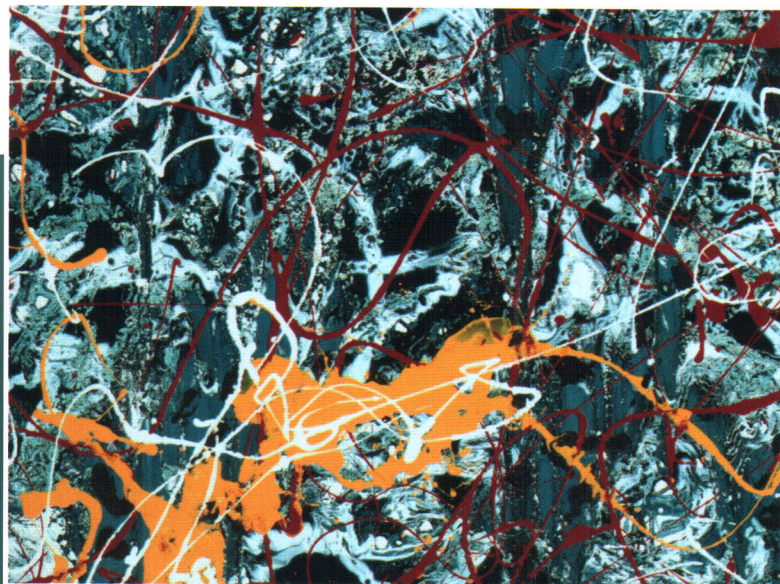


Открыта подписка
на 2008 год



www.reglament.net

Инвестиционный банкинг

- Фонд «Венчурные инвестиции»
- Корпоративные облигации: глобальные стратегии
- Взаимосвязь M&A в реальном и банковском секторах



Издается с 2006 года. Выходит один раз в квартал.
Зарегистрирован Федеральной службой по надзору в сфере массовых коммуникаций,
связи и охраны культурного наследия 3 августа 2007 года.
Свидетельство о регистрации ПИ № ФС77-29095

УЧРЕДИТЕЛЬ И ИЗДАТЕЛЬ

ООО «Регламент»
(Издательский дом «Регламент»)
www.reglament.net

Генеральный директор Е.П. Солдатова
Зам. генерального директора А.В. Ануфриев
Руководитель финансовой службы С.В. Зюзина
Главный бухгалтер Е.А. Снегирева

ДЕПАРТАМЕНТ ФИНАНСОВЫХ ИЗДАНИЙ

Зам. директора департамента О.А. Глазкова
(шеф-редактор)
Главный редактор А.Р. Минайчев
(minaychev@bdc.ru)
Выпускающий редактор Н.С. Коломиец

ПРОИЗВОДСТВО

Ответственный секретарь А.Н. Тимченко
Верстка И.В. Кузнецова
Корректура М.Л. Авдюшкина

КОММЕРЧЕСКАЯ ДИРЕКЦИЯ

Коммерческий директор Н.В. Никонов
Начальник отдела подписки Т.С. Казанцева
и распространения
Руководитель Объединенного Н.А. Авсиевич
центра логистики
Менеджер по распространению С.В. Баскакова

ГРУППА МАРКЕТИНГА И PR

Менеджеры Р.П. Кузнецов
(kuznetsov@bdc.ru)
К.В. Холодкова
(holodkova@bdc.ru)

ЭКСПЕРТНЫЙ СОВЕТ ЖУРНАЛА

Н.Э. Соколинская профессор кафедры банковского
дела Финансовой академии при
Правительстве РФ, аудитор
Д.И. Степанов Коллегия адвокатов
«Юков, Хренов и Партнеры», к.ю.н.
В.С. Шапран член УОФА, зам. председателя
Комиссии УОФА по банковскому анализу,
к.э.н., доцент кафедры фондового рынка
и корпоративного управления УИРФР КНЭУ
Т.В. Шевченко Казначейство BSGV
(Банк Сосьете Женераль Восток)

ОБ ИЗДАТЕЛЕ

Издательский дом «Регламент» объединил редакции методиче-
ских журналов Издательской группы «БДЦ-пресс», которая ра-
ботает на рынке специальной литературы для финансового
сектора с 1993 года.

Издательский дом «Регламент» сегодня — это:

- 27 методических журналов и специальных пособий для банков и страховых компаний;
- актуальная информация, методики и аналитика для всех подразделений кредитных организаций и страховых компаний;
- компетентные авторы — высококвалифицированные специалисты, имеющие большой опыт практической работы в банковской и страховой сферах деятельности, лучшие финансовые эксперты и аналитики рынка.

