

Руководство по листингу для ЭМИТЕНТОВ

Программа проводит основателей, руководителей и финансовых директоров компаний через весь путь листинга: от анализа целесообразности и внутренней подготовки до проспекта, публичного предложения и жизни публичной компании. Основное внимание уделяется практическим решениям, роли каждого участника и обязательствам, которые сопровождают доступ к капиталу инвесторов. Материал носит исключительно образовательный характер и не является юридической или инвестиционной консультацией. Допуск эмитентов на Международную фондовую биржу Молдовы начался 28 сентября 2026 г., а первый листинг запланирован до конца 2026 г.

📖 11 глав

🕒 2 h 15 min чтения

👤 Эмитенты: компании, органы местного публичного управления, государство





Зачем проводить листинг компании

Разбираем преимущества, затраты и компромиссы листинга, а также выбор между акциями и облигациями как инструментом финансирования.

Что на самом деле означает листинг

Многим предпринимателям листинг на бирже кажется торжественным событием. На деле это стратегическое решение в области финансирования и управления: компания соглашается на высокий уровень прозрачности в обмен на доступ к широкому кругу инвесторов и к организованному механизму ценообразования.



ОПРЕДЕЛЕНИЕ

Листинг (допуск к торгам)

Листинг — это процедура, в ходе которой ценные бумаги компании (акции или облигации) допускаются к торгам на рынке, организованном биржей, после проверки соответствия требованиям допуска. Листинг может сопровождаться публичным предложением, в рамках которого компания или действующие акционеры продают ценные бумаги инвесторам.

Важно различать две ситуации. При **первичном предложении** компания выпускает новые ценные бумаги, и привлечённые средства поступают в компанию. При **вторичном предложении** действующие акционеры продают часть своих долей, и деньги получают они, а не компания. Многие предложения сочетают оба компонента, и инвесторы внимательно анализируют это соотношение, поскольку оно показывает, кто получает выгоду от привлечённых средств.

Преимущества листинга

- ◆ **Доступ к капиталу:** компания может привлекать финансирование у большого числа инвесторов, а не только у банков или нескольких частных инвесторов, и может возвращаться на рынок для последующих выпусков.

- ◆ **Ликвидность для акционеров:** основатели, сотрудники и действующие инвесторы могут продавать или покупать ценные бумаги на организованном рынке.
- ◆ **Рыночная оценка:** цена на торгах служит публичным ориентиром стоимости компании, полезным в переговорах, при слияниях или поглощениях.
- ◆ **Известность и доверие:** статус публичной компании и повышенная прозрачность могут укрепить отношения с партнёрами, клиентами и кредиторами.
- ◆ **Управленческая дисциплина:** периодическая отчётность и более строгое корпоративное управление зачастую повышают качество внутренних решений.
- ◆ **Инструменты мотивации:** акции, прошедшие листинг, можно использовать в программах вознаграждения менеджеров и сотрудников.

Затраты и компромиссы

Преимущества листинга сопровождаются прямыми затратами, регулярными расходами и, что, пожалуй, важнее всего, изменениями в том, как управляется компания. Взвешенное решение сравнивает эти факторы с альтернативами: банковским кредитом, стратегическим инвестором или инвестиционным фондом.

Категория	Примеры	Характер затрат
Подготовка	Аудит, переход на более строгие стандарты отчётности, юридическая реструктуризация	Разовые, иногда значительные
Сделка	Посредник, юридический консультант, проспект, сборы за регистрацию и допуск	Разовые, в момент предложения
Поддержание	Ежегодные сборы, периодическая отчётность, отношения с инвесторами, ежегодный аудит	Регулярные
Время руководства	Участие руководства в подготовке, презентациях, коммуникации с акционерами	Разовые и регулярные
Компромиссы	Прозрачность перед конкурентами, размывание контроля, давление краткосрочных результатов	Постоянные



ВНИМАНИЕ

Листинг не решает глубинных проблем

Компания с неясной бизнес-моделью, слабым бухгалтерским учётом или конфликтами между акционерами не становится привлекательнее благодаря листингу. Напротив, обязательная прозрачность выводит эти проблемы на поверхность. Тарифы и конкретные требования BIMx описаны в разделе «Регламенты и нормативные акты» и на странице «Процедура листинга».

Акции или облигации?

Рынок капитала предлагает два основных инструмента. **Акции** приносят собственный капитал: их не нужно погашать, и по ним не начисляются проценты, но новые

акционеры получают право голоса и часть будущей прибыли. **Облигации** приносят заёмный капитал: основатели не уступают контроль, но компания обязана выплачивать купоны и погасить основную сумму долга при наступлении срока погашения.

Критерий	Акции	Облигации
Характер финансирования	Собственный капитал	Долг
Погашение	Нет	Да, в срок погашения
Стоимость для компании	Размывание долей акционеров, дивиденды (необязательные)	Фиксированные или плавающие купоны (обязательные)
Контроль	Разделяется с новыми акционерами	Остаётся у действующих акционеров
Подходит для	Долгосрочного роста при более высоком риске	Стабильных и предсказуемых денежных потоков

Годовая стоимость купонов

Годовой купон = Общая номинальная стоимость выпуска ×
 Ставка купона

К этому добавляются расходы на выпуск и, в срок погашения, полное погашение основной суммы долга.



ПРИМЕР

Гипотетический пример: 20 млн леев на новый завод

Компании «Agroprod» (вымышленной) нужны 20 000 000 леев. **Вариант А:** она выпускает новые акции, составляющие 25 % капитала после выпуска; доля основателей снижается со 100 % до 75 %, без фиксированных выплат. **Вариант В:** она выпускает облигации на 20 000 000 леев сроком на 5 лет с купоном 10 %; платит 2 000 000 леев в год, всего 10 000 000 леев, плюс погашение 20 000 000 леев в конце срока, но сохраняет 100 % контроля. Выбор зависит от стабильности денежных потоков и от того, какую долю контроля основатели готовы уступить. Цифры приведены для иллюстрации.

Главное

- ◆ Листинг — это решение в области финансирования и корпоративного управления, а не только имиджевое событие.
- ◆ При первичном предложении деньги поступают в компанию; при вторичном — акционерам, которые продают бумаги.
- ◆ Помимо разовых затрат на сделку, компания несёт регулярные расходы на отчётность и отношения с инвесторами.
- ◆ Акции не погашаются, но размывают контроль; облигации сохраняют контроль, но требуют фиксированных выплат и погашения.
- ◆ Конкретные требования и тарифы установлены правилами BIMx и применимой нормативной базой.

Листинг на BIMx: Регулируемый рынок или MTF

Вы узнаете, какими рынками управляет BIMx, как выбрать между Регулируемым рынком и MTF, каковы этапы допуска и на каком этапе находится календарь первого листинга.

Два рынка, одна биржа

21 августа 2026 г. НКФР выдала Международной фондовой бирже Молдовы (BIMx) разрешение на управление и эксплуатацию **двух рынков**. Компания, которая хочет привлечь капитал, выбирает не только, проводить ли листинг, но и где: на Регулируемом рынке или в многосторонней торговой системе (MTF).



