

Посібник із лістингу для емітентів

Програма супроводжує засновників, директорів і фінансових директорів компаній на всьому шляху лістингу: від аналізу доцільності та внутрішньої підготовки до проспекту, публічної пропозиції та життя компанії після лістингу. Основну увагу приділено практичним рішенням, ролі кожного учасника та зобов'язанням, які супроводжують доступ до капіталу інвесторів. Матеріал має виключно освітній характер і не є юридичною чи інвестиційною консультацією. Допуск емітентів на Міжнародну фондову біржу Молдови розпочався 28 вересня 2026 р., а перший лістинг заплановано до кінця 2026 року.



11 розділів



2 h 15 min читання



Емітенти: компанії, органи місцевого публічного управління, держава





Навіщо проводити лістинг компанії

Аналізуємо переваги, витрати та компроміси лістингу, а також вибір між акціями та облігаціями як інструментом фінансування.

Що насправді означає лістинг

Для багатьох підприємців лістинг на біржі здається церемоніальною подією. Насправді це стратегічне рішення щодо фінансування та управління: компанія погоджується на високий рівень прозорості в обмін на доступ до широкого кола інвесторів і до організованого механізму ціноутворення.



ВИЗНАЧЕННЯ

Лістинг (допуск до торгів)

Лістинг — це процедура, за якою цінні папери компанії (акції або облігації) допускаються до торгів на ринку, організованому біржею, після перевірки відповідності вимогам допуску. Лістинг може супроводжуватися публічною пропозицією, у межах якої компанія або наявні акціонери продають цінні папери інвесторам.

Важливо розрізняти дві ситуації. У **первинній пропозиції** компанія випускає нові цінні папери, і залучені кошти надходять до компанії. У **вторинній пропозиції** наявні акціонери продають частину своїх часток, і кошти отримують вони, а не компанія. Багато пропозицій поєднують обидва складники, тож інвестори уважно аналізуватимуть цю пропорцію, адже вона показує, хто отримує вигоду від залучених коштів.

Переваги лістингу

- ◆ **Доступ до капіталу:** компанія може залучати фінансування від великої кількості інвесторів, а не лише від банків чи кількох приватних інвесторів, і повертатися на ринок для подальших випусків.

- ◆ **Ліквідність для акціонерів:** засновники, працівники та наявні інвестори можуть продавати або купувати цінні папери на організованому ринку.
- ◆ **Ринкова оцінка:** ціна торгів дає публічний орієнтир вартості компанії, корисний під час переговорів, злиттів або поглинань.
- ◆ **Видимість і довіра:** статус компанії, що пройшла лістинг, і вища прозорість можуть зміцнити відносини з партнерами, клієнтами та кредиторами.
- ◆ **Управлінська дисципліна:** періодична звітність і суворіше корпоративне управління часто підвищують якість внутрішніх рішень.
- ◆ **Інструменти мотивації:** акції, що перебувають у лістингу, можна використовувати в програмах винагороди менеджерів і працівників.

Витрати та компроміси

Переваги лістингу супроводжуються прямими витратами, регулярними витратами і, мабуть, найголовніше, змінами в тому, як управляється компанія. Зважене рішення порівнює ці елементи з альтернативами: банківським кредитом, стратегічним інвестором або інвестиційним фондом.

Категорія	Приклади	Характер витрат
Підготовка	Аудит, перехід на суворіші стандарти звітності, юридична реструктуризація	Одноразові, інколи значні
Угода	Посередник, юридичний консультант, проспект, збори за затвердження та допуск	Одноразові, на момент пропозиції
Підтримання	Річні збори, періодична звітність, відносини з інвесторами, щорічний аудит	Регулярні
Час керівництва	Залучення керівництва до підготовки, презентації, комунікація з акціонерами	Одноразові та регулярні
Компроміси	Прозорість перед конкурентами, розмивання контролю, тиск короткострокових результатів	Постійні



УВАГА

Лістинг не розв'язує глибинних проблем

Компанія з незрозумілою бізнес-моделлю, слабким бухгалтерським обліком або конфліктами між акціонерами не стає привабливішою завдяки лістингу.

Навпаки, обов'язкова прозорість виводить ці проблеми на поверхню. Тарифи та конкретні вимоги BIMx описано в розділі «Правила та нормативні акти» і на сторінці «Процедура лістингу».

Акції чи облигації?

Ринок капіталу пропонує два основні інструменти. **Акції** забезпечують власний капітал: їх не потрібно повертати, і вони не генерують відсотків, але нові акціонери отримують право голосу та частку майбутніх прибутків. **Облигації** забезпечують позиковий капітал: засновники не поступаються контролем, але компанія мусить сплачувати купони та погасити основну суму боргу в дату погашення.

Критерій	Акції	Облигації
Характер фінансування	Власний капітал	Борг
Погашення	Ні	Так, у дату погашення
Вартість для компанії	Розмивання часток акціонерів, дивіденди (необов'язкові)	Фіксовані або змінні купони (обов'язкові)
Контроль	Розподіляється з новими акціонерами	Залишається в наявних акціонерів
Підходить для	Довгострокового зростання, вищого ризику	Стабільних і передбачуваних грошових потоків

РІЧНА ВАРТІСТЬ КУПОНІВ

Річний купон = Загальна номінальна вартість випуску × Ставка купона

До цього додаються витрати на випуск і, у дату погашення, повне погашення основної суми боргу.



ПРИКЛАД

Гіпотетичний приклад: 20 мільйонів леїв на новий завод

Компанії «Agroprod» (вигаданій) потрібно 20 000 000 леїв. **Варіант А:** вона випускає нові акції, що становлять 25 % капіталу після випуску; частка засновників знижується зі 100 % до 75 %, без фіксованих платежів. **Варіант Б:** вона випускає облігації на 20 000 000 леїв строком на 5 років із купоном 10 %; сплачує 2 000 000 леїв на рік, загалом 10 000 000 леїв, плюс погашення 20 000 000 леїв наприкінці строку, але зберігає 100 % контролю. Вибір залежить від стабільності грошових потоків і від того, якою мірою засновники готові поступитися контролем. Цифри мають ілюстративний характер.

Головне

- ◆ Лістинг — це рішення щодо фінансування та корпоративного управління, а не лише іміджева подія.
- ◆ У первинній пропозиції кошти надходять до компанії; у вторинній — до акціонерів, які продають.
- ◆ Окрім одноразових витрат на угоду, компанія несе регулярні витрати на звітність і відносини з інвесторами.
- ◆ Акції не потрібно погашати, але вони розмивають контроль; облігації зберігають контроль, але вимагають фіксованих платежів і погашення.
- ◆ Конкретні вимоги та тарифи встановлено в правилах BIMx і в чинній нормативно-правовій базі.

Лістинг на BIMx: регульований ринок чи MTF

Ви дізнаєтеся, якими ринками управляє BIMx, як обрати між регульованим ринком і MTF, які етапи проходить допуск і на якому етапі перебуває календар першого лістингу.

Два ринки, одна біржа

21 серпня 2026 р. НКФР надала Міжнародній фондовій біржі Молдови (BIMx) дозвіл на управління та функціонування **двох ринків**. Компанія, яка прагне залучити капітал, вирішує не лише, чи проводити лістинг, а й де: на регульованому ринку чи в багатосторонній торговельній системі (MTF).