МЕТОДИЧЕСКИЕ ЖУРНАЛЫ ДЛЯ БАНКОВ

- Налогообложение, учет и отчетность в коммерческом банке
- МСФО и МСА в кредитной организации
- Международные банковские операции
- Расчеты и операционная работа в коммерческом банке
- Юридическая работа в кредитной организации
- Банковское кредитование
- Управление в кредитной организации (аналитический журнал)
- Регламентация банковских операций.
Документы и комментарии
- Банковский ритейл
- Организация продаж банковских продуктов
- Инвестиционный банкинг
- Банковский дайджест — КАПИТАЛ

МЕТОДИЧЕСКИЕ ПОСОБИЯ ДЛЯ БАНКОВ

- Большая книга бухгалтера банка
- Розничные банковские продукты: проектирование, продажа, риск-менеджмент (практическое пособие)
- Платежные системы и расчеты.
Применение законодательства и практика
- Факторинг: продажи, технологии, риск-менеджмент (практическое пособие)
- Анализ типовых ошибок в работе бухгалтерии кредитных организаций

ИНДЕКСЫ В КАТАЛОГАХ

Роспечать: 20063
«Почта России»: 60565
«Пресса России»: 20203

ПОДПИСКА ЧЕРЕЗ ИНТЕРНЕТ

www.reglament.net
www.presscafe.ru
www.setbook.ru

Подписка на издания Издательского дома «Регламент» возможна в редакции с любого месяца.

Телефон коммерческой дирекции: (495) 101-2334. E-mail: podpiska@bdc.ru
По всем вопросам, связанным с доставкой изданий и отчетных документов, обращайтесь в Объединенный центр логистики Издательского дома «Регламент» по телефону: (495) 975-0471

Мнения, оценки и рекомендации в статьях, размещенных в журнале, отражают точку зрения их авторов и не являются обязательными к исполнению. ООО «Регламент» и авторы материалов, опубликованных в журнале, не несут ответственности за возможные убытки, которые могут быть причинены лицам в результате использования или невозможности использования ими размещенных материалов. Пользователь самостоятельно оценивает возможные риски совершения юридически значимых действий на основе размещенной в журнале информации и несет ответственность за их неблагоприятные последствия. Полное или частичное воспроизведение каким-либо способом материалов, опубликованных в журнале, допускается только с письменного разрешения редакции. Редакция не несет ответственности за достоверность информации в рекламных объявлениях.



Адрес и телефон учредителя, издателя и редакции: 125008, Москва, ул. Б. Академическая, 39. Телефон: (495) 101-2334.
Отпечатано в типографии «БДЦ-пресс». Тираж 1500 экз. Цена свободная. Подписано в печать 11.09.2007

СОДЕРЖАНИЕ

АКТУАЛЬНАЯ ИНФОРМАЦИЯ

- 5 **НОВОСТИ**
- 7 **МОНИТОРИНГ ЗАКОНОДАТЕЛЬСТВА**
- 11 **КОНФЕРЕНЦИИ, ФОРУМЫ, СЕМИНАРЫ**
- 11 **ИНВЕСТИЦИОННЫЙ ПОТЕНЦИАЛ РЕГИОНОВ РОССИИ**

РЕГУЛИРОВАНИЕ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ

- 25 *Е.В. Иванова, Государственный университет — Высшая школа экономики, компания КонсультантПлюс*
ПРАВОВОЕ РЕГУЛИРОВАНИЕ ЛИСТИНГА НА ФОНДОВОЙ БИРЖЕ
Вопрос допуска того или иного вида ценных бумаг к торгам на бирже имеет довольно большое значение как для продавцов и потенциальных покупателей, так и для самой биржи. Для покупателей это определенная гарантия качества приобретаемого товара, для продавцов — престиж и подтверждение определенного уровня товара, а для биржи — страховка от ситуации, при которой она может оказаться посредником в сделке с предметом, не соответствующим определенным требованиям качества.
- 34 *А.Ю. Буркова, Академия народного хозяйства при Правительстве РФ*
ПЕРСПЕКТИВЫ РЕГУЛИРОВАНИЯ БАНКОВСКИХ ГРУПП
В соответствии со ст. 4 Федерального закона от 10.07.2002 № 86-ФЗ «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)» Банк России осуществляет надзор за деятельностью кредитных организаций и банковских групп. Что такое банковская группа, какие нормативные акты регулируют ее деятельность, каковы перспективы развития и регулирования банковских групп в России? Об этом читайте в настоящей статье.

СТРАТЕГИИ РАЗВИТИЯ

- 42 *П.А. Левчаев, доцент кафедры финансов и кредита Мордовского государственного университета имени Н.П. Огарева*
СТАНДАРТЫ СТОИМОСТИ В МЕТОДОЛОГИИ ОЦЕНКИ БИЗНЕСА
Оценка бизнеса является важнейшим этапом в реализации различных финансовых сделок и в то же время довольно сложным процессом, требующим максимально тщательной и детальной проработки. Настоящая статья рассказывает об особенностях некоторых методологических тенденций в данном вопросе.
- 47 *В.В. Виноградов, независимый эксперт,
А.Л. Смирнов, НОМОС-Банк (ОАО),
В.Г. Бабков, ООО «Солев Инжиниринг»*
ФОНД «ВЕНЧУРНЫЕ ИНВЕСТИЦИИ» И БАНКИ
Серьезные политические и экономические перемены, происшедшие в течение последних двух десятилетий в России и других государствах бывшего СССР, повысили востребованность и открывают дополнительные возможности для становления и развития индустрии венчурных инвестиций.