ОПРЕДЕЛЕНИЕ

Регулируемый рынок и MTF

Регулируемый рынок — это сегмент с наиболее полными требованиями к допуску, прозрачности и отчётности. MTF (Multilateral Trading Facility, многосторонняя торговая система) — это торговая система, также управляемая биржей, с адаптированными требованиями к допуску и отчётности, установленными собственными правилами. Оба рынка работают на одной платформе, ARENA Trading, и под надзором НКФР.

Критерий	Регулируемый рынок	MTF
Нормативная база	Правила BIMx о Регулируемом рынке	Правила BIMx о MTF
Ключевые условия для акций	Free float не менее 10 %; собственный капитал или ожидаемая капитализация не менее 1 млн евро в леях	Не менее 2 лет деятельности; отсутствие процедуры несостоятельности или реструктуризации
Роль брокера	Необязательна (участник-инициатор)	Обязательна (участник-посредник) на весь период торгов
Основной документ	Проспект, утверждённый НКФР	Меморандум (презентационный документ)
Подходит для	Зрелых компаний со сложившимся масштабом и корпоративным управлением	Небольших или растущих компаний при сопровождении брокера

Полные требования содержатся в Правилах BIMx, опубликованных на bimx.md в разделе «Регламенты и нормативные акты». Уроки курса ВА-204 излагают их шаг за шагом для каждого рынка.

Как выбрать подходящий рынок

- ◆ **Размер и история компании:** за сколько лет у нее есть аудированная финансовая отчетность и насколько стабильны результаты.
- ◆ **Сумма, которую она хочет привлечь,** и тип инструмента: акции или облигации.
- ◆ **Возможности в части отчетности:** есть ли у компании команда, необходимая для периодической и текущей отчетности, которую требует рынок?
- ◆ **Целевые инвесторы:** у некоторых институциональных инвесторов могут быть внутренние правила, ограничивающие их вложения на определенных рынках.

- ◆ **Затраты:** комиссии за допуск и поддержание различаются и опубликованы в Перечне комиссий и тарифов BIMx.



ПРИМЕР

Гипотетический пример: две компании — два выбора

Компания А работает 15 лет, имеет аудированную финансовую отчётность по IFRS и совет с независимыми членами; она хочет привлечь 40 млн леев через акции у институциональных инвесторов. Регулируемый рынок может обеспечить ей максимальную видимость. Компания В работает 4 года и хочет выпустить облигации на 5 млн леев; рынок с адаптированными требованиями, такой как MTF, может стать первым шагом. Примеры приведены для иллюстрации, а фактическое отнесение определяется по Правилам BIMx.

Этапы допуска на BIMx

01

Предварительная консультация

Оценка соответствия критериям и потребности в финансировании, выбор рынка (Регулируемый рынок или MTF) и категории листинга.

02

Подготовка документации

Проспект (при необходимости), финансовая отчётность, аудиторские заключения и необходимые корпоративные документы.

03

Проверка соответствия

Анализ пакета документов на допуск профильными подразделениями BIMx на соответствие Правилам биржи.

04

Допуск к торгам

Решение о допуске и публикация объявления; инструмент становится доступным для торгов с даты, установленной решением.

05

Отношения с инвесторами после листинга

Текущая и периодическая отчётность, а также объявления о корпоративных событиях.

Торговля инструментами, прошедшими листинг, осуществляется исключительно через брокеров, лицензированных НКФР и допущенных в качестве участников биржи. Формы заявления о допуске к торгам, отдельные для Регулируемого рынка и для MTF, размещены в Центре загрузок на bimx.md.

Календарь BIMx на 2026 год

01

21 августа 2026

Разрешение НКФР на Регулируемый рынок и MTF.

02

28 сентября 2026

Начинается процесс допуска эмитентов и брокеров — заключительный этап перед запуском торгов.

03

1 октября 2026

Платформа ARENA вводится в промышленную эксплуатацию согласно текущему операционному графику.

04

До конца 2026 года

Запланирован первый листинг.



СОВЕТ

Для компаний, заинтересованных уже сейчас

Допуск эмитентов открыт. Для предварительной консультации по соответствию критериям и выбору рынка напишите в Департамент листинга и операций: office@bimx.md. Если инструменты компании торгуются на BVM, учтите, что они не переходят на BIMx автоматически (урок «Эмитенты, прошедшие листинг на BVM»).

Главное

- ◆ BIMx управляет двумя рынками, разрешёнными НКФР: Регулируемым рынком и MTF, оба — на ARENA Trading.
- ◆ У Регулируемого рынка наиболее полные требования; у MTF — адаптированные требования, установленные собственными правилами.
- ◆ Выбор рынка зависит от истории компании, привлекаемой суммы, возможностей в части отчётности, целевых инвесторов и затрат.
- ◆ Допуск проходит пять этапов — от предварительной консультации до отношений с инвесторами после листинга.
- ◆ Допуск эмитентов начался 28 сентября 2026 г.; первый листинг запланирован до конца 2026 г.

Подготовка компании к листингу

Рассматриваем, что нужно привести в порядок до листинга: аудированную финансовую отчётность, корпоративное управление, структуру акционеров и команду консультантов.

Оценка степени готовности

Подготовка к листингу, как правило, начинается задолго до подачи каких-либо документов. Первый шаг — честная оценка компании с позиции внешнего инвестора, который не знает истории фирмы и не имеет доступа к неформальной информации. Всё, что невозможно подтвердить документально, будет восприниматься как риск.

- ◆ Есть ли многолетняя аудированная финансовая история с объяснимыми выручкой и результатами?
- ◆ Можно ли чётко представить бизнес-модель и стратегию с измеримыми целями?
- ◆ Выявлены ли отношения со связанными сторонами (акционерами, родственниками, аффилированными фирмами) и заключены ли сделки с ними на рыночных условиях?
- ◆ В порядке ли с юридической точки зрения право собственности на ключевые активы, лицензии и важные договоры?
- ◆ Может ли руководство функционировать независимо от одного основателя?
- ◆ Способны ли внутренние системы (бухгалтерия, внутренний контроль, ИТ) своевременно формировать корректную отчётность?



СОВЕТ

Диагностика до принятия решения

Многие компании заказывают у консультантов предварительный анализ в формате pre-due diligence. Он заблаговременно выявляет пробелы и позволяет составить реалистичный график, избегая неожиданностей перед надзорным органом или инвесторами.

Финансовая отчётность и аудит

Финансовая отчётность — основа любого инвестиционного решения. Инвесторы сравнивают компании между собой, поэтому им нужна информация, подготовленная по признанным правилам, проверенная независимым аудитором и представленная последовательно из года в год.



ОПРЕДЕЛЕНИЕ

IFRS

IFRS (International Financial Reporting Standards) — это международные стандарты финансовой отчётности (МСФО), выпускаемые IASB. Они обеспечивают сопоставимость финансовой отчётности разных компаний и стран. Организации, представляющие общественный интерес, к которым, как правило, относятся эмитенты, чьи ценные бумаги допущены на регулируемый рынок, обычно применяют IFRS; точные требования следует сверять с действующим законодательством о бухгалтерском учёте и о рынке капитала.

