



Планируемые
изменения в допуске
акций к организованным
торгам

Допуск акций к организованным торгам: новые правила

6 августа 2026 г. Банк России представил [проект](#) нового положения «О допуске ценных бумаг к организованным торгам», предусматривающего комплексное обновление требований к допуску ценных бумаг и листингу (далее – «Проект»). Проект направлен на совершенствование регулирования с учетом сложившихся рыночных практик и подходов. Многие вопросы, ранее предусмотренные правилами листинга бирж, планируется урегулировать в нормативном акте Банка России.



В этом алерте вы найдете информацию об изменениях в отношении листинга акций.

Планируется, что положение вступит в силу 1 октября 2027 г., а его различные группы норм с 1 июля 2028 г. либо спустя шесть месяцев с момента вступления положения в силу.

[Включение акций в список ценных бумаг, допущенных к организованным торгам](#)

Проект предусматривает установление единых требований к включению и поддержанию акций российских эмитентов в списке ценных бумаг, допущенных к организованным торгам (далее – «Список»), а также устанавливает общие требования для включения в первый и второй котировальные списки акций. В частности, ряд требований к корпоративному управлению, ранее применявшихся для первого уровня листинга, планируется распространить также на второй уровень.

В таблице ниже приведено сравнение новых требований Банка России к уровням Списка в сравнении с действующими требованиями Правил листинга Московской Биржи.

При этом биржи смогут устанавливать дополнительные требования к эмитентам и процедуре листинга в своих правилах листинга.

Требования для включения акций в Список

Требование	Было (на основании требований Московской биржи)		Планируется (в соответствии с проектом Банка России)	
	Первый уровень	Второй уровень	Первый уровень	Второй уровень
Общие (для всех уровней Списка, включая Третий)	Соответствие ценных бумаг требованиям законодательства РФ, в том числе нормативных актов Банка России; Раскрытие информации в соответствии с требованиями законодательства РФ о ценных бумагах (либо в соответствии с законодательством о рынке ценных бумаг (если имеется проспект), либо принятие эмитентом обязанности раскрывать информацию по правилам листинга (если проспект не требуется); Регистрация проспекта ценных бумаг/проспекта эмиссии ценных бумаг/плана приватизации, зарегистрированного в качестве проспекта).		Соответствие ценных бумаг требованиям законодательства РФ, в том числе нормативных актов Банка России; Раскрытие информации в соответствии с требованиями законодательства РФ о ценных бумагах (либо в соответствии с законодательством о рынке ценных бумаг (если имеется проспект), либо принятие эмитентом обязанности раскрывать информацию по правилам листинга (если проспект не требуется); Регистрация проспекта ценных бумаг/проспекта эмиссии ценных бумаг/плана приватизации, зарегистрированного в качестве проспекта); раскрытие годовой бухгалтерской (финансовой) либо консолидированной финансовой отчетности с аудиторским заключением, если публичное обращение осуществляется без регистрации (составления) проспекта	

Срок существования эмитента	Не менее трех лет.	Не менее одного года либо не менее одного месяца, если эмитент имеет под контролем общество (дочернее общество), срок существования которого не менее одного года при условии, что доля бизнеса (бизнесов) такого общества по данным консолидированной финансовой отчетности составляет не менее 50% от общего бизнеса группы, в которую входит эмитент.	Не менее трех лет (либо быть созданным в результате преобразования юридического лица, существовавшего не менее трех лет).
Составление и раскрытие консолидированной финансовой отчетности с приложением аудиторского заключения, подтверждающего ее достоверность	За три завершенных года, предшествующих дате включения акций в Первый уровень.	За один заверченный год, предшествующий дате включения акций во Второй уровень.	За три завершенных года, предшествующих дате включения акций в котировальный список. В случае первичного публичного размещения акций или при первом допуске к публичному обращению: при отсутствии консолидированной отчетности составляется и раскрывается индивидуальная финансовая отчетность.
Требования к корпоративному управлению	 независимые директора: не менее 1/5 состава СД и не может быть меньше трех;	 независимые директора: не может быть меньше двух;	1. Независимые директора: не менее 1/3 состава СД и не может быть меньше трех. Проект также предусматривает требования к составу совета директоров (отсутствие дисквалифицированных лиц, лиц с

