



Банк России

ДОПУСК ФИНАНСОВЫХ ИНСТРУМЕНТОВ НА РЫНОК: НАПРАВЛЕНИЯ ОПТИМИЗАЦИИ

Доклад для общественных консультаций

2026

ОГЛАВЛЕНИЕ

Введение.....	2
Ключевые предложения.....	4
1. Регулирование вопросов допуска финансовых инструментов: общий контекст.....	6
2. Упрощение регистрации отдельных финансовых инструментов.....	10
2.1. Стандартизация и оптимизация выпусков структурных облигаций.....	10
2.2. Регистрация простых облигаций.....	12
2.3. Выпуски облигаций с крупным номиналом	14
2.4. Регистрация выпусков акций в непубличных акционерных обществах	16
3. Оптимизация обязательных процедур и эмиссионной документации.....	18
3.1. Сроки реализации преимущественного права	18
3.2. Сокращение количества документов для выпуска ценных бумаг	20
4. Выпуск цифровых облигаций	22

Материал подготовлен Департаментом корпоративных отношений.

Ответы на вопросы, представленные в докладе, а также замечания и предложения к нему просим направлять до 31 марта 2026 года включительно на адреса: OrlovaOE@cbr.ru, khusainovasv@cbr.ru.

107016, Москва, ул. Неглинная, 12, к. В
Официальный сайт Банка России: www.cbr.ru

© Центральный банк Российской Федерации