

МОЕХ GROUP

СТАНДАРТЫ СДЕЛКИ
ПО ПЕРВИЧНОМУ ПУБЛИЧНОМУ
ПРЕДЛОЖЕНИЮ /
РАЗМЕЩЕНИЮ АКЦИЙ (IPO)
НА МОСКОВСКОЙ БИРЖЕ

СТАНДАРТЫ СДЕЛКИ ПО ПЕРВИЧНОМУ ПУБЛИЧНОМУ ПРЕДЛОЖЕНИЮ / РАЗМЕЩЕНИЮ АКЦИЙ (IPO) НА МОСКОВСКОЙ БИРЖЕ

СТАНДАРТЫ ПРИЗВАНЫ ПОМОЧЬ КОМПАНИЯМ, ПЛАНИРУЮЩИМ IPO НА МОСКОВСКОЙ БИРЖЕ, ПОНЯТЬ ОСНОВНЫЕ ЭЛЕМЕНТЫ ТАКОЙ СДЕЛКИ. СОБЛЮДЕНИЕ ЭТИХ СТАНДАРТОВ ВАЖНО ДЛЯ УСПЕШНОГО ВЫХОДА НА РЫНОК.

РЕКОМЕНДАЦИИ К ЭМИТЕНТУ

Для обеспечения успешного выхода на IPO эмитенту необходимо обладать финансовой устойчивостью и зрелостью бизнеса, демонстрируя непрерывный и стабильный рост.

С точки зрения уровня листинга эмитентам целесообразно ориентироваться на второй уровень листинга с возможностью его повышения накануне сделки при условии, что будут соблюдены ключевые критерии соответствия первому уровню. Объем предлагаемой сделки должен быть пропорционален размерам компании и должен учитывать текущие возможности рынка.

Эмитент должен быть готов обеспечить высокий уровень корпоративного управления и подотчетности своим новым акционерам. Особое внимание стоит уделить качеству раскрытия информации и культуре взаимодействия с инвесторами, так как это закладывает основу их доверия.

РЕКОМЕНДАЦИИ К СТРУКТУРЕ СДЕЛКИ

Принятие основными акционерами эмитента обязательств по ограничению продажи акций (Lock-Up) дает возможность нормализации рынка акций в период после размещения. Прозрачный, справедливый и взвешенный подход при удовлетворении спроса инвесторов из книги заявок (аллокация) позволяет привлечь качественных и долгосрочных акционеров. Поддержка рынка после публичного размещения за счет программ стабилизации цены и последующего маркетмейкинга станет дополнительным преимуществом, усиливающим инвестиционную привлекательность вашей компании.

РЕКОМЕНДАЦИИ К ВЫБОРУ ПАРТНЕРОВ ПО СДЕЛКЕ

Один из ключевых партнеров эмитента на пути к реализации сделки — это организатор размещения. Опыт и профессионализм организаторов размещения могут стать ключевыми факторами успеха сделки. Организаторы должны иметь значительный опыт проведения публичных размещений, а также быть в состоянии предоставить комплексное сопровождение и консультационные услуги на всех этапах IPO.

СОВЕТЫ ПО ИПО СОГЛАШЕНИЕ

I. ЭМИТЕНТ

РЕКОМЕНДАЦИИ В ОТНОШЕНИИ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ЭМИТЕНТА ПРИ ПОДГОТОВКЕ, В ПРОЦЕССЕ И ПОСЛЕ IPO

РЕКОМЕНДАЦИИ В ОТНОШЕНИИ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ В КОМПАНИИ ПРИ ПОДГОТОВКЕ К IPO

- Трансформация корпоративного управления 4
- Особенности выхода на IPO холдинговой компании Группы 6

РЕКОМЕНДАЦИИ В ОТНОШЕНИИ ОРГАНИЗАЦИИ КОММУНИКАЦИИ ПРИ IPO

- Организация коммуникации при IPO 9
- Ограничения по распространению информации 10
- Правила взаимодействия с прессой и публичными источниками информации 10

РЕКОМЕНДАЦИИ В ОТНОШЕНИИ САЙТА (СТРАНИЦЫ САЙТА) ДЛЯ ИНВЕСТОРОВ

- IR-сайт (страница сайта) для инвесторов 12

РЕКОМЕНДАЦИИ В ОТНОШЕНИИ КОММУНИКАЦИИ И РАСКРЫТИЯ ИНФОРМАЦИИ ПОСЛЕ IPO

РЕКОМЕНДАЦИИ В ОТНОШЕНИИ КОМПЛЕКСНОЙ ПРОВЕРКИ БИЗНЕСА (DUE DILIGENCE)

- Виды экспертиз при проведении DUE DILIGENCE 15

II. СДЕЛКА

РЕКОМЕНДАЦИИ В ОТНОШЕНИИ ЭЛЕМЕНТОВ СТРУКТУРЫ СДЕЛКИ IPO

ПРИНЦИПЫ АЛЛОКАЦИИ АКЦИЙ В КНИГЕ ЗАЯВОК

17

ОГРАНИЧЕНИЯ НА ПРОДАЖУ АКЦИЙ ЭМИТЕНТА (LOCK-UP)

20

СТАБИЛИЗАЦИЯ ТОРГОВ

22

ПОДДЕРЖКА ЛИКВИДНОСТИ ПОСЛЕ IPO (МАРКЕТМЕЙКИНГ)

25

III. ПАРТНЕРЫ ЭМИТЕНТА ПО СДЕЛКЕ

РЕКОМЕНДАЦИИ В ОТНОШЕНИИ РАБОТЫ С КОНСУЛЬТАНТАМИ НА IPO

ОРГАНИЗАТОР IPO

27

ЮРИДИЧЕСКИЙ КОНСУЛЬТАНТ НА IPO

30

АУДИТОР НА IPO

33

И
П
Р
Е
М
И
Т
Е

РЕКОМЕНДАЦИИ В ОТНОШЕНИИ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ В КОМПАНИИ ПРИ ПОДГОТОВКЕ К IPO

ТРАНСФОРМАЦИЯ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ

Переход из частной компании в публичную в результате IPO не может быть успешным без своевременной трансформации системы корпоративного управления, которая потребует значительного времени, ресурсов и усилий со стороны владельца бизнеса и менеджмента компании.

Формальный и поспешный подход к выполнению требований правил листинга по корпоративному управлению может негативно сказаться на инвестиционной привлекательности и привести к стратегическим ошибкам.

В рамках подготовки к IPO мы рекомендуем компании проводить **анализ собственной практики корпоративного управления не менее чем за 12 месяцев до планируемого IPO**. Основу этого процесса может составить форма годового отчета по соблюдению Кодекса корпоративного управления, разработанная Банком России.

По результатам анализа рекомендуется выявить зоны развития, требующие изменения как сточки зрения соответствия правилам листинга, так и сточки зрения общего улучшения практики корпоративного управления. Эти зоны развития рекомендуется закрыть **не менее чем за шесть месяцев до планируемого IPO**.

Например, хорошей практикой подготовки к IPO является заблаговременное создание совета директоров и включение в него независимых директоров. Это даст необходимое время новым директорам познакомиться с бизнесом компании, сработать старым и новым членам команды совета, участвовать всем в подготовке стратегии, инвестиционной истории и проспекта ценных бумаг компании — документов, на основе которых будет строиться IPO. Аналогичные рекомендации распространяются и на формирование системы внутреннего аудита, работу корпоративного секретаря.

Одним из важнейших аспектов трансформации частной компании в публичную должна быть готовность менеджмента, членов совета директоров и собственников компаний обеспечить **фактическое исполнение расширенных требований законодательства, связанных с обращением акций на организованном рынке**.

Указанный ответственный шаг компаний предполагает наличие развитой и реально действующей системы внутреннего контроля, готовности к обеспечению качественного управления компанией и взятию на себя ответственности за действия компании, ее подконтрольных лиц и свои действия как инсайдеров.

В отношении эмитентов (их собственников и менеджмента), которые планируют проведение IPO, Московской бирже предъявляются специальные требования для проверки их готовности к исполнению регуляторных требований по противодействию неправомерного использования инсайдерской информации и манипулирования рынком их акций (**ПНИИИМР**).

Такая готовность предполагает наличие на момент выхода на IPO:

- Реально действующего, компетентного ответственного должностного лица в части ПНИИИМР (или ответственного структурного подразделения).

- Системы внутреннего контроля, направленной на разграничение доступа к инсайдерской информации и ее охране, обеспечение ведения списка инсайдеров, контроль раскрытия инсайдерской информации, прохождение сотрудниками своевременного обучения, и обеспечивающих ее функционирование во всех перечисленных аспектах сотрудников.
- Правил совершения операций с финансовыми инструментами внутренними инсайдерами (работники, члены органов управления) и связанными с ними лицами.