Переход с национальных стандартов на IFRS может существенно изменить отчётные показатели: признание выручки, оценка активов, договоры аренды или резервы могут учитываться иначе. Поэтому переход нужно планировать заранее, а аудитора — привлекать до того, как будет завершена первая отчётность по IFRS.

Немодифицированное аудиторское заключение сообщает инвесторам, что финансовая отчётность достоверно отражает положение дел; заключение с оговорками вызовет вопросы и может осложнить процесс.

Корпоративное управление и структура акционеров

Миноритарным инвесторам нужны гарантии того, что решения принимаются в интересах всех акционеров. Корпоративное управление превращает эти ожидания в конкретные правила и структуры.

- ◆ **Работоспособный совет директоров (совет общества)** с компетентными членами и, в идеале, с членами, независимыми от мажоритарного акционера.
- ◆ **Комитет по аудиту**, который контролирует финансовую отчётность, внутренний контроль и взаимодействие с аудитором.

- ◆ **Письменные политики** в отношении сделок со связанными сторонами, конфликтов интересов, дивидендов и обращения с инсайдерской информацией.
- ◆ **Актуализированный устав**, отражающий права акционеров и порядок работы органов управления.
- ◆ **Разделение функций** стратегического надзора и исполнительного управления.

Структуру акционеров также необходимо прояснить: доли, принадлежащие через непрозрачных посредников, устные договорённости между участниками или недокументированные опционы могут заблокировать процесс. Иногда требуется преобразование организационно-правовой формы, консолидация группы под одной материнской компанией или конвертация займов акционеров в капитал.



ПРИМЕР

Гипотетический пример: расчистка структуры перед предложением

Группа «TransLogistic» (вымышленная) состоит из трёх обществ, которыми по отдельности владеют два основателя, причём основатели предоставили основной компании займы на 6 000 000 леев. Перед листингом основатели передают два сестринских общества в состав основной компании в качестве дочерних и конвертируют займы в уставный капитал. Результат: инвесторы оценивают единую консолидированную группу, задолженность перед акционерами сокращена с 6 000 000 леев до нуля, а структура собственности прозрачна. Цифры приведены для иллюстрации.

Команда по листингу

Листинг — это проект с множеством участников. Компания остаётся ответственной за представленную информацию, но опирается на специалистов по каждому направлению. Их координация обычно поручается финансовому директору или специально назначенному руководителю проекта.

Участник	Основная роль
Руководство компании	Принимает решение, предоставляет информацию, отвечает за содержание проспекта
Посредник (инвестиционная компания)	Структурирует предложение, готовит документацию, взаимодействует с инвесторами, организует подписку
Независимый аудитор	Проводит аудит финансовой отчётности, включаемой в проспект
Юридический консультант	Юридический due diligence, реструктуризация, устав, проверка соответствия документов
Финансовый консультант или оценщик	Анализ оценки, финансовая модель, инвестиционное обоснование
Специалист по коммуникациям и отношениям с инвесторами	Ключевые сообщения, презентационные материалы, публичная коммуникация



ВНИМАНИЕ

Ответственность не делегируется

Даже если документы составлены консультантами, компания и её руководство отвечают за точность и полноту информации. Стоит выделить время на проверку каждого важного утверждения.

Главное

- ◆ Подготовка начинается с оценки компании с позиции внешнего инвестора.
- ◆ Аудированная, сопоставимая и подготовленная по признанным стандартам финансовая отчётность — основа предложения.
- ◆ Корпоративное управление (совет, комитет по аудиту, письменные политики) защищает миноритарных акционеров и повышает доверие.
- ◆ Структуру акционеров и группы необходимо прояснить до предложения.
- ◆ В команду по листингу входят посредник, аудитор, юрист и другие консультанты, но ответственность остаётся за компанией.

Проспект и документация

Изучаем, что содержит проспект, как корректно представлять факторы риска и как проходит процедура утверждения надзорным органом.

Роль проспекта

При публичном предложении инвесторы не могут вести индивидуальные переговоры с компанией и не могут провести собственный due diligence. Проспект устраняет эту информационную асимметрию: он предоставляет всем одновременно и в одинаковой форме информацию, необходимую для принятия взвешенного инвестиционного решения.



ОПРЕДЕЛЕНИЕ

Проспект

Проспект — это информационный документ, составляемый эмитентом для публичного предложения или для допуска ценных бумаг к торгам. В нём описываются компания, её финансовое положение, риски, предлагаемые ценные бумаги и условия предложения. В Республике Молдова надзор за рынком капитала осуществляет **НКФР** (Национальная комиссия по финансовому рынку), которая утверждает проспекты публичных предложений.

Проспект выполняет и защитную функцию для компании: полная и сбалансированная информация снижает риск последующих претензий. Напротив, умолчания или вводящие в заблуждение утверждения могут повлечь ответственность эмитента и лиц, ответственных за документ.

Что содержит проспект

Точная структура определяется применимыми нормативными актами, но большинство проспектов следуют схожей логике: от доступного резюме к юридическим и финансовым подробностям.

Раздел	Типичное содержание
Резюме	Ключевая информация об эмитенте, ценных бумагах, предложении и основных рисках, изложенная ясным языком
Факторы риска	Риски, характерные для эмитента, отрасли и предлагаемых ценных бумаг
Информация об эмитенте	История, деятельность, рынки, стратегия, структура группы, основные акционеры
Руководство и корпоративное управление	Члены органов управления, вознаграждение, конфликты интересов, практика корпоративного управления
Финансовая информация	Аудированная финансовая отчётность, анализ результатов и ликвидности, дивидендная политика
Ценные бумаги	Вид, закреплённые права, ограничения на отчуждение; для облигаций: купон, срок погашения, обеспечение
Условия предложения	Цена или ценовой диапазон, период подписки, правила распределения, использование средств, посредник
Ответственные лица	Заявления лиц, отвечающих за информацию в проспекте



СОВЕТ

Использование средств

Инвесторы очень внимательно читают раздел о целевом использовании денег. Конкретное описание (инвестиции, погашение определённых долгов, оборотный капитал) гораздо убедительнее расплывчатых формулировок вроде «общие нужды компании».

Факторы риска: откровенность и конкретность

Раздел о рисках — не формальность. Информированный инвестор знает, что у любого бизнеса есть риски; он хочет понять, какие из них характерны именно для этой компании и насколько сильно они могут повлиять на результаты. Общие риски, применимые к любой фирме, говорят слишком мало.

- ◆ **Операционные риски:** зависимость от одного клиента, поставщика или ключевого лица.
- ◆ **Финансовые риски:** долговая нагрузка, валютный риск, изменение процентных ставок, ликвидность.
- ◆ **Рыночные и регуляторные риски:** конкуренция, изменения законодательства, лицензии.
- ◆ **Риски, связанные с ценными бумагами:** низкая ликвидность на торгах, волатильность цены, контроль со стороны мажоритарного акционера.



ПРИМЕР

Гипотетический пример: общий риск и конкретный риск

Слабая формулировка: «На деятельность компании могут повлиять экономические условия». **Полезная формулировка:** «В последнем финансовом году 27 000 000 леев из общей выручки 60 000 000 леев (45 %) пришлись на одного клиента, договор с которым истекает через два года. Его непродление существенно сократит выручку и рентабельность». Второй вариант позволяет инвестору количественно оценить риск. Цифры приведены для иллюстрации.