ВИЗНАЧЕННЯ

Регульований ринок і MTF

Регульований ринок — це сегмент із найповнішими вимогами до допуску, прозорості та звітності. MTF (Multilateral Trading Facility) — це торговельна система, якою також управляє біржа, з адаптованими вимогами до допуску та звітності, установленими її власними правилами. Обидва ринки працюють на одній платформі, ARENA Trading, і під наглядом НКФР.

Критерій	Регульований ринок	MTF
Нормативна база	Правила BIMx щодо регульованого ринку	Правила BIMx щодо MTF
Ключові умови для акцій	Free float (акції у вільному обігу) щонайменше 10 %; власний капітал або очікувана капіталізація щонайменше 1 млн EUR у леях	Щонайменше 2 роки діяльності; відсутність процедури неплатоспроможності чи реструктуризації
Роль брокера	Необов'язкова (учасник-ініціатор)	Обов'язкова (учасник-посередник) протягом усього періоду торгів
Основний документ	Проспект, затверджений НКФР	Меморандум (презентаційний документ)
Підходить для	Зрілих компаній зі сталими розміром і корпоративним управлінням	Менших або зростаючих компаній, яких супроводжує брокер

Повні вимоги містяться в Правилах BIMx, опублікованих на bimx.md у розділі «Правила та нормативні акти». Уроки курсу BA-204 викладають їх крок за кроком для кожного ринку.

Як обрати відповідний ринок

- ◆ **Розмір та історія компанії:** за скільки років вона має аудитовану фінансову звітність і наскільки стабільні її результати.
- ◆ **Сума, яку вона прагне залучити,** і тип інструмента: акції чи облігації.
- ◆ **Спроможність звітувати:** чи має компанія команду, потрібну для періодичної та поточної звітності, якої вимагає ринок?
- ◆ **Цільові інвестори:** деякі інституційні інвестори можуть мати внутрішні правила, що обмежують їхні інвестиції на певних ринках.

- ◆ **Витрати:** комісії за допуск і підтримання відрізняються й опубліковані в Переліку тарифів і комісій BIMx.



ПРИКЛАД

Гіпотетичний приклад: дві компанії, два рішення

Компанія А працює 15 років, має фінансову звітність, аудитовану за IFRS, і раду з незалежними членами; вона прагне залучити 40 мільйонів леїв через акції від інституційних інвесторів. Регульований ринок може забезпечити їй максимальну видимість. Компанія В працює 4 роки й хоче випустити облігації на 5 мільйонів леїв; ринок з адаптованими вимогами, як-от MTF, може стати першим кроком. Приклади мають ілюстративний характер, а фактичну відповідність визначають Правила BIMx.

Етапи допуску на BIMx

01

Попередня консультація

Оцінка відповідності критеріям і потреби у фінансуванні, вибір ринку (регульований ринок або MTF) і категорії лістингу.

02

Підготовка документації

Проспект (за потреби), фінансова звітність, аудиторські звіти та необхідні корпоративні документи.

03

Перевірка відповідності

Аналіз пакета документів для допуску профільними департаментами BIMx на відповідність Правилам біржі.

04**Допуск до торгів**

Рішення про допуск і публікація оголошення; інструмент стає доступним для торгів із дати, визначеної рішенням.

05**Відносини з інвесторами після лістингу**

Поточна та періодична звітність і оголошення про корпоративні події.

Торгівля інструментами, що перебувають у лістингу, здійснюється виключно через брокерів, ліцензованих НКФР і допущених як учасники біржі. Форми заяви про допуск до торгів, окремі для регульованого ринку та для MTF, розміщено в центрі завантажень на bimx.md.

Календар BIMx у 2026 році

01**21 серпня 2026**

Дозвіл НКФР на регульований ринок і MTF.

02**28 вересня 2026**

Розпочинається процедура допуску емітентів і брокерів — завершальний етап перед запуском торгів.

03**1 жовтня 2026**

Платформа ARENA переходить у промислову експлуатацію відповідно до чинного операційного календаря.

04**До кінця 2026 року**

Запланований перший лістинг.



ПОРАДА

Для компаній, зацікавлених уже зараз

Допуск емітентів відкрито. Щоб отримати попередню консультацію щодо відповідності критеріям і вибору ринку, напишіть до Департаменту лістингу та операцій: office@bimx.md. Якщо інструменти вашої компанії торгуються на BVM, зверніть увагу, що вони не переходять на BIMx автоматично (урок «Емітенти, що перебувають у лістингу BVM»).

Головне

- ◆ BIMx управляє двома ринками, дозволеними НКФР: регульованим ринком і MTF, обидва — на ARENA Trading.
- ◆ Регульований ринок має найповніші вимоги; MTF має адаптовані вимоги, установлені власними правилами.
- ◆ Вибір ринку залежить від історії компанії, суми залучення, спроможності звітувати, цільових інвесторів і витрат.
- ◆ Допуск проходить п'ять етапів — від попередньої консультації до відносин з інвесторами після лістингу.
- ◆ Допуск емітентів розпочався 28 вересня 2026 р.; перший лістинг заплановано до кінця 2026 року.

Підготовка компанії до лістингу

Розглядаємо, що потрібно впорядкувати перед лістингом: аудитовану фінансову звітність, корпоративне управління, структуру акціонерів і команду консультантів.

Оцінка рівня готовності

Підготовка до лістингу зазвичай починається задовго до подання будь-якого документа. Перший крок — чесна оцінка компанії з погляду зовнішнього інвестора, який не знає історії фірми й не має доступу до неформальної інформації. Усе, що неможливо задокументувати, сприйматиметься як ризик.

- ◆ Чи є аудитована фінансова історія за кілька років із зрозумілими доходами та результатами?
- ◆ Чи можна чітко представити бізнес-модель і стратегію з вимірюваними цілями?
- ◆ Чи визначено відносини з пов'язаними сторонами (акціонерами, родичами, афілійованими фірмами) і чи укладено їх на ринкових умовах?
- ◆ Чи юридично впорядковані право власності на ключові активи, ліцензії та важливі договори?
- ◆ Чи може керівництво працювати незалежно від одного засновника?
- ◆ Чи здатні внутрішні системи (бухгалтерський облік, внутрішній контроль, IT) вчасно формувати коректні звіти?



ПОРАДА

Діагностика перед рішенням

Багато компаній замовляють у консультантів попередній аналіз типу pre-due diligence (попередня комплексна перевірка). Він завчасно виявляє прогалини й дає змогу скласти реалістичний графік, уникаючи несподіванок перед наглядовим органом чи інвесторами.

Фінансова звітність і аудит

Фінансова звітність — основа будь-якого інвестиційного рішення. Інвестори порівнюють компанії між собою, тож їм потрібна інформація, складена за визнаними правилами, перевірена незалежним аудитором і послідовно подана з року в рік.



ВИЗНАЧЕННЯ

IFRS

IFRS (International Financial Reporting Standards) — це міжнародні стандарти фінансової звітності, які видає IASB. Вони забезпечують зіставність фінансової звітності між компаніями та країнами. Суб'єкти суспільного інтересу — категорія, до якої зазвичай належать емітенти, чиї цінні папери допущено на регульований ринок, — як правило, застосовують IFRS; точні вимоги слід перевіряти в чинному законодавстві про бухгалтерський облік і ринок капіталу.