КАЧЕСТВО КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ

ТРЕБОВАНИЯ И РЕКОМЕНДАЦИИ БИРЖИ ДЛЯ ЭМИТЕНТОВ

	ТРЕБОВАНИЯ К КОРПОРАТИВНОМУ УПРАВЛЕНИЮ ДЛЯ ВКЛЮЧЕНИЯ В СООТВЕТСТВУЮЩИЙ УРОВЕНЬ ЛИСТИНГА НА МОСКОВСКОЙ БИРЖЕ			ЛУЧШАЯ РЫНОЧНАЯ ПРАКТИКА ПУБЛИЧНЫХ КОМПАНИЙ РФ
	1 УРОВЕНЬ КС	2 УРОВЕНЬ КС	3 УРОВЕНЬ	
ЧИСЛЕННОСТЬ СОВЕТА ДИРЕКТОРОВ	<ul style="list-style-type: none"> < 1 000 акционеров: не менее 5 человек > 1 000 акционеров: не менее 7 человек > 10 000 акционеров: не менее 9 человек 			<ul style="list-style-type: none"> СД состоит из не менее 9 директоров
СОСТАВ И НЕЗАВИСИМОСТЬ СОВЕТА ДИРЕКТОРОВ	<ul style="list-style-type: none"> СД должен состоять на не менее 1/5 из независимых директоров СД должен включать не менее 3 независимых директоров 	<ul style="list-style-type: none"> Не менее 2 независимых директоров 	<ul style="list-style-type: none"> Не менее 1 независимого директора 	<ul style="list-style-type: none"> Не менее 3 независимых директоров
КОМИТЕТ ПО АУДИТУ	<ul style="list-style-type: none"> Формируется из независимых членов СД, а если это невозможно в силу объективных причин, большинство членов комитета - независимые директора, а остальные - члены СД, не являющиеся единоличным исполнительным органом и (или) членами коллегиального исполнительного органа компании Возглавляется независимым директором 		<ul style="list-style-type: none"> Нужен комитет по аудиту хотя бы с одним независимым директором соответствующего профиля 	<ul style="list-style-type: none"> Обычно состоит из 3 независимых членов СД и возглавляется независимым директором, имеющим опыт работы в финансовой сфере
КОМИТЕТ ПО КАДРАМ И ВОЗНАГРАЖДЕНИЯМ	<ul style="list-style-type: none"> Сформирован из независимых членов СД, а если это невозможно в силу объективных причин, то большинство членов комитета - независимые директора, а остальные - члены СД, не являющиеся единоличным исполнительным органом и (или) членами коллегиального исполнительного органа компании 	<ul style="list-style-type: none"> Требование отсутствует 	<ul style="list-style-type: none"> Требование отсутствует 	<ul style="list-style-type: none"> Сформирован из независимых членов СД
ВНУТРЕННИЙ ФИНАНСОВЫЙ КОНТРОЛЬ	<ul style="list-style-type: none"> Политика в области внутреннего аудита, утвержденная СД Наличие структурного подразделения, осуществляющего внутренний аudit 		<ul style="list-style-type: none"> СВА целесообразна 	<ul style="list-style-type: none"> СД поддерживает эффективную систему внутреннего контроля для защиты интересов акционеров и активов компании
КОРПОРАТИВНЫЙ СЕКРЕТАРЬ	<ul style="list-style-type: none"> Наличие корпоративного секретаря (подотчетного СД) 		<ul style="list-style-type: none"> Требование отсутствует 	<ul style="list-style-type: none"> Наличие корпоративного секретаря и положения о корпоративном секретаре
ДИВИДЕНДНАЯ ПОЛИТИКА	<ul style="list-style-type: none"> Наличие документа, определяющего дивидендную политику компании, утвержденного СД 		<ul style="list-style-type: none"> Требование отсутствует 	<ul style="list-style-type: none"> Наличие привлекательной дивидендной политики, подготовленной в соответствии с методическими рекомендациями Биржи

ОСОБЕННОСТИ ВЫХОДА НА IPO ХОЛДИНГОВОЙ КОМПАНИИ ГРУППЫ

В случае выхода на рынок холдинговой компании группы требования правил листинга к корпоративному управлению в публичных компаниях распространяются на эмитента и не затрагивают операционные компании группы, находящиеся под контролем эмитента.

В результате этого сделки и прочая существенная активность, производимая в периметре группы с балансов дочерних компаний, могут находиться **вне зоны контроля со стороны органов управления ПАО эмитента**, в первую очередь совета директоров. Данное обстоятельство несет значительные риски для инвесторов.

Для того, чтобы совет директоров публичного общества имел возможность принимать решения по вопросам, относящимся к существенным сделкам и прочим существенным действиям со стороны дочерних компаний (Важные вопросы), следует учитывать ряд рекомендаций:

1. РАСШИРЕННЫЕ ПОЛНОМОЧИЯ СОВЕТА ДИРЕКТОРОВ

Рекомендуется, чтобы устав публичного общества устанавливал расширенную компетенцию совета директоров, позволяющую ему принимать решения по Важным вопросам, относящимся к деятельности как самого публичного общества, так и его подконтрольных компаний.

2. ОГРАНИЧЕНИЕ ПОЛНОМОЧИЙ ИСПОЛНИТЕЛЬНЫХ ОРГАНОВ

Реализация предыдущей рекомендации может обеспечиваться за счет **ограничения полномочий органов управления дочерних и зависимых обществ ПАО** в отношении любых действий в части Важных вопросов, в том числе затрагивающих подконтрольные компании. Такие действия могут включать в себя как, собственно, совершение сделок, так и предоставление третьим лицам полномочий на совершение сделок.

Например, в одном из уставов эмитенту был рекомендован следующий подход: «Единоличный исполнительный орган Общества действует с учетом ограничений, предусмотренных настоящим Уставом и Федеральным законом «Об акционерных обществах». В частности, полномочия Единоличного исполнительного органа ограничены тем, что Единоличный исполнительный орган вправе осуществлять какие-либо действия, направленные на совершение Обществом и (или) Компаниями группы сделок и (или) принятие органами управления Компаний группы решений, указанных в пп. 32 и 33 п. 11.2 Устава, в том числе голосовать на собраниях органов управления Компаний группы по соответствующим вопросам, передавать полномочия на совершение таких действий (сделок), в т. ч. по доверенности, только при наличии соответствующего решения Совета директоров и **только в соответствии с таким решением Совета директоров**».

3. ГАРМОНИЗАЦИЯ УСТАВОВ В ХОЛДИНГЕ

Следует стремиться к тому, чтобы уставы подконтрольных обществ содержали **обязанность их исполнительных органов согласовывать любые действия по Важным вопросам с высшим органом управления**. Высшим органом управления в таких случаях будет являться акционер или участник

(собрание), полномочия которого реализует исполнительный орган головной организации (ПАО) или уполномоченное им лицо с соблюдением ограничений, установленных для ПАО в соответствии с пп. 1 и 2. Таким образом, решения по Важным вопросам будут согласовываться с советом директоров ПАО. Компетенция высших органов управления подконтрольных организаций должна быть сформулирована соответствующим образом.

4. ОПЦИОНАЛЬНО: СОВЕТ ДИРЕКТОРОВ В ДОЧЕРНИХ ОРГАНИЗАЦИЯХ

В отдельных случаях в дополнение к предыдущим рекомендациям в отношении общей массы дочерних обществ имеет смысл формировать **совет директоров с полномочиями по Важным вопросам на уровне особо значимых дочерних обществ** и обеспечивать наличие независимых директоров в них. Это может быть применимо, когда ключевые сделки осуществляются в группе компаний без участия ПАО на уровне таких особо значимых обществ.

5. ОПРЕДЕЛЕНИЕ МАТЕРИАЛЬНОСТИ В УСТАВЕ ОБЩЕСТВА

В уставе публичного общества следует определить **критерий материальности** через консолидированную МСФО отчетность с существенностью, выраженной в процентах от активов (для балансовых статей) и (или) от общей выручки (для статей отчета о прибылях и убытках). Обычно такие пороги для практических целей устанавливаются в районе **10%**.

ВАЖНЫЕ ВОПРОСЫ — это вопросы, относящиеся к существенным сделкам и прочим существенным действиям со стороны компании (как самого ПАО, так и особо значимых дочерних обществ)

Такими вопросами могут быть:

- Создание юридических лиц или приобретение/изменение доли участия в юридических лицах, если объем инвестиций компании в такие юридические лица превысит установленный уставом порог материальности.
- Сделки по распоряжению имуществом, уменьшение/выбытие или ограничение прав на которое приведет к ограничению или невозможности продолжения компанией своей деятельности (вид имущества определяется каждой компанией в уставе исходя из отраслевой специфики ее деятельности).
- Сделки по привлечению или предоставлению финансирования, совершаемые с компаниями, находящимися за периметром группы, в объеме, установленном уставом порога материальности.
- Заключение сделок ПФИ и сделок по хеджированию, размер которых выходит за пределы установленного лимита.
- Сделки по обременению имущества компании.
- Рекомендации относительно размера дивидендов по акциям компании.
- Любые внегрупповые сделки, превышающие установленный порог материальности.
- Размещение облигаций и иных эмиссионных ценных бумаг.
- Предварительное одобрение заключения, изменения, расторжения и/

или прекращения договоров, заключаемых с акционерами, обладающими возможностью распоряжаться [10]% и более голосов от общего количества голосов, приходящихся на голосующие акции Общества, и/или с их аффилированными лицами.

- Принятие ПАО решений о даче согласия на создание особо значимыми дочерними обществами других юридических лиц, на участие, изменение размера участия (прямого или косвенного) и прекращение участия особо значимых дочерних обществ в других юридических лицах, на совершение сделок (как возмездных, так и безвозмездных) по приобретению, отчуждению или обременению любых ценных бумаг, акций, долей или иных прав участия в других юридических лицах, в случае, если объем инвестиций такого особо значимого дочернего общества в соответствующее юридическое лицо превышает порог материальности.
- Принятие ПАО решений о даче согласия на осуществление особо значимыми дочерними обществами иных действий / заключению иных сделок (в соответствии с запросом ПАО и спецификой конкретного холдинга).