Утверждение проспекта и сопутствующая документация

01

Due diligence и составление

Консультанты проверяют информацию о компании, а команда составляет проспект на основе документов и аудированной финансовой отчётности.

02

Внутренние одобрения

Компетентные органы компании (например, общее собрание или совет, в зависимости от случая) принимают решения о выпуске и предложении.

03

Подача в надзорный орган

Проспект и сопроводительные документы подаются в НКФР на рассмотрение.

04

Замечания и дополнения

Надзорный орган может запросить разъяснения или изменения; команда отвечает и дорабатывает документ.

05**Утверждение и публикация**

После утверждения проспект публикуется в форме и по каналам, предусмотренным нормативными актами, до начала предложения.

06**Заявление о допуске на биржу**

Для торгов на BIMx компания подаёт заявление и документы, требуемые правилами биржи, которые описаны в разделе «Регламенты и нормативные акты» и на странице «Процедура листинга».

**ВНИМАНИЕ****Утверждение — не инвестиционная рекомендация**

Утверждение проспекта надзорным органом по существу подтверждает, что документ соответствует требованиям к раскрытию информации. Оно не является гарантией качества бизнеса, справедливости цены или доходности инвестиций, и коммуникация компании не должна намекать на обратное.

Если после утверждения и до завершения предложения возникают важные новые факты или обнаруживаются существенные ошибки, нормативные акты, как правило, предусматривают обновление информации с помощью дополнительных документов. Рекламные материалы должны соответствовать проспекту и не должны содержать информацию более оптимистичную, чем в нём.

Главное

- ◆ Проспект предоставляет всем инвесторам одинаковую информацию, необходимую для обоснованного инвестиционного решения.
- ◆ Он содержит, в частности, резюме, факторы риска, финансовую информацию, описание ценных бумаг и условия предложения.
- ◆ Факторы риска должны быть специфичными для компании и по возможности выражены количественно.
- ◆ В Республике Молдова проспекты публичных предложений утверждает НКФР.
- ◆ Утверждение проспекта не означает рекомендации или гарантии в отношении инвестиций.

Публичное предложение и допуск к торгам

Разбираем механику предложения: IPO или прямой листинг, определение цены через bookbuilding, подписка, распределение и первый день торгов.

IPO или прямой листинг



ОПРЕДЕЛЕНИЕ

IPO (первичное публичное предложение)

IPO (Initial Public Offering) — первое публичное предложение акций компании, после которого акции, как правило, допускаются к торгам на бирже. Оно может включать вновь выпущенные акции, акции, продаваемые действующими акционерами, или и те и другие.

Не всякий листинг предполагает привлечение капитала. При **прямом листинге** уже существующие акции допускаются к торгам без предварительного предложения о продаже; цена формируется непосредственно на рынке из заявок на покупку и продажу. Этот вариант может быть оправдан для компаний с уже многочисленным составом акционеров, которые прежде всего стремятся к ликвидности и известности.

Аспект	ИРО	Прямой листинг
Новый капитал для компании	Да, если выпускаются новые акции	Нет, на момент листинга
Определение начальной цены	В ходе предложения (диапазон, bookbuilding)	Через заявки на рынке
Роль посредника	Центральная: структурирование, маркетинг, подписка	Более ограниченная: консультирование и допуск
Затраты	Более высокие	Как правило, более низкие
Подходит для	Компаний, которым нужно финансирование	Компаний с широким кругом акционеров, не нуждающихся в капитале немедленно

Определение цены и bookbuilding

Цена — самое чувствительное решение в рамках предложения. Слишком высокая цена может привести к недостаточной подписке и падению котировок после листинга; слишком низкая означает, что действующие акционеры уступают часть компании ниже справедливой стоимости. Оценка опирается на такие методы, как дисконтированные денежные потоки и сравнение с аналогичными компаниями, а затем проверяется в диалоге с инвесторами.

01

Предварительная оценка

Посредник и консультанты определяют диапазон стоимости на основе финансовых данных и сравнений.

02

Зондирование интереса

Перед запуском компания представляется ряду инвесторов в пределах, допускаемых нормативными актами, чтобы оценить интерес.

03

Установление ценового диапазона

Предложение запускается с фиксированной ценой или с диапазоном (например, от 22 до 28 леев за акцию).

04

Формирование книги заявок

Инвесторы подают заявки с указанием количества акций и максимальной приемлемой цены.

05

Установление окончательной цены

На основе зарегистрированного спроса эмитент и посредник устанавливают окончательную цену предложения.

**ОПРЕДЕЛЕНИЕ****Bookbuilding (формирование книги заявок)**

Bookbuilding (формирование книги заявок) — метод, при котором цена предложения определяется на основе спроса, выраженного инвесторами в пределах объявленного ценового диапазона, в отличие от предложения по фиксированной цене, установленной заранее.

РЫНОЧНАЯ КАПИТАЛИЗАЦИЯ ПО ЦЕНЕ ПРЕДЛОЖЕНИЯ

Капитализация = Цена предложения × Общее количество акций после выпуска

Общее количество включает как существующие акции, так и вновь выпущенные в рамках предложения.



Подписка и распределение

В период подписки инвесторы подают заявки через посредника предложения или через других уполномоченных участников в соответствии с условиями проспекта. По завершении общий спрос сопоставляется с количеством предлагаемых акций. Если спрос меньше, предложение может быть сокращено или, если проспект предусматривает минимальный порог и он не достигнут, отменено. Если спрос превышает предложение, применяются объявленные правила распределения, например пропорциональное распределение или разделение на транши для розничных и институциональных инвесторов.



ПРИМЕР

Гипотетический пример: переподписанное предложение

Компания «EnergoVerde» (вымышленная) имеет 8 000 000 акций и выпускает 2 000 000 новых акций по 25 леев. Объем предложения — 50 000 000 леев, а капитализация по цене предложения — $10\,000\,000 \times 25 = 250\,000\,000$ леев; новые акции составляют 20 % капитала. Инвесторы подписываются в общей сложности на 80 000 000 леев, то есть в 1,6 раза больше объема предложения. При пропорциональном распределении каждый инвестор получает $50 / 80 = 62,5\%$ от запрошенного: тот, кто подписался на 400 000 леев, получает акции на 250 000 леев (10 000 акций), а разница ему возвращается. Цифры приведены для иллюстрации.

КОЭФФИЦИЕНТ ПРОПОРЦИОНАЛЬНОГО РАСПРЕДЕЛЕНИЯ

Коэффициент распределения = Объем предложения ÷ Общая сумма подписки

Применяется только тогда, когда спрос превышает предложение и проспект предусматривает пропорциональное распределение.

Допуск и первый день торгов

После расчётов по предложению, то есть перевода денег эмитенту и зачисления акций на счета инвесторов, компания получает допуск к торгам в соответствии с правилами

биржи. Требования к допуску и необходимые документы для BIMx изложены в разделе «Регламенты и нормативные акты» и на странице «Процедура листинга».

