

**Комментарий НРА «Рюрик» к Решению НКЦБФР «Об утверждении  
Изменений к Положению о функционировании фондовых бирж» от  
06.08.2015 г. №1217**

Отслеживая обновление законодательства в сфере регулирования фондового рынка, НРА «Рюрик» публикует комментарий к Решению НКЦБФР «Об утверждении Изменений к Положению о функционировании фондовых бирж» (далее – Положение) от 06.08.2015 г. №1217. Документ зарегистрирован в Министерстве юстиции Украины 26.08.2015 г. под №1030/27475. Изменения вступают в силу 01 января 2016 года.

По нашему мнению, ключевым нововведением вышеуказанного документа является усиление требований к эмитентам относительно включения ценных бумаг в первый и второй уровень листинга фондовых бирж.

Основные требования к ценным бумагам эмитентов оптимизированы следующим образом:

- объем чистого дохода эмитента – более 1 млрд. грн. для первого уровня листинга и 400 млн. грн. для второго. Ранее пороговые значения составляли 100 млн. грн. и 50 млн. грн. соответственно для первого и второго уровня листинга;
- минимальный уровень среднего значения рыночной капитализации увеличен в десять раз для первого уровня листинга (до 1 млрд. грн.) и вдвое для второго (до 100 млн. грн.);
- доля акций в свободном обращении для первого уровня листинга должен составлять не менее 25%, для второго – не менее 10%. При этом у двух инвесторов суммарно может быть не более 50% от этой доли;
- срок функционирования эмитента не менее пяти и двух лет для первого и второго уровня листинга соответственно;
- количество акционеров АО не менее 500 (первый уровень) либо 200 лиц (второй уровень).

Совместно для ценных бумаг первого и второго уровня листинга добавлены условия относительно введения должности корпоративного секретаря, публикации финансовой отчетности как на украинском, так и на английском языках, а также соблюдения принципов корпоративного управления и международных стандартов составления финансовой отчетности.

Отдельно, некоторыми обновленными требованиями расширена процедура включения облигаций предприятий в биржевой реестр. Среди прочего, обязательным условием включения облигаций предприятий как в первый, так и во второй уровень листинга является отсутствие дефолта по долговым обязательствам эмитента либо не менее чем трехлетний срок с момента прекращения обязательств, по которым ранее был допущен дефолт.

Еще одним из ключевых нововведений Положения, по нашему мнению, является возможность создания фондовыми биржами дополнительного сегмента реестра, включающего внелистинговые акции новых инвестиционно привлекательных компаний с целью развития среднего бизнеса в Украине. Отнесение ценных бумаг к такому сегменту возможно при условии, что эмитент существует не менее года, среднее значение его рыночной капитализации составляет не менее 20 млн. грн., количество акционеров – не менее 50 лиц, а деятельность такого предприятия осуществляется в соответствии с принципами корпоративного управления и международных стандартов составления финансовой отчетности.

Стоит отметить, что оптимизация Положения о функционировании фондовых бирж является составной процесса очистки фондового рынка и построения новой системы его регулирования, который проводится НКЦБФР при участии международных экспертов, в частности ЕБРР, МВФ и IOSCO, с целью модернизации инфраструктуры рынка капитала и повышения качества финансовых инструментов.

Реализация приведенных выше новаций приведет к значительному сокращению количества компаний, представленных в листинге фондовых бирж, ожидается значительное сокращение объема торгов. Вполне возможно, что в течение некоторого времени с момента вступления обновленного Положением в силу первый уровень листинга будет представлен исключительно за счет ОБГЗ.

Сокращение количества листинговых инструментов, по нашему мнению, заставит инвесторов искать новые направления размещения средств, а эмитентов — использовать другие способы подтверждения инвестиционной привлекательности ценных бумаг. Одним из таких методов является рейтинговая оценка. Например, согласно ЗУ «О негосударственном пенсионном страховании», пенсионные активы в ценных бумагах могут быть представлены за счет облигаций украинских эмитентов, прошедших листинг на фондовой бирже, либо тех, кредитный рейтинг которых соответствует инвестиционному уровню по Национальной рейтинговой шкале.