ОСОБО ЗНАЧИМЫЕ ДОЧЕРНИЕ ОБЩЕСТВА:

- Дочерние общества, на каждое из которых, по данным консолидированной финансовой отчетности компании, приходится не менее 5% консолидированной стоимости активов или не менее 5% консолидированного дохода, если меньший порог не будет установлен уставом.
- Дочерние общества, в отношении которых советом директоров компании, исходя из степени их влияния на деятельность, финансовое положение и (или) финансовые результаты деятельности группы, принято решение о наделении их статусом особо значимых дочерних обществ. То же можно отнести к компетенции СД в рамках расширения полномочий СД.

РЕКОМЕНДАЦИИ В ОТНОШЕНИИ ОРГАНИЗАЦИИ КОММУНИКАЦИИ ПРИ IPO

ОРГАНИЗАЦИЯ КОММУНИКАЦИИ ПРИ IPO

Значимым фактором успеха первичного публичного предложения (размещения) является разработка эффективной и не вводящей в заблуждение стратегии коммуникаций перед проведением IPO. Разработка такой стратегии начинается с анализа целевой аудитории, включая как институциональных, так и розничных инвесторов, определения их интересов и восприятия силы бренда.

Активное использование различных медиаканалов, включая социальные сети, лидеров мнений и прессу, способствует росту доверия к бренду и повышению его узнаваемости. Важным этапом является проведение встреч с инвесторами для личного взаимодействия и демонстрации долгосрочной перспективы компании, а также наем профильного IR-специалиста для поддержания диалога с розничными и институциональными инвесторами.

При этом необходимо учитывать целый комплекс регуляторных требований и правил, несоблюдение которых может быть основанием для привлечения компании, акционера или менеджмента к ответственности.

Термин «КОММУНИКАЦИИ» используется в широком смысле и включает в себя любые контакты, публикации или связи с прессой, СМИ, телевидением, журналистами, блогерами, интернет-ресурсами, социальными сетями, Telegram-каналами, иными платформами мобильных приложений или устройств связи, аналитиками по ценным бумагам, представителями независимых исследовательских или консалтинговых фирм, инвесторами, а также любую публикацию, распространение, передачу информации, трансляцию или иную общедоступную передачу информации участником размещения, независимо от письменной, устной или электронной формы и независимо от того, осуществлено ли это посредством рекламы, статей, уведомлений, почтовой рассылки, пресс-конференции, речи, презентации, интервью, телефонной конференции, пресс-релиза, брошюры, семинара, совещания, радио- или телевизионной трансляции и любого видео, публикации в сети «Интернет», электронной почты за периметром участников размещения или других средств коммуникации (включая сайт эмитента).

Термин «ИНФОРМАЦИЯ» включает в себя любую информацию и сведения, которые:

- Относятся или отсылают к предложению или к ценным бумагам.
- Относятся к процессу, связанному с подготовкой или осуществлением предложения, или ссылаются на участников размещения, Банк России, Московскую биржу или иные органы, участвующие в таком процессе.
- Относятся к эмитенту, его группе услугам, продуктам, процессу продаж, управлению, операциям, активам, обязательствам, финансовому положению, результатам деятельности или перспективам эмитента или его дочерних обществ. Термин «ИНФОРМАЦИЯ»:
 - Может стимулировать интерес к предложению, эмитенту или его ценным бумагам.
 - С разумной степенью ожидания может оказать влияние на потенциальный

рынок ценных бумаг или спрос на ценные бумаги.

- Может быть рассмотрен в качестве рекламы ценных бумаг.
- Призван иным образом стимулировать интерес инвесторов или обусловить будущий рынок ценных бумаг (спрос или предложение на них).

Термин «ИНФОРМАЦИЯ» следует толковать широко. В частности, прогнозы, предполагаемые показатели и заключения относительно стоимости (капитализации) эмитента или его ценных бумаг также представляют собой «ИНФОРМАЦИЮ».

ОГРАНИЧЕНИЯ ПО РАСПРОСТРАНЕНИЮ ИНФОРМАЦИИ

Базовым документом, на основе которого строится коммуникация с потенциальными инвесторами в IPO, является проспект ценных бумаг (акций) эмитента. Содержание проспекта определяется регулированием Банка России. Для оптимизации подходов к раскрытию информации в проспектах Московская биржа разработала рекомендации по составлению проспекта, которые раскрывают регуляторные требования.

Любая КОММУНИКАЦИЯ, относящаяся к эмитенту и (или) его ценным бумагам, должна соответствовать и в существенных аспектах совпадать с информацией и сведениями, раскрытыми эмитентом в утвержденном проспекте акций, и последующим регуляторным раскрытием информации после приобретения эмитентом статуса публичного акционерного общества.

Любая значимая информация в отношении эмитента и (или) ценных бумаг, являющаяся публичной или содержащаяся в иных сообщениях или публикациях эмитента или акционеров эмитента, в том числе в сети «Интернет», либо предоставляемая в рамках взаимодействия с третьими лицами, должна быть также отражена в регуляторном раскрытии. Такая информация должна быть достоверной и не вводящей в заблуждение.

Прогнозная информация об эмитенте, его прогнозных финансовых показателях, операционных показателях, ожиданиях по динамике развития соответствующего рынка услуг или товаров эмитента, по общему правилу, не может быть опубликована в явно утверждающей форме эмитентом, акционерами эмитента или любыми их представителями или должностными лицами. Важно помнить, что не допускается анонс прогнозов по росту стоимости ценных бумаг и публикация обещаний по выплате дивидендов. Публикация отраслевых отчетов независимых специализированных организаций, содержащих прогнозы относительно размера и роста рыночного сегмента, в котором оперирует эмитент, а также предполагаемой доли участия эмитента в указанном сегменте, должна сопровождаться обязательным указанием ссылки на первоисточник. При публикации эмитентом ориентиров (диапазонов) по ожидаемым показателям своей деятельности рекомендуется ограничиваться краткосрочным горизонтом и сопровождать такую публикацию дисклаймером относительно существенных условий ведения бизнеса и иных внешних факторов, под влиянием которых находится достижение таких ориентиров (диапазонов).

ПРАВИЛА ВЗАИМОДЕЙСТВИЯ С ПРЕССОЙ И ПУБЛИЧНЫМИ ИСТОЧНИКАМИ ИНФОРМАЦИИ:

Публичные заявления владельца бизнеса о том, что компания может стать публичной на среднесрочном горизонте либо что владелец бизнеса видит выход на IPO логичным продолжением развития компании, не ограничиваются.

Однако в течение периода подготовки сделки до пресс-релиза о намерениях провести IPO (ITF) ни один участник размещения не должен сообщать информацию о планирующейся сделке и ее ожидаемых параметрах прессе или в публичных источниках информации, будь то посредством письменного сообщения, интервью, пресс-конференции, телефонного звонка, письменного пресс-релиза или иным образом.

Если какой-либо журналист или представитель публичного источника информации сделает несогласованный запрос о сделке, **эмитент должен ответить «без комментариев»** или следовать сценарию, который был одобрен PR-консультантам. Как правило, все комментарии по сделке делаются после официальных пресс-релизов в соответствии с информацией, которая там содержится (пресс-релизы о намерениях провести IPO (ITF), об основных условиях сделки и т. п.). Только специалист по связям с общественностью или иной уполномоченный представитель должен отвечать на несогласованные запросы о сделке.

Эмитент может предоставлять ответы на несогласованные запросы журналистов, но такие ответы должны:

- Ограничиваться фактическими сведениями, относящимися к хозяйственной деятельности эмитента, и соответствовать документам о раскрытии.
- Ограничиваться информацией, которая уже была опубликована эмитентом в виде пресс-релиза или регуляторного раскрытия.
- Соответствовать по форме, объему, тону и другим существенным аспектам предыдущим ответам на аналогичные запросы.
- Не ссылаться на сделку или ценные бумаги.
- Не включать и не представлять собой каких-либо однозначных утверждений по прогнозам или прогнозной информации, касающихся эмитента, его деятельности или какого-либо мнения относительно стоимости эмитента или его ценных бумаг.

РЕКОМЕНДАЦИИ В ОТНОШЕНИИ САЙТА (СТРАНИЦЫ САЙТА) ДЛЯ ИНВЕСТОРОВ

IR-САЙТ (СТРАНИЦА САЙТА) ДЛЯ ИНВЕСТОРОВ — отправная точка для изучения эмитента.

На сайте или странице сайта для инвесторов рекомендуется размещение следующей информации (список может быть расширен в зависимости от потребности компании)

- Общая информация о компании (возможны кросс-ссылки на основной сайт компании).
- Финансовые новости и пресс-релизы.
- Операционные показатели.
- Бухгалтерская и консолидированная финансовая отчетность (по стандартам МСФО).
- Система корпоративного управления (состав совета директоров, список независимых директоров, состав и задачи комитетов).
- Структура акционерного капитала (включая акции в свободном обращении (free float)).
- Раскрытие информации (эмиссионные документы, отчет эмитента, существенные факты, годовой отчет).
- Описание дивидендной политики и история дивидендных выплат (если таковые имеются).
- Кредитные рейтинги (сводная информация и публичные отчеты / пресс-релизы рейтинговых агентств).
- Презентация компании для инвесторов (в том числе исторические версии, включая презентации, ранее представленные на мероприятиях).
- FAQ (Frequently Asked Questions) — часто задаваемые вопросы и ответы на них.
- Отчет об устойчивом развитии.
- Databook (свод основных операционных, финансовых и иных показателей) для аналитиков и инвесторов.
- Список банков и инвестиционных компаний, осуществляющих аналитическое покрытие эмитента.
- Контакты службы по связям с инвесторами и/или форма для обратной связи.
- Дисклеймер.