- ◆ Первый день знаменует переход от цены предложения к цене, свободно формируемой на рынке из заявок на покупку и продажу.
- ◆ Цена может подняться или опуститься относительно цены предложения; умеренная и стабильная динамика часто здоровее, чем эффектный скачок.
- ◆ Ликвидность зависит от количества акций в свободном обращении (free float) и от разнообразия инвесторов.
- ◆ На действующих акционеров могут распространяться обязательства о неотчуждении (lock-up) в течение установленного срока, если они были приняты в рамках предложения.



ВНИМАНИЕ

Коммуникация после листинга

С момента листинга любое публичное заявление руководства может повлиять на цену. Следует избегать комментариев о динамике котировок и обещаний относительно будущих результатов; коммуникация ведётся по официальным каналам и в соответствии с опубликованной информацией.

Главное

- ◆ IPO может принести новый капитал; прямой листинг делает существующие акции доступными для торгов без предварительного предложения.
- ◆ Цена устанавливается либо фиксированной, либо через bookbuilding — на основе спроса инвесторов в пределах объявленного диапазона.
- ◆ Капитализация по цене предложения рассчитывается исходя из общего количества акций после выпуска.
- ◆ При переподписке распределение производится по правилам, объявленным в проспекте, например пропорционально.
- ◆ С первого дня торгов цену определяет рынок, а коммуникация компании становится более чувствительной.

Обязанности после листинга

Разбираем постоянные обязанности публичной компании: периодическую отчётность, раскрытие инсайдерской информации, предотвращение злоупотреблений на рынке, отношения с инвесторами и общее собрание акционеров.

Периодическая и текущая отчётность

Допуск к торгам — это не завершение процесса, а начало постоянных отношений с рынком. Инвесторы ежедневно покупают и продают на основе публичной информации, поэтому компания должна регулярно её обновлять и оперативно сообщать о важных событиях.

Вид раскрытия	Типичное содержание	Периодичность
Годовой отчёт	Аудированная годовая финансовая отчётность, отчёт руководства, информация о корпоративном управлении	Ежегодно
Промежуточный отчёт	Финансовая отчётность и комментарии руководства за часть года (например, полугодие)	Периодически, согласно нормативным актам
Текущее раскрытие	События, способные повлиять на цену: крупные договоры, изменения в руководстве, судебные споры, значительные сделки	По мере возникновения
Информация об акционерах	Изменения существенных долей участия, сделки лиц, выполняющих руководящие функции	Согласно нормативным актам

Содержание, формат и точные сроки устанавливаются законодательством о рынке капитала, актами НКФР и правилами биржи. Для BIMx требования содержатся в разделе «Регламенты и нормативные акты». Хорошей практикой является внутренний календарь отчётности с чётко назначенными ответственными.

Инсайдерская информация и её раскрытие



ОПРЕДЕЛЕНИЕ

Инсайдерская информация

Инсайдерская информация — это точная информация, которая не была обнародована, прямо или косвенно касается эмитента или его финансовых инструментов и в случае её обнародования могла бы существенно повлиять на их цену.

Общее правило таково: эмитент должен как можно скорее обнародовать инсайдерскую информацию, непосредственно его касающуюся, чтобы все инвесторы имели к ней равный доступ. Нормативная база допускает при строгих условиях отсрочку раскрытия, например чтобы не поставить под угрозу текущие переговоры, при условии сохранения конфиденциальности и соблюдения применимых требований.



ПРИМЕР

Гипотетический пример: договор, меняющий перспективы

Публичная компания «ConstructPlus» (вымышленная) с годовой выручкой 100 000 000 леев подписывает договор на 30 000 000 леев, что эквивалентно 30 % годовой выручки. Эта информация точна, не опубликована и может существенно повлиять на цену акций. Компания публикует её по официальным каналам; до этого момента лица, которым она известна, не могут торговать акциями компании и не могут передавать её другим. Цифры приведены для иллюстрации.



СОВЕТ

Список лиц, имеющих доступ

Ведите учёт лиц, имеющих доступ к инсайдерской информации (сотрудников, консультантов, аудиторов), и письменно уведомляйте их об их обязанностях. Это одновременно частое требование нормативных актов и эффективный инструмент профилактики.

Злоупотребления на рынке

Правила о злоупотреблениях на рынке защищают целостность ценообразования и доверие инвесторов. Их нарушение может повлечь строгие санкции для компании и причастных лиц.

- ◆ **Использование инсайдерской информации:** совершение сделок или отмена заявок на основе непубличной информации.
- ◆ **Незаконное раскрытие:** передача инсайдерской информации вне рамок обычного исполнения служебных обязанностей.
- ◆ **Рекомендация или побуждение:** предложение другому лицу совершить сделку на основе инсайдерской информации.
- ◆ **Манипулирование рынком:** сделки или заявки, создающие ложные сигналы о спросе, предложении или цене, а также распространение ложной или вводящей в заблуждение информации.



ВНИМАНИЕ

Периоды ограничений

Многие публичные компании внутренними политиками запрещают лицам, выполняющим руководящие функции, совершать сделки в период перед публикацией финансовых результатов. Даже при отсутствии намерения злоупотребить сделка, совершённая в неподходящий момент, может вызвать подозрения и навредить репутации компании.

Отношения с инвесторами и общее собрание

Помимо выполнения законных обязанностей, публичные компании, которые хорошо выстраивают коммуникацию с акционерами, обычно пользуются большим доверием и имеют более стабильную базу инвесторов. Функция по связям с инвесторами (investor relations) связывает руководство и рынок.

- ◆ Раздел для инвесторов на сайте компании с отчётами, презентациями и финансовым календарём.
- ◆ Презентация результатов после каждой публикации отчётности с объяснением отклонений от предыдущих периодов.
- ◆ Чётко определённое контактное лицо для вопросов акционеров и аналитиков.
- ◆ Равное отношение: значимая информация публикуется для всего рынка, а не предоставляется выборочно отдельным инвесторам.

Общее собрание акционеров (ОСА) — высший орган управления общества. Оно утверждает годовую финансовую отчётность, распределение прибыли и дивиденды, избирает членов совета, назначает аудитора и принимает решения об изменении устава или уставного капитала в пределах, установленных законом и уставом. После листинга ОСА объединяет большее число более разнообразных акционеров, поэтому созыв, материалы и голосование должны быть организованы так, чтобы все могли осуществлять свои права осознанно.

01

Созыв

Публикуется объявление с повесткой дня, датой, местом и порядком участия в сроки, предусмотренные законом и уставом.

02

Предоставление материалов

Акционеры получают доступ к документам, выносимым на утверждение, достаточно заблаговременно, чтобы их изучить.

03

Проведение и голосование

Проверяется кворум, обсуждаются вопросы повестки дня и проводится голосование в соответствии с применимыми правилами.

Публикация решений

Итоги голосования и принятые решения обнародуются в рамках текущего информирования рынка.

Главное

- ◆ У публичной компании есть постоянные обязанности по периодической отчётности и текущему информированию рынка.
- ◆ Инсайдерская информация, как правило, публикуется как можно скорее для обеспечения равного доступа инвесторов; отсрочка допускается только при строгих условиях.
- ◆ Злоупотребления на рынке включают использование и незаконное раскрытие инсайдерской информации, а также манипулирование рынком.
- ◆ Хорошие отношения с инвесторами основаны на регулярной, ясной и равной для всех акционеров коммуникации.
- ◆ ОСА утверждает ключевые решения общества, и его организация должна позволять всем акционерам осуществлять свои права.