Перехід від національних стандартів до IFRS може суттєво змінити звітні показники: визнання доходів, оцінку активів, договори лізингу чи резерви може бути відображено по-різному. Тому перехід слід планувати завчасно, а аудитора — залучати ще до завершення першої фінансової звітності за IFRS. **Немодифікована аудиторська думка** сигналізує інвесторам, що фінансова звітність відображає достовірну картину; модифікована думка викличе запитання й може ускладнити процедуру.

Корпоративне управління та структура акціонерів

Міноритарним інвесторам потрібні гарантії того, що рішення ухвалюються в інтересах усіх акціонерів. Корпоративне управління перетворює ці очікування на конкретні правила та структури.

- ◆ **Дієва рада директорів (рада товариства)** з компетентними членами й, в ідеалі, з членами, незалежними від мажоритарного акціонера.
- ◆ **Аудиторський комітет**, що наглядає за фінансовою звітністю, внутрішнім контролем і відносинами з аудитором.
- ◆ **Письмові політики** щодо правочинів із пов'язаними сторонами, конфліктів інтересів, дивідендів і поводження з інсайдерською інформацією.

- ◆ **Оновлений статут**, що відображає права акціонерів і правила діяльності органів управління.
- ◆ **Розмежування ролей** між стратегічним наглядом і виконавчим менеджментом.

Структуру акціонерів також потрібно прояснити: частки, якими володіють через непрозорих посередників, усні домовленості між партнерами чи незадокументовані опціони можуть заблокувати процедуру. Інколи необхідно змінити організаційно-правову форму, консолідувати групу під однією материнською компанією або конвертувати позики акціонерів у капітал.



ПРИКЛАД

Гіпотетичний приклад: упорядкування структури перед пропозицією

Група «TransLogistic» (вигадана) має три компанії, якими окремо володіють двоє засновників, а засновники надали основній компанії позики на 6 000 000 леїв. Перед лістингом засновники роблять дві сестринські компанії дочірніми компаніями основної та конвертують позики в статутний капітал. Результат: інвестори оцінюють одну консолідовану групу, заборгованість перед акціонерами якої зменшено з 6 000 000 леїв до нуля, з прозорою структурою власності. Цифри мають ілюстративний характер.

Команда лістингу

Лістинг — це проєкт із багатьма учасниками. Компанія залишається відповідальною за подану інформацію, але спирається на фахівців щодо кожного складника. Координація їхньої роботи зазвичай є завданням фінансового директора або спеціально призначеного керівника проєкту.

Учасник	Основна роль
Керівництво компанії	Ухвалює рішення, надає інформацію, відповідає за зміст проспекту
Посередник (інвестиційна компанія)	Структурує пропозицію, готує документацію, контактує з інвесторами, організовує підписку
Незалежний аудитор	Проводить аудит фінансової звітності, включеної до проспекту
Юридичний консультант	Юридичний due diligence (комплексна перевірка), реструктуризація, статут, перевірка відповідності документів
Фінансовий консультант або оцінювач	Аналіз оцінки, фінансова модель, інвестиційне обґрунтування
Фахівець із комунікацій і відносин з інвесторами	Ключові меседжі, презентаційні матеріали, публічна комунікація



УВАГА

Відповідальність не делегується

Навіть якщо документи готують консультанти, компанія та її керівництво відповідають за правильність і повноту інформації. Варто виділити час на перевірку кожного важливого твердження.

Головне

- ◆ Підготовка починається з оцінки компанії з погляду зовнішнього інвестора.
- ◆ Аудитована, зіставна фінансова звітність, складена за визнаними стандартами, — основа пропозиції.
- ◆ Корпоративне управління (рада, аудиторський комітет, письмові політики) захищає міноритарних акціонерів і підвищує довіру.
- ◆ Структуру акціонерів і групи потрібно прояснити до пропозиції.
- ◆ До команди лістингу входять посередник, аудитор, юрист та інші консультанти, але відповідальність залишається за компанією.

Проспект і документація

Ви дізнаєтеся, що містить проспект, як правильно викладати чинники ризику та як відбувається процедура затвердження наглядовим органом.

Роль проспекту

У публічній пропозиції інвестори не можуть вести індивідуальні переговори з компанією чи проводити власний due diligence (комплексну перевірку). Проспект усуває цю інформаційну асиметрію: він надає всім одночасно й в однаковій формі інформацію, необхідну для зваженого інвестиційного рішення.



ВИЗНАЧЕННЯ

Проспект

Проспект — це інформаційний документ, який емітент складає для публічної пропозиції або для допуску цінних паперів до торгів. Він описує компанію, її фінансовий стан, ризики, запропоновані цінні папери та умови пропозиції. У Республіці Молдова нагляд за ринком капіталу здійснює **НКФР** (Національна комісія з фінансового ринку), яка затверджує проспекти публічних пропозицій.

Проспект виконує й захисну функцію для компанії: повністю та збалансовано викладена інформація зменшує ризик подальших претензій. Натомість замовчування чи оманливі твердження можуть спричинити відповідальність емітента й осіб, відповідальних за документ.

Що містить проспект

Точна структура визначається чинними нормативними актами, але більшість проспектів мають подібну логіку: від доступного резюме до юридичних і фінансових подробиць.

Розділ	Типовий зміст
Резюме	Ключова інформація про емітента, цінні папери, пропозицію та основні ризики, викладена зрозумілою мовою
Чинники ризику	Ризики, специфічні для емітента, галузі та запропонованих цінних паперів
Інформація про емітента	Історія, діяльність, ринки, стратегія, структура групи, основні акціонери
Керівництво та корпоративне управління	Члени органів управління, винагорода, конфлікти інтересів, практики корпоративного управління
Фінансова інформація	Аудитована фінансова звітність, аналіз результатів і ліквідності, дивідендна політика
Цінні папери	Тип, пов'язані права, обмеження на відчуження; для облігацій: купон, дата погашення, забезпечення
Умови пропозиції	Ціна або ціновий діапазон, період підписки, правила розподілу, використання коштів, посередник
Відповідальні особи	Заяви осіб, які відповідають за інформацію в проспекті



ПОРАДА

Використання коштів

Інвестори дуже уважно читають розділ про призначення коштів. Конкретний опис (інвестиції, погашення певних боргів, оборотний капітал) значно переконливіший за розмиті формулювання на кшталт «загальні потреби компанії».

Чинники ризику: відвертість і конкретність

Розділ про ризики — не формальність. Обізнаний інвестор знає, що будь-який бізнес має ризики; він хоче з'ясувати, які з них специфічні саме для цієї компанії і наскільки сильно вони можуть вплинути на результати. Загальні ризики, притаманні будь-якій фірмі, говорять надто мало.

- ◆ **Операційні ризики:** залежність від одного клієнта, постачальника чи ключової особи.
- ◆ **Фінансові ризики:** боргове навантаження, валютний ризик, зміна процентних ставок, ліквідність.
- ◆ **Ринкові та регуляторні ризики:** конкуренція, законодавчі зміни, ліцензії.
- ◆ **Ризики, пов'язані з цінними паперами:** низька ліквідність торгів, волатильність ціни, контроль із боку мажоритарного акціонера.



ПРИКЛАД

Гіпотетичний приклад: загальний ризик проти специфічного

Слабке формулювання: «На компанію можуть вплинути економічні умови».

Корисне формулювання: «В останньому фінансовому році 27 000 000 леїв із загальних доходів у 60 000 000 леїв (45 %) надійшли від одного клієнта, договір із яким спливає через два роки. Непродовження цього договору суттєво зменшило б доходи та прибутковість». Другий варіант дає інвесторові змогу кількісно оцінити ризик. Цифри мають ілюстративний характер.