	≡ комитет по аудиту, возглавляемый независимым директором; ≡ комитет по вознаграждениям; ≡ комитет по номинациям; ≡ корпоративный секретарь (структурное подразделение); ≡ внутренний аудит.	≡ комитет по аудиту, возглавляемый независимым директором; ≡ корпоративный секретарь (структурное подразделение); ≡ внутренний аудит.	определенными нарушениями законодательства о банкротстве и рынке ценных бумаг, ограничения по совмещению членства в советах директоров). 1. Комитет по аудиту должен состоять не менее чем из трех членов, каждый из которых является независимым директором; не менее двух членов комитета должны обладать опытом и знаниями в области подготовки, анализа, оценки и аудита бухгалтерской (финансовой) отчетности. 2. Комитет по назначениям и вознаграждениям в составе не менее трех членов, большинство из которых должны являться независимыми директорами (при возможности — исключительно независимые директора). 3. Корпоративный секретарь (структурное подразделение). 4. IR-директор¹. 5. Внутренний аудит (общество обязано иметь систему внутреннего аудита, осуществляемую отдельным структурным подразделением либо внешней независимой организацией, с обеспечением
--	--	---	---

¹ IR-директор – должностное лицо либо структурное подразделение, ответственное за взаимодействие с акционерами, инвесторами, аналитиками, организаторами торговли, кредитными рейтинговыми агентствами и иными участниками рынка по вопросам раскрытия информации, финансового положения эмитента, дивидендной политики и решений органов управления.

			функциональной подотчетности совету директоров). 6. Наличие утвержденной советом директоров стратегии повышения акционерной стоимости, определяющей цели, ключевые показатели и мероприятия, направленные на увеличение стоимости компании. 7. Проведение независимой оценки годового отчета в части информации о корпоративном управлении не реже одного раза в три года. 8. Расширенные требования к раскрытию информации в материалах к общему собранию акционеров (о кандидатах в совет директоров, позиции совета директоров, результатах самооценки и независимой оценки его деятельности и др.). 9. Установление порядка рассмотрения советом директоров отчетов внутреннего аудита, вопросов управления рисками и внутреннего контроля.
Корпоративные документы	≡ о корпоративном секретаре. ≡ дивидендная политика. ≡ политика в области внутреннего аудита; ≡ Положение о комитете по аудиту;	≡ дивидендная политика; ≡ политика в области внутреннего аудита; ≡ положение о комитете по аудиту; ≡ положение о корпоративном секретаре.	1. Информационная политика. 2. Дивидендная политика. 3. Политика вознаграждения членов органов управления и ключевого управленческого персонала, в том числе предусматривающая порядок определения в отношении членов исполнительных органов и иных ключевых руководящих работников (иного ключевого управленческого персонала в соответствии с

	положение о комитете по номинациям и вознаграждениям.		требованиями Стандартов МСФО) переменной части вознаграждения с учетом количественных и качественных показателей деятельности эмитента за отчетный период, достижения целей деятельности, определенных в стратегии эмитента. 4. Политика внутреннего аудита и управления рисками. 5. Положение о корпоративном секретаре. Ко многим документам устанавливаются требования по наличию конкретных положений в тексте.
Рейтинг акций	-	-	Наличие рейтинга акций, присвоенного кредитным рейтинговым агентством, объектом оценки которого является справедливая стоимость акций эмитента (применяется при включении акций российского эмитента в котировальный список при их первом публичном размещении либо при допуске таких акций к публичному обращению, если ранее акции такого эмитента не были допущены к обращению по открытой подписке).
Количество акций эмитента в свободном обращении (FFs) и их общая рыночная стоимость (FFC)	Если рыночная капитализация > 60 млрд рублей, то для обыкновенных акций и для привилегированных акций FFs ≥ 10%. Если рыночная капитализация	При включении акций во Второй уровень или перевода акций из Третьего уровня во Второй уровень (за исключением случаев включения в Сектор Роста).	Для эмитентов с рыночной капитализацией менее 30 млрд рублей общая рыночная стоимость находящихся в свободном обращении обыкновенных акций должна составлять не менее 3 млрд рублей, привилегированных акций — не менее 2 млрд рублей.