Акции на Регулируемом рынке: требования, пакет документов, этапы

Вы узнаете, каким условиям должны отвечать акции и эмитент для Регулируемого рынка BIMx, что входит в пакет документов и как проходит процесс вплоть до первого дня торгов.

Критерии соответствия

Для допуска акций на Регулируемый рынок Правила BIMx устанавливают условия как для **инструмента**, так и для **эмитента**.

- ◆ Акции зарегистрированы в НКФР, свободно обращаются, полностью оплачены, выпущены в бездокументарной форме и учитываются посредством записей по счетам.
- ◆ Акции относятся к одному классу.
- ◆ **Free float** не менее 10 %; BIMx может допустить более низкий уровень, если сочтёт ликвидность достаточной.
- ◆ Одно из двух альтернативных условий по размеру: **собственный капитал** не менее эквивалента 1 млн евро в леях или **ожидаемая капитализация** не менее эквивалента 1 млн евро в леях, рассчитанные в соответствии с Правилами BIMx.
- ◆ Эмитент соблюдает установленные законом условия допуска и обязанности по раскрытию информации.
- ◆ Эмитент назначает **двух контактных лиц** для взаимодействия с BIMx и присоединяется к **Обязательству о допуске и поддержании допуска к торгам**.



ОПРЕДЕЛЕНИЕ

Free float (акции в свободном обращении)

Free float — это часть акций эмитента, фактически доступная публике для торгов, то есть акции, которые не принадлежат контролирующим акционерам или иным лицам, обычно не торгующим ими. Более высокий free float, как правило, означает более высокую ликвидность.

Пакет документов на допуск

- ◆ заявление о допуске акций к торгам;
- ◆ проспект допуска, утверждённый НКФР, с приложениями и изменениями, или предусмотренный законом документ с ключевой информацией об эмитенте;
- ◆ актуализированный учредительный документ;
- ◆ финансовые документы и периодические отчёты, требуемые Правилами, в зависимости от истории торгов инструментами эмитента за последние 3 года;
- ◆ решение уставного органа эмитента о допуске акций на BIMx;
- ◆ свидетельство о регистрации акций в НКФР;
- ◆ Обязательство о допуске и поддержании допуска к торгам;
- ◆ подтверждение оплаты сбора за рассмотрение;
- ◆ заявление о двух контактных лицах для взаимодействия с BIMx;
- ◆ иные документы, которые BIMx может обоснованно запросить для оценки пакета.

На Регулируемом рынке эмитент может подать пакет документов **напрямую** или через **участника-инициатора**, то есть брокера — участника биржи, который помогает ему в подготовке и подаче. Ответственность за содержание документации остаётся за эмитентом.

Этапы процесса

01**Подготовка и предварительная проверка**

Пакет документов готовится и при необходимости предварительно сверяется с Департаментом листинга и операций. До утверждения проспекта НКФР можно запросить предварительное согласие на допуск на условиях, предусмотренных Правилами.

02**Подача полного пакета документов**

После утверждения проспекта НКФР — непосредственно эмитентом или через участника-инициатора.

03**Анализ и устранение недостатков**

ВIMx анализирует документацию и сообщает о возможных недостатках, которые эмитент устраняет.

04**Решение о допуске**

Совет ВIMx принимает решение в срок, предусмотренный Правилами и исчисляемый с момента подачи полной документации.

05**Первый день торгов**

Завершается выполнение операционных условий, публикуется необходимая информация и устанавливается дата начала торгов.



ПРИМЕР

Гипотетический пример: условие по размеру

Собственный капитал компании составляет 14 млн леев. При иллюстративном курсе 20 леев за 1 евро порог в 1 млн евро соответствует 20 млн леев, поэтому условие по собственному капиталу не выполнено. Тем не менее компания может выполнить альтернативное условие: если у неё 2 млн акций, а ожидаемая цена составляет 12 леев, ожидаемая капитализация равна 24 млн леев, что превышает порог. Точный расчёт производится по Правилам BIMx и применимому курсу.

Тарифы и контакты

Тарифы для Регулируемого рынка и для MTF не совпадают. Применяются исключительно тарифы из Перечня тарифов и комиссий BIMx, действующего на дату оказания услуги и опубликованного на bimx.md в разделе «Тарифы биржи». Перед подачей документов команда BIMx подтверждает эмитенту конкретные тарифы.



СОВЕТ

Куда обращаться

Департамент листинга и операций BIMx: office@bimx.md, +373 22 89 77 00. Информация в этом уроке обобщает Правила BIMx, утверждённые НКФР. В случае расхождений преимущественную силу имеют Правила BIMx и нормативная база, действующие на дату подачи пакета документов.

Главное

- ◆ Акции должны быть зарегистрированы в НКФР, свободно обращаться, быть полностью оплаченными, бездокументарными и относиться к одному классу.
- ◆ Минимальный free float составляет 10 % с возможностью более низкого уровня, если BIMx сочтёт ликвидность достаточной.
- ◆ Эмитент выполняет одно из условий по размеру: собственный капитал или ожидаемая капитализация не менее 1 млн евро в леях.
- ◆ Пакет документов подаётся после утверждения проспекта НКФР напрямую или через участника-инициатора; решение о допуске принимает Совет BIMx.
- ◆ Тарифы для Регулируемого рынка и MTF различаются и подтверждаются до подачи документов.

Акции в МТФ: принципиальное согласие и фактический допуск

Вы узнаете, какие условия действуют в МТФ, почему договор с участником-посредником обязателен и как проходят два этапа: принципиальное согласие и фактический допуск.

Критерии соответствия

- ◆ Акции зарегистрированы в НКФР, свободно обращаются, полностью оплачены, являются бездокументарными и учитываются посредством записей по счетам.
- ◆ Эмитент осуществлял деятельность **в течение последних 2 лет** до обращения за принципиальным согласием в соответствии с законом.
- ◆ Эмитент заключает и поддерживает на весь период торгов **договор с участником-посредником**.
- ◆ У эмитента есть договор с Единым центральным депозитарием, либо имеется подтверждение ЕЦД о наличии условий, необходимых для расчётов и регистрации.
- ◆ Эмитент не находится в процедуре наблюдения, реструктуризации, банкротства или несостоятельности и соблюдает установленное законом требование о соотношении чистых активов и уставного капитала.
- ◆ Эмитент назначает двух контактных лиц для взаимодействия с BIMx, из которых как минимум одно — со стороны участника-посредника, и подписывает Договор BIMx — Эмитент, предусмотренный Правилами МТФ.



ОПРЕДЕЛЕНИЕ

Участник-посредник

Участник-посредник — это брокер, являющийся участником BIMx, который сопровождает эмитента в МТФ: вместе с ним готовит документацию, подписывает Меморандум и сохраняет договорные отношения с эмитентом на весь период торгов. Без такого договора акции не могут торговаться в МТФ.