ДОЛГОВОЕ ФИНАНСИРОВАНИЕ

- 55 *В.С. Шапран, член УОФА, зампредседателя Комиссии УОФА по банковскому анализу, доцент кафедры фондового рынка и корпоративного управления Украинского института развития фондового рынка КНЭУ*
КОРПОРАТИВНЫЕ ОБЛИГАЦИИ: ГЛОБАЛЬНЫЕ СТРАТЕГИИ
С развитием интеграции разница между европейским и американским типами корпораций стирается. Глобальная экспансия крупных финансовых холдингов в 2005–2007 гг. в США из Японии и Европы сделала их зависимыми от американского рынка и заставила перенять корпоративные стратегии долгового и акционерного финансирования. Наглядной иллюстрацией такой тенденции являются результаты последнего ипотечного кризиса в США, когда из-за проблем на американском рынке пришлось ликвидировать несколько инвестиционных фондов, управляемых нидерландскими и французскими банками. Конъюнктура европейского рынка сегодня такова, что европейским компаниям выгоднее привлекать капитал с помощью выпуска облигаций.

АКЦИОНЕРНОЕ ФИНАНСИРОВАНИЕ

- 62 *А.В. Напольнов, Инвестиционный банк «ТРАСТ» (ОАО), дирекция корпоративных финансов*
Перспективы IPO государственных компаний: участие розничных инвесторов
В истории российского IPO можно выделить ряд этапов, исходя из определенных признаков, которые характеризуют компании, размещающие свои ценные бумаги. В последнее время особенно заметна активизация рынка IPO государственных компаний, которые выходят или же планируют выйти на биржу. Данная статья посвящена особенностям размещений государственных компаний с примерами из российской и международной практики.

СЛИЯНИЯ И ПОГЛОЩЕНИЯ

- 77 *В.О. Ануфриев, ООО «Анэкс Бизнес Сервис», Санкт-Петербургский Государственный университет экономики и финансов*
Взаимосвязь M&A в реальном и банковском секторах
Являясь составной частью основной отрасли постиндустриальной экономики — сферы услуг, банковский сектор обеспечивает инфраструктуру бизнеса и, если пользоваться несколько устаревшей финансовой терминологией, циркуляцию ссудного фонда. Активно участвуя в сделках по слияниям и поглощениям, банки являются не только объектами и субъектами данных сделок, но и их инструментами, а также посредниками и консультантами: многие сделки M&A проходят при непосредственном участии банков, которые осуществляют операции по приобретению активов (в своих интересах или в интересах клиента).
- 83 *С.А. Фундобный, ГК «Арбат Капитал»*
Доходный подход в оценке стоимости компаний сотовой связи
Последние годы отрасль сотовой связи привлекает к себе повышенное внимание институциональных инвесторов, поскольку за те десять с небольшим лет, в течение которых на рынках сотовой связи наблюдается бурный рост, рыночная капитализация сотовых компаний выросла в десятки раз. В статье предлагается ознакомиться с одним из методов, позволяющих оптимизировать данный процесс.

ИНВЕСТИЦИОННЫЙ КОНСАЛТИНГ

- 104 *Т.А. Артемьева, аудиторская фирма «Линкей»,
А.И. Федоренко, аудиторская фирма «Линкей»*
Бизнес-планирование инвестиционных проектов как основа реализации стратегии развития компании
Настоящая статья подготовлена на основе обобщения зарубежного и российского опыта разработки и реализации компаниями инвестиционных проектов развития, реконструкции и модернизации производства с учетом международных требований, а также предпочтений инвесторов и кредитных организаций.

УПРАВЛЕНИЕ АКТИВАМИ

- 119 *А.В. Васильева, независимый эксперт*
Тенденции среди клиентов и изменение их поведения в рамках рынка инвестиций
В настоящее время одной из актуальных проблем становится выбор гражданами, имеющими свободные денежные средства, путей их размещения с целью получения прибыли. Наиболее привлекательными альтернативами являются передача средств в управляющую компанию либо самостоятельная торговля на фондовом рынке через брокерскую компанию.

ЗАРУБЕЖНАЯ ПРАКТИКА

- 132 *Е.В. Абек, независимый эксперт*
Этика исламского банкинга
Процесс интеграции финансовых рынков различных стран на сегодняшний момент уже вошел в свою завершающую стадию, однако не следует забывать, что учет тех или иных региональных особенностей по-прежнему необходим для оптимизации взаимодействия мировых банковских систем. Особое внимание в данном вопросе следует уделить странам исламского мира, чьи религиозно-этические особенности и характерные традиции нередко вступают в противоречие с уже устоявшейся западной экономической моделью.