Затвердження проспекту та супровідна документація

01

Due diligence і підготовка тексту

Консультанти перевіряють інформацію про компанію, а команда готує проспект на основі документів і аудитованої фінансової звітності.

02**Внутрішні погодження**

Уповноважені органи компанії (наприклад, загальні збори або рада — залежно від випадку) ухвалюють рішення щодо випуску та пропозиції.

03**Подання до наглядового органу**

Проспект і супровідні документи подаються до НКФР на розгляд.

04**Зауваження та доповнення**

Орган може запросити роз'яснення чи зміни; команда відповідає й доопрацьовує документ.

05**Затвердження та публікація**

Після затвердження проспект публікується у формі та через канали, передбачені нормативними актами, до початку пропозиції.

06**Заява про допуск на біржу**

Для торгів на BIMx компанія подає заяву та документи, яких вимагають правила біржі, описані в розділі «Правила та нормативні акти» і на сторінці «Процедура лістингу».

**УВАГА****Затвердження не є інвестиційною рекомендацією**

Затвердження проспекту наглядовим органом по суті підтверджує, що документ відповідає вимогам до розкриття інформації. Воно не є гарантією якості бізнесу, справедливості ціни чи дохідності інвестиції, і комунікація компанії не повинна створювати протилежного враження.

Якщо після затвердження й до завершення пропозиції з'являються нові важливі факти або виявляються суттєві помилки, нормативні акти зазвичай передбачають оновлення інформації через додаткові документи. Рекламні матеріали мають відповідати проспекту й не подавати інформацію оптимістичніше, ніж у ньому.

Головне

- ◆ Проспект надає всім інвесторам однакову інформацію, необхідну для зваженого інвестиційного рішення.
- ◆ Він містить, зокрема, резюме, чинники ризику, фінансову інформацію, опис цінних паперів і умови пропозиції.
- ◆ Чинники ризику мають бути специфічними для компанії та, наскільки можливо, кількісно оціненими.
- ◆ У Республіці Молдова проспекти публічних пропозицій затверджує НКФР.
- ◆ Затвердження проспекту не означає рекомендації чи гарантії щодо інвестиції.

Публічна пропозиція та допуск до торгів

Розбираємо механіку пропозиції: IPO чи прямий лістинг, визначення ціни через bookbuilding, підписку, розподіл і перший день торгів.

IPO чи прямий лістинг



ВИЗНАЧЕННЯ

IPO (первинна публічна пропозиція)

IPO (Initial Public Offering) — це перша публічна пропозиція акцій компанії, після якої акції, як правило, допускаються до торгів на біржі. Вона може охоплювати новоемітовані акції, акції, що їх продають наявні акціонери, або й ті, й інші.

Не кожен лістинг передбачає залучення капіталу. У разі **прямого лістингу** вже наявні акції допускаються до торгів без попередньої пропозиції з продажу; ціна формується безпосередньо на ринку на основі заявок на купівлю та продаж. Цей варіант може мати сенс для компаній із уже численними акціонерами, які передусім прагнуть ліквідності та видимості.

Аспект	IPO	Прямий лістинг
Новий капітал для компанії	Так, якщо випускаються нові акції	Ні, на момент лістингу
Визначення початкової ціни	У ході пропозиції (діапазон, bookbuilding)	За заявками на ринку
Роль посередника	Центральна: структурування, маркетинг, підписка	Вужча: консультування та допуск
Витрати	Вищі	Як правило, нижчі
Підходить для	Компаній, яким потрібне фінансування	Компаній із широким колом акціонерів, які не мають нагальної потреби в капіталі

Визначення ціни та bookbuilding

Ціна — найчутливіше рішення пропозиції. Завищена ціна може призвести до недостатньої підписки та падіння котирування після лістингу; занижена означає, що наявні акціонери поступаються частиною компанії за вартістю, нижчою від справедливої. Оцінка ґрунтується на таких методах, як дисконтовані грошові потоки та порівняння з аналогічними компаніями, а потім перевіряється в діалозі з інвесторами.

01

Попередня оцінка

Посередник і консультанти визначають діапазон вартості на основі фінансових даних і порівнянь.

02

Вивчення попиту

Перед запуском компанію представляють окремим інвесторам у межах, дозволених нормативними актами, щоб перевірити інтерес.

03

Встановлення цінового діапазону

Пропозиція запускається з фіксованою ціною або з діапазоном (наприклад, від 22 до 28 леїв за акцію).

04

Формування книги заявок

Інвестори подають заявки із зазначенням кількості акцій і максимальної прийнятної ціни.

05

Фіксація остаточної ціни

На основі зареєстрованого попиту емітент і посередник встановлюють остаточну ціну пропозиції.

**ВИЗНАЧЕННЯ****Bookbuilding (формування книги заявок)**

Bookbuilding (формування книги заявок) — це метод, за яким ціна пропозиції визначається на основі попиту, вираженого інвесторами в межах оголошеного цінового діапазону, на відміну від пропозиції за фіксованою, заздалегідь установленою ціною.

РИНКОВА КАПІТАЛІЗАЦІЯ ЗА ЦІНОЮ ПРОПОЗИЦІЇ

Капіталізація = Ціна пропозиції × Загальна кількість акцій після випуску

Загальна кількість охоплює як наявні акції, так і акції, новоемітовані в пропозиції.



Підписка та розподіл

Протягом періоду підписки інвестори подають заявки через посередника пропозиції або через інших уповноважених учасників відповідно до умов проспекту. Після

закриття загальний попит порівнюють із кількістю запропонованих акцій. Якщо попит менший, пропозицію можуть зменшити або, якщо проспект передбачає мінімальний поріг і його не досягнуто, скасувати. Якщо попит перевищує пропозицію, застосовуються оголошені правила розподілу, наприклад пропорційний розподіл або поділ на транші для роздрібних та інституційних інвесторів.



ПРИКЛАД

Гіпотетичний приклад: пропозиція з перепідпискою

Компанія «EnergoVerde» (вигадана) має 8 000 000 акцій і випускає 2 000 000 нових акцій за ціною 25 леїв. Обсяг пропозиції становить 50 000 000 леїв, а капіталізація за ціною пропозиції — $10\,000\,000 \times 25 = 250\,000\,000$ леїв; нові акції становлять 20 % капіталу. Інвестори загалом підписуються на 80 000 000 леїв, тобто в 1,6 раза більше за обсяг пропозиції. За пропорційного розподілу кожен інвестор отримує $50 / 80 = 62,5\%$ від заявленого: той, хто підписався на 400 000 леїв, отримує акції на 250 000 леїв (10 000 акцій), а різницю йому повертають. Цифри мають ілюстративний характер.

КОЕФІЦІЄНТ ПРОПОРЦІЙНОГО РОЗПОДІЛУ

Коефіцієнт розподілу = Обсяг пропозиції ÷ Загальна сума підписки



Застосовується лише тоді, коли попит перевищує пропозицію і проспект передбачає пропорційний розподіл.

Допуск і перший день торгів

Після розрахунків за пропозицією, тобто переказу коштів емітентові та зарахування акцій на рахунки інвесторів, компанія отримує допуск до торгів відповідно до правил біржі. Вимоги до допуску та документи, необхідні для BIMx, наведено в розділі «Правила та нормативні акти» і на сторінці «Процедура лістингу».