	≤ 60 млрд рублей, то для обыкновенных акций и для привилегированных акций (привилегированных акций определенного типа). $FFs \geq FF$ - рассчитывается по формуле. где $FF = (0,25789 - 0,00263 * \text{Кап}) * 100\%$, Кап – рыночная капитализация эмитента в млрд рублей. $FFC \geq 3$ млрд рублей, от всех выпущенных обыкновенных акций. $FFC \geq 1$ млрд рублей от всех выпущенных привилегированных акций (привилегированных акций определенного типа).	$FFC \geq 2$ млрд рублей, $FFs \geq 10\%$ от всех выпущенных обыкновенных акций. При переводе акций во Второй уровень из Первого уровня $FFs \geq 4\%$ от всех выпущенных обыкновенных акций. В случае включения акций во Второй уровень без соблюдения требований к FFs, если ожидается, что указанное требование будет соблюдено по итогам планируемого размещения и/или продажи акций, завершившихся не позднее 30 июня 2027 г. (включительно). $FFC \geq 2$ млрд рублей, $FFs \geq 1\%$ от всех выпущенных обыкновенных акций. При включении акций во Второй уровень или перевода акций из Третьего уровня во Второй уровень (за исключением случаев включения в Сектор Роста) $FFC \geq 1$ млрд рублей, $FFs \geq 10\%$ от всех выпущенных привилегированных акций (привилегированных акций определенного типа).	Для эмитентов с рыночной капитализацией 30 млрд рублей и более минимальная доля акций в свободном обращении определяется по формуле, зависящей от размера капитализации эмитента. Для эмитентов с рыночной капитализацией ≥ 30 млрд рублей FFs определяется исходя из показателя $FF_{\text{Кап}}$, рассчитываемого в зависимости от размера рыночной капитализации эмитента: $FF_{\text{Кап}} = 14,84976647 - 1,425899742 \times \ln(\text{Кап})$, где Кап – рыночная капитализация эмитента в млрд рублей, $\ln$ – логарифм. При этом: доля обыкновенных акций эмитента в свободном обращении должна составлять не менее $FF_{\text{Кап}}$; Доля привилегированных акций эмитента (акций определенного типа) в свободном обращении должна составлять не менее $FF_{\text{Кап}}$.
--	--	--	---

		При переводе акций во Второй уровень из Первого уровня $FFs \geq 4\%$ от всех выпущенных привилегированных акций (привилегированных акций определенного типа). При Льготном включении² $FFC \geq 1$ млрд рублей, $FFs \geq 1\%$ от всех выпущенных привилегированных акций (привилегированных акций определенного типа).	
Требования для поддержания уровня котировального списка акций			
Дневной медианный объем сделок за каждый календарный квартал	≥ 20 млн рублей.	≥ 3 млн рублей.	Биржи могут урегулировать данный вопрос в правилах листинга, проект не предусматривает требования.
FFs	FF акций обыкновенных и привилегированных $\geq 7.5\%$.	FF акций обыкновенных и привилегированных $\geq 4\%$. FF акций обыкновенных и привилегированных $\geq 1\%$ при льготном включении.	Аналогично требованиям ко включению в список.

² Применяется, если ожидается, что требование будет соблюдено по итогам планируемого размещения и/или продажи акций, завершившихся не позднее 30 июня 2027 г. (включительно)

Требования к корпоративному управлению	Аналогичны требованиям ко включению в список.	Аналогичны требованиям ко включению в список.
Раскрытие информации	Бумаги остаются в списке, если отсутствуют основания для исключения из него, включая существенное нарушение раскрытия информации.	Организатор торговли с учетом существенности и систематичности нарушения принимает решение об оставлении ценных бумаг в Списке (котировальном списке) либо об исключении ценных бумаг из списка (котировального списка).

Аналитические отчеты

Для российских эмитентов, осуществляющих первое публичное размещение акций либо впервые допускающих акции к публичному обращению (если ранее акции не были допущены к обращению по открытой подписке), проект вводит обязательное требование по раскрытию не менее двух аналитических отчетов, содержащих оценку справедливой (рыночной) стоимости акций.

Требования к аналитикам

Аналитический отчет может быть подготовлен профессиональным участником рынка ценных бумаг, кредитным рейтинговым агентством либо аудиторской организацией, включенной в реестр аудиторских организаций, оказывающих аудиторские услуги общественно значимым организациям на финансовом рынке.

Проект устанавливает требования к независимости аналитика и предусматривает ограничения при наличии обстоятельств, способных привести к конфликту интересов, включая оказание услуг по организации публичного размещения акций или брокерских услуг, наличие отношений контроля или значительного влияния между аналитиком и эмитентом, существенное участие в капитале, участие работников аналитика в органах управления эмитента и иные обстоятельства.

Подписанты аналитического отчета должны иметь международные профессиональные сертификаты CFA, FRM или PRM либо высшее экономическое образование и опыт работы в области финансового анализа и/или оценки стоимости ценных бумаг не менее пяти лет.

Требования к аналитическим отчетам

Аналитический отчет должен содержать оценку справедливой стоимости акций, подготовленную с учетом требований федеральных стандартов оценки. При этом обязательным является использование доходного подхода, включая метод дисконтирования денежных потоков.

В отчете должны раскрываться использованные методы оценки, исходные данные, допущения, ограничения, источники информации, финансовые модели, прогнозные показатели, ключевые риски эмитента и иные сведения, позволяющие оценить обоснованность произведенного расчета.

Отчет должен быть представлен организатору торговли не позднее трех рабочих дней с даты подписания и не позднее одного месяца до даты начала публичного размещения акций или их публичного обращения. Эмитент обязан обеспечивать свободный доступ к отчету в течение трех лет.