ПОВЫШЕНИЕ КВАЛИФИКАЦИИ

- 136 **КАЛЕНДАРЬ МЕРОПРИЯТИЙ**
138 **ОБЗОР СПЕЦИАЛИЗИРОВАННОЙ ПРЕССЫ**
141 **ОБЗОР ТЕМАТИЧЕСКОЙ ЛИТЕРАТУРЫ**

АНОНС

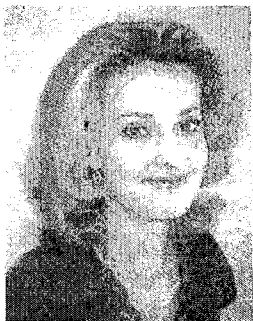
- 142 **ЧИТАЙТЕ В СЛЕДУЮЩЕМ НОМЕРЕ**

ПРАВОВОЕ РЕГУЛИРОВАНИЕ ЛИСТИНГА НА ФОНДОВОЙ БИРЖЕ

Е.В. ИВАНОВА

Государственный университет — Высшая школа экономики,
кафедра предпринимательского права, доцент, компания КонсультантПлюс,
юрист-аналитик, к.ю.н.

Индивидуальный исследовательский проект № 07-01-101 "Правовое регулирование заключения и исполнения биржевых сделок на фондовом рынке" выполнен при поддержке Научного фонда ГУ-ВШЭ



Вопрос допуска того или иного вида ценных бумаг к торгам на бирже имеет довольно большое значение как для продавцов и потенциальных покупателей, так и для самой биржи. Для покупателей это определенная гарантия качества приобретаемого товара, для продавцов — престиж и подтверждение определенного уровня товара, а для биржи — страховка от ситуации, при которой она может оказаться посредником в сделке с предметом, не соответствующим определенным требованиям качества.

ВВЕДЕНИЕ

Рассмотрим некоторые аспекты проведения листинга на фондовых биржах и биржах корпоративных прав. Каждая биржа функционирует на основании определенных биржевых правил, которыми определяется, в частности, порядок допуска и обращения того или иного биржевого товара.

В случае с фондовыми биржами таким товаром, естественно, являются ценные бума-

ги. Фондовая биржа самостоятельно устанавливает процедуру включения в список ценных бумаг, допущенных к обращению на данной бирже. Режим, регулирующий допуск ценных бумаг к котировке, составляет ядро всего биржевого механизма. Практически совершение любой операции на бирже невозможно без котировки, то есть объявления участником торговли в соответствии с правилами фондовой биржи предложения на покупку или продажу ценных бумаг, содер-

жащего все существенные условия договора купли-продажи. Котировка возможна лишь по поводу тех ценных бумаг, которые биржа допустила к торгам. Именно сами процедуры по допуску ценных бумаг к обращению на данной бирже (включение в котировальный лист) называются *листингом*.

Действующему в настоящее время нормативно-правовому регулированию знаком и обратный термин. *Делистинг* — процедуры, имеющие целью исключить ценные бумаги из котировального листа. В свою очередь, *котировальный лист* — это список ценных бумаг, прошедших листинг. Следует обратить внимание, что ценные бумаги, не включенные в котировальные листы, могут обращаться на бирже на основании *отдельного допуска* (по решению уполномоченного органа управления биржи).

Листинг имеет ряд определяющих особенностей. Во-первых, только ликвидные ценные бумаги могут пройти листинговые процедуры на фондовой бирже. Кроме того, сам механизм листинга направлен в первую очередь на защиту инвесторов от разного рода махинаций посредством раскрытия общедоступной достоверной информации. В ряде стран листинг является основанием для определенных льгот при налогообложении эмитентов; кроме того, этим эмитентам легче добиться доверия банков и других кредитных организаций при возникновении потребности в займах¹.

В зависимости от степени ликвидности российское законодательство предполагает обращение на фондовой бирже ценных бумаг, включенных в котировальные листы первого или второго уровня. Кроме этого, Федеральный закон от 22.04.1996 № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг» (ст. 14) (далее — Закон о рынке ценных бумаг) допускает совершение сделок в ходе биржевых торгов

с ценными бумагами, не включенными в котировальные листы в порядке, предусмотренном внутренними документами каждой конкретной биржи. При этом надо иметь в виду, что самого термина «ликвидность» в действующем законодательстве нет. В связи с этим на практике достаточно часты споры о том, насколько обоснованно включение или невключение той или иной ценной бумаги в котировальный лист.

Биржа сама принимает и утверждает собственные правила листинга и делистинга. Как правило, для прохождения листинга заинтересованное лицо (при первичном размещении таким лицом обычно является эмитент) должно подать письменное заявление в установленной биржей форме и полный пакет необходимых документов на биржу. При этом весь пакет таких документов устанавливается биржей самостоятельно. Ценные бумаги признаются прошедшими листинг после процедуры экспертизы, включения их в котировальный лист и направления уведомления об этом заявителю.