Особенность компаний, работающих в сегментах B2B и B2G, чьи сайты не предназначены для организации прямых продаж и обслуживания клиентов, в том, что они могут использовать основной корпоративный сайт для размещения информации для инвесторов и акционеров. В этом случае, как правило, такая информация находится в разделах «Инвесторам» или «Инвесторам и акционерам»

Компаниям, работающим в сегменте B2C, а также компаниям, чей бизнес связан с онлайн-продвижением или продажами, стоит выделить сайт для инвесторов в самостоятельный. Это позволит развивать маркетинговый и корпоративный ресурсы независимо друг от друга с целью улучшения удобства использования различными целевыми аудиториями.

Разработка IR-сайта обычно занимает от двух до восьми месяцев, этот срок компании надо учитывать в дорожной карте по подготовке сделки IPO.

При разработке IR-сайта важно особое внимание уделить **удобству его использования**:

- Удобство навигации, понятная структура, оптимальный уровень контента.
- Систематизация информации логическим образом, чтобы пользователям было легко ориентироваться среди предложенных данных.
- Адаптация под разные устройства доступа, хорошая индексация в поисковых машинах.

РЕКОМЕНДАЦИИ В ОТНОШЕНИИ КОММУНИКАЦИИ И РАСКРЫТИЯ ИНФОРМАЦИИ ПОСЛЕ IPO

Эмитентам рекомендуется сразу после IPO раскрывать итоги стабилизации и новую структуру акционеров с указанием доли free-float по итогам IPO и по итогам стабилизации.

Структуру акционеров желательно обновлять на сайте для инвесторов на полугодовой основе.

Регулярная коммуникация компании с рынком далее может строиться на основе нижеприведенных рекомендаций.

РАСКРЫТИЕ ИНФОРМАЦИИ ПОСЛЕ ПРОВЕДЕНИЯ IPO

	ДОКУМЕНТ	СРОКИ РАСКРЫТИЯ	РЕГУЛЯТОРНЫЕ ТРЕБОВАНИЯ	РЫНОЧНАЯ ПРАКТИКА
ФИНАНСОВАЯ ИНФОРМАЦИЯ	Годовая консолидированная отчётность по МСФО	<ul style="list-style-type: none"> • В течение 4 месяцев после завершения отчетного периода • Публикация в конце марта / апреля 	✓	✓
	Полугодовая консолидированная отчётность по МСФО	<ul style="list-style-type: none"> • В течение 2 месяцев после завершения отчетного периода • Публикация в конце августа 	✓	✓
	Неаудированные квартальные финансовые результаты по МСФО	<ul style="list-style-type: none"> • В течение 1 месяца после завершения отчетного периода • Ключевые показатели 		✓
	Квартальные операционные результаты	<ul style="list-style-type: none"> • В течение 1 месяца после завершения отчетного периода 		✓
	Ежеквартальный отчет по РСБУ	<ul style="list-style-type: none"> • В течение 1.5 месяцев после завершения отчетного периода • Является техническим документом, который, как правило, не вызывает интерес у инвесторов 		✓
	Годовой отчет по МСФО	<ul style="list-style-type: none"> • Не позднее 2-х дней с даты составления протокола общего собрания акционеров (ОСА), на котором утвержден годовой отчет • Обычно ОСА проходит в июне 	✓	✓
СУЩЕСТВЕННАЯ ИНФОРМАЦИЯ	Отчеты эмитента	<ul style="list-style-type: none"> • Технический документ, публикуется в течение 30 дней после публикации годовой и полугодовой отчетности по МСФО (формат проспекта эмиссии) 	✓	
	Существенные факты и инсайдерская информация	<ul style="list-style-type: none"> • Своевременное раскрытие любой информации, которая не является общедоступной, и, став общедоступной, с большой долей вероятности существенно повлияет на стоимость ценных бумаг эмитента 	✓	✓
ИНСАЙД	Перечень инсайдерской информации	<ul style="list-style-type: none"> • После утверждения на сайте компании 	✓	
	Список инсайдеров	<ul style="list-style-type: none"> • По требованию Биржи / ЦБ (необходимо вести, но не раскрывается) 	✓	
	Список аффилированных лиц	<ul style="list-style-type: none"> • Публикация в течение 5 раб. дней раз в полгода после отчетного периода 	✓	
РОУДШОУ / ВСТРЕЧИ С ИНВЕСТОРАМИ	<ul style="list-style-type: none"> • Роудшоу не менее 2 раз в год по результатам отчетности • Участие в эфирах, вебинарах и конференциях для розничных инвесторов 			✓

Коммуникация эмитента с рынком эффективно может работать при условии, что эмитент заранее предусмотрел наличие функции службы по работе с инвесторами, (IR) с тем чтобы сразу после IPO профильный IR-специалист мог выйти на связь со всеми участвующими в IPO институциональными инвесторами, брокерами (включая координаторов клиентских подразделений и аналитиков) и розничными инвесторами и далее всегда отвечать на любые их обращения в течение 24 часов.

РЕКОМЕНДАЦИИ В ОТНОШЕНИИ КОМПЛЕКСНОЙ ПРОВЕРКИ БИЗНЕСА (DUE DILIGENCE)

Предварительная проверка бизнеса (Due Diligence) при подготовке IPO — это комплексная юридическая проверка и анализ исторических, а также прогнозных финансовых данных для выявления риск-факторов эмитента. Проведение проверки влияет на составление проспекта акций как с точки зрения полноты раскрываемой информации о финансовой отчетности, бизнесе, операционной деятельности, ключевых контрагентов и отражения исторического тренда развития бизнеса эмитента, так и с точки зрения обоснования и верификации заявлений, фактических данных, включенных в проспект, описания рисков и отражения перспектив эмитента на рынке.

ВИДЫ ЭКСПЕРТИЗ ПРИ ПРОВЕДЕНИИ DUE DILIGENCE

ФИНАНСОВАЯ ЭКСПЕРТИЗА

- Анализ реальной эффективности бизнеса, его платежеспособности и финансовой устойчивости.
- Выявление потенциальных рисков, способных оказать негативное влияние на компанию, в т. ч.:
 - Сомнительная задолженность дебиторов/заемщиков.
 - Наличие неликвидных запасов/остатков незавершенного производства.
 - Инвентаризация и оценка стоимости запасов.
 - Нарушение компанией сроков исполнения собственных обязательств и расчет потенциальных штрафных санкций.
 - Потенциальные кассовые разрывы.
- Выявление финансовых показателей, завышенных через манипуляции с отчетностью.
- Выявление зависимости от определенных контрагентов.
- Нормализация финансовых показателей.
- Корректировка отчетности, оборотного капитала и чистых активов.

НАЛОГОВАЯ ЭКСПЕРТИЗА

- Проверка компании на добросовестное исполнение обязательств налогоплательщика:
 - Анализ расчетов по налогам на дату проверки.
 - Правильность и своевременность заполнения деклараций и уплаты в бюджет.
 - Применяемые схемы налоговой оптимизации.
 - Подтверждение принятых к учету расходов.
- Выявление потенциальных рисков при проведении налоговой проверки.

ЮРИДИЧЕСКАЯ ЭКСПЕРТИЗА

- Проверка прав компании на объекты недвижимости и интеллектуальную

собственность.

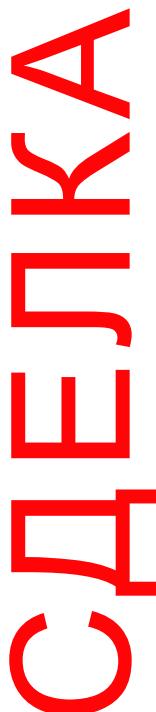
- Подтверждение наличия нематериальных активов и их регистрации.
- Проверка титулов на акции/доли в уставных капиталах эмитента и ДЗО.
- Если применимо, то проверка процесса приватизации компании, легитимности и соответствия всех процедур приватизации действующим на тот момент законодательным требованиям.
- Анализ сделок с контрагентами (проверка договоров с покупателями/поставщиками, аренды, лизинга, etc).
- Проверка ограничений на совершение будущих сделок.
- Анализ корпоративного управления, решений Совета директоров и собрания акционеров.
- Анализ трудовых договоров и взаимоотношений с персоналом.

УПРАВЛЕНЧЕСКИЙ АУДИТ

- Анализ эффективности действующих управленическо-организационных процессов.
- Анализ организационной структуры и системы управления.
- Проведение функционального анализа рабочих мест.
- Проверка корректности ведения управленического учета.
- Анализ функционирования и оценка эффективности системы внутреннего контроля и управления рисками.

ТЕХНОЛОГИЧЕСКАЯ ЭКСПЕРТИЗА

- ИТ-инфраструктура:
 - Оценка состояния ИТ-инфраструктуры и ее соответствия современным требованиям.
 - Проверка стандартов безопасности данных.
- Инновации (R&D), в случае наличия таковых:
 - Оценка текущих и перспективных НИОКР-проектов (R&D).
 - Анализ уровня зависимости от ключевых технологий и систем.