- ◆ Перший день знаменує перехід від ціни пропозиції до ціни, що вільно формується на ринку із заявок на купівлю та продаж.

- ◆ Ціна може зрости або знизитися порівняно з ціною пропозиції; помірна й стабільна динаміка часто здоровіша за ефектний стрибок.
- ◆ Ліквідність залежить від кількості акцій у вільному обігу (free float) і від різноманітності інвесторів.
- ◆ На наявних акціонерів можуть поширюватися зобов'язання не відчужувати акції (lock-up) протягом установленого строку, якщо їх було взято в межах пропозиції.



УВАГА

Комунікація після лістингу

З моменту лістингу будь-яка публічна заява керівництва може вплинути на ціну. Слід уникати коментарів щодо динаміки котирування чи обіцянок щодо майбутніх результатів; комунікація здійснюється через офіційні канали й узгоджено з опублікованою інформацією.

Головне

- ◆ IPO може принести новий капітал; прямий лістинг робить наявні акції доступними для торгів без попередньої пропозиції.
- ◆ Ціна встановлюється або фіксовано, або через bookbuilding — на основі попиту інвесторів в оголошеному діапазоні.
- ◆ Капіталізація за ціною пропозиції розраховується на загальну кількість акцій після випуску.
- ◆ Коли пропозицію перепідписано, розподіл здійснюється за правилами, оголошеними в проспекті, наприклад пропорційно.
- ◆ З першого дня торгів ціну визначає ринок, а комунікація компанії стає чутливішою.

Зобов'язання після лістингу

Аналізуємо постійні обов'язки компанії, що пройшла лістинг: періодичну звітність, розкриття інсайдерської інформації, запобігання зловживанням на ринку, відносини з інвесторами та загальні збори акціонерів.

Періодична та поточна звітність

Допуск до торгів — не кінець процесу, а початок постійних відносин із ринком. Інвестори щодня купують і продають на основі публічної інформації, тож компанія мусить регулярно її оновлювати й оперативно повідомляти про важливі події.

Тип розкриття інформації	Типовий зміст	Періодичність
Річний звіт	Аудитована річна фінансова звітність, звіт керівництва, інформація про корпоративне управління	Щороку
Проміжний звіт	Фінансова звітність і коментарі керівництва за частину року (наприклад, за півріччя)	Періодично, відповідно до нормативних актів
Поточне розкриття	Події, що можуть вплинути на ціну: великі контракти, зміни в керівництві, судові спори, значні правочини	Щоразу, коли вони відбуваються
Інформація про акціонерів	Зміни істотних часток участі, правочини осіб, які виконують керівні функції	Відповідно до нормативних актів

Точний зміст, формат і строки встановлюються законодавством про ринок капіталу, актами НКФР і правилами біржі. Для ВІМх вимоги наведено в розділі «Правила та

нормативні акти». Добра практика — внутрішній календар звітності з чітко визначеними відповідальними особами.

Інсайдерська інформація та її розкриття



ВИЗНАЧЕННЯ

Інсайдерська інформація

Інсайдерська інформація — це точна інформація, яку не було оприлюднено, що прямо чи опосередковано стосується емітента або його фінансових інструментів і яка в разі оприлюднення могла б суттєво вплинути на їхню ціну.

Загальне правило полягає в тому, що емітент має якнайшвидше оприлюднювати інсайдерську інформацію, яка безпосередньо його стосується, щоб усі інвестори мали до неї рівний доступ. Нормативна база за суворих умов дозволяє відкласти розкриття, наприклад щоб не зірвати поточні переговори, за умови збереження конфіденційності та дотримання чинних вимог.



ПРИКЛАД

Гіпотетичний приклад: контракт, що змінює перспективи

Компанія «ConstructPlus» (вигадана), що перебуває в лістингу, має річні доходи 100 000 000 леїв і підписує контракт на 30 000 000 леїв, що дорівнює 30 % річних доходів. Ця інформація є точною, неоприлюдненою та може суттєво вплинути на ціну акцій. Компанія оприлюднює її через офіційні канали; до того часу особи, яким вона відома, не можуть торгувати акціями компанії чи передавати цю інформацію іншим. Цифри мають ілюстративний характер.



ПОРАДА

Список осіб, які мають доступ

Ведіть облік осіб, які мають доступ до інсайдерської інформації (працівників, консультантів, аудиторів), і письмово повідомляйте їх про їхні обов'язки. Це і поширена нормативна вимога, і дієвий інструмент запобігання порушенням.

Зловживання на ринку

Правила щодо зловживань на ринку захищають цілісність цін і довіру інвесторів. Їх порушення може спричинити суворі санкції для компанії та причетних осіб.

- ◆ **Використання інсайдерської інформації:** торгівля або скасування заявок на основі неоприлюдненої інформації.
- ◆ **Незаконне розголошення:** передання інсайдерської інформації поза межами звичайного виконання службових обов'язків.
- ◆ **Рекомендація або спонукання:** порада іншій особі здійснити правочин на основі інсайдерської інформації.
- ◆ **Маніпулювання ринком:** правочини чи заявки, що створюють хибні сигнали щодо попиту, пропозиції чи ціни, а також поширення неправдивої або оманливої інформації.



УВАГА

Періоди обмежень

Багато компаній, що пройшли лістинг, внутрішніми політиками забороняють особам, які виконують керівні функції, здійснювати правочини протягом певного періоду перед оприлюдненням фінансових результатів. Навіть коли наміру зловживання немає, правочин, здійснений у невдалий момент, може викликати підозри й зашкодити репутації компанії.

Відносини з інвесторами та загальні збори

Окрім виконання законодавчих обов'язків, компанії, що пройшли лістинг і добре комунікують з акціонерами, зазвичай користуються більшою довірою та мають стабільнішу базу інвесторів. Функція відносин з інвесторами (investor relations) поєднує керівництво з ринком.

- ◆ Окремий розділ для інвесторів на сайті компанії зі звітами, презентаціями та фінансовим календарем.
- ◆ Презентація результатів після кожного звітного періоду з поясненням відхилень від попередніх періодів.
- ◆ Чітко визначена контактна особа для запитань акціонерів і аналітиків.
- ◆ Рівне ставлення: суттєва інформація публікується для всього ринку, а не надається вибірково окремим інвесторам.

Загальні збори акціонерів (ЗЗА) — найвищий орган управління товариства. Вони затверджують річну фінансову звітність, розподіл прибутку та дивіденди, обирають членів ради, призначають аудитора й ухвалюють рішення про зміни статуту чи статутного капіталу в межах, установлених законом і статутом. Після лістингу ЗЗА об'єднують більшу й різноманітнішу кількість акціонерів, тож скликання, матеріали та голосування слід організовувати так, щоб усі могли поінформовано реалізувати свої права.

01

Скликання

Публікується оголошення з порядком денним, датою, місцем і способом участі у строки, передбачені законом і статутом.

02

Надання доступу до матеріалів

Акціонери отримують доступ до документів, що подаються на затвердження, достатньо завчасно, щоб їх проаналізувати.

03

Проведення та голосування

Перевіряється кворум, обговорюються питання порядку денного та проводиться голосування відповідно до чинних правил.

Оприлюднення рішень

Результати голосування та ухвалені рішення оприлюднюються в межах поточного інформування ринку.