Экспертизу документов проводит котировальный комитет, сформированный фондовой биржей. В его состав входят представители биржи, участники торговли и независимые эксперты. Если комитет принимает отрицательное решение по поводу включения ценных бумаг в котировальный лист, фондовая биржа уведомляет об этом заявителя с обоснованием причин отказа. Отказ возможен исключительно в случае несоответствия представленных документов законодательству РФ и правилам листинга и делистинга. Информация о ценных бумагах, внесенных в котировальный лист, предоставляется всем участникам торговли. Исключение ценных бумаг из котировального листа фондовой биржи осуществляется организатором торговли на следующих основаниях:

¹ Белых В.С., Винниченко С.И. Биржевое право: Краткий учебный курс — М.: Норма, 2001.

- несоответствие показателей деятельности эмитента требованиям, предъявляемым при включении ценных бумаг в котировальный лист организатора торговли;
- несоответствие показателей средней суммы сделок с ценными бумагами одного выпуска за месяц, рассчитанной по итогам последних шести месяцев, требованиям, предъявляемым при включении ценных бумаг в котировальный лист организатора торговли;
- иное основание, установленное организатором торговли.

Принцип «раскрытия информации» (disclosure), сформулированный в 1933 г. в Законе США о ценных бумагах (Securities Act), получил отражение в соответствующих нормативных актах большинства стран мира. Российское законодательство также восприняло данный принцип. Фондовая биржа должна обеспечить гласность и публичность проводимых торгов путем оповещения ее членов о месте и времени проведения торгов, о списке и котировке ценных бумаг, допущенных к обращению на бирже, о результатах торговых сессий (ст. 13 Закона о рынке ценных бумаг). Более того, фондовая биржа обязана раскрыть любому заинтересованному лицу следующую информацию:

- 1) правила допуска участника рынка ценных бумаг к торгам;
- 2) правила допуска к торгам ценных бумаг;
- 3) правила заключения и сверки сделок;
- 4) правила регистрации и порядок исполнения сделок;
- 5) правила, ограничивающие манипулирование ценами;
- 6) расписание предоставления услуг на рынке ценных бумаг данной биржей;
- 7) регламент внесения изменений и дополнений в названные положения;
- 8) список ценных бумаг, допущенных к торгам;

9) информацию о сделке, заключенной на бирже.

В последнем случае биржа уведомляет заинтересованное лицо о:

- дате и времени заключения сделки;
- наименовании ценных бумаг, являющихся предметом сделки;
- государственном регистрационном номере ценных бумаг;
- цене одной бумаги; количестве ценных бумаг.

Согласно ст. 30 Закона о рынке ценных бумаг перечисленная информация является общедоступной (не требующей привилегий для доступа к ней) или подлежащей раскрытию в соответствии с указанным Законом. Порядок и процедуры раскрытия информации, которые являются обязательными для всех профессиональных участников рынка, устанавливаются ФСФР.

Таким образом, принцип гласности проведения торгов выражается в раскрытии информации как членам биржи, так и любым заинтересованным лицам. При этом следует обратить внимание, что статьи 9 и 13 Закона о рынке ценных бумаг предусматривают исчерпывающий перечень позиций, по которым может быть раскрыта информация.

Отметим теперь особенности нормативного регулирования порядка допуска к обращению и исключения из обращения ценных бумаг и иных финансовых инструментов на Московской фондовой бирже.

Внесписочные ценные бумаги, допускаемые к обращению на бирже, должны соответствовать следующим требованиям:

- 1) выпуск ценных бумаг эмитента должен быть зарегистрирован в соответствии с законодательством Российской Федерации и нормативными актами Федеральной комиссии;
- 2) отчет об итогах выпуска ценных бумаг эмитента должен быть зарегистрирован в соответствии с законода-

тельством Российской Федерации и нормативными актами Федеральной комиссии;

- 3) ведение реестра владельцев ценных бумаг данного выпуска осуществляется в соответствии с законодательством Российской Федерации и нормативными актами Федеральной комиссии.

Ценные бумаги, включаемые в котировальный лист первого уровня, должны отвечать следующим требованиям.

1. Для корпоративных ценных бумаг:
 - а) выпуск ценных бумаг эмитента должен быть зарегистрирован в соответствии с законодательством Российской Федерации и нормативными актами Федеральной комиссии;
 - б) отчет об итогах выпуска ценных бумаг эмитента должен быть зарегистрирован в соответствии с законодательством Российской Федерации и нормативными актами Федеральной комиссии;
 - в) ведение реестра владельцев ценных бумаг данного выпуска должно осуществляться в соответствии с законодательством Российской Федерации и нормативными актами Федеральной комиссии;
 - г) размер чистых активов эмитента ценных бумаг — акционерного общества должен составлять не менее определенной установленной суммы. Расчет размера чистых активов эмитента осуществляется в соответствии с нормативными актами, принятыми совместно Министерством финансов Российской Федерации и Федеральной комиссией по финансовым рынкам;
 - д) срок осуществления деятельности эмитента ценных бумаг должен быть не менее трех лет. В случае образования эмитента вследствие реорганизации в форме преобразования срок осуществления деятельности эмитента исчисляется с момента государствен-

ной регистрации юридического лица — правопродшественника;

- е) количество акционеров эмитента — акционерного общества должно быть не менее 1 тыс.;
- ж) средняя сумма сделок с ценными бумагами за месяц, рассчитанная по итогам последних шести месяцев, должна быть не менее определенного размера.