Этап 1: принципиальное согласие

Процесс начинается с запроса **принципиального согласия (ПС)**. Эмитент и участник-посредник подают документацию, предусмотренную Процедурой № 1 Приложения № 1 к Правилам MTF. Срок выдачи ПС — **не более 5 рабочих дней** с момента получения полной документации.

- ◆ заявление о выдаче принципиального согласия;
- ◆ решение уставного органа о допуске в MTF с указанием категории «Акции — Premium» или «Standard», в зависимости от случая;
- ◆ выписка из Реестра юридических лиц;
- ◆ актуализированный учредительный документ;
- ◆ Презентационный документ (Меморандум), подписанный эмитентом и участником-посредником;
- ◆ подтверждение оплаты сбора за рассмотрение;
- ◆ договор между эмитентом и участником-посредником.

Этап 2: фактический допуск

После получения ПС подаётся окончательный пакет документов: документы по инструментам, документы или подтверждение ЕЦД, применимая финансовая отчётность, окончательный Меморандум, свидетельство НКФР, заявление о контактных лицах и Договор о торгах BIMx — Эмитент. Торги начинаются после выполнения условий, предусмотренных Правилами, включая обязательства по оплате тарифов.



ПРИМЕР

Гипотетический пример: реалистичный график

Производственная компания, работающая 6 лет, в октябре подписывает договор с брокером — участником-посредником. Вместе они готовят Меморандум и 3 ноября подают заявление о ПС с полным пакетом документов. ПС может быть выдано не позднее 10 ноября (5 рабочих дней). Далее следует окончательный пакет документов и, после подтверждения ЕЦД и оплаты тарифов, установление даты начала торгов. Даты приведены для иллюстрации.

Регулируемый рынок или MTF: ключевые различия

Аспект	Регулируемый рынок	MTF
Роль брокера	Необязательна: участник-инициатор	Обязательна: участник-посредник на весь период торгов
Порог по размеру	Собственный капитал или капитализация не менее 1 млн евро	Такого порога нет; эмитент должен осуществлять деятельность 2 года
Free float (доля акций в свободном обращении)	Как правило, не менее 10 %	В такой форме не предусмотрен
Основной документ	Проспект, утверждённый НКФР	Меморандум (презентационный документ)
Первый формальный этап	Предварительное согласие на допуск, необязательно	Принципиальное согласие, не более чем за 5 рабочих дней



СОВЕТ

Выбор делается совместно

Регулируемый рынок и MTF — это отдельные рынки со своими критериями и процедурами. Выбор подходящего рынка осуществляется совместно с BIMx и, при необходимости, с участником-посредником. Информация в этом уроке обобщает Правила BIMx, утверждённые НКФР. В случае расхождений преимущественную силу имеют Правила BIMx и нормативная база, действующие на дату подачи пакета документов.

Главное

- ◆ В МТФ эмитент должен осуществлять деятельность не менее 2 лет и не находиться в процедуре несостоятельности или реструктуризации.
- ◆ Договор с участником-посредником обязателен и сохраняется на весь период торгов.
- ◆ Процесс состоит из двух этапов: принципиальное согласие (не более 5 рабочих дней с момента подачи полного пакета документов) и фактический допуск.
- ◆ Категории акций в МТФ — Premium или Standard; категория указывается в решении уставного органа.
- ◆ Как минимум одно из двух контактных лиц для взаимодействия с BIMx представляет участника-посредника.

Эмитенты, прошедшие листинг на BVM: как попасть на BIMx

Вы узнаете, почему допуск на BIMx не является автоматическим переводом с Фондовой биржи Молдовы, какие существующие документы можно использовать повторно и как начинается диалог с BIMx.

Отдельная процедура, а не автоматический перевод

Многие акции, корпоративные и муниципальные облигации в настоящее время торгуются на Фондовой бирже Молдовы (BVM). Они **не переходят автоматически** на Международную фондовую биржу Молдовы. Допуск на BIMx — это отдельная процедура, проводимая по Правилам BIMx, на Регулируемый рынок или в MTF.



ОПРЕДЕЛЕНИЕ

Повторное использование документов

Документы, ранее использовавшиеся во взаимодействии с BVM (проспект, учредительный документ, отчёты, информация о выпуске), могут полностью или частично лечь в основу пакета документов для BIMx в той мере, в какой они действительны, актуальны и соответствуют требованиям BIMx. Департамент листинга и операций подтверждает для каждого эмитента, что можно использовать повторно, а что нужно обновить или дополнить.

Как начинается диалог



01 Контактное лицо

Заинтересованный эмитент сообщает BIMx о контактном лице, назначенном для координации следующих этапов.

02

Рабочая встреча

В течение 5 рабочих дней с момента ответа команда BIMx организует встречу — в офисе или онлайн — для анализа вариантов и составления предварительного графика.

03

Применимая информация

BIMx направляет требования к допуску, перечень документов, этапы и тарифы для соответствующей категории инструментов.

04

Перечень документов

Эмитент, при необходимости вместе с брокером, направляет перечень имеющихся документов, а BIMx подтверждает, что можно использовать повторно.

05

Предварительная проверка и подача

Подготовку и предварительную проверку можно начать сразу; официальная подача и дата начала торгов согласовываются в соответствии с Правилами и операционным графиком.

Почему это того стоит

- ◆ Доступ к альтернативному источнику финансирования и рыночная оценка акций.
- ◆ Известность среди местных и международных инвесторов.
- ◆ Прозрачная система корпоративного управления, признаваемая деловыми партнёрами и финансовыми институтами.
- ◆ Торговая инфраструктура, соответствующая европейским стандартам: ARENA Trading с расчётами T+2 через ЕЦД.



ПРИМЕР

Гипотетический пример: что используется повторно

Общество, прошедшее листинг на BVM, направляет в BIMx перечень документов: учредительный документ, изменённый в прошлом году, годовые отчёты за 3 года и проспект восьмилетней давности. BIMx подтверждает, что учредительный документ и отчёты можно использовать, но проспект необходимо заменить актуальной документацией, требуемой Правилами. Общество экономит время на половине пакета документов.

Календарь

Согласно текущему операционному графику, платформа ARENA биржи BIMx вводится в промышленную эксплуатацию **1 октября 2026 г.** Допуск эмитентов начался 28 сентября 2026 г., а первый листинг запланирован до конца 2026 г. Чем раньше начнётся диалог, тем быстрее инструменты могут быть допущены.



СОВЕТ

Контакты

Департамент листинга и операций: office@bimx.md, +373 22 89 77 00.

Главное

- ◆ Инструменты, торгуемые на BVM, не переходят на BIMx автоматически; допуск — отдельная процедура.
- ◆ Существующие документы можно использовать повторно, если они действительны, актуальны и соответствуют требованиям BIMx.
- ◆ Диалог начинается с назначения контактного лица; BIMx организует встречу в течение 5 рабочих дней.
- ◆ Перечень имеющихся документов сокращает предварительную проверку.
- ◆ Платформа ARENA вводится в промышленную эксплуатацию 1 октября 2026 г. согласно текущему операционному графику.

Муниципальные облигации на BIMx

Вы узнаете, как примэрия допускает свои облигации на Регулируемый рынок BIMx, зачем нужен участник-инициатор и что входит в пакет документов.