Головне

- ◆ Компанія, що пройшла лістинг, має постійні зобов'язання щодо періодичної звітності та поточного інформування ринку.
- ◆ Інсайдерську інформацію, як правило, оприлюднюють якнайшвидше, щоб забезпечити інвесторам рівний доступ; відкладення дозволене лише за суворих умов.
- ◆ Зловживання на ринку охоплюють використання та незаконне розголошення інсайдерської інформації, а також маніпулювання ринком.
- ◆ Добрі відносини з інвесторами ґрунтуються на регулярній, зрозумілій і рівній для всіх акціонерів комунікації.
- ◆ ЗЗА ухвалюють ключові рішення товариства, а їх організація має дозволяти всім акціонерам реалізовувати свої права.

Акції на регульованому ринку: вимоги, пакет документів, етапи

Ви дізнаєтеся, яким умовам мають відповідати акції та емітент для регульованого ринку BIMx, що містить пакет документів і як відбувається процедура аж до першого дня торгів.

Критерії відповідності

Для допуску акцій на регульований ринок Правила BIMx встановлюють умови як для **інструмента**, так і для **емітента**.

- ◆ Акції зареєстровані в НКФР, вільно відчужувані, повністю оплачені, випущені в бездокументарній формі та обліковуються шляхом записів на рахунках.
- ◆ Акції належать до одного класу.
- ◆ **Free float** (акції у вільному обігу) щонайменше 10 %; BIMx може погодитися на нижчий рівень, якщо вважатиме, що ліквідність достатня.
- ◆ Одна з двох альтернативних умов щодо розміру: **власний капітал** щонайменше в сумі, еквівалентній 1 млн EUR у леях, або **очікувана капіталізація** щонайменше в сумі, еквівалентній 1 млн EUR у леях, розраховані відповідно до Правил BIMx.
- ◆ Емітент дотримується законодавчих умов допуску та зобов'язань щодо розкриття інформації.
- ◆ Емітент призначає **двох контактних осіб** для зв'язку з BIMx і приєднується до **Зобов'язання щодо допуску та підтримання в торгах**.



ВИЗНАЧЕННЯ

Free float (акції у вільному обігу)

Free float — це частка акцій емітента, що фактично доступна публіці для торгів, тобто акції, якими не володіють контролюючі акціонери чи інші особи, які зазвичай ними не торгують. Більший free float, як правило, означає вищу ліквідність.

Пакет документів для допуску

- ◆ заява про допуск акцій до торгів;
- ◆ проспект допуску, затверджений НКФР, з додатками та змінами, або передбачений законом документ із ключовою інформацією про емітента;
- ◆ оновлений установчий документ;
- ◆ фінансові документи та періодичні звіти, яких вимагають Правила, диференційовано залежно від історії торгів інструментами емітента за останні 3 роки;
- ◆ рішення статутного органу емітента про допуск акцій на BIMx;
- ◆ свідоцтво про реєстрацію акцій у НКФР;
- ◆ Зобов'язання щодо допуску та підтримання в торгах;
- ◆ підтвердження сплати тарифу за опрацювання;
- ◆ декларація про двох контактних осіб для зв'язку з BIMx;
- ◆ інші документи, які BIMx може обґрунтовано запросити для оцінки пакета.

На регульованому ринку емітент може подати пакет документів **безпосередньо** або через **учасника-ініціатора**, тобто брокера — учасника біржі, який допомагає йому в підготовці та поданні. Відповідальність за зміст документації залишається за емітентом.

Етапи процедури

01

Підготовка та попередня перевірка

Пакет документів готують і, за потреби, попередньо перевіряють разом із Департаментом лістингу та операцій. До затвердження проспекту НКФР можна запросити попередню згоду на допуск на умовах, визначених Правилами.

02

Подання повного пакета документів

Після затвердження проспекту НКФР — безпосередньо емітентом або через учасника-ініціатора.

03

Аналіз і усунення недоліків

BIMx аналізує документацію та повідомляє про можливі недоліки, які емітент усуває.

04

Рішення про допуск

Рада BIMx ухвалює рішення у строк, передбачений Правилами, що обчислюється з дати подання повного пакета документації.

05

Перший день торгів

Завершується виконання операційних умов, публікується необхідна інформація та визначається дата початку торгів.

**ПРИКЛАД****Гіпотетичний приклад: умова щодо розміру**

Компанія має власний капітал 14 мільйонів леїв. За ілюстративним курсом 20 леїв за 1 євро поріг у 1 млн EUR дорівнює 20 мільйонам леїв, тож умову щодо власного капіталу не виконано. Проте компанія може виконати альтернативну умову: якщо вона має 2 мільйони акцій, а очікувана ціна становить 12 леїв, очікувана капіталізація дорівнює 24 мільйонам леїв, що перевищує поріг. Точний розрахунок здійснюється відповідно до Правил BIMx і застосовного курсу.

Тарифи та контакти

Тарифи для регульованого ринку та для MTF не однакові. Застосовуються виключно тарифи з Переліку тарифів і комісій BIMx, чинного на дату надання послуги, опублікованого на bimx.md у розділі «Тарифи біржі». Перед поданням команда BIMx підтверджує емітентові конкретні тарифи.



ПОРАДА

До кого звертатися

Департамент лістингу та операцій BIMx: office@bimx.md, +373 22 89 77 00.

Інформація в цьому уроці узагальнює Правила BIMx, затверджені НКФР. У разі розбіжностей переважну силу мають Правила BIMx і нормативно-правова база, чинна на дату подання пакета документів.

Головне

- ◆ Акції мають бути зареєстровані в НКФР, вільно відчужувані, повністю оплачені, бездокументарні та належати до одного класу.
- ◆ Мінімальний free float становить 10 %, з можливістю нижчого рівня, якщо BIMx вважатиме ліквідність достатньою.
- ◆ Емітент виконує одну з умов щодо розміру: власний капітал або очікувана капіталізація щонайменше 1 млн EUR у леях.
- ◆ Пакет документів подається після затвердження проспекту НКФР — безпосередньо або через учасника-ініціатора; рішення про допуск ухвалює Рада BIMx.
- ◆ Тарифи на регульованому ринку та в MTF відрізняються й підтверджуються до подання.

Акції в MTF: попередня згода та фактичний допуск

Ви дізнаєтеся, які умови діють у MTF, чому договір з учасником-посередником є обов'язковим і як відбуваються два етапи: попередня згода та фактичний допуск.

Критерії відповідності

- ◆ Акції зареєстровані в НКФР, вільно відчужувані, повністю оплачені, бездокументарні та обліковуються шляхом записів на рахунках.
- ◆ Емітент провадив діяльність **протягом останніх 2 років** до звернення по попередню згоду відповідно до закону.
- ◆ Емітент укладає й підтримує протягом усього періоду торгів **договір з учасником-посередником**.
- ◆ Емітент має договір з Єдиним центральним депозитарієм або є підтвердження ЄЦД щодо умов, необхідних для розрахунків і реєстрації.
- ◆ Щодо емітента не здійснюється процедура спостереження, реструктуризації, банкрутства чи неплатоспроможності, і він дотримується законодавчої вимоги щодо співвідношення чистих активів і статутного капіталу.
- ◆ Емітент призначає двох контактних осіб для зв'язку з BIMx, з яких щонайменше одна — від учасника-посередника, і підписує Договір BIMx–Емітент, передбачений Правилами MTF.