2. Для долговых ценных бумаг Российской Федерации, субъектов Российской Федерации и органов местного самоуправления:

- а) выпуск ценных бумаг эмитента должен быть зарегистрирован в соответствии с законодательством Российской Федерации и нормативными актами Федеральной комиссии;
- б) отчет об итогах выпуска ценных бумаг эмитента должен быть зарегистрирован в соответствии с законодательством Российской Федерации и нормативными актами Федеральной комиссии;
- в) ведение реестра владельцев ценных бумаг данного выпуска осуществляется в соответствии с законодательством Российской Федерации и нормативными актами Федеральной комиссии;
- г) объем эмиссии ценных бумаг должен составлять не менее 500 млн руб.;
- д) дефицит бюджета субъекта Российской Федерации или муниципального образования в случае отсутствия залогового фонда не должен превышать 5% размера бюджетных средств;
- е) средняя сумма сделок с ценными бумагами за день, рассчитанная по итогам последнего месяца, должна быть не менее 0,5% от общего объема выпуска ценных бумаг.

Ценные бумаги, включаемые в котировальный лист второго уровня, должны отвечать следующим требованиям.

1. Для корпоративных ценных бумаг:

- з) выпуск ценных бумаг эмитента должен быть зарегистрирован в соответствии с законодательством Российской Федерации и нормативными актами Федеральной комиссии;
- и) отчет об итогах выпуска ценных бумаг эмитента должен быть зарегистрирован в соответствии с законодательством Российской Федерации и нормативными актами Федеральной комиссии;
- к) ведение реестра владельцев ценных бумаг данного выпуска должно осуществляться в соответствии с законодательством Российской Федерации и нормативными актами Федеральной комиссии;
- л) размер чистых активов эмитента ценных бумаг — акционерного общества должен составлять не менее определенной установленной суммы. Расчет размера чистых активов эмитента осуществляется в соответствии с нормативными актами, принятыми совместно Министерством финансов Российской Федерации и Федеральной комиссией;
- м) срок осуществления деятельности эмитента ценных бумаг должен быть не менее 1 года. В случае образования эмитента вследствие реорганизации в форме преобразования срок осуществления деятельности эмитента исчисляется с момента государственной регистрации юридического лица — правопродшественника;
- н) количество акционеров эмитента — акционерного общества должно быть не менее 500;
- о) средняя сумма сделок с ценными бумагами за месяц, рассчитанная по итогам последних шести месяцев, должна быть не менее установленного размера.

2. Для долговых ценных бумаг Российской Федерации, субъектов Российской Федерации и органов местного самоуправления:

- а) выпуск ценных бумаг эмитента должен быть зарегистрирован в соответствии с законодательством Российской Федерации и нормативными актами Федеральной комиссии;
- б) отчет об итогах выпуска ценных бумаг эмитента должен быть зарегистрирован в соответствии с законодательством Российской Федерации и нормативными актами Федеральной комиссии;
- в) ведение реестра владельцев ценных бумаг данного выпуска должно осуществляться в соответствии с законодательством Российской Федерации и нормативными актами Федеральной комиссии.
- г) объем эмиссии ценных бумаг должен составлять не менее 200 млн руб.;
- д) дефицит бюджета субъекта Российской Федерации или муниципального образования в случае отсутствия залогового фонда не превышает 15% размера бюджетных средств;
- е) средняя сумма сделок с ценными бумагами за день, рассчитанная по итогам последнего месяца, должна быть не менее 0,1% от общего объема выпуска ценных бумаг.

ПОРЯДОК ЛИСТИНГА ЦЕННЫХ БУМАГ

Основанием для рассмотрения вопроса о включении ценных бумаг в котировальный лист биржи является заявление на имя председателя Комитета по листингу, поступившее от следующих лиц:

- эмитента ценных бумаг при включении ценных бумаг в котировальный лист первого уровня;
- эмитента ценных бумаг или участника биржевых торгов при включении ценных бумаг в котировальный лист второго уровня.

Заявление о включении в котировальный лист биржи должно быть подписано руководителем заявителя и скреплено печатью заявителя.

Эмитент ценных бумаг, представивший заявление о процедуре листинга ценных бумаг и включении их в котировальный лист первого или второго уровня, обязан раскрывать бирже информацию о существенных фактах (событиях и действиях), затрагивающих финансово-хозяйственную деятельность эмитента, в соответствии с требованиями к составу, структуре и срокам предоставления указанной информации, установленными нормативными актами Федеральной комиссии.