РЕКОМЕНДАЦИИ В ОТНОШЕНИИ ЭЛЕМЕНТОВ СТРУКТУРЫ СДЕЛКИ IPO

ПРИНЦИПЫ АЛЛОКАЦИИ АКЦИЙ В КНИГЕ ЗАЯВОК

• ПРЕДВАРИТЕЛЬНОЕ РАСКРЫТИЕ ПРИНЦИПОВ АЛЛОКАЦИИ

Все участники рынка должны быть заблаговременно информированы о принципах аллокации, чтобы избежать недопонимания и обеспечить прозрачность процесса.

• РАСКРЫТИЕ ДОЛИ ИНСТИТУЦИОНАЛЬНЫХ ИНВЕСТОРОВ

Необходимо раскрывать информацию об участии (при желании и о доле) институциональных инвесторов на этапе премаркета, а также в течение срока сбора заявок. Это позволит розничным инвесторам лучше оценить обстановку и уменьшит вероятность манипуляций.

• РАСКРЫТИЕ МЕР ПРОТИВ ИНФЛИРОВАНИЯ ЧИСЛА ЗАЯВОК

Рекомендуется установить ограничения на количество заявок, поданных одним клиентом, в том числе через разных брокеров. Это поможет предотвратить искажение понимания структуры книги заявок у организаторов (по численности инвесторов и размеру заявок).

ПРИМЕРЫ РАСКРЫТИЯ ИНФОРМАЦИИ О ПРИНЦИПАХ АЛЛОКАЦИЯХ ИЗ ПРАКТИКИ

IPO IVA Technologies

«...Принципы определения аллокации инвесторам

Ожидается, что аллокация сотрудников и партнеров Компании не превысит 25% от общего размера сделки (закрытый список инвесторов для этой категории Продающие акционеры определят до начала сбора заявок). При этом на остальной объем Продающие акционеры будут стремиться обеспечить сбалансированную аллокацию между розничными и институциональными инвесторами.

Ожидается, что для целей определения аллокации розничным инвесторам:

- Аллокация будет определяться независимо от того, когда была получена заявка в течение периода сбора заявок.
- Инвестор, подавший более пяти заявок, не получит аллокации. Идентификация заявок инвестора будет происходить по паспортным данным.
- Минимальная гарантированная аллокация одному розничному инвестору будет определяться Продающими акционерами по итогам сбора заявок.
- Максимальный размер аллокации, приходящийся на одного розничного инвестора, Продающие акционеры будут определять по итогам сбора заявок.

Ожидается, что для целей определения аллокации институциональным инвесторам:

Институциональные инвесторы выставляют заявки по стратегиям доверительного управления и паевых инвестиционных фондов в биржевую книгу отдельными строками с соответствующими комментариями к заявкам.

Значения минимального и максимального размера аллокации для одного институционального инвестора не установлены и будут определяться по итогам сбора заявок».

IPO Европлана

«... для целей аллокации заявки, поданные от одного инвестора, будут суммироваться. Идентификация заявок инвестора будет происходить по паспортным данным. Инвестор, подавший более пяти заявок, не получит аллокации».

IPO МТС Банка

«... Каждая заявка розничных инвесторов получила одинаковый процент аллокации, соответствующий доле данной заявки во всем розничном спросе, но не менее одной акции и не более 30 000 акций на одну заявку (75 млн рублей)».

В целях поддержания доверия инвесторов, в том числе розничных, к публичным размещениям акций и российскому рынку ценных бумаг, а также обеспечения надлежащего уровня прозрачности процесса публичного размещения, **Банк России дал следующие рекомендации**:

Эмитентам акций до начала периода сбора заявок инвесторов на участие в публичном размещении рекомендуется раскрывать информацию о принципах распределения акций среди инвесторов (аллокации).

В соответствии с пунктом 9 статьи 24 Федерального закона № 39-ФЗ условия размещения эмиссионных ценных бумаг путем подписки должны быть равными для всех потенциальных приобретателей. При этом эмитент вправе при публичном размещении акций по своему усмотрению определять заявки инвесторов, подлежащие удовлетворению (пункты 30.2 и 30.3 Положения Банка России № 706-П).

В раскрываемую информацию о принципах распределения акций среди инвесторов при проведении публичного размещения рекомендуется включать следующие сведения:

1. О подходах при распределении акций различным группам (категориям) инвесторов (включая институциональных инвесторов, розничных инвесторов, акционеров эмитента и (или) акционеров (участников) подконтрольных ему организаций, работников и (или) членов органов управления эмитента и (или) подконтрольных ему организаций, иные группы (категории) лиц), в том числе о планируемых объемах (доле, диапазоне долей) распределения

акций среди отдельных групп (категорий) инвесторов; об отдельных условиях, при соблюдении которых заявки инвесторов удовлетворяются (не удовлетворяются) в полном объеме, и тому подобном.

2. О подходах при распределении акций в случае направления заявок от одного инвестора через различных брокеров, в том числе об ограничении количества распределяемых акций в случае превышения общего количества заявок от одного инвестора относительно определенного уровня (если применимо) и тому подобном.

Эмитентам акций в короткий срок с даты завершения публичного размещения рекомендуется раскрывать информацию о фактическом распределении акций (аллокации) среди различных групп (категорий) инвесторов по итогам состоявшегося размещения, включая сведения о примененных подходах к распределению акций, указанных в пункте 1.

В качестве короткого срока рекомендуется рассматривать срок, не превышающий одного рабочего дня с даты завершения размещения.

РЕКОМЕНДАЦИИ В ОТНОШЕНИИ ЭЛЕМЕНТОВ СТРУКТУРЫ СДЕЛКИ IPO

ОГРАНИЧЕНИЯ НА ПРОДАЖУ АКЦИЙ ЭМИТЕНТА (LOCK-UP)

В соответствии с мировой практикой сделок IPO, соглашение об ограничении на совершение сделок, направленных на отчуждение (обременение) акций эмитента (Lock-Up), заключаемое акционерами эмитента и эмитентом с организаторами, является необходимым инструментом обеспечения прав инвесторов в акции при IPO и снижает возможность использования биржи сразу после начала торгов акциями для недобросовестных практик или манипулирования рынком со стороны акционеров или эмитента, гарантируя на определенный период времени (чаще всего 180–360 календарных дней) отсутствие дополнительного предложения акций эмитента со стороны мажоритарных акционеров и основателей эмитента.

Акционеры эмитента по такому соглашению об ограничении на сделки с акциями принимают на себя обязательство в течение определенного периода времени не продавать и не передавать третьим лицам свои акции.

Эмитент и его акционеры при начале маркетинговых мероприятий и взаимодействия с инвесторами для сбора от них заявок на участие в IPO публично раскрывают информацию о наличии Lock-Up в предстоящей сделке. Рекомендации по такому раскрытию также дал Банк России. Соответственно, инвесторы учитывают такое обязательство акционеров и эмитента при покупке его акций, разумно рассчитывая, что акционеры не смогут в период запрета на продажу акций увеличить объем их предложения на бирже, тем самым обеспечивая возможность для справедливого ценообразования в акциях эмитента на основе первоначального объема спроса и предложения, сформировавшегося при IPO.

РЕКОМЕНДУЕМАЯ КОНСТРУКЦИЯ СОГЛАШЕНИЯ О ЗАПРЕТЕ ПРОДАЖ (LOCK-UP):

Договор эмитента и его акционеров с брокером или банком-организатором по Lock-Up.

СТАНДАРТНЫЕ УСЛОВИЯ ДОГОВОРА

- Срок действия ограничений: не менее 180 дней.
- Содержание ограничений: закрепление запрета на отчуждение (включая инструменты срочного рынка) и иные действия по подготовке к отчуждению, а также любое обременение акций в течение периода запрета всем или большинству акционеров после IPO.
- Возможность присоединения новых акционеров в случаях разрешенной продажи: договор включает в себя оферту от сторон договора о присоединении к договору (в целях распространения предусмотренных договором прав и обязанностей на лиц, приобретающих акции в случаях их разрешенной передачи).
- Случаи разрешенной передачи акций: (1) отчуждение акций в рамках мотивационной программы сотрудникам эмитента и его группы, (2) отчуждение акций иным третьим лицам (обременение акций (залог)) с предварительного согласия организаторов при условии, что такие лица присоединятся к договору.

- **Обязанности эмитента:** раскрытие на сайте эмитента факта заключения и предмета договора, а также раскрытие случаев нарушения акционерами, являющимися сторонами договора, ограничений на отчуждение акций на следующий день после выявления такого случая.
- **Ответственность сторон:**
 - Убытки.
 - Неустойка в пользу всех ненарушивших договор сторон и инвесторов.
- **Необходимость раскрытия договора** в форме сообщения о существенном факте / в тексте пресс-релиза о старте и об окончании сбора заявок, в т. ч. и на сайте эмитента.
- **Контроль за соблюдением условий Lock-Up:** у эмитента и банка-организатора (брокера), являющихся стороной Lock-Up, есть право на регулярной основе запрашивать информацию у акционеров эмитента в отношении количества принадлежащих им акций. Выявление эмитентом нарушения обязательства по ограничению на продажу акций подлежит раскрытию в виде сообщения о существенном факте.

В целях поддержания доверия инвесторов к публичным размещениям акций и российскому рынку ценных бумаг, а также обеспечения надлежащего уровня прозрачности процесса публичного размещения и публичного предложения акций, **Банк России дал следующие рекомендации о раскрытии информации в виде сообщения о существенном факте:**

Эмитентам акций до начала периода сбора заявок инвесторов на участие в публичном размещении рекомендуется раскрывать информацию о наличии ограничений на совершение сделок, направленных на отчуждение (обременение) акций эмитента, в том числе акционерами, эмитентом, их подконтрольными лицами (организациями), в течение определенного периода с даты публичного размещения (lock-up).