ВИЗНАЧЕННЯ

Учасник-посередник

Учасник-посередник — це брокер, учасник BIMx, який супроводжує емітента в MTF: разом з ним готує документацію, підписує Меморандум і залишається в договірних відносинах з емітентом протягом усього періоду торгів. Без такого договору акції не можуть торгуватися в MTF.

Етап 1: попередня згода

Процедура починається зі звернення по **попередню згоду (ПЗ)**. Емітент і учасник-посередник подають документацію, передбачену Процедурою № 1 з Додатка № 1 до Правил MTF. Строк надання ПЗ становить **не більше 5 робочих днів** з дати отримання повного пакета документації.

- ◆ заява про надання попередньої згоди;
- ◆ рішення статутного органу про допуск у MTF із зазначенням категорії Акції – Premium або Standard, залежно від випадку;
- ◆ виписка з Реєстру юридичних осіб;
- ◆ оновлений установчий документ;
- ◆ Презентаційний документ (Меморандум), підписаний емітентом і учасником-посередником;
- ◆ підтвердження сплати тарифу за опрацювання;
- ◆ договір між емітентом і учасником-посередником.

Етап 2: фактичний допуск

Після отримання ПЗ подається остаточний пакет документів: документи щодо інструментів, документи або підтвердження ЄЦД, застосовна фінансова звітність, остаточний Меморандум, свідоцтво НКФР, декларація контактних осіб і Договір про торги BIMx–Емітент. Торги розпочинаються після виконання умов, визначених Правилами, зокрема зобов'язань зі сплати тарифів.



ПРИКЛАД

Гіпотетичний приклад: реалістичний графік

Виробнича компанія, що працює 6 років, у жовтні підписує договір із брокером — учасником-посередником. Разом вони готують Меморандум і 3 листопада подають заяву про ПЗ із повним пакетом документів. ПЗ може бути надано не пізніше 10 листопада (5 робочих днів). Далі подається остаточний пакет документів і, після підтвердження ЄЦД і сплати тарифів, визначається дата початку торгів. Дати мають ілюстративний характер.

Регульований ринок чи MTF: ключові відмінності

Аспект	Регульований ринок	MTF
Роль брокера	Необов'язкова: учасник-ініціатор	Обов'язкова: учасник-посередник протягом усього періоду торгів
Поріг розміру	Власний капітал або капіталізація щонайменше 1 млн EUR	Такого порогу немає; емітент має провадити діяльність щонайменше 2 роки
Free float (вільний обіг)	Як правило, щонайменше 10 %	Не передбачено в такій самій формі
Основний документ	Проспект, затверджений НКФР	Меморандум (презентаційний документ)
Перший формальний етап	Попередня згода на допуск, необов'язкова	Попередня згода (ПЗ) — не більше ніж за 5 робочих днів



ПОРАДА

Вибір — спільне рішення

Регульований ринок і MTF — окремі ринки з власними критеріями та процедурами. Відповідний ринок обирають разом із BIMx і, за потреби, з учасником-посередником. Інформація в цьому уроці узагальнює Правила BIMx, затверджені НКФР. У разі розбіжностей переважну силу мають Правила BIMx і нормативно-правова база, чинна на дату подання пакета документів.

Головне

- ◆ У МТФ емітент має провадити діяльність щонайменше 2 роки й не перебувати в процедурі неплатоспроможності чи реструктуризації.
- ◆ Договір з учасником-посередником є обов'язковим і діє протягом усього періоду торгів.
- ◆ Процедура має два етапи: попередня згода (не більше 5 робочих днів з дати подання повного пакета документів) і фактичний допуск.
- ◆ Категорії акцій у МТФ — Premium або Standard, їх зазначають у рішенні статутного органу.
- ◆ Щонайменше одна з двох контактних осіб для зв'язку з BIMx представляє учасника-посередника.

Емітенти, що перебувають у лістингу BVM: як потрапити на BIMx

Ви дізнаєтеся, чому допуск на BIMx не є автоматичним переведенням із Фондової біржі Молдови, які наявні документи можна використати повторно та як розпочати діалог із BIMx.

Окрема процедура, а не автоматичне переведення

Багато акцій, корпоративних і муніципальних облігацій нині торгуються на Фондовій біржі Молдови (BVM). Вони **не переходять автоматично** на Міжнародну фондову біржу Молдови. Допуск на BIMx — це окрема процедура, яка здійснюється відповідно до Правил BIMx для регульованого ринку або для MTF.



ВИЗНАЧЕННЯ

Повторне використання документів

Документи, які раніше використовувалися у відносинах із BVM (проспект, установчий документ, звіти, інформація про випуск), можуть повністю або частково лягти в основу пакета документів для BIMx, якщо вони чинні, актуальні та відповідають вимогам BIMx. Департамент лістингу та операцій для кожного емітента підтверджує, що можна використати повторно, а що потрібно оновити чи доповнити.

Як розпочинається діалог



Контактна особа

Зацікавлений емітент повідомляє BIMx контактну особу, призначену для координації подальших етапів.

02**Робоча зустріч**

Протягом 5 робочих днів із дати відповіді команда BIMx організовує зустріч в офісі або онлайн, щоб проаналізувати варіанти та скласти попередній графік.

03**Застосовна інформація**

BIMx надсилає вимоги до допуску, перелік документації, етапи й тарифи для відповідної категорії інструментів.

04**Інвентаризація документів**

Емітент, за потреби разом із брокером, надсилає перелік наявних документів, а BIMx підтверджує, що можна використати повторно.

05**Попередня перевірка та подання**

Підготовку та попередню перевірку можна розпочати негайно; офіційне подання та дата початку торгів погоджуються відповідно до Правил і операційного календаря.

Чому це варто зробити

- ◆ Доступ до альтернативного джерела фінансування та ринкова оцінка акцій.
- ◆ Видимість для місцевих і міжнародних інвесторів.
- ◆ Прозора система корпоративного управління, визнана діловими партнерами та фінансовими установами.
- ◆ Торговельна інфраструктура, що відповідає європейським стандартам: ARENA Trading з розрахунками T+2 через ЄЦД.



ПРИКЛАД

Гіпотетичний приклад: що використовується повторно

Товариство, що перебуває в лістингу BVM, надсилає BIMx перелік документів: установчий документ, змінений торік, річні звіти за 3 роки та проспект восьмирічної давності. BIMx підтверджує, що установчий документ і звіти можна використати, але проспект слід замінити актуальною документацією, якої вимагають Правила. Товариство заощаджує час на половині пакета документів.

Календар

Відповідно до чинного операційного календаря платформа ARENA біржі BIMx переходить у промислову експлуатацію **1 жовтня 2026 р.** Допуск емітентів розпочався 28 вересня 2026 р., а перший лістинг заплановано до кінця 2026 року. Що раніше розпочнеться діалог, то швидше інструменти можуть бути допущені.



ПОРАДА

Контакти

Департамент лістингу та операцій: office@bimx.md, +373 22 89 77 00.

Головне

- ◆ Інструменти, що торгуються на BVM, не переходять на BIMx автоматично; допуск — окрема процедура.
- ◆ Наявні документи можна використати повторно, якщо вони чинні, актуальні та відповідають вимогам BIMx.
- ◆ Діалог розпочинається з визначення контактної особи; BIMx організовує робочу зустріч протягом 5 робочих днів.
- ◆ Перелік наявних документів скорочує попередню перевірку.
- ◆ Платформа ARENA переходить у промислову експлуатацію 1 жовтня 2026 р. відповідно до чинного операційного календаря.