Участник биржевых торгов, представивший заявление о процедуре листинга ценных бумаг и включении их в котировальный лист первого или второго уровня, должен заключить с биржей договор о предоставлении участнику биржевых торгов статуса маркетмейкера по данной ценной бумаге.

К заявлению должны прилагаться документы в соответствии с типовым перечнем и анкета заявителя. Комитет по листингу вправе устанавливать дополнительные требования по составу представляемых заявителями документов, а также определять порядок заверки указанных документов. До включения ценных бумаг в один из котировальных листов биржи проводится экспертиза документов, представленных в соответствии с требованиями биржи.

Экспертиза документов для включения ценных бумаг в котировальный лист проводится Комитетом по листингу в течение 30 рабочих дней с момента представления заявителем заявления и полного пакета документов.

Комитет по листингу вправе затребовать у заявителя дополнительные материалы, в случае если представленные им докумен-

ты не позволяют вынести однозначное решение о возможности включения ценных бумаг в котировальный лист биржи. В этом случае срок проведения экспертизы может быть продлен, но не более чем на один месяц.

В случае соответствия ценных бумаг, в отношении которых было подано заявление, требованиям настоящих Правил и представления заявителем всех необходимых документов решение о включении в котировальный лист биржи принимается членами Комитета по листингу. Датой включения ценной бумаги в котировальный лист биржи является дата принятия Комитетом по листингу соответствующего решения.

Уведомление о решении Комитета по листингу с приложением выписки из протокола заседания Комитета направляется заявителю и эмитенту данных ценных бумаг в течение одной недели со дня заседания Комитета по листингу, на котором рассматривался вопрос о включении ценных бумаг в котировальный лист биржи. В случае принятия Комитетом по листингу решения об отказе во включении ценной бумаги в котировальный лист, биржа сообщает заявителю причину отказа.

Отношения между биржей и заявителем регламентируются договором о листинге, который заключается в срок, не превышающий двух недель с даты принятия Комитетом по листингу решения о включении ценных бумаг в котировальный лист. Информация о включении ценных бумаг в котировальный лист предоставляется биржей всем участникам биржевых торгов.

Биржа принимает меры, направленные на максимально широкое информирование всех заинтересованных лиц о включении ценных бумаг в котировальный лист биржи. За проведение экспертизы биржа может взимать с заявителя плату, размер которой устанавливается биржевым советом.

ПОРЯДОК ПОДДЕРЖАНИЯ ЛИСТИНГА ЦЕННЫХ БУМАГ

В целях поддержания котировального листа биржи ежеквартально по всем ценным бумагам, находящимся в котировальном листе биржи, проводится процедура экспертной оценки, позволяющая принять решение о соответствии данных ценных бумаг требованиям о внесении изменений в котировальный лист биржи.

В случае несоответствия ценной бумаги ее эмитента указанным требованиям биржа вправе принять решение об изменении котировального листа или о делистинге ценной бумаги. Уведомление о принятом решении направляется заявителю и эмитенту данных ценных бумаг в течение одной недели с даты принятия соответствующего решения.

ПОРЯДОК ДЕЛИСТИНГА ЦЕННЫХ БУМАГ

Комитет по листингу вправе принять решение об исключении ценных бумаг из котировального листа биржи (решение о делистинге ценной бумаги). Основанием для принятия решения об исключении ценных бумаг из котировального листа биржи может быть:

- 1) несоответствие показателей деятельности эмитента или ценных бумаг требованиям, предъявляемым при включении ценных бумаг в котировальный лист биржи;
- 2) заявление эмитента (заявителя) об исключении ценных бумаг из котировального листа биржи;
- 3) ликвидация эмитента ценных бумаг;
- 4) признание эмитента ценных бумаг несостоятельным (банкротом);
- 5) принятие регистрирующим органом решения о признании выпуска ценных

бумаг несостоявшимся или недействительным, повлекшего аннулирование государственной регистрации выпуска ценных бумаг;

- б) истечение сроков обращения ценных бумаг;
- 7) невыполнение эмитентом ценных бумаг принятых обязательств по договору о листинге перед биржей.

В определенных случаях ценная бумага не прекращает обращения на бирже в статусе внесписочной ценной бумаги.

Уведомление об исключении ценных бумаг из котировального листа биржи направляется эмитенту и всем участникам биржевых торгов вместе с выпиской из протокола заседания Комитета по листингу в течение трех дней со дня заседания, на котором было принято это решение.

ПОРЯДОК ДОПУСКА К ОБРАЩЕНИЮ И ПРЕКРАЩЕНИЯ ОБРАЩЕНИЯ ВНЕСПИСОЧНЫХ ЦЕННЫХ БУМАГ И ФИНАНСОВЫХ ИНСТРУМЕНТОВ

Основанием для рассмотрения вопроса о допуске внесписочных ценных бумаг к обращению на бирже является заявление в отдел листинга, поступившее от эмитента ценных бумаг или участника биржевых торгов.