В раскрываемую информацию о наличии ограничений на отчуждение (обременение) акций эмитента рекомендуется включать следующие сведения:

1. О круге лиц, принявших на себя обязательства по ограничению на отчуждение (обременение) акций эмитента.
2. Об основаниях возникновения ограничений на отчуждение (обременение) акций эмитента (договор, иное основание).
3. О сроке действия ограничений на отчуждение (обременение) акций эмитента.
4. Об исключениях (при наличии) из ограничений на отчуждение (обременение) акций эмитента.

В случае изменения сведений, указанных в подпунктах 1–4 выше, эмитенту рекомендуется изменять (корректировать) раскрытою им информацию.

РЕКОМЕНДАЦИИ В ОТНОШЕНИИ ЭЛЕМЕНТОВ СТРУКТУРЫ СДЕЛКИ IPO

СТАБИЛИЗАЦИЯ ТОРГОВ

СТАБИЛИЗАЦИЯ — структура, использующаяся для поддержания цены акций (спроса на акции) после их первичного публичного предложения/размещения. В результате стабилизации и действий маркетмейкера снижается риск их резкого падения сразу после начала торгов на бирже.

БАЗОВЫЕ СТРУКТУРЫ СТАБИЛИЗАЦИИ, ИСПОЛЬЗУЕМЫЕ В МИРОВОЙ ПРАКТИКЕ:

GREENSHOE — стабилизационные покупки осуществляются маркетмейкером за счет стабилизационного менеджера **на денежные средства от продажи им в IPO полученных от акционеров акций**. Перед IPO акции могут предоставляться акционерами стабилизационному менеджеру на основании договора займа ценных бумаг, договора купли-продажи или на ином правовом основании, а после IPO выкупленные в рамках стабилизации акции передаются стабилизационным менеджером обратно тем же акционерам.

BROWNSHOE — стабилизационные покупки осуществляются маркетмейкером за счет стабилизационного менеджера **на денежные средства, полученные им от акционера, эмитента или дочернего общества**, с последующей передачей выкупленных ценных бумаг акционеру или дочернему обществу эмитента. В связи со сложностью выкупа акций самим эмитентом клиентом стабилизационного менеджера обычно является дочернее общество или акционер эмитента.

МАКСИМАЛЬНЫЙ РАЗМЕР СТАБИЛИЗАЦИИ составляет **не более 15%** от количества акций, проданных инвесторам при IPO.

МАКСИМАЛЬНАЯ ЦЕНА СТАБИЛИЗАЦИИ: цена акций при публичном предложении.

СРОКИ СТАБИЛИЗАЦИИ: с первой торговой сессии непосредственно после подтверждения цены публичного предложения и аллокаций (в тот же день или на следующий день в зависимости от решения о дате начала торгов). Стандартный срок окончания стабилизации: конец 30-го календарного дня после даты публичного предложения, если этот день попадает на неторговый день — то сроком окончания стабилизации устанавливается конец последней торговой сессии перед указанным днем.

Стабилизация **рекомендуется** в случае, если акции эмитента **впервые начинают торговаться на бирже в результате публичного предложения (IPO)**. Если акции эмитента уже торговались на бирже до момента вторичного публичного предложения (SPO), реализация структуры стабилизации опциональна по решению эмитента и/или продающих акционеров (в случае недостаточного размера среднедневного оборота либо если в результате публичного предложения размер free float кратно увеличивается).

СТАБИЛИЗАЦИОННЫЙ МЕНЕДЖЕР — маркетмейкер (профучастник, подписавший с эмитентом и биржей договор об оказании услуг маркетмейкера на поддержание спроса) либо аффилированное с маркетмейкером отдельное юридическое лицо. Реализацию сделок в рамках стабилизации осуществляет маркетмейкер в рамках договора с биржей и эмитентом.

Юридическая форма отношений со стабилизационным менеджером в рамках Greenshoe/Brownshoe-структур может предполагать опционное соглашение, соглашение о займе акций, договор купли-продажи или иные формы договорных отношений по решению сторон. При этом стабилизационный менеджер (аффилированный с ним профучастник) обязан также заключить с эмитентом и биржей договор об оказании услуг маркетмейкера на поддержание спроса.

Покупки акций со стороны стабилизационного менеджера и их продажи со стороны аффилированных с ним лиц, участвовавших в публичном предложении в качестве покупателей, должны осуществляться независимо. Между уполномоченными сотрудниками стабилизационного менеджера и аффилированных с ним лиц должны существовать информационные барьеры, которые обеспечивают противодействие неправомерному использованию инсайдерской информации.

Все заявки по покупке акций стабилизационным менеджером должны выставляться на биржу **по договору об оказании услуг маркетмейкера** на поддержание спроса.

ТРЕБОВАНИЯ К РАСКРЫТИЮ ИНФОРМАЦИИ О СТАБИЛИЗАЦИИ

1. В рамках раскрытия о намерении провести публичное предложение акций (например, в случае IPO) эмитент не обязан приводить детальное описание стабилизации, но может указать, что в рамках структуры предложения предполагается стандартная структура стабилизации и, как вариант, заключен договор маркетмейкинга с биржей.

2. В рамках раскрытия информации о начале сбора заявок эмитенту рекомендуется указать всю существенную информацию о структуре стабилизации, в том числе:
 - Максимальный размер стабилизации (в данном раскрытии допустимо указание на точное число акций, их денежный эквивалент по цене публичного предложения либо на предельный процент от размера аллокаций или предельный процент от чистого размера предложения без учета размера стабилизации).
 - Сроки начала стабилизации и предельный срок окончания стабилизации.

Данное раскрытие необходимо не позднее момента начала сбора заявок в рамках публичного предложения.

3. В рамках раскрытия по результатам сбора заявок эмитенту рекомендуется указать финальную информацию о числе (размере в процентах) акций, составляющих максимальный размер стабилизации (при этом это число не может составлять меньший процент от аллокаций (или чистого размера предложения), чем было указано в раскрытии о начале сбора заявок). Также рекомендуется повторить другие ключевые параметры стабилизации, перечисленные выше, для раскрытия перед началом сбора заявок.

Данное раскрытие необходимо не позднее даты начала торгов акциями в рамках публичного предложения.

4. В рамках раскрытия по результатам стабилизации эмитенту рекомендуется указать финальную информацию о количестве акций, выкупленных маркетмейкером в рамках стабилизации, которые должны быть переданы стабилизационным менеджером акционерам эмитента и/или иным лицам, согласно условиям стабилизации.

Данное раскрытие необходимо не позднее 7 (семи) рабочих дней после последнего дня стабилизации (дня, когда выкуплен максимальный размер стабилизации либо когда достигнут предельный срок окончания стабилизации).

РЕКОМЕНДАЦИИ В ОТНОШЕНИИ ЭЛЕМЕНТОВ СТРУКТУРЫ СДЕЛКИ IPO

ПОДДЕРЖКА ЛИКВИДНОСТИ ПОСЛЕ IPO (МАРКЕТМЕЙКИНГ)

ЛИКВИДНОСТЬ ИНСТРУМЕНТОВ ФОНДОВОГО РЫНКА определяется прежде всего абсолютным и относительным объемами Free Float, объемом сделок, заключаемым с инструментами на биржевом (организованном) и внебиржевом рынках, а также возможностью для инвесторов купить или продать инструменты по справедливой цене. Важную роль в поддержке ликвидности играют маркетмейкеры, деятельность которых регламентируется различными нормативными документами и строго контролируется регулятором.

МАРКЕТМЕЙКЕР — участник торгов, который на основании договора, одной из сторон которого является организатор торговли, принимает на себя обязательства по поддержанию цен, спроса, предложения и (или) объема торгов финансовыми инструментами, иностранной валютой и (или) товаром на условиях, установленных таким договором.

Основным видом обязательств, принимаемых маркетмейкером для поддержания ликвидности, являются обязательства по поддержанию цен, предполагающие одновременное выставление двух или более заявок противоположной направленности с установленными в договоре объемом и спредом. Таким образом маркетмейкер обеспечивает дополнительные объемы предложений на покупку и продажу в стакане заявок. Чем больше объем заявок маркетмейкера и чем уже спред между ценами этих заявок, тем большая возможность предоставляется инвесторам купить или продать актив по ценам, максимально близким к справедливым, что в конечном итоге ведет к росту интереса к инструменту и его ликвидности.

Одновременно с поддержкой ликвидности двусторонние заявки маркетмейкера обеспечивают стабилизацию цен при возникновении предпосылок для необоснованных резких изменений цен, которые достаточно часто происходят по малоликвидным инструментам с невысоким объемом Free Float.

ДОПОЛНИТЕЛЬНЫЕ ВОЗМОЖНОСТИ ПРИ ЗАКЛЮЧЕНИИ ДОГОВОРА С МАРКЕТМЕЙКЕРОМ:

- Наличие маркетмейкерского договора является дополнительной предпосылкой для предоставления возможности торговать инструментом с частичным обеспечением и без запрета коротких продаж.
- Возможность включения инструмента на торги в дополнительные сессии.
- Забота эмитента о ликвидности своих инструментов повышает его авторитет, что создает базу для успешных будущих заимствований и масштабирования бизнеса в целом.