Независимые директора

Проект существенно расширяет и унифицирует требования к корпоративному управлению эмитентов, акции которых включаются в котировальные списки. Требования к корпоративному управлению, установленные для котировального списка первого уровня, в значительной степени предъявляются и ко второму уровню листинга.

Критерии независимости

Проект устанавливает детализированный перечень обстоятельств, исключающих признание члена совета директоров независимым директором.

К таким обстоятельствам, в частности, относятся:

- ≡ наличие трудовых отношений с эмитентом, подконтрольными ему организациями или управляющей организацией эмитента в течение последних трех лет;

- == наличие корпоративных, трудовых или иных предусмотренных проектом связей с контролирующим эмитента лицом или существенным акционером;
- == получение существенного вознаграждения от эмитента, его подконтрольных организаций или существенного акционера (за исключением вознаграждений за выполнение функций члена совета директоров);
- == владение акциями эмитента сверх установленных пороговых значений;
- == оказание эмитенту или связанным с ним лицам услуг в области оценочной деятельности, налогового консультирования, ведения бухгалтерского учета, деятельности по присвоению кредитных рейтингов и аудиторских услуг;
- == наличие трудовых или корпоративных связей с существенным контрагентом или конкурентом эмитента;
- == длительное пребывание в составе совета директоров эмитента (более семи лет подряд и с завершения указанного срока прошло менее трех лет) или выполнение функций члена совета директоров более чем в трех подконтрольных эмитенту организациях;
- == если лица являются работниками и/или членами органов управления либо владельцами акций (долей) существенного контрагента или конкурента эмитента, а также юридических лиц, контролирующих существенного контрагента или конкурента эмитента или подконтрольных ему организаций, либо или выгодоприобретателями по акциям (долям) существенного контрагента или конкурента эмитента, которые составляют более пяти процентов уставного капитала или общего количества голосующих акций (долей) существенного контрагента или конкурента эмитента;
- == наличие определенных связей с государственными органами, Банком России и организациями, предусмотренных проектом.

При этом проект допускает признание члена совета директоров независимым при наличии отдельных обстоятельств, предусмотренных отдельными пунктами положения, если такой директор входил в состав совета директоров эмитента не более семи лет подряд.

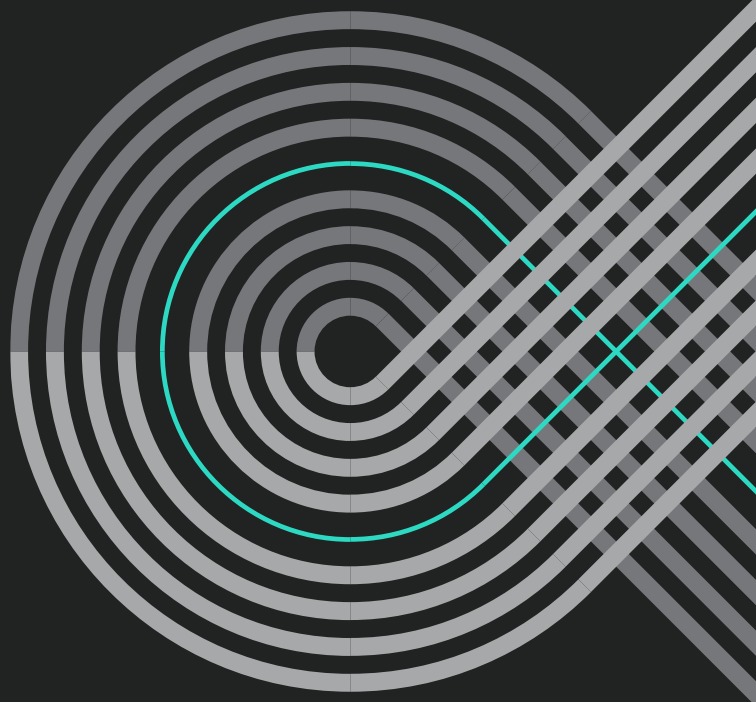
Подписание проспекта акций

Для акций, включаемых в Список при их первом публичном размещении либо при первом допуске к публичному обращению, обеспечить подписание проспекта ценных бумаг оказывающим эмитенту услуги по размещению и/или организации размещения акций, являющимся финансовым консультантом.

Другие требования

Проект также предусматривает правила и сроки исключения из котировальных списков, устанавливает требования к организаторам торговли в части раскрытия (предоставления), хранения и защиты информации, а также устанавливает регулирование в отношении других ценных бумаг.

Данный материал носит информационный характер и не является юридической консультацией.



Эльвира Ильина

Советник, руководитель
практики рынков капитала

elvira.ilina@bgplaw.com