Эмитент ценных бумаг или участник биржевых торгов, представивший заявление о допуске ценных бумаг к обращению на бирже, имеет право заключить с биржей договор об информационном обслуживании. Решение о допуске ценных бумаг к обращению на бирже принимается исполнительной дирекцией биржи в течение 10 рабочих дней с даты представления заявления в случае соответствия ценных бумаг требованиям, установленным внутренними документами биржи.

Государственные долговые обязательства Российской Федерации, субъектов Российской Федерации и органов местного самоуправления могут допускаться к размещению и обращению на бирже на основании официальных условий их выпуска.

Исполнительная дирекция вправе принять решение о приостановлении обращения ценных бумаг на бирже в следующих случаях:

- 1) принятие регистрирующим органом решения о приостановлении эмиссии ценных бумаг;
- 2) принятие эмитентом решения об изменении хотя бы одного из основных параметров ценных бумаг.

Решение о прекращении обращения внесписочных ценных бумаг на бирже принимается исполнительной дирекцией биржи по представлению отдела листинга на следующих основаниях:

- 1) аннулирование государственной регистрации ценных бумаг;
- 2) истечение сроков обращения ценных бумаг;
- 3) ликвидация эмитента ценных бумаг;
- 4) признание эмитента ценных бумаг несостоятельным (банкротом);
- 5) уведомление о приостановлении или о прекращении обращения ценных бумаг на бирже направляется эмитенту и всем участникам биржевых торгов вместе в течение трех дней со дня заседания, на котором было принято это решение.

Биржа и эмитенты ценных бумаг должны принимать необходимые меры по предотвращению утечки предоставленной друг другу информации, которая может нанести ущерб одной из сторон.

В этой связи интересным представляется анализ регулирования аналогичных вопросов на Московской межбанковской валютной бирже (ММВБ).

Допуск ценных бумаг к торгам на бирже осуществляется при соблюдении следующих требований.

1. Для ценных бумаг корпоративных эмитентов:

- а) осуществлена регистрация проспекта ценных бумаг (правил доверительного управления паевым инвестиционным фондом);
- б) осуществлена государственная регистрация отчета об итогах выпуска ценных бумаг эмитента (за исключением случая размещения ценных бумаг на торгах у организатора торговли);
- в) эмитентом ценных бумаг соблюдаются требования законодательства Российской Федерации о ценных бумагах и нормативных правовых актов уполномоченного федерального органа исполнительной власти, в том числе о раскрытии информации на рынке ценных бумаг, а управляющей компанией паевого инвестиционного фонда — требования законодательства Российской Федерации и иных нормативных правовых актов об инвестиционных фондах.

2. Для государственных, субфедеральных и муниципальных ценных бумаг:

- а) осуществлена государственная регистрация условий эмиссии и обращения указанных ценных бумаг;
- б) принято решение об эмиссии отдельного выпуска указанных ценных бумаг;
- в) эмитентом ценных бумаг соблюдаются требования законодательства Российской Федерации о ценных бумагах, в том числе к раскрытию информации;
- г) эмитентом ценных бумаг соблюдаются иные установленные законодательством Российской Федерации требования.

Допуск ценных бумаг к торгам на ММВБ осуществляется путем включения их в Список ценных бумаг, допущенных к торгам на ММВБ. В Список могут быть включены:

- ценные бумаги, допущенные к торгам в процессе размещения на ММВБ;
- ценные бумаги, допущенные к торгам в процессе обращения на ММВБ.

Список включает в себя следующую информацию (параметры ценных бумаг):

- вид, категорию (тип) ценной бумаги;
- индивидуальный государственный регистрационный номер выпуска данных ценных бумаг (в случае его наличия);
- наименование эмитента (название паевого инвестиционного фонда и наименование его управляющей компании);
- номинальную стоимость ценной бумаги (в случае ее наличия);
- общее количество эмиссионных ценных бумаг в данном выпуске ценных бумаг;
- наименование инициатора допуска ценной бумаги к торгам;
- основание допуска ценной бумаги к торгам (дата и номер решения, а также принявший его орган).

Список, а также изменения и дополнения в него утверждаются Дирекцией ММВБ. Утвержденный список или изменения и дополнения в него не позднее следующего дня с даты принятия решения об утверждении направляются с уведомлением в Федеральную службу по финансовым рынкам. В течение двух рабочих дней с даты принятия Дирекцией биржи решения о включении ценной бумаги в список заявителю и эмитенту (если он не является заявителем) направляется официальное уведомление биржи о принятом решении.

Проведение предусмотренных мероприятий, необходимых для допуска ценных бумаг к торгам в процессе размещения и/или обращения и прекращения (приостановки) допуска ценных бумаг к размещению и/или обращению, осуществляется отдельным структурным подразделением биржи. **Р**

Продолжение следует