АНАЛИТИЧЕСКАЯ ПОДДЕРЖКА ЭМИТЕНТОВ — дополнительный инструмент для поддержки и развития ликвидности инструментов. Своевременная и правильно поданная информация обеспечивает положительную реакцию рынка. По согласованию сторон эту поддержку предоставить маркетмейкер.

Для успешной работы маркетмейкеров на ПАО Московская Биржа созданы правовая, административная и уникальная технологическая базы, которые обеспечивают одновременную работу большого количества маркетмейкеров

по всем инструментам, торгуемым на бирже. При этом есть маркетмейкеры, умеющие котировать большое количество акций, до нескольких сотен.

ТРЕХСТОРОННИЙ ДОГОВОР ОБ ОКАЗАНИИ УСЛУГ МАРКЕТМЕЙКЕРА

Стороны по договору: эмитент, являющийся заказчиком услуг; маркетмейкер, оказывающий услуги по поддержанию двусторонних котировок; ПАО Московская Биржа, осуществляющая контроль работы маркетмейкера и информирование сторон по итогам исполнения обязательств по договору.

Параметры обязательств по котированию: предельный спред двусторонней котировки (устанавливается в % и/или в денежном выражении); минимально допустимый объем (МДО) заявок (устанавливается в штуках ценных бумаг или денежном выражении); достаточный объем сделок (ДО), по достижению которого маркетмейкер освобождается от обязательств по договору в торговый день, когда был достигнут ДО (устанавливается в штуках ценных бумаг или денежном выражении); период поддержания котировок в течение торгового периода конкретной торговой сессии (устанавливается в минутах).

Параметры обязательств по котированию согласовываются всеми сторонами по договору, при этом биржа осуществляет контроль за их соответствием рыночным условиям. Вознаграждение Маркетмейкера устанавливается по согласованию между эмитентом и маркетмейкером.

РЕКОМЕНДАЦИИ В ОТНОШЕНИИ РАБОТЫ С КОНСУЛЬТАНТАМИ НА IPO

ОРГАНИЗАТОР IPO

Один из первых этапов планирования IPO — это выбор организатора размещения, или инвестиционного банка (консультанта), отвечающего за координацию процесса подготовки IPO. Выбор организатора может оказать значительное влияние на вероятность успеха сделки, поэтому привлечение опытного инвестиционного банка к процессу является важным решением уже на ранних этапах планирования сделки.

Важность этого выбора подчеркивается тем, что организаторы выполняют широкий спектр услуг по различным рабочим процессам в рамках подготовки к размещению — от разработки структуры предложения ценных бумаг, описания инвестиционной истории эмитента до подробного анализа бизнеса группы эмитента, его сильных сторон и ключевых рисков. **Организатор ведет процесс подготовки аналитической оценки эмитента и его акций, без которой участие институциональных инвесторов зачастую невозможно.**

НА ЧТО ДОЛЖЕН ОБРАЩАТЬ ВНИМАНИЕ ЭМИТЕНТ ПРИ ВЫБОРЕ ОРГАНИЗАТОРА РАЗМЕЩЕНИЯ

Наиболее подходящим кандидатом на роль организатора является инвестиционный банк, у которого есть:

ОПЫТ И КВАЛИФИКАЦИЯ КОМАНДЫ

- История успешных сделок:** Наличие богатой истории присутствия на рынке со значительным числом организованных сделок размещения требуемого вида ценных бумаг (акции или облигации).
- Квалифицированный персонал:** Компетенции в сфере рынков акционерного капитала, включая понимание текущих рыночных условий и наличие необходимой инфраструктуры. Наличие специалистов в области корпоративных финансов, организации сделок размещения ценных бумаг, команды аналитиков (желательно по сектору, в котором работает эмитент).
- Знание индустрии,** релевантное для конкретного эмитента, с послужным списком по организации сделок в этой индустрии.

РЕПУТАЦИЯ И ДОВЕРИЕ

- Репутация добросовестности и профессионализма,** отсутствие негативных инцидентов, связанных с деятельностью компании и/или ее сотрудников в контексте организации сделок по размещению ценных бумаг.

ДОСТАТОЧНЫЕ МОЩНОСТИ ПО ПРОДАЖЕ ЦЕННЫХ БУМАГ

- Размер клиентской базы (розничной и институциональной),** способной купить всю или значительную часть предлагаемой сделки.
- Аналитическая поддержка:** аналитическое покрытие эмитентов из релевантной индустрии для помощи в работе с инвесторами в процессе маркетирования сделки и информирования инвесторского сообщества об

инвестиционной истории компании после размещения.

- **Команда продавцов:** выделенная команда по работе с клиентами-инвесторами (сейлзы) для продвижения и продажи размещаемых ценных бумаг как институциональным, так и розничным инвесторам.
- **Ресурсы и возможности для поддержки эмитента в рамках и после размещения,** включая услуги по стабилизации, маркетмейкингу и услуги корпоративного брокера.

НЕОБХОДИМЫЕ ЛИЦЕНЗИИ ДЛЯ ПОЛНОГО СПЕКТРА ФУНКЦИЙ ОРГАНИЗАТОРА РАЗМЕЩЕНИЯ

- Сделки с ценными бумагами на организованном рынке могут осуществляться **только через профучастника**. Организатор размещения должен иметь **лицензию брокера — дилера**. Отсутствие такой лицензии говорит, что собственной клиентской базы среди инвесторов у такой компании нет, риски некачественной подготовки сделки высоки (компания ничем не рискует), вероятность найти поддержку рынка для эмитента низка.
- **Банк России не контролирует качество услуг**, оказываемых компаниями без лицензии.

Ключевыми задачами организатора являются координация процесса размещения, ежедневный контроль за исполнением проекта, а также общие консультации касательно стратегии IPO для выполнения целей клиента — эмитента. В рамках координации процесса организатор упрощает коммуникацию между биржей, основными участниками процесса (юридические консультанты, аудиторы, PR/IR-консультанты и т. д.) и будущим эмитентом.

КОМПЛАЕНС И ТЕХНОЛОГИИ

Деятельность организатора должна обеспечивать **наличие внутренних «китайских стен»** и соблюдение всех требований комплаенс-контроля профучастника, чтобы не допускать инсайдерской торговли и манипулирования рынком (224-ФЗ).

- **Современные технологии** для обеспечения прозрачности размещения, включая системы тестирования интереса (предварительный сбор заявок) и фиксации заявок (book-building).
- **Кибербезопасность:** соблюдение высоких стандартов кибербезопасности для защиты данных эмитента и инвесторов.

Договор на оказание услуг по организации сделки IPO между эмитентом и организатором может предусматривать следующие ФУНКЦИИ ОРГАНИЗАТОРА IPO:

1. Консультации по процессу размещения и/или публичного обращения акций.
2. Помощь эмитенту в подготовке аналитических материалов и информации о финансовой и хозяйственной деятельности для анализа стоимости бизнеса эмитента и его рыночного позиционирования.
3. Содействие в выборе консультантов и других организаторов сделки.
4. Общая координация процесса между всеми участниками проекта, включая работу консультантов и других организаторов, назначаемых эмитентом.
5. Предоставление консультаций относительно практики по структурированию аналогичных сделок, в том числе:
 - Относительно практики проведения сделок по публичному предложению

акций в Российской Федерации (в текущих реалиях и в ретроспективе).

- Относительно организационных вопросов подготовки сделок по публичному предложению акций.
- Предоставление консультаций относительно организационных вопросов подготовки маркетинговых материалов, необходимых для осуществления IPO.
- Подготовка графика проекта.
- Привлечение инвесторов и организация процесса приема заявок и предложений от потенциальных инвесторов в рамках IPO.
- Организация ведения реестра учета поступивших заявок и предложений от инвесторов в рамках IPO
- Организация стабилизации акций.

ЮРИДИЧЕСКИЙ КОНСУЛЬТАНТ НА IPO

Подготовка компании к IPO является комплексным и интенсивным процессом, предполагающим соблюдение эмитентом и его акционерами различных законодательных и регуляторных требований, установленных в том числе Банком России и биржей.

В частности, для соответствия таким требованиям компании необходимо подготовить финансовую отчетность по стандартам МСФО, зарегистрировать в Банке России проспект ценных бумаг (акций), утвердить устав, соответствующий стандартам ПАО, соблюдать правила корпоративного управления и принять ряд внутренних документов, сформировать совет директоров, в состав которого будут входить независимые директора, и заключить ряд договоров с различными лицами для приобретения статуса публичного общества, обеспечения возможности проведения IPO и привлечения денежных средств от инвесторов.

Подготовка таких документов и совершение соответствующих сделок предполагает вовлечение в процесс различных участников рынка ценных бумаг и специалистов, а также регулярное взаимодействие с биржей. Важно знать, что российское законодательство о рынке ценных бумаг не допускает публичного размещения и (или) обращения (в том числе путем предложения неограниченному кругу лиц, включая использование рекламы или проведение маркетинга, характерного для сделок IPO) акций АО, не являющегося публичным, и в отношении которых не осуществлена регистрация Банком России проспекта ценных бумаг.

В рамках подготовки такого проспекта для первичного публичного предложения (размещения) эмитенту предстоит подготовить и раскрыть детальную информацию о его деятельности, финансовых и производственных показателях, отрасли и конкурентной среде, рисках, связанных с деятельностью эмитента и его ценными бумагами, составе органов управления, принятых внутренних документах, а также об условиях и о порядке размещения акций инвесторам, в том числе на организованных торгах биржи.