В то же время, повышение требований к включению ценных бумаг в биржевые реестры будет способствовать повышению значимости этого факта. Эмитенты, намеренные присутствовать в биржевом реестре, будут вынуждены принимать меры по повышению прозрачности своей деятельности, ее эффективности, применению лучших мировых практик в сфере корпоративного управления и т.д.

По мнению аналитического департамента НРА «Рюрик», вышеуказанные меры, несомненно, будут способствовать повышению эффективности и прозрачности функционирования фондового рынка. Если в текущей ситуации эмитенты с искусственно раздутым капиталом, сомнительным качеством управления и ценных бумаг могут быть включены в листинг (хотя и преимущественно второго уровня), то результатом успешной реализации Положения, по нашему мнению, станет приобретение понятием листинговых ценной бумаги в Украине качества действительно ликвидного, надежного, привлекательного для потенциальных инвесторов инструмента.

В то же время стоит заметить, что реальному развитию и очищению фондового рынка Украины будет способствовать исключительно реализация комплексных мер по формированию благоприятного инвестиционного климата и защиты прав инвесторов и кредиторов.

НРА «Рюрик» в дальнейшем отслеживать реализацию Положения о функционировании фондовых бирж, с учетом внесенных Решением №1217 изменений, а также его влияние на развитие фондового рынка Украины.

**РЕЗЮМЕ**

*Решение НКЦБФР «Об утверждении Изменений к Положению о функционировании фондовых бирж» №1217 было утверждено 06.08.2015 г. Документ зарегистрирован в Министерстве юстиции Украины 26.08.2015 г. под №1030/27475. Изменения вступают в силу 01 января 2016 года.*

*По нашему мнению, ключевым нововведением вышеуказанного документа является усиление требований к эмитентам относительно включения ценных бумаг в первый и второй уровень листинга фондовых бирж.*

*Основные требования к ценным бумагам эмитентов было оптимизированы, среди прочего, в части увеличения пороговых значений чистого дохода, рыночной капитализации, доли акций в свободном обращении и т.д.*

*Совместно для ценных бумаг первого и второго уровня листинга добавлены условия относительно введения должности корпоративного секретаря, публикации финансовой отчетности как на украинском, так и на английском языках, а также соблюдения принципов корпоративного управления и международных стандартов составления финансовой отчетности.*

*Обязательным условием включения облигаций предприятий как в первый, так и во второй уровень листинга является отсутствие дефолта по долговым обязательствам эмитента либо не менее чем трехлетний срок с момента прекращения обязательств, по которым ранее был допущен дефолт.*

*Еще одним из ключевых нововведений Положения, по нашему мнению, является возможность создания фондовыми биржами дополнительного сегмента реестра, включающего внелистинговые акции новых инвестиционно привлекательных компаний с целью развития среднего бизнеса в Украине.*

*Сокращение количества листинговых инструментов, по нашему мнению, заставит инвесторов искать новые направления размещения средств, а эмитентов — использовать другие способы подтверждения инвестиционной привлекательности ценных бумаг. Одним из таких методов является рейтинговая оценка.*

**Ответственный за выпуск:**  
Директор по развитию НРА «Рюрик»,  
к.э.н., Долинский Леонид Борисович,  
тел. (044) 383-04-76

**Ответственный аналитик:**  
Старший финансовый аналитик,  
Ярош Станислава Сергеевна,  
тел. (044) 489-87-33/49, вн. 703

**НРА «Рюрик»**

☎04053 Украина, г. Киев, ул. Артема 37-41

+38 (044) 383 04 76, +38 (044) 484 87 33/49

e-mail: info@rurik.com.ua

www.rurik.com.ua