Муніципальні облігації на BIMx

Ви дізнаєтеся, як примерія допускає свої облігації на регульований ринок BIMx, навіщо потрібен учасник-ініціатор і що містить пакет документів.

Чому це важливо для примерії



ВИЗНАЧЕННЯ

Муніципальна облігація

Муніципальна облігація — це борговий цінний папір, який випускає орган місцевого публічного управління для фінансування проєктів місцевого значення, наприклад доріг, водогону чи енергоефективності. Орган зобов'язується сплачувати відсотки (купон) і повернути позичену суму в дату погашення.

Допуск на регульований ринок BIMx забезпечує органу місцевого управління видимість для ширшої бази інвесторів, торговельну інфраструктуру, що відповідає європейським стандартам, і систему прозорості, яка може полегшити майбутні випуски.

Спеціальні правила

- ◆ Муніципальні облігації допускаються на **регульований ринок** BIMx.
- ◆ Пакет документів подається **обов'язково через учасника-ініціатора** — брокера, учасника біржі.
- ◆ Для випусків, що торгуються на BVM, допуск на BIMx — окрема процедура, без автоматичного переведення.
- ◆ Орган призначає двох контактних осіб для зв'язку з BIMx на час процедури та після допуску.

Пакет документів для допуску

- ◆ заява про допуск облігацій до торгів (за зразком, наданим BIMx);
- ◆ свідоцтво про реєстрацію облігацій у НКФР;
- ◆ рішення місцевої ради про допуск облігацій на BIMx; для облігацій, що вже перебувають у лістингу BVM, — рішення про допуск на BVM;
- ◆ Зобов'язання щодо допуску та підтримання облігацій у торгах (документ, наданий BIMx);
- ◆ підтвердження сплати застосовного тарифу відповідно до чинного Переліку тарифів і комісій BIMx;
- ◆ декларація емітента про двох контактних осіб для зв'язку з BIMx;
- ◆ документ про допуск муніципальних облігацій за зразком BIMx та інші документи, яких вимагають Правила, залежно від випадку.

Проспект пропозиції, документи щодо емітента та інформацію про випуск, використані на BVM, можна використати повторно, якщо вони чинні й актуальні. Департамент лістингу та операцій для кожного випуску підтверджує, що саме можна використати.

Кроки для органу місцевого управління

01

Підтвердження інтересу

Примерія письмово підтверджує зацікавленість у започаткуванні процедури допуску на BIMx.

02

Рішення уповноваженого органу

Місцева рада ухвалює або, за потреби, оновлює рішення про допуск облігацій на BIMx.

03

Пакет документів з учасником-ініціатором

Пакет документів готують і перевіряють разом із брокером, який подає його на BIMx.

Контактні особи

Призначаються дві контактні особи для зв'язку з BIMx.



ПРИКЛАД

Гіпотетичний приклад: наявний випуск

Місто у 2024 році випустило облігації на 10 мільйонів леїв строком на 5 років, які торгуються на BVM. Брокер, який був посередником під час випуску, зв'язується з примерією, місцева рада ухвалює рішення про допуск на BIMx, а брокер як учасник-ініціатор подає пакет документів, повторно використовуючи проспект і свідоцтво НКФР. Інвестори, які володіють облігаціями, зможуть і далі торгувати ними після визначення дати початку торгів на BIMx.

Головне

- ◆ Муніципальні облігації допускаються на регульований ринок BIMx.
- ◆ Пакет документів обов'язково подається через учасника-ініціатора.
- ◆ Рішення місцевої ради про допуск на BIMx входить до пакета документів.
- ◆ Випуски з BVM не переходять автоматично; наявні документи можна використати повторно, якщо вони чинні.
- ◆ Примерія призначає двох контактних осіб для зв'язку з BIMx.

Державні цінні папери на BIMx

Ви дізнаєтеся, які державні цінні папери можуть торгуватися на регульованому ринку BIMx, як їх допускають і яких витрат це вимагає.

Що це таке і які з них допускаються на BIMx



ВИЗНАЧЕННЯ

Державні цінні папери (ДЦП)

Державні цінні папери — це боргові цінні папери, які випускає Міністерство фінансів і за допомогою яких держава позичає кошти в інвесторів. До них належать довгострокові державні облігації та короткострокові казначейські векселі.

На регульований ринок BIMx можуть бути допущені **ДЦП із тривалим строком обігу** на умовах Закону № 171/2012 про ринок капіталу та спеціальних нормативних актів щодо ДЦП. **Казначейські векселі** та інші ДЦП зі строком обігу до одного року до цієї процедури не належать.

Допуск в силу закону

Правила BIMx передбачають, що ДЦП **допускаються до торгів в силу закону** у спеціально визначеній категорії після отримання документа чи проспекту емісії та інших документів. Допуск здійснюється з ініціативи емітента, тобто Міністерства фінансів. Режим установлено Наказом міністра фінансів № 17 від 02.02.2022 і Постановою НКФР № 4/5 від 10.02.2022.

- ◆ заява про допуск;
- ◆ документ або проспект емісії;
- ◆ рішення статутного органу або органу-емітента;
- ◆ декларація про контактних осіб для зв'язку з BIMx.

Після подання повного пакета документації виконавчий орган BIMx ухвалює рішення про допуск **не пізніше ніж за 10 робочих днів**. Дата початку торгів для кожної серії визначається за погодженням з ЄЦД.

Витрати

Відповідно до чинного Переліку тарифів і комісій BIMx **збір за допуск і підтримання** для інструментів, випущених Міністерством фінансів, становить **нуль**. Комісія за торги ДЦП встановлюється окремо для учасників торгів.



ПРИКЛАД

Гіпотетичний приклад: що може купити інвестор

Іон хоче інвестувати 10 000 леїв в інструмент із низьким ризиком. На BIMx він може купити через свого брокера п'ятирічну державну облігацію з допущеної серії. Шестимісячний казначейський вексель на цьому ринку не торгується, оскільки його строк менший за рік. Відсотки та ціна залежать від умов серії; цифри мають ілюстративний характер.

Для інвесторів

- ◆ Довгострокові ДЦП, як правило, вважаються інструментами з низьким кредитним ризиком, але їхня ціна на вторинному ринку змінюється разом із рівнем процентних ставок.
- ◆ На BIMx їх, як і будь-який інструмент, купують і продають через брокера — учасника біржі, з розрахунками T+2 через ЄЦД.
- ◆ Допущені серії та дату початку торгів для кожної серії публікує BIMx.



ПОРАДА

Зв'язок з іншими уроками

Про зв'язок між ціною облігації та рівнем процентних ставок див. урок «Облігації» з напрямку 01.

Головне

- ◆ На регульований ринок ВІМх можуть бути допущені ДЦП із тривалим строком обігу; казначейські векселі (до одного року) — ні.
- ◆ ДЦП допускаються в силу закону з ініціативи Міністерства фінансів на підставі документа емісії.
- ◆ Рішення про допуск ухвалюється не пізніше ніж за 10 робочих днів із дати подання повного пакета документації.
- ◆ Збір за допуск і підтримання для інструментів Міністерства фінансів становить нуль.
- ◆ Інвестори купують ДЦП на ВІМх через брокера — учасника біржі, з розрахунками T+2.

❗ Матеріал має виключно освітній характер. Він не є інвестиційною рекомендацією, юридичною чи податковою консультацією. Числові приклади є умовними.