¹, а также описывает условия получения мер государственной поддержки, предусмотренных действующим законодательством при размещении облигаций на бирже. При подготовке информации использован практический опыт эмитентов-субъектов МСП и организаторов выпусков долговых обязательств.

Информация является актуальной на дату её подготовки. Изменения возможно проследить, воспользовавшись ссылками, приведенными по тексту документа.

¹ Выпуск биржевых облигаций субъектом МСП с использованием всего спектра мер поддержки, доступных при выходе на рынок ценных бумаг, может быть осуществлен и на ПАО «СПБ Биржа» (<https://spbexchange.ru>).

2 Термины и определения

Биржевые облигации – это облигации, регистрацию и одновременно допуск к торгам которых осуществляет биржа². Наиболее используемой площадкой для выпуска биржевых облигаций в России является ПАО Московская Биржа (далее - Биржа).

Выпуск биржевых облигаций – совокупность биржевых облигаций одного эмитента, предоставляющих равные объемы и сроки осуществления прав их владельцам и имеющих одинаковую номинальную стоимость. Выпуску биржевых облигаций присваивается регистрационный номер, который распространяется на все ценные бумаги данного выпуска. Выпуск биржевых облигаций может размещаться только на торгах биржи в рамках программы биржевых облигаций или отдельно.

Программа биржевых облигаций – это решение о размещении биржевых облигаций, предусматривающее возможность размещения нескольких выпусков биржевых облигаций. Программа биржевых облигаций подлежит регистрации на бирже. При проведении регистрации программы биржевых облигаций на бирже ей присваивается регистрационный номер.

Проспект ценных бумаг – официальный документ, который готовится компанией-эмитентом, утверждается её компетентным органом управления и содержит существенную информацию об эмитентах и его ценных бумагах (облигациях).³

Инвестиционный меморандум - документ, который предоставляется потенциальным инвесторам и содержит структурированную информацию о деятельности эмитента, направлениях использования привлекаемых денежных средств и т.д. Составляется в случае, если выпуск не сопровождается созданием и регистрацией проспекта ценных бумаг, является его более простой и сокращенной версией.

Листинг биржевых облигаций – процедура рассмотрения и оценки биржей биржевых облигаций эмитента, результатом которой является их включение в **список ценных бумаг, допущенных к биржевым торгам**. Осуществляется на основании внутреннего документа биржи. На Бирже таким документом являются Правила листинга⁴.

Котировальный список – часть списка ценных бумаг, допущенных к организованным торгам (на бирже), которые доступны всем участникам торгов без ограничений (неквалифицированным и квалифицированным инвесторам). Применительно к Бирже котировальным списком являются I и II уровни листинга.

² Регистрацию выпусков биржевых облигаций осуществляют ПАО Московская Биржа (www.moex.com), ПАО «СПБ Биржа» (www.spbexchange.ru), АО СПВБ (www.spsex.ru).

³ Проспект ценных бумаг является информационным документом и не является правоустанавливающим.

⁴ <https://fs.moex.com/files/257>.

Третий уровень – некотируемая часть списка допущенных к торгам на Бирже ценных бумаг, имеет меньшие требования к эмитенту и его ценным бумагам для включения по сравнению с котируемыми списками.

Процедура KYC – процедура «знай своего клиента» (know your customer). Проводится Биржей для идентификации новых эмитентов и верификации целей выхода на биржевой рынок.

Сектор Роста – специализированный сектор на Бирже⁵, созданный в 2017 году для содействия привлечению инвестиций компаниями средней и малой капитализации. При размещении выпусков облигаций в «Секторе Роста» для эмитентов действуют льготные тарифы⁶.

Сегмент «МСП» – сектор на ПАО «СПБ Биржа» для ценных бумаг российских эмитентов, являющихся субъектами МСП, с применением льготных тарифов⁷.

Инструменты поддержки субъектов МСП при выходе на рынок ценных бумаг реализуются в рамках федерального проекта «Акселерация субъектов малого и среднего предпринимательства» национального проекта «Малое и среднее предпринимательство и поддержка индивидуальной предпринимательской инициативы» и включают субсидирование купонных выплат в размере 70% от наименьшего значения ставки по купону или ключевой ставки Банка России умноженной на остаточную номинальную стоимость выпуска (но не более 1 млрд рублей) и субсидирование затрат при размещении (включая получение кредитного рейтинга) - до 2% от объема размещения, но не более 2,5 млн рублей и не более фактически понесенных затрат⁸;

- участие институтов развития в качестве «якорных» инвесторов (приобретение существенной доли от объема размещения);

- поручительства на основной долг по облигациям, но не более 1 млрд рублей АО «Корпорация «МСП»⁹;

- содействие привлечению инвестиций компаниями малой и средней капитализации в рамках специально созданных Секторе Роста и Сегменте «МСП».

Андеррайтер – в контексте данного материала понимается инвестиционная компания или банк, участвующий в первичном размещении ценных бумаг. Формы участия андеррайтера могут меняться от технического размещения выпуска облигаций до обеспечения гарантий выкупа части или всего выпуска. Нормативные акты Банка России не устанавливают требований к регулированию деятельности андеррайтеров (в том числе требований по лицензированию). Права и обязанности андеррайтера определяются на договорной основе.

⁵ <https://www.moex.com/s2151>.

⁶ Тарифы ПАО Московская Биржа - <https://www.moex.com/s1198>.

⁷ Тарифы ПАО «СПБ Биржа» - <https://spbexchange.ru/ru/listing/tariffs.aspx>.

⁸ В соответствии с Постановлением Правительства РФ от 30.04.2019 №532 [5] по состоянию на дату подготовки настоящего документа субсидированию подлежат фактически понесенные и документально подтвержденные затраты эмитента, осуществленные в 2019 - 2023 годах. Обсуждается возможность продления действия субсидий на 2024 год и дальнейший формат реализации мер поддержки до 2030 года.

⁹ Реализуется АО «Корпорация «МСП» - <https://corpmsp.ru/finansovaya-podderzhka/garantii-i-poruchitelstva-po-birzhevym-obligatsiyam.php>.

Организатор – в контексте данного материала понимается юридическое лицо, осуществляющие организацию и координацию выпуска биржевых облигаций. Основные функции организатора: разработка структуры выпуска, подготовка эмиссионных документов, консультирование эмитента по вопросам выпуска облигаций, сопровождение раскрытия информации, определение потенциального спроса на облигации (**премаркетинг**), взаимодействие с инвесторами и др. Нормативные акты Банка России не устанавливают требований к регулированию деятельности организаторов (в том числе требований по лицензированию). Права и обязанности организатора определяются на договорной основе.

При наличии опыта и компетенций эмитент может размещать выпуск облигаций без привлечения организатора, проделав самостоятельную работу по разработке структуры выпуска, подготовке эмиссионных документов и премаркетингу.

В практике выпусков облигаций субъектами МСП организатор берет на себя функции андеррайтера.

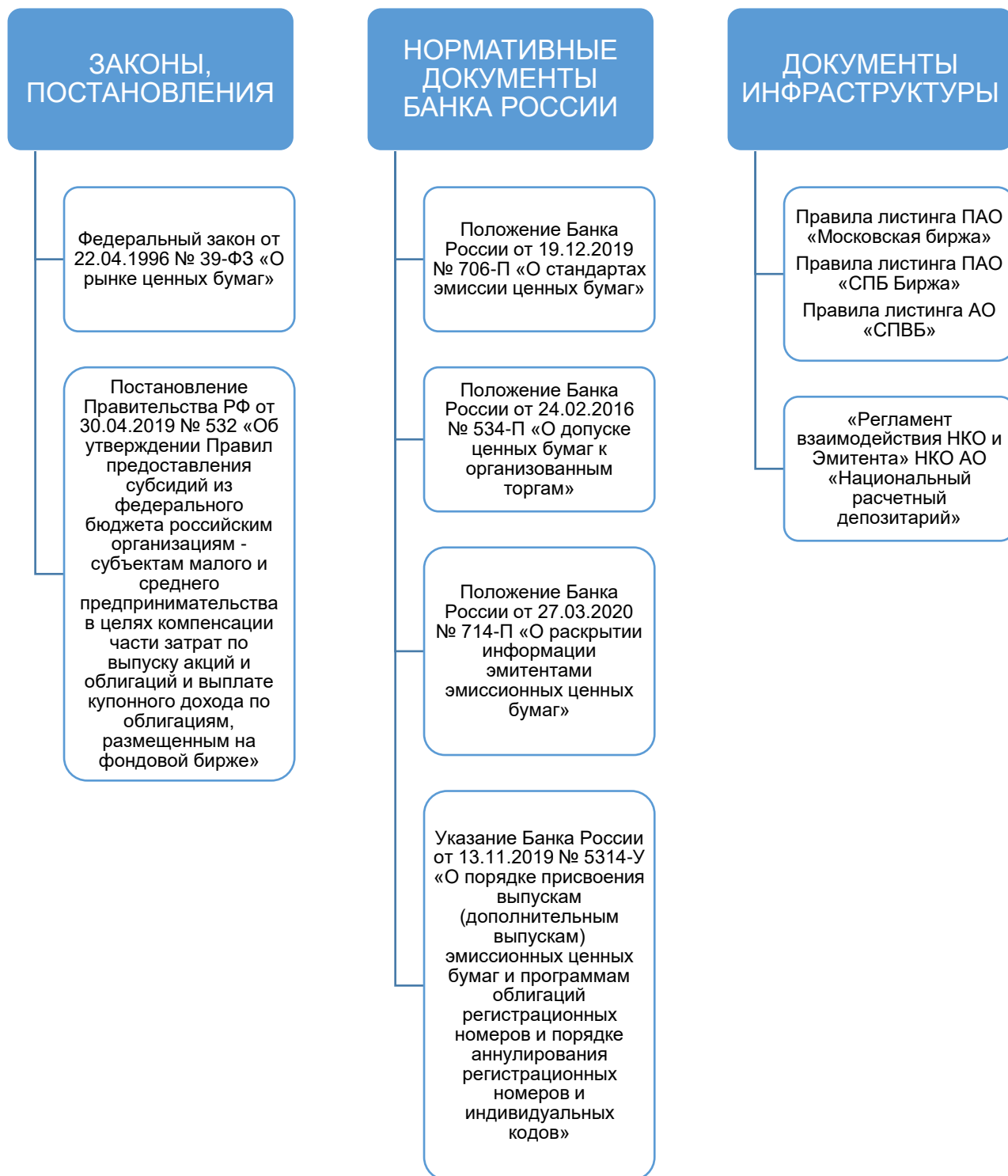
Представитель владельцев облигаций (ПВО) – юридическое лицо, действующее в соответствии с законодательством РФ¹⁰ от имени и в интересах владельцев облигаций в отношениях с эмитентом, поручителем и иными лицами с целью защиты прав владельцев облигаций. Организация вправе осуществлять деятельность ПВО с момента включения сведений о ней в список лиц, осуществляющих деятельность представителей владельцев облигаций (список лиц ПВО). Указанный список ведется Банком России и размещается на его официальном сайте в информационно-телекоммуникационной сети «Интернет»¹¹.

Маркет-мейкер – профессиональный участник биржевых торгов, осуществляющий операции с определенной ценной бумагой в целях поддержания ее ликвидности и ценовой стабильности.

¹⁰ Правовые основы деятельности представителей владельцев облигаций установлены главой 6.1 Федерального закона от 22.04.1996 № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг» [1].

¹¹ https://cbr.ru/vfs/finmarkets/files/supervision/list_repres_bondholders.xlsx.

3 Что необходимо изучить?



4 Требования к эмитенту - субъекту МСП

До принятия решения о размещении ценных бумаг компании необходимо пройти оценку соответствия существующим требованиям для допуска к размещению и обращению в Секторе Роста или Сегменте «МСП», а также для использования других инструментов поддержки субъектов МСП при выходе на рынок ценных бумаг.

Не менее важно будет определить существующие у компании ключевые факторы инвестиционной привлекательности и факторы «зоны роста». Знание своих сильных сторон и проведение мероприятий, улучшающих оценку факторов из «зоны роста», позволит компании иметь уверенную позицию как при взаимодействии с инвесторами, так и при проведении переговоров с организатором/андеррайтером по стоимости услуг.

4.1 Требования бирж к эмитенту – субъекту МСП

Включение в Сектор Роста или Сегмент «МСП» позволит эмитенту применять льготные биржевые тарифы* и воспользоваться другими инструментами поддержки субъектов МСП в выходе на рынок ценных бумаг.

Сектор Роста ПАО «Московская биржа»

СРОК СУЩЕСТВОВАНИЯ ЭМИТЕНТА	• не менее трех лет
ВЫРУЧКА	• минимальный объем выручки 120 млн рублей • максимальный объем выручки 10 млрд рублей
УЧРЕДИТЕЛЬНЫЕ ДОКУМЕНТЫ	• полная оплата уставного капитала (в соответствии со ст.27.5-4 Федерального закона от 22.04.1996 №39-ФЗ) • отсутствие ограничений на объем эмиссии в уставе (п.5.29 Положение Банка России от 19.12.2019 № 706-П)
ОТЧЕТНОСТЬ	• бухгалтерская (финансовая) отчетность за последний заверченный отчетный год и за последний заверченный отчетный период года, состоящий из 3, 6, 9 месяцев**
ОБЪЕМ ВЫПУСКА	• минимальный объем каждого выпуска, в т.ч. в рамках программы биржевых облигаций, не менее 50 млн рублей
КРЕДИТНЫЙ РЕЙТИНГ	• наличие у эмитента (у выпуска облигаций или у поручителя (гаранта)) кредитного рейтинга одного из российских кредитных рейтинговых агентств не ниже уровня ВВ-*** или • наличие поддержки от институтов развития (поручительство от Корпорации МСП, "якорные" инвестиции АО "МСП Банк")
ЦЕННЫЕ БУМАГИ	• включаются во Второй или Третий уровень (некотировальная часть списка).

* Тарифы ПАО Московская Биржа - <https://www.moex.com/s1198> и тарифы ПАО «СПБ Биржа» - <https://spbexchange.ru/ru/listing/tariffs.aspx>.

** С приложением копии аудиторского заключения, если указанная годовая отчетность подлежит обязательному аудиту.

*** Перечень рейтинговых агентств и уровни кредитных рейтингов, применяемых для целей включения и поддержания ценных бумаг в Секторе РИИ или Секторе Роста - <https://fs.moex.com/files/23814>.

Сегмент «МСП» ПАО «СПБ Биржа»

СРОК СУЩЕСТВОВАНИЯ ЭМИТЕНТА	• не менее трех лет
ВЫРУЧКА	• минимальный объем выручки 120 млн рублей • максимальный объем выручки 2 млрд рублей
УЧРЕДИТЕЛЬНЫЕ ДОКУМЕНТЫ	• полная оплата уставного капитала (в соответствии со ст.27.5-4 Федерального закона от 22.04.1996 №39-ФЗ) • отсутствие ограничений на объем эмиссии в уставе (п.5.29 Положение Банка России от 19.12.2019 № 706-П)
ОТЧЕТНОСТЬ	• бухгалтерская (финансовая) отчетность за последний заверченный отчетный год и за последний заверченный отчетный период года, состоящий из 3, 6, 9 месяцев**
ОБЪЕМ ВЫПУСКА	• минимальный объем каждого выпуска, в т.ч. в рамках программы биржевых облигаций, не менее 30 млн рублей, но не более 1 млрд рублей
КРЕДИТНЫЙ РЕЙТИНГ	• наличие у эмитента (у выпуска облигаций или у поручителя (гаранта)) кредитного рейтинга одного из российских кредитных рейтинговых агентств не ниже уровня В-****
ЦЕННЫЕ БУМАГИ	• включаются в третий уровень (некотировальная часть списка)
ЕДИНЫЙ РЕЕСТР СУБЪЕКТОВ МСП	• эмитент является субъектом МСП, что подтверждается наличием сведений в едином реестре субъектов малого и среднего предпринимательства

**** Уровни кредитных рейтингов эмитентов (выпусков облигаций) или поручителей (гарантов), применяемых для целей включения и поддержания облигаций в списке ценных бумаг, допущенных к торгам, организуемым ПАО «СПБ Биржа» - https://spbexchange.ru/ru/listing/urovni_kreditnykh_reitingov.aspx.

4.2 Требования к эмитенту – субъекту МСП для предоставления мер поддержки

Для получения мер поддержки субъектов МСП при выходе на рынок ценных бумаг, реализуемых в форме субсидий, якорных инвестиций и поручительств, необходимо соблюдение следующих требований:

- ✓ эмитент по состоянию на день размещения облигаций являлся субъектом МСП;
- ✓ эмитент обладает статусом налогового резидента РФ;
- ✓ эмитент не находится в процессе реорганизации, ликвидации, в отношении него не введена процедура банкротства;
- ✓ эмитент не имеет просроченной задолженности по налогам, сборам и иным обязательствам перед РФ;

- ✓ эмитент не является иностранным юридическим лицом, в том числе с местом регистрации в офшорных зонах;
- ✓ доля в уставном капитале эмитента юридических лиц с местом регистрации в офшорных зонах не превышает 25%;
- ✓ эмитент не получает средства из федерального бюджета на основании иных нормативных правовых актов на те же цели;
- ✓ эмитент не является микрофинансовой организацией, лизинговой компанией;
- ✓ эмитент не входит в группу (как она определяется в соответствии с Международными стандартами финансовой отчетности), годовая выручка которой или, если применимо, доход которой согласно данным консолидированной финансовой отчетности составляет более 2 млрд. рублей (за исключением групп, в которые входят исключительно субъекты МСП);
- ✓ в реестре дисквалифицированных лиц отсутствуют сведения о дисквалифицированных руководителе, членах коллегиального исполнительного органа, лице, исполняющем функции единоличного исполнительного органа, или главном бухгалтере эмитента;

для привлечения якорных инвестиций и поручительства:

- ✓ эмитент работает в одной из приоритетных отраслей экономики¹²;
- ✓ эмитент не занимается добычей полезных ископаемых, торговлей подакцизными товарами, игорным бизнесом;
- ✓ эмитент не является финансовой организацией¹³ и участником соглашения о разделе продукции;
- ✓ эмитент не имеет просроченной задолженности перед кредитными учреждениями и по ценным бумагам сроком 30 и более календарных дней;
- ✓ эмитент не имеет в составе участников (акционеров) лиц, являющихся участниками (акционерами) Заемщиков/Принципалов/Эмитентов, по обязательствам которых ранее АО «Корпорация «МСП» была предоставлена Гарантия/Поручительство и которые допустили нарушение порядка возврата кредитного продукта (в том числе АО «Корпорация «МСП» были проведены выплаты);
- ✓ по результатам финансовой деятельности средний темп прироста не менее 10%¹⁴ за последние три года;
- ✓ коэффициент долговой нагрузки – чистый долг/EBITDA меньше 3¹⁵.

¹² Сельское хозяйство, обрабатывающее производство, деятельность в области информации и связи, туристская деятельность, производство и распределение электроэнергии, газа и воды, строительство, деятельность в области образования, здравоохранения, деятельность профессиональная, научная и техническая.

¹³ Кредитные организации, страховые организации (кроме потребительских кооперативов), инвестиционные фонды, негосударственные пенсионные фонды, профессиональные участники рынка ценных бумаг, ломбарды.

¹⁴ Ориентировочный показатель.

¹⁵ Ориентировочный показатель.

4.3 Требования инвесторов

Привлекательность выпуска для инвестора определяется многими факторами. Перед началом процедуры выпуска предприятию необходимо взглянуть на свою деятельность «глазами инвестора» и оценить следующие инвестиционные факторы:

- ✓ Коммерческая деятельность эмитента является доходной, стабильной и понятной для инвестора;
- ✓ Наличие и уровень кредитного рейтинга;
- ✓ Сфера деятельности, отраслевая принадлежность, доля на рынке, наличие узнаваемого бренда;
- ✓ Эмитент имеет эффективную бизнес-модель и разумную долговую нагрузку;
- ✓ Эмитент имеет понятную структуру собственников (бенефициаров);
- ✓ Эмитент формулирует стратегию развития на срок, превышающий срок заимствования и четко определяет цели привлечения денежных средств;
- ✓ Команда эмитента является профессиональной, способной достигать стратегических целей и показывать ежегодный рост ключевых показателей бизнеса;
- ✓ У эмитента есть понимание, за счет какого денежного потока будут происходить выплаты по купону и погашение номинальной стоимости выпуска облигаций;
- ✓ Эмитент учитывает ESG-факторы в деятельности предприятия, имеется ESG-маркировка выпуска;
- ✓ Отсутствуют существенные¹⁶ арбитражные дела, где эмитент является ответчиком;
- ✓ Наличие налоговых льгот при совершении операций с биржевыми облигациями эмитента.

4.4 Прочие требования

Выход на публичный долговой рынок предполагает регулярное раскрытие информации по итогам своей деятельности (ст.30 Федерального закона от 22.04.1996 №39-ФЗ). Существенный объем сведений раскрывается при первом публичном размещении облигаций, когда эмитент рассказывает о себе в проспекте ценных бумаг.

Также могут существовать другие ограничения, связанные с действующим законодательством и внутренними документами эмитента. Общие рекомендации эмитенту для принятия решения о выпуске биржевых облигаций Биржи перечислены в Приложении 1 к настоящим материалам.

¹⁶ С точки зрения возможных последствий для устойчивости финансового состояния.

5 Основные участники процесса организации выпуска облигаций и их функции

ЭМИТЕНТ	•Выпуск биржевых облигаций
ПАО МОСКОВСКАЯ БИРЖА (ДЕПАРТАМЕНТ ПО РАБОТЕ С ЭМИТЕНТАМИ, ДЕПАРТАМЕНТ ЛИСТИНГА)	•Регистрация выпуска и/или программы биржевых облигаций •Допуск к размещению и обращению ценных бумаг
НАЦИОНАЛЬНЫЙ РАСЧЕТНЫЙ ДЕПОЗИТАРИЙ (НКО АО НРД)	•Централизованный учет облигаций •Учет движения облигаций по счетам эмитента •Перечисление купонного дохода, погашение номинала
НАЦИОНАЛЬНЫЙ КЛИРИНГОВЫЙ ЦЕНТР (НКЦ)	•Расчеты по размещению облигаций
РЕЙТИНГОВОЕ АГЕНТСТВО	•Присвоение и поддержание кредитного рейтинга
АУДИТОР	•Аудит отчетности эмитента. Подготовка аудиторского заключения.
ОРГАНИЗАТОР*	•Разработка структуры выпуска •Подготовка эмиссионных документов •Консультация по корпоративным решениям и раскрытию информации •Пре-маркетинг, маркетинг, взаимодействие с инвесторами •Организация размещения облигаций, привлечение андеррайтера (при необходимости)
АНДЕРРАЙТЕР*	•Помощь при размещении облигаций
ПРЕДСТАВИТЕЛЬ ВЛАДЕЛЬЦЕВ ОБЛИГАЦИЙ (ПВО)	•Представление интересов владельцев облигаций перед эмитентом и иными лицами
МАРКЕТ-МЕЙКЕР *	•Поддержание цен, спроса, предложения и/или объема торгов ценными бумагами
ЛИЦО, ПРЕДОСТАВЛЯЮЩЕЕ ОБЕСПЕЧЕНИЕ *	•Обеспечение исполнения обязательств по облигациям

*- Привлекаются по усмотрению эмитента.

6 Подготовка к эмиссии

Перед принятием решения о размещении эмиссионных ценных бумаг эмитент проводит подготовительную работу. От ее качества зависит скорость следующих этапов, а также трудовые и финансовые расходы эмитента.

Подготовительная фаза включает следующие этапы:

1. Поиск организатора и заключение договора организации выпуска.

Организатор должен обладать глубокой экспертизой и компетенциями для выхода на публичный рынок капитала – это определяющий фактор успешного размещения.



Рекомендация: При выборе организатора важно учитывать имеющийся опыт вывода на рынок компаний, соответствующих масштабу бизнеса предприятия.

Для поиска организатора можно воспользоваться следующими перечнями участников финансового рынка, предоставляющих подобные услуги:

- организаторы сделок на рынке облигаций Биржи¹⁷;
- аккредитованные Корпорацией МСП¹⁸ организаторы размещения облигаций;
- рэнкинг организаторов выпусков облигаций портала Cbonds¹⁹
- рэнкинг на портале Rusbonds.ru²⁰.

Степень участия организатора в подготовительной фазе и этапах эмиссии определяется договором.



Рекомендация: Заранее согласовать с организатором степень его участия на этапах выпуска облигаций и зафиксировать все важные условия соглашения в соответствующем договоре.

2. Определение условий и параметров предстоящего размещения.

Эмитент совместно с организатором определяют базовую структуру предстоящего выпуска – объем выпуска (выпусков), срок обращения выпуска (выпусков) и порядок погашения, ориентир по ставке, разовое размещение или в рамках программы, с проспектом ценных бумаг или без. Принимается решение о необходимости привлечения к организации выпуска других участников финансового рынка.

Если эмитент предполагает активное длительное присутствие на публичном долговом рынке, то базовым вариантом процесса эмиссии облигаций предприятиями малой и средней капитализации будет процесс размещения биржевых облигаций в рамках программы.

В случае выпуска в рамках программы биржевых облигаций определяются также параметры самой программы (размер, срок и т.д.).

¹⁷ <https://www.moex.com/s3339>.

¹⁸ <https://corpmsp.ru/about/partners/akkreditovannye-organizatory-razmeshcheniya-obligatsiy-/>.

¹⁹ <https://cbonds.ru/rankings/>.

²⁰ <https://rusbonds.ru/rankings>.

3. Ознакомление с инструментами поддержки МСП, доступными при выпуске биржевых облигаций, и принятие решения о готовности ими воспользоваться.

Инструменты поддержки субъектов МСП выхода на рынок ценных бумаг²¹ включают предоставление субсидий и поручительства, участие институтов развития в качестве «якорных» инвесторов, использование льготных тарифов при выпуске облигаций.



Рекомендация: Заранее принять решение о заинтересованности в использовании инструментов поддержки, убедиться в возможности соблюдения существующих требований и обсудить необходимые действия с организатором выпуска. Перечень институтов развития в области поддержки малого и среднего предпринимательства, применимый для Сектора Роста, доступен на сайте Биржи²².

4. Прохождение процедуры КУС на Бирже.

Прохождение процедуры КУС включает подготовку презентации о компании и целях выпуска и проведение интервью с менеджментом предприятия. При подготовке презентации следует ориентироваться на разработанные Биржей рекомендации к содержанию презентации²³. Подготовка к встрече и ее проведение проходят при поддержке и с участием организатора.

5. Взаимодействие с организациями инфраструктуры (Биржа²⁴, НКО АО НРД, НКЦ, агентства раскрытия информации).

До начала процедуры эмиссии целесообразно заключить необходимые для взаимодействия соглашения, подключить личные кабинеты и настроить электронный документооборот для работы с инфраструктурными организациями, в том числе:

- заключить с Биржей договор об участии в Системе электронного документооборота;
- заключить с НКО АО НРД договор об обмене электронными документами;
- заключить договор эмитсионного счета депо с НКО АО НРД²⁵.

6. Реорганизация внутренних процессов эмитента, в том числе раскрытия информации, взаимодействия с инвесторами, работы с инсайдерской информацией.

7. Получение кредитного рейтинга, рейтинга облигаций (при необходимости).

Кредитный рейтинг, являясь мнением рейтингового агентства о способности компании — эмитента облигаций исполнять принятые на себя финансовые обязательства, служит ориентиром для принятия решений инвесторами о приобретении облигаций. Рейтинговая оценка также важна и для эмитента: присвоение и раскрытие

²¹ Подробнее в разделе 2 «Термины и определения» Термины и определения.

²² Перечень институтов развития в области поддержки малого и среднего предпринимательства (<https://fs.moex.com/files/20409/33865>).

²³ Рекомендации к содержанию презентаций эмитентам облигаций (<https://fs.moex.com/files/15903/>).

²⁴ Типовые и рекомендуемые формы документов, предоставляемых бирже по вопросам листинга. Порядок организации электронного взаимодействия. Согласие на обработку персональных данных.

²⁵ Подробнее на сайте НКО АО НРД в разделе «Обслуживание эмитентов облигаций» <https://www.nsd.ru/services/depozitariy/uslugi-dlya-emitentov/obslyuzhivanie-emitentov-obligatsiy/?tab=about>.

кредитного рейтинга повышает доверие инвесторов к эмитенту, что способствует успешному размещению выпуска на лучших условиях.

Для эмитентов – дебютантов наличие кредитного рейтинга особенно актуально еще и тем, что помогает определить уровень возможной процентной ставки по выпускаемым облигациям.

8. Определение необходимости использования обеспечения.

При выпуске биржевых облигаций субъектами МСП может использоваться обеспечение в виде поручительства, залога (в отдельных случаях), независимой гарантии, государственной или муниципальной гарантии. Каждый вид обеспечения имеет свои особенности. Так, поручителями вправе выступать коммерческие организации, государственные корпорации или государственные компании, АО «ДОМ.РФ», международные финансовые организации. Независимые гарантии могут выдаваться банками или иными кредитными организациями (банковские гарантии), а также другими коммерческими организациями. Государственные и муниципальные гарантии по облигациям предоставляются Российской Федерацией, субъектами Российской Федерации, муниципальными образованиями в соответствии с бюджетным законодательством Российской Федерации. Биржевыми облигациями с залоговым обеспечением могут быть только облигации с ипотечным покрытием²⁶.

Использование обеспечения часто позволяет повысить кредитное качество выпуска и снизить стоимость привлекаемого финансирования.

9. Определить представителя владельцев облигаций.

Согласно действующему законодательству определение ПВО является обязательным для выпуска облигаций с обеспечением²⁷, за исключением случаев обеспечения в виде государственных, муниципальных либо независимых гарантий/поручительств институтов развития. Но и для необеспеченных облигаций требование об определении ПВО становится обязательным при осуществлении листинга на Бирже во Втором и Третьем уровне списка ценных бумаг, допущенных к торгам²⁸.



Рекомендация: Привлечение ПВО является положительной практикой и позитивно воспринимается инвесторами. Рекомендуется заключить соответствующий договор с ПВО после успешного прохождения процедуры КУС на Бирже.

²⁶ Пункт 4 статьи 20.1 Федерального закона от 22.04.1996 №39-ФЗ «О рынке ценных бумаг» [1].

²⁷ Статья 29.1 Федерального закона от 22.04.1996 №39-ФЗ «О рынке ценных бумаг» [1].

²⁸ В случаях, предусмотренных Правилами листинга Биржи [10].

7 С регистрацией проспекта ценных бумаг или без?

Целью проспекта ценных бумаг является предоставление наиболее полной информации для потенциальных инвесторов эмитента. **Просpekt ценных бумаг должен содержать:**

- ✓ введение, содержащее краткую информацию об эмитенте и эмиссионных ценных бумагах, основных рисках, связанных с эмитентом и приобретением его эмиссионных ценных бумаг, а также условиях их размещения;
- ✓ информацию об эмитенте и о его финансово-хозяйственной деятельности;
- ✓ бухгалтерскую (финансовую) отчетность эмитента и иную финансовую информацию;
- ✓ сведения о лице, предоставляющем обеспечение по облигациям эмитента, а также об условиях такого обеспечения;
- ✓ иные сведения²⁹.

Просpekt ценных бумаг:

- ✓ утверждается советом директоров (наблюдательным советом) или органом, осуществляющим его функции;
- ✓ подписывается руководителем, подтверждающим тем самым достоверность и полноту всей информации, содержащейся в проспекте ценных бумаг;
- ✓ подписывается лицом, предоставившим обеспечение, в целях подтверждения информации об обеспечении (для облигаций с обеспечением);
- ✓ может быть подписан финансовым консультантом на рынке ценных бумаг, подтверждающим тем самым достоверность и полноту всей информации, содержащейся в проспекте ценных бумаг (по усмотрению эмитента).

В ряде случаев законодательство³⁰ позволяет обходиться без составления и регистрации проспекта ценных бумаг. Регистрация проспекта ценных бумаг не требуется, если выполняется одно из следующих условий:

- ✓ облигации размещаются среди квалифицированных инвесторов или заранее определенного круга лиц в количестве не более 150,
- ✓ объем привлекаемых эмитентом средств в течение 1 года не превышает 1 млрд руб.,
- ✓ сумма заявки инвестора при размещении составляет не менее 1,4 млн руб.,
- ✓ проспект ценных бумаг зарегистрирован вместе с программой биржевых облигаций, и с даты его регистрации не истек один год.³¹



Рекомендация: в большинстве случаев эмитенты – субъекты МСП могут избежать утверждения проспекта ценных бумаг за счет соблюдения условия о привлечении в течение 1 года не более 1 млрд руб., в этом

²⁹ Полный перечень сведений и форм, подлежащих включению в проспект ценных бумаг установлены Положением Банка России от 27.03.2020 № 714-П «О раскрытии информации эмитентами эмиссионных ценных бумаг» [7] и пунктом 3 статьи 22 Федерального закона от 22.04.1996 №39-ФЗ «О рынке ценных бумаг» [1].

³⁰ Пункт 1 статьи 22 Федерального закона от 22.04.1996 №39-ФЗ «О рынке ценных бумаг» [1].

³¹ Действие подпункта 7 пункта 1 статьи 22 Федерального закона от 22.04.1996 №39-ФЗ «О рынке ценных бумаг» [1] приостановлено до 31.12.2024 (ФЗ от 14.07.2022 №292-ФЗ, от 19.12.2022 №519-ФЗ).

случае решение о составлении проспекта ценных бумаг остается за эмитентом.

Факт регистрации проспекта ценных бумаг в дальнейшем налагает обязанности по раскрытию информации. При размещении биржевых облигаций без регистрации проспекта ценных бумаг обязанность раскрывать информацию появляется у эмитента с момента регистрации выпуска биржевых облигаций, но в меньшем объеме, чем в случае регистрации проспекта ценных бумаг.

Биржевые облигации, в отношении, которых не осуществлена регистрация проспекта ценных бумаг, могут быть включены только в Третий уровень списка ценных бумаг, допущенных к биржевым торгам.

Проспект ценных бумаг может быть зарегистрирован в отношении одного или нескольких выпусков облигаций, а также в отношении одной или нескольких программ облигаций.

При соблюдении условий, предусмотренных Положением Банка России «О стандартах эмиссии ценных бумаг» [6], эмитент может представить вместо проспекта биржевых облигаций уведомление о его составлении. Уведомление о составлении проспекта биржевых облигаций не подлежит регистрации Биржей,.

8 Основные этапы эмиссии биржевых облигаций

Для выпуска биржевых облигаций существует два варианта осуществления эмиссии: в рамках программы биржевых облигаций и в виде отдельного выпуска. Регистрация программы биржевых облигаций будет актуальна для эмитентов, имеющих потребность в регулярном финансировании и планы по размещению биржевых облигаций в течение ближайших нескольких лет.

Далее приводится отдельное описание этапов эмиссии для каждого варианта с учетом требований ПАО Московская Биржа.

8.1 Этапы эмиссии в рамках программы биржевых облигаций



Этап 1. Решение об утверждении программы биржевых облигаций

Решение об утверждении программы биржевых облигаций принимается уполномоченным органом управления эмитента, к компетенции которого входит принятие решения о размещении облигаций в соответствии с учредительными документами эмитента и федеральными законами, регулирующими его деятельность и правовое положение.

Программа биржевых облигаций должна содержать³²:

- ✓ сумму номинальных стоимостей размещаемых биржевых облигаций. При этом общая сумма номинальных стоимостей всех выпусков биржевых облигаций, размещаемых в рамках программы биржевых облигаций, не может превышать сумму, указанную в программе биржевых облигаций;
- ✓ срок погашения размещаемых биржевых облигаций или порядок его определения. При этом срок погашения биржевых облигаций отдельного выпуска, размещаемых в рамках программы биржевых облигаций, не может превышать максимального срока погашения, определенного в программе биржевых облигаций;
- ✓ способы обеспечения исполнения обязательств по биржевым облигациям;
- ✓ указание на возможность досрочного погашения размещаемых биржевых облигаций по усмотрению эмитента;
- ✓ срок действия программы биржевых облигаций (срок, в течение которого биржевые облигации могут быть размещены в рамках программы биржевых облигаций) или указание об отсутствии ограничения для такого срока.

Подготовка программы биржевых облигаций, как и других эмиссионных документов, может выполняться организатором или эмитентом самостоятельно. Степень участия организатора будет зависеть от условий, определенных договором на организацию выпуска.



Рекомендация: При самостоятельной подготовке текста программы биржевых облигаций можно воспользоваться автоматизированной услугой («конструктор») в информационном сервисе «Личный кабинет эмитента»³³. «Конструктор» позволяет генерировать текст программы биржевых облигаций на базе универсального шаблона.

Этап 2. Регистрация программы биржевых облигаций

Порядок оказания Биржей услуги по регистрации программы биржевых облигаций регламентирован статьей 11.4. Правил листинга Биржи [10].

Заявление и документы, необходимые для регистрации программы биржевых облигаций, должны быть представлены Бирже не позднее трех месяцев с даты утверждения эмитентом программы биржевых облигаций, а если регистрация программы биржевых облигаций сопровождается составлением и регистрацией проспекта биржевых облигаций, размещаемых в рамках программы биржевых облигаций (за исключением случая представления уведомления о составлении

³² Полный перечень сведений, подлежащих включению в программу биржевых облигаций, и форма программы облигаций установлены Положением Банка России «О стандартах эмиссии ценных бумаг» [6] и пунктом 3 статьи 27.1-2 Федерального закона от 22.04.1996 №39-ФЗ «О рынке ценных бумаг» [1].

³³ Для формирования текста программы биржевых облигаций через Конструктор эмитенту необходимо:

- получить доступ в «Личный кабинет эмитента»;
- перейти в раздел «Документы», в выпадающем списке выбрать «Вид документа – Конструктор документов», «Тип документа – Программа биржевых облигаций», далее кнопку «Создать»;
- в предложенной форме необходимо заполнить все параметры будущей программы биржевых облигаций,
- сформировать текст документа нажав кнопку «Печатная версия PDF».

проспекта ценных бумаг), - не позднее одного месяца с даты утверждения эмитентом проспекта биржевых облигаций.

Регистрация программы биржевых облигаций **может не сопровождаться** составлением и регистрацией проспекта биржевых облигаций, размещаемых в рамках такой программы. Проспект биржевых облигаций, размещаемых в рамках такой программы, может быть зарегистрирован, как одновременно с регистрацией программы биржевых облигаций, так и впоследствии (после регистрации программы биржевых облигаций).

В процессе экспертизы документов, представленных эмитентом для регистрации программы биржевых облигаций, Биржа осуществляет проверку соблюдения эмитентом требований законодательства Российской Федерации.

В случае отсутствия у эмитента, предоставившего документы для регистрации программы биржевых облигаций, уникального кода эмитента, Биржа направляет соответствующий запрос в Банк России для получения уникального кода эмитента.

До подачи документов для регистрации программы биржевых облигаций эмитентам предоставлена возможность воспользоваться услугой «Предварительное рассмотрение эмиссионных документов», которая позволяет осуществить предварительную экспертизу проектов эмиссионной документации по биржевым облигациям.



Рекомендация: Услуга «Предварительное рассмотрение эмиссионных документов» наиболее актуальна для эмитентов, которые планируют зарегистрировать программу биржевых облигаций в кратчайшие сроки, а также для эмитентов, которые впервые выпускают облигации или сомневаются в правильном оформлении эмиссионных и (или) иных документов, необходимых для регистрации программы биржевых облигаций.

При принятии Биржей положительного решения о регистрации программы биржевых облигаций программе присваивается уникальный регистрационный номер.

Этап 3. Регистрация выпуска биржевых облигаций, допуск облигаций к торгам

Для регистрации выпуска биржевых облигаций в рамках программы биржевых облигаций отдельного принятия решения о размещении биржевых облигаций не требуется. Регистрация выпусков может происходить по усмотрению эмитента исходя из потребностей в финансировании и с учетом ограничений, накладываемых параметрами программы биржевых облигаций.

Регистрация выпуска биржевых облигаций **должна сопровождаться** составлением и регистрацией проспекта биржевых облигаций, за исключением случаев, предусмотренных действующим законодательством и приведенных в разделе 7 настоящего материала.

Корпоративное решение об утверждении проспекта биржевых облигаций принимается, если регистрация выпуска биржевых облигаций сопровождается составлением и регистрацией проспекта биржевых облигаций эмитентом. Бирже также должен быть представлен проспект биржевых облигаций.

Проспект биржевых облигаций может быть зарегистрирован как одновременно с регистрацией выпуска биржевых облигаций, так и после неё.

В случае, если эмитент попадает под условия, позволяющие обходиться без составления и отдельной регистрации проспекта биржевых облигаций, тогда до начала размещения составляется и публикуется Инвестиционный меморандум³⁴. Подготовка осуществляется организатором (андеррайтером) совместно с эмитентом. Раскрытие дополнительной информации осуществляется в соответствии с Приложением 7 к Правилам Листинга [10].

Регистрация выпуска биржевых облигаций осуществляется Биржей одновременно с допуском биржевых облигаций к торгам через прохождение процедуры листинга.

Заявление и документы для регистрации выпуска биржевых облигаций и листинга должны быть представлены Бирже не позднее 1 месяца с даты утверждения проспекта биржевых облигаций как в случае, если регистрация выпуска биржевых облигаций сопровождается составлением и регистрацией проспекта биржевых облигаций, так и в случае, если одновременно с заявлением представляется уведомление о составлении проспекта биржевых облигаций.

Для удобства эмитент может воспользоваться следующими услугами Биржи:

- ✓ автоматизированная подготовка текста решения о выпуске биржевых облигаций («конструктором») в информационном сервисе «Личный кабинет эмитента». «Конструктор» позволяет генерировать текст решения о выпуске биржевых облигаций на базе универсального шаблона³⁵.

- ✓ предварительное рассмотрение проектов эмиссионных документов Биржей на предмет полноты, содержащейся в них информации и соответствия действующим требованиям. Однако эта процедура не предполагает проверку биржевых облигаций и их эмитента на предмет соответствия требованиям для включения их в Список ценных бумаг, допущенных к торгам;

- ✓ прелистинг биржевых облигаций на предмет проверки Биржей представленных эмитентом проектов эмиссионных документов и проектов иных документов, необходимых для регистрации выпуска биржевых облигаций, а также проверки проектов документов на предмет соответствия биржевых облигаций требованиям Правил листинга для включения в Список ценных бумаг, допущенных к торгам.

Регистрационный номер выпуску в рамках программы присваивает Биржа. Одновременно с регистрацией осуществляется допуск биржевых облигаций к торгам путем включения их в Список ценных бумаг, допущенных к торгам на Бирже (Котировальный список или Третий уровень листинга).

³⁴ Согласно Перечню требований по раскрытию информации (Приложение 7 Правил листинга Биржи [10]).

³⁵ Порядок получения доступа подробно описан в разделе «Этап 2. Регистрация программы биржевых облигаций».

Этап 4. Размещение биржевых облигаций

Размещению биржевых облигаций предшествует маркетинговая кампания. Целью ее проведения является информирование максимального круга инвесторов о планируемом размещении, определение состава потенциальных инвесторов. Именно в процессе маркетинга выпуска появляется достоверное понимание, каков интерес у инвесторов к размещению и будет ли спрос в желаемом для эмитента диапазоне процентной ставки по выпуску. Маркетинговая кампания сопровождается организатором выпуска при непосредственном участии эмитента.

В рамках маркетинговой кампании биржевых облигаций до объявления условий выпуска может проводиться предварительный маркетинг - премаркетинг. Он направлен на выявление потенциального спроса на облигации. Период премаркетинга может занимать от одного дня до четырех недель в зависимости от кредитоспособности эмитента, публичной истории и сложности структуры выпуска. Для эмитентов дебютантов он обычно занимает от 2 до 4 недель. По итогам премаркетинга организатор предоставляет рекомендации относительно сроков и условий выпуска ценных бумаг, на основании которых эмитент принимает окончательное решение о выходе на рынок.



Рекомендация: По статистике размещений последних лет основными инвесторами в облигации субъектов МСП являются физические лица. Для повышения эффективности маркетинговых процедур желательно заранее сформировать «портрет» потенциального инвестора, а также уделить внимание розничным инвесторам с донесением всей ключевой информации об инвестиционных факторах для принятия взвешенного решения о приобретении облигаций (см. подраздел 4.3 «Требования инвесторов»). Также нужно учесть, что если кредитный рейтинг облигаций, их эмитента или лица, предоставившего обеспечение, ниже уровня, установленного Банком России³⁶, то для участия в размещении таких облигаций физическим лицам, не являющимся квалифицированными инвесторами, необходимо проходить тестирования у брокера.

При проведении маркетинговой кампании организатор и эмитент активно коммуницируют с потенциальными инвесторами: проводятся встречи и road-show (презентация для инвесторов), рассылаются маркетинговые материалы и осуществляются другие виды рекламы. Необходимо отметить, что есть ограничения на рекламу биржевых облигаций³⁷:

✓ запрещена реклама до регистрации проспекта ценных бумаг и раскрытия содержащейся в нем информации, если выпуск сопровождается регистрацией проспекта;

³⁶ «ruAAA» — по национальной рейтинговой шкале для РФ Акционерного общества «Рейтинговое агентство «Эксперт РА» и «AAA(RU)» — по национальной рейтинговой шкале для РФ Аналитического Кредитного Рейтингового Агентства (Акционерное общество) согласно решению Совета директоров Банка России от 23.12.2021.

³⁷ Часть 6 и часть 8 статьи 29 Федерального закона от 13.03.2006 № 38-ФЗ «О рекламе».

- ✓ не допускается реклама до даты допуска биржевых облигаций к торгам в процессе размещения;
- ✓ не допускается реклама размещаемых в рамках программы облигаций до регистрации биржей такой программы.

В системе торгов Биржи реализованы следующие технологии первичного размещения:

- ✓ размещение по цене и ставке купона, заранее определенной эмитентом;
- ✓ аукцион по определению цены размещения;
- ✓ аукцион по определению ставки купона.

Основной технологией для биржевых облигаций является размещение по заранее определенной цене и ставке купона. Этот вариант имеет два существенно отличающихся формата реализации: с формированием предварительной книги заявок (букбилдинг) или без таковой.

Наиболее частым форматом первичного размещения является букбилдинг. В этом случае до начала размещения происходит формирование предварительной книги заявок на приобретение облигаций, в ходе чего эмитент анализирует спрос на облигации. Непосредственное формирование книги осуществляется организатором вне торговой системы Биржи. Этот формат удобен для взаимодействия с крупными и институциональными инвесторами, т.к. позволяет в ходе формирования книги и переговоров найти точку равновесия спроса и предложения.

Сложившаяся практика размещения облигаций эмитентами МСП показывает, что в большинстве случаев эмитент совместно с организатором, учитывая текущую рыночную ситуацию, принимают решение о размере ставки без проведения букбилдинга. Данное решение, а также решение о дате начала размещения облигаций и о назначении андеррайтера (при необходимости) утверждается уполномоченным органом эмитента до даты начала размещения биржевых облигаций. Дата начала размещения согласовывается с Биржей.³⁸

Размещение биржевых облигаций, в отношении которых зарегистрирован проспект ценных бумаг, допускается в течение одного года с даты его регистрации. По истечении указанного срока размещение биржевых облигаций допускается при условии регистрации нового проспекта ценных бумаг.³⁹

Обычно обращение размещенных биржевых облигаций начинается в дату начала размещения. Такая возможность достигается благодаря специальному торговому режиму для размещения биржевых облигаций, который обеспечивает расчеты по сделкам в течении нескольких минут после их совершения на Бирже.

³⁸ Согласно аб. 2 пп. 1) п. 8.2 статьи 8 Правил листинга Биржи [10].

³⁹ Действие пункта 12 статьи 22 Федерального закона от 22.04.1996 №39-ФЗ «О рынке ценных бумаг» [1] приостановлено до 31.12.2024 (ФЗ от 14.07.2022 №292-ФЗ, от 19.12.2022 №519-ФЗ).

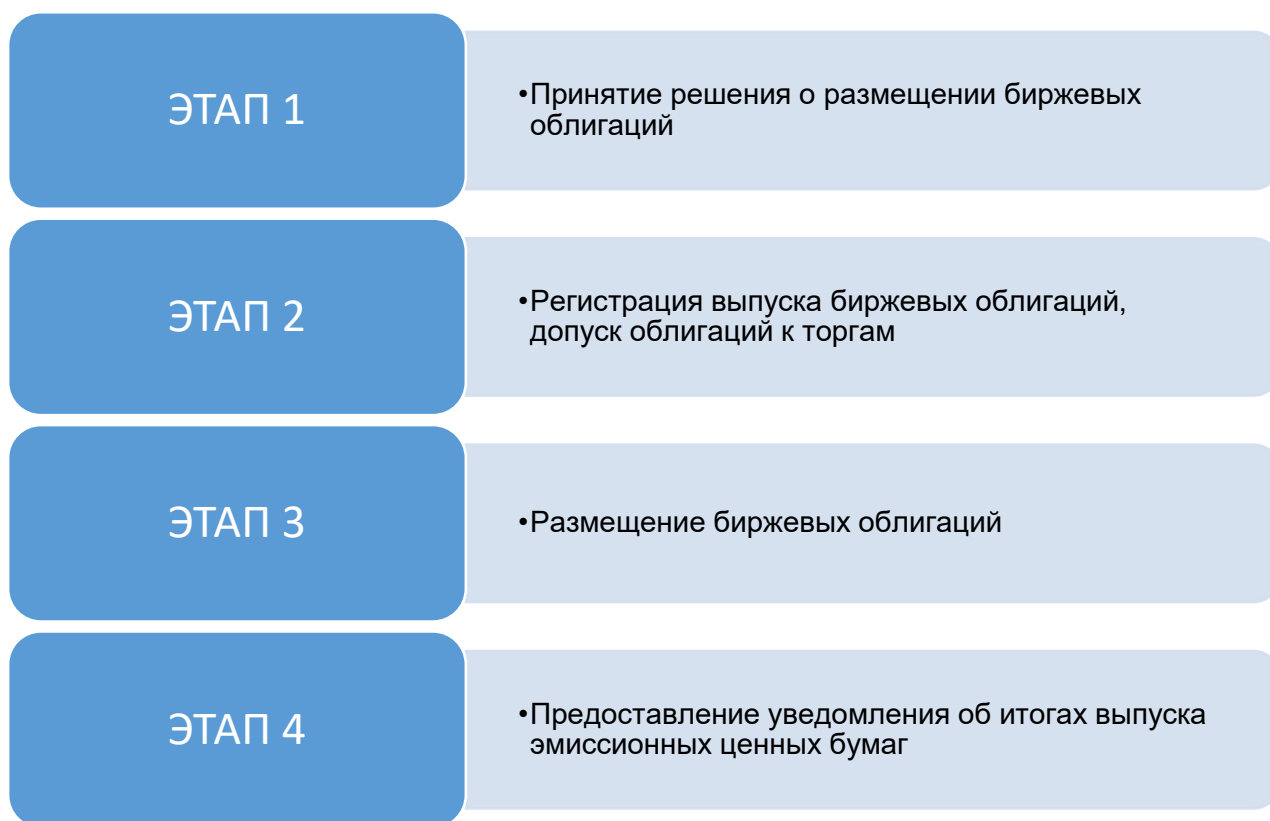
Этап 5. Предоставление уведомления об итогах выпуска биржевых облигаций

Действующим законодательством для биржевых облигаций предусмотрено направление уведомления об итогах выпуска эмиссионных ценных бумаг. Уведомление направляется НКО АО НРД в Банк России не позднее 30 дней после даты завершения размещения биржевых облигаций или даты окончания срока размещения биржевых облигаций⁴⁰.

Не позднее следующего дня после даты завершения размещения Биржа раскрывает на своем сайте информацию об итогах размещения биржевых облигаций.

Примерный временной график подготовки и размещения биржевых облигаций в рамках программы приведен в Приложении 2.

8.2 Этапы эмиссии в рамках единичного выпуска



⁴⁰ Согласно пункту 9.3 Положения Банка России №706-П «О стандартах эмиссии ценных бумаг» [6] и пункту 1 статьи 25 Федерального закона от 22.04.1996 №39-ФЗ «О рынке ценных бумаг» [1].

Этап 1. Принятие решения о размещении биржевых облигаций

Для регистрации выпуска биржевых облигаций, размещаемых в рамках единичного выпуска, эмитентом должно быть принято решение о размещении, определяющее порядок и основные условия размещения ценных бумаг.

Решение о размещении ценных бумаг принимается уполномоченным органом управления эмитента. Орган управления эмитента, принимающий решение о размещении ценных бумаг, определяется в соответствии с компетенцией органов управления эмитента, установленной ГК РФ, федеральным законом, регулирующим деятельность юридического лица в определенной организационно-правовой форме, и уставом (учредительными документами) эмитента.

В решении о размещении ценных бумаг должны быть определены⁴¹:

- ✓ вид, категория (тип) эмиссионных ценных бумаг;
- ✓ номинальная стоимость каждой эмиссионной ценной бумаги;
- ✓ права владельцев эмиссионных ценных бумаг;
- ✓ способ размещения ценных бумаг;
- ✓ способ учета прав на облигации;
- ✓ цена размещения ценных бумаг, размещаемых посредством подписки, или порядок ее определения;
- ✓ форма оплаты ценных бумаг, размещаемых посредством подписки;
- ✓ иные условия размещения ценных бумаг.

Этап 2. Регистрация выпуска биржевых облигаций, допуск облигаций к торгам

Информация аналогична подразделу «Этап 3. Регистрация выпуска биржевых облигаций, допуск облигаций к торгам» раздела «8.1 Этапы эмиссии в рамках программы биржевых облигаций», за исключением случая отсутствия у эмитента, предоставившего документы для регистрации выпуска биржевых облигаций, уникального кода эмитента⁴². В указанном случае биржа дополнительно направляет в Банк России запрос для получения уникального кода эмитента.

Этап 3. Размещение биржевых облигаций

Информация аналогична подразделу «Этап 4. Размещение биржевых облигаций» раздела «8.1 Этапы эмиссии в рамках программы биржевых облигаций».

⁴¹ Полный перечень сведений, подлежащих включению в решение о размещении ценных бумаг, и форма решения установлены Положением Банка России «О стандартах эмиссии ценных бумаг» [6] (подраздел IV.3 гл. 29, п.29.3 – 29.4) и пунктом 1 статьи 27.1-2 Федерального закона от 22.04.1996 №39-ФЗ «О рынке ценных бумаг» [1].

⁴² Такая ситуация может сложиться, если эмитент ранее не регистрировал выпусков ценных бумаг и программ облигаций.

Этап 4. Предоставление уведомления об итогах выпуска биржевых облигаций

Информация аналогична подразделу «Этап 5. Предоставление уведомления об итогах выпуска биржевых облигаций» раздела «8.1 Этапы эмиссии в рамках программы биржевых облигаций».

9 Заключение

Организация выпуска включает оплату услуг организатора выпуска, депозитария, рейтингового агентства, аудитора; биржевые сборы; регистрационные и информационные расходы. Совокупный размер расходов может составлять от нескольких десятых процента до нескольких процентов от объема эмиссии и зависит от состава участников процесса организации выпуска (см. раздел 5 «Основные участники процесса организации выпуска облигаций и их функции»), а также объема оказываемых ими услуг. Ориентировочный срок осуществления эмиссии биржевых облигаций с учетом подготовительного этапа составляет от 4 до 6 месяцев (см. Приложение 1) и также зависит от множества факторов: скорости принятия решений в организации, подготовленности менеджмента, срока размещения и т.д.

После завершения эмиссии деятельность эмитента переходит на этап обслуживания выпуска ценных бумаг, который определяется соблюдением условий обращения облигаций, предусмотренных эмиссионными документами, действующим законодательством, правилами листинга Биржи, а также договорными отношениями, установленными в период эмиссии. На этом этапе ключевыми задачами становятся исполнение эмитентом обязательств (выплата купонов, номинальной стоимости), раскрытие эмитентом информации в течение всего периода обращения выпущенных им облигаций, соблюдение интересов инвесторов, поддержание обращения облигаций на вторичном рынке и др.

Правилами листинга Биржи предусмотрена процедура по поддержанию ценных бумаг, включающая в себя мониторинг и контроль за соответствием ценных бумаг и предприятия требованиям законодательства РФ о ценных бумагах и Правилам листинга.

Перечень документов/информации, представляемых на Биржу для поддержания ценных бумаг в Списке, предусмотрен Приложением 1 к Правилам Листинга Биржи [10].



Рекомендация: Отсутствие ликвидного вторичного рынка может оказать негативное воздействие на отношение инвесторов к выпуску. Для обеспечения ликвидности и ценовой стабильности при вторичном обращении эмитенту целесообразно привлекать маркет-мейкера. Особенно это важно в первое время после размещения, когда спрос и предложение часто сильно разбалансированы.

10 Список используемых источников

1. [Федеральный закон от 22.04.1996 № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг».](#)
2. [Федеральный закон от 13.03.2006 № 38-ФЗ «О рекламе».](#)
3. [Федеральный закон от 26.12.1995 № 208-ФЗ «Об акционерных обществах».](#)
4. [Федеральный закон от 08.02.1998 № 14-ФЗ «Об обществах с ограниченной ответственностью».](#)
5. [Постановление Правительства РФ от 30.04.2019 № 532 «Об утверждении Правил предоставления субсидий из федерального бюджета российским организациям - субъектам малого и среднего предпринимательства в целях компенсации части затрат по выпуску акций и облигаций и выплате купонного дохода по облигациям, размещенным на фондовой бирже».](#)
6. [Положение Банка России от 19.12.2019 № 706-П «О стандартах эмиссии ценных бумаг».](#)
7. [Положение Банка России от 27.03.2020 № 714-П «О раскрытии информации эмитентами эмиссионных ценных бумаг».](#)
8. [Положение Банка России от 24.02.2016 № 534-П «О допуске ценных бумаг к организованным торгам».](#)



9. [Положение Банка России от 17.10.2014 N 437-П «О деятельности по проведению организованных торгов».](#)
10. [Правила листинга ПАО «Московская Биржа» в действующей редакции.](#)
11. [Правила листинга ПАО «СПБ Биржа» в действующей редакции.](#)
12. [Правила листинга АО СПББ в действующей редакции.](#)
13. [«Регламент взаимодействия НКО и Эмитента» НКО АО «Национальный расчетный депозитарий».](#)
14. [Руководство для эмитента «Как выйти на рынок публичного долга».](#)



Приложение 1

Рекомендации ПАО Московская биржа эмитенту при принятии решения об эмиссии биржевых облигаций⁴³**1. Изучить изменения законодательства в части эмиссии и обращения ценных бумаг:**

- действующий Федеральный закон от 22.04.1996 № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг» (с учетом всех изменений);
- действующие Стандарты эмиссии (с учетом всех изменений);
- действующее Положение о раскрытии информации.

2. Проанализировать возможные ограничения на эмиссию биржевых облигаций, установленные:

- Законодательством Российской Федерации (например, облигации, номинированные в иностранной валюте, имеют ограничения на их свободное обращение, эмитенты, являющиеся субъектами Федерального закона № 223-ФЗ (о закупках), в том числе должны соблюдать общие принципы закупки услуг, оказываемых такому эмитенту при размещении и обращении облигаций, и др.);
- Уставом эмитента (ограничения на размещение облигаций без поручительства или на общую номинальную стоимость всех выпущенных эмитентом облигаций в сравнении с уставным капиталом эмитента и др.);
- Государственными или иными уполномоченными органами (санкции, запрет или иные ограничения, наложенные на эмитента, решения судебных органов и др.).

3. Проверить компетенцию уполномоченных органов эмитента, закрепленную Уставом эмитента:

- Определить орган управления эмитента, уполномоченный на принятие решения о размещении облигаций;
- Определить орган управления эмитента, уполномоченный на принятие решения об утверждении решения о выпуске биржевых облигаций и проспекта ценных бумаг;
- Определить орган управления эмитента, уполномоченный на принятие решения о цене размещения или ставке купонного дохода;
- Определить орган управления эмитента, уполномоченный на принятие решения о досрочном погашении биржевых облигаций, приобретении биржевых облигаций;
- Определить необходимость одобрения крупной сделки, связанной с размещением облигаций, и сделок с заинтересованностью.

4. При оформлении решения о размещении биржевых облигаций убедиться, что состав указываемых сведений соответствует установленным требованиям:

- Стандартам эмиссии (Положение Банка России от 11.08.2014 № 428-П до вступления в силу Положения Банка России от 19.12.2019 № 706-П, затем только Положение Банка России от 19.12.2019 № 706-П);

⁴³ <https://www.moex.com/s1891>

- Уставу эмитента.

5. Убедиться в соблюдении эмитентом требований по раскрытию информации на рынке ценных бумаг, а именно в обеспечении доступа к следующей информации:

- годовой отчет (для акционерных обществ, а также обществ с ограниченной ответственностью, осуществивших публичное размещение облигаций),
- устав и внутренние документы (для акционерных обществ),
- перечень инсайдерской информации,
- эмиссионные документы (в т.ч. по иным выпускам ценных бумаг),
- банковские реквизиты,
- списки аффилированных лиц (для акционерных обществ),
- сообщения о существенных фактах,
- ежеквартальные отчеты/отчеты эмитента,
- годовая бухгалтерская отчетность по РСБУ,
- годовая консолидированная финансовая отчетность по МСФО (если применимо),
- промежуточная консолидированная финансовая отчетность по МСФО (если применимо).

6. При принятии решения об эмиссии дополнительного выпуска биржевых облигаций следует:

- пронумеровать каждый из дополнительных выпусков для дальнейшей идентификации;
- указывать регистрационный номер основного выпуска биржевых облигаций и дату его регистрации;
- обращать внимание, что многие параметры выпуска уже определены (дата погашения, купоны и др.), следовательно, в решении о размещении дополнительного выпуска биржевых облигаций целесообразно указывать фактические данные;
- учитывать, что решение о дополнительном выпуске биржевых облигаций не составляется и не представляется для регистрации дополнительного выпуска биржевых облигаций.

7. При принятии решений о внесении изменений в эмиссионные документы следует учесть, что:

- замена эмитента биржевых облигаций на его правопреемника производится путем внесения соответствующих изменений в решение о выпуске облигаций, в которых в качестве эмитента таких биржевых облигаций указан его правопреемник;
- смена наименования (без реорганизации) эмитента не является основанием для внесения изменений в эмиссионные документы;
- внесение изменений в части сведений о представителе владельцев облигаций осуществляется посредством направления бирже соответствующего уведомления в порядке, предусмотренном Положением Банка России № 439-П. Внесение изменений в решение о выпуске биржевых облигаций, находящихся в обращении, осуществляется с согласия владельцев облигаций, полученного в порядке, установленном Федеральным законом от 22.04.1996 № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг», с учетом требований, установленных Указанием Банка России от 21.10.2014 № 3420-У;
- в случае если изменения, вносимые в решение о выпуске биржевых облигаций, затрагивают условия, определенные решением о размещении таких биржевых облигаций, указанные изменения вносятся также в решение о размещении таких биржевых облигаций

по решению органа управления эмитента, к компетенции которого отнесено принятие решения о размещении соответствующих биржевых облигаций;

- согласно Стандартам эмиссии, изменения в решение о выпуске биржевых облигаций и (или) изменения в проспект биржевых облигаций должны содержать текст изменяемой редакции, текст новой редакции с учетом изменений, с указанием на разделы, пункты, абзацы решения о выпуске биржевых облигаций и (или) проспекта биржевых облигаций, в которые вносятся изменения;
- новая редакция должна соответствовать действующему законодательству и нормативным актам в сфере финансовых рынков, а также учитывать действующие наименования и реквизиты указываемых организаций;
- изменения в отношении неразмещенных выпусков биржевых облигаций, вносимые в проспект, составленный для нескольких выпусков биржевых облигаций, не должны затрагивать условия выпуска биржевых облигаций, находящихся в обращении;
- если эмитент осуществляет раскрытие информации в соответствии с пунктом 4 статьи 30 Федерального закона от 22.04.1996 № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг» внесение изменений в проспект ценных бумаг не требуется.

Приложение 2

Примерный временной график подготовки и размещения биржевых облигаций в рамках программы⁴⁴.

Действия	1 месяц				2 месяц				3 месяц				4 месяц			
	1 неделя	2 неделя	3 неделя	4 неделя	1 неделя	2 неделя	3 неделя	4 неделя	1 неделя	2 неделя	3 неделя	4 неделя	1 неделя	2 неделя	3 неделя	4 неделя
Назначение организатора/организаторов																
Распределение ролей																
ПОДГОТОВИТЕЛЬНЫЙ ЭТАП. РЕГИСТРАЦИЯ ПРОГРАММЫ																
Подготовка материалов для прохождения КУС на бирже																
Прохождение КУС на бирже																
Подготовка программы и проспекта																
Подготовка и аудит отчетности (если отсутствует)																
Получение доступа к личному кабинету биржи, настройка ЭДО, получение электронной подписи																
Заключение договора с НРД, подключение личных кабинетов																
Заключение договора с информационным агентством по раскрытию информации, подключение кабинета																
Выстраивание внутренних процессов для приобретения статуса эмитента и инсайдера																
Получение рейтинга																
Приведение корпоративного управления в соответствие с требованиями котировального списка 1 уровня (если необходимо)																
Утверждение программы и проспекта СД (или ОСА/ОСУ), получение согласия на совершение крупных сделок (опционально)																
Регистрация программы и проспекта на бирже																
Программа и проспект зарегистрированы																
РАЗМЕЩЕНИЕ ВЫПУСКА В РАМКАХ ПРОГРАММЫ																
Выбор ПВО и заключение договора с ним (если необходимо)																
Подготовка Решения о выпуске и сопутствующих документов																
Регистрация выпуска биржей, включение в список (листинг)																
Выпуск зарегистрирован																
Подготовка проекта Условий размещения и направление на согласование на биржу																
Road-show (премаркетинг, презентация, встречи с инвесторами)																
Открытие и закрытие книги																
Определение финальных параметров выпуска - ставки и объема																
Предоставление на биржу в НРД документов для размещения																
Публикация Условий размещения																
Размещение на торгах биржи, получение средств от размещения эмитентом																
Начало вторичного обращения																

⁴⁴ <https://bondguide.moex.com/articles/bond-preparation-process/6>