Приобретение статуса публичного общества и листинг его акций на бирже также сопряжены с необходимостью публичного распространения и надлежащего раскрытия информации эмитентом и его акционерами в соответствии с установленным порядком и требованиями. Подготовка проспекта ценных бумаг и публичное предоставление информации об эмитенте и его хозяйственной и финансовой деятельности необходимы инвесторам для адекватной и справедливой оценки стоимости бизнеса эмитента и его акций, допускаемых к торгу на бирже.

Современные стандарты подготовки сделок IPO предполагают привлечение эмитентами юридического консультанта, обладающего достаточным опытом сопровождения крупных проектов по размещению акций на бирже, — для целей подготовки проспекта акций, устава ПАО, внутренних документов эмитента по корпоративному управлению, взаимодействия с биржей по получению листинга и организации торгов акциями, помощи при заключении соглашений с организаторами и соглашения на организацию размещения с брокером, проведения юридической проверки, подготовки в некоторых случаях юридических заключений, координации вопросов, связанных с раскрытием информации, подготовки отчетов аналитиков банков об оценке бизнеса и иных правовых аспектов.

Договор на оказание юридических консультаций по сделке IPO между эмитентом и юридической фирмой может включать следующие типы задач:

1. СОПРОВОЖДЕНИЕ КОРПОРАТИВНОЙ РЕСТРУКТУРИЗАЦИИ:

- Анализ корпоративной структуры холдинга, оптимизация системы корпоративного управления холдинга.
- Выстраивание единообразной организации управления дочерними компаниями.
- Консультации о порядке акционирования компании для целей выхода на IPO.
- Консультации по вопросам оптимальной структуры уставного капитала, вопросы дробления и консолидации акции, видов, категорий и типов акций в уставном капитале эмитента.

2. ВЗАИМОДЕЙСТВИЕ С БИРЖЕЙ:

Deal Review — процесс согласования допуска ценных бумаг эмитента к листингу, в рамках которого биржа проводит комплексный анализ эмитента и структуры сделки

- Координация Deal Review.
- Сопровождение заключения договора об оказании услуг листинга.
- Сопровождение процедур прелистинга и листинга на бирже, помошь в подготовке соответствующих заявлений и прочих сопроводительных документов, предоставление которых предусмотрено Правилами листинга.
- Помощь в подготовке корпоративных решений, принятие которых требуется в процессе прелистинга и листинга акций.
- Консультации по юридическим аспектам проведения предложения акций на Московской бирже.

3. КОНСУЛЬТАЦИИ ПО ВОПРОСАМ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ:

- Консультации по структуре корпоративного управления, формированию совета директоров и его комитетов, о требованиях нормативных актов и рекомендациях в отношении корпоративного управления, основанных на лучших практиках.
- Консультации по формированию подразделений внутреннего аудита, системы внутреннего контроля и управления рисками.

4. КОНСУЛЬТАЦИИ ПО ВОПРОСАМ ПРИОБРЕТЕНИЯ ЭМИТЕНТОМ СТАТУСА ПАО:

- Подготовка проспекта ценных бумаг и иной сопроводительной документации.
- Консультации о требованиях законодательства, регламентирующих процедуру приобретения эмитентом публичного статуса и порядок принятия решений органов управления.
- Подготовка проектов корпоративных решений, связанных с приобретением статуса ПАО.

- Приведение устава в соответствие с требованиями, предъявляемыми к публичным обществам.

5. РАСКРЫТИЕ ИНФОРМАЦИИ И МАРКЕТИНГ АКЦИЙ:

- Консультирование по вопросам соблюдения требований к раскрытию информации и публикации независимых аналитических отчетов.
- Изучение и предоставление комментариев в отношении презентации для инвесторов, маркетинговых материалов и пресс-релизов.
- Помощь в подготовке публикаций, предусмотренных императивными требованиями законодательства.

6. ПОДГОТОВКА И УЧАСТИЕ В СОГЛАСОВАНИИ ТРАНЗАКЦИОННОЙ ДОКУМЕНТАЦИИ, ОФОРМЛЯЮЩЕЙ СЛЕДУЮЩИЕ СТАНДАРТНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА АКЦИОНЕРОВ И ЭМИТЕНТА В РАМКАХ IPO:

- Договоры об организации публичного предложения, заключаемые с организаторами и включающие положения о возмещении потерь.
- Документы, оформляющие Lock-Up-обязательства продающих акционеров и эмитента.
- Составление и согласование документов, оформляющих механизм стабилизации цен на акции после IPO.
- Дистрибуционные договоры, заключаемые с розничными брокерами.

7. ПРОВЕДЕНИЕ ЮРИДИЧЕСКОГО АНАЛИЗА И ПРЕДОСТАВЛЕНИЕ ЮРИДИЧЕСКОГО ЗАКЛЮЧЕНИЯ:

- Вопросы по регистрации эмитента и выпуска акций, проверка правоспособности и полномочий на подписание и исполнение документации в связи со сделкой со стороны эмитента и продающих акционеров, подтверждение о ненарушении законодательства и корпоративных документов, подтверждение действительности транзакционной документации.

8. ПРОЧИЕ ЮРИДИЧЕСКИЕ ВОПРОСЫ:

- Консультации по юридической структуре сделки.
- Регуляторный анализ относительно объема согласий (согласований) государственных органов, которые должны быть получены в отношении тех или иных этапов проекта.
- Консультации по вопросам соблюдения законодательства о противодействии неправомерному использованию инсайдерской информации и манипулированию рынком, включая подготовку правил и собственного перечня инсайдерской информации, консультации по правилам совершения сделок инсайдерами.
- Взаимодействие с НРД и регистратором по вопросам, связанным с приобретением публичного статуса и проведением IPO.
- Участие в подготовке дивидендной политики.

АУДИТОР НА IPO

ПРОВЕДЕНИЕ АУДИТА И ОБЗОРНОЙ ПРОВЕРКИ:

Аудитор осуществляет аудит и при необходимости обзорную проверку финансовой отчетности эмитента, что является важной частью подготовки к IPO. Это необходимо для соответствия требованиям Закона «О рынке ценных бумаг» и Правилам листинга Московской биржи.

УЧАСТИЕ В ПРОВЕРКЕ ПРОСПЕКТА ЦЕННЫХ БУМАГ:

Аудитор принимает участие в проверке содержания проспекта эмиссии, чтобы убедиться в непротиворечивости размещенной финансовой отчетности эмитента. Проспект эмиссии должен точно отражать данные из аудируемой финансовой отчетности, чтобы обеспечить доверие потенциальных инвесторов.

ПРОВЕДЕНИЕ ГОДОВОГО АУДИТА И ПРОМЕЖУТОЧНОЙ ОБЗОРНОЙ ПРОВЕРКИ:

После завершения IPO аудитор продолжает проводить аудит годовой финансовой отчетности по международным стандартам финансовой отчетности (МСФО) и российским стандартам бухгалтерского учета (РСБУ), а также обзорные проверки промежуточной отчетности за шесть месяцев в соответствии с требованиями законодательства о раскрытии информации публичными компаниями.

ПРОВЕРКА ГОДОВОГО ОТЧЕТА ЭМИТЕНТА:

Аудитору также необходимо проверять содержание годового отчета эмитента, чтобы подтвердить его соответствие с финансовой отчетностью по МСФО и РСБУ. Это предотвращает расхождения между отчетами и поддерживает стандарт прозрачности и достоверности перед инвесторами.

Важно при выборе аудитора учитывать наличие у аудиторской фирмы опыта проверки отчетности для IPO.

ЗАКОНОДАТЕЛЬСТВО. В соответствии с федеральным законом от 30.12.2008 № 307 ФЗ «Об аудиторской деятельности», аудиторские услуги общественно значимым организациям на финансовом рынке (ОЗОФР) вправе оказывать только аудиторские организации, сведения о которых внесены Банком России в реестр аудиторских организаций, оказывающих аудиторские услуги ОЗОФР.

ПРАКТИКА. Несмотря на то, что в процессе IPO указанное выше требование применимо только для компаний, которые в процессе подготовке к IPO уже имеют статус ОЗОФР, целесообразно сразу выбирать аудитора, допущенного к аудиту отчетности ОЗОФР. В противном случае смена аудитора сразу после IPO может привести к корректировкам отчетности и вызвать вопросы у инвесторов.

При выборе аудитора эмитенту важно не только убедиться, что аудитор допущен до аудита отчетности ОЗОФР, но также оценить опыт, квалификацию и репутацию конкретного аудитора в проверке именно финансовой отчетности, подготовленной для целей IPO. Отчетность по МСФО для целей IPO должна учитывать требования, применимые для публичных компаний. Также в большинстве случаев такая отчетность бывает консолидированной и часто отражает реструктуризацию перед IPO. Данная практика требует от аудитора опыта работы с такой отчетностью и высокой степени квалификации и профессионализма.

Дополнительно рекомендуется выбирать аудиторов, которые являются членами саморегулируемых организаций (СРО) и удостовериться, что у руководителя аудиторской организации имеется **единый аттестат**.

Для дополнительной информации можно обратиться к материалам на сайте RAEX, где представлена информация о текущем рэнкинге аудиторских компаний по выручке и количеству персонала. Обращаем ваше внимание, что размер выручки является важным индикатором опыта команды и доступных ресурсов. Также рекомендуется учитывать мнения банков-организаторов и юристов при выборе аудитора, что будет способствовать повышению надежности и качества аудита.