Почему это важно для примэрии



ОПРЕДЕЛЕНИЕ

Муниципальная облигация

Муниципальная облигация — это долговая ценная бумага, выпускаемая органом местного публичного управления для финансирования проектов местного значения, например дорог, водопровода или энергоэффективности. Орган обязуется выплачивать проценты (купон) и погасить заёмную сумму в срок погашения.

Допуск на Регулируемый рынок BIMx даёт местному органу власти известность среди более широкого круга инвесторов, торговую инфраструктуру, соответствующую европейским стандартам, и систему прозрачности, которая может облегчить будущие выпуски.

Особые правила

- ◆ Муниципальные облигации допускаются на **Регулируемый рынок BIMx**.
- ◆ Пакет документов подаётся **в обязательном порядке через участника-инициатора** — брокера, являющегося участником биржи.
- ◆ Для выпусков, торгуемых на BVM, допуск на BIMx — отдельная процедура без автоматического перевода.
- ◆ Орган назначает двух контактных лиц для взаимодействия с BIMx на время процедуры и после допуска.

Пакет документов на допуск

- ◆ заявление о допуске облигаций к торгам (по форме, предоставляемой BIMx);
- ◆ свидетельство о регистрации облигаций в НКФР;
- ◆ решение местного совета о допуске облигаций на BIMx; для облигаций, уже прошедших листинг на BVM, — решение о допуске на BVM;
- ◆ Обязательство о допуске и поддержании допуска облигаций к торгам (документ, предоставляемый BIMx);
- ◆ подтверждение оплаты применимого тарифа согласно действующему Перечню BIMx;
- ◆ заявление эмитента о двух контактных лицах для взаимодействия с BIMx;
- ◆ документ о допуске муниципальных облигаций по форме BIMx и иные документы, требуемые Правилами, в зависимости от случая.

Проспект предложения, документы об эмитенте и информация о выпуске, использовавшиеся на BVM, могут быть использованы повторно, если они действительны и актуальны. Департамент листинга и операций подтверждает для каждого выпуска, что можно использовать.

Шаги для органа местного управления

01

Подтверждение заинтересованности

Примэрия письменно подтверждает заинтересованность в начале процедуры допуска на BIMx.

02

Решение компетентного органа

Местный совет принимает или, в зависимости от случая, актуализирует решение о допуске облигаций на BIMx.

03

Пакет документов с участником-инициатором

Пакет документов готовится и проверяется совместно с брокером, который подаёт его в BIMx.

Контактные лица

Назначаются два контактных лица для взаимодействия с BIMx.



ПРИМЕР

Гипотетический пример: существующий выпуск

Город в 2024 году выпустил облигации на 10 млн леев сроком на 5 лет, которые торгуются на BVM. Брокер, выступавший посредником при выпуске, связывается с примэрией, местный совет принимает решение о допуске на BIMx, а брокер подаёт пакет документов в качестве участника-инициатора, повторно используя проспект и свидетельство НКФР. Инвесторы, владеющие облигациями, смогут продолжить торговать ими после установления даты начала торгов на BIMx.

Главное

- ◆ Муниципальные облигации допускаются на Регулируемый рынок BIMx.
- ◆ Пакет документов в обязательном порядке подаётся через участника-инициатора.
- ◆ Решение местного совета о допуске на BIMx входит в пакет документов.
- ◆ Выпуски с BVM не переходят автоматически; существующие документы можно использовать повторно, если они действительны.
- ◆ Примэрия назначает двух контактных лиц для взаимодействия с BIMx.

Государственные ценные бумаги на BIMx

Вы узнаете, какие государственные ценные бумаги могут торговаться на Регулируемом рынке BIMx, как они допускаются и какие затраты это предполагает.

Что это такое и какие из них допускаются на BIMx



ОПРЕДЕЛЕНИЕ

Государственные ценные бумаги (ГЦБ)

Государственные ценные бумаги — это долговые инструменты, выпускаемые Министерством финансов, посредством которых государство занимает средства у инвесторов. К ним относятся долгосрочные государственные облигации и краткосрочные казначейские векселя.

На Регулируемый рынок BIMx могут быть допущены **ГЦБ с длительным сроком обращения** в соответствии с Законом № 171/2012 о рынке капитала и специальными нормативными актами о ГЦБ. **Казначейские векселя** и прочие ГЦБ со сроком обращения до одного года не подпадают под эту процедуру.

Допуск в силу правил

Правила BIMx предусматривают, что ГЦБ **допускаются к торгам в силу правил** в специальную категорию по получении документа или проспекта эмиссии и прочих документов. Допуск осуществляется по инициативе эмитента, то есть Министерства финансов. Режим установлен Приказом министра финансов № 17 от 02.02.2022 и Постановлением НКФР № 4/5 от 10.02.2022.

- ◆ заявление о допуске;
- ◆ документ или проспект эмиссии;
- ◆ решение уставного органа или органа-эмитента;
- ◆ заявление о контактных лицах для взаимодействия с BIMx.

После подачи полной документации исполнительный орган BIMx выносит решение о допуске в срок **не более 10 рабочих дней**. Дата начала торгов по каждой серии устанавливается по согласованию с ЕЦД.

Затраты

Согласно действующему Перечню BIMx, **сбор за допуск и поддержание** для инструментов, выпущенных Министерством финансов, равен **нулю**. Торговая комиссия по ГЦБ устанавливается отдельно для участников торгов.



ПРИМЕР

Гипотетический пример: что может купить инвестор

Ион хочет инвестировать 10 000 леев в инструмент с низким риском. На BIMx он может через своего брокера купить пятилетнюю государственную облигацию из допущенной серии. Шестимесячный казначейский вексель на этом рынке не торгуется, поскольку его срок меньше года. Процентная ставка и цена зависят от условий серии; цифры приведены для иллюстрации.

Для инвесторов

- ◆ Долгосрочные ГЦБ, как правило, считаются инструментами с низким кредитным риском, но их цена на вторичном рынке меняется вместе с уровнем процентных ставок.
- ◆ На BIMx их покупают и продают, как и любой инструмент, через брокера — участника биржи с расчётами T+2 через ЕЦД.
- ◆ Допущенные серии и дата начала торгов по каждой серии публикуются BIMx.



СОВЕТ

Связь с другими уроками

О связи между ценой облигации и уровнем процентных ставок см. урок «Облигации» программы 01.

Главное

- ◆ На Регулируемый рынок ВIMx могут быть допущены ГЦБ с длительным сроком обращения; казначейские векселя (сроком менее года) — нет.
- ◆ ГЦБ допускаются в силу правил по инициативе Министерства финансов на основании документа об эмиссии.
- ◆ Решение о допуске выносится не более чем за 10 рабочих дней с момента подачи полной документации.
- ◆ Сбор за допуск и поддержание для инструментов Министерства финансов равен нулю.
- ◆ Инвесторы покупают ГЦБ на ВIMx через брокера — участника биржи с расчётами T+2.

❗ Материал носит исключительно образовательный характер. Он не является инвестиционной рекомендацией, юридической или налоговой консультацией. Числовые примеры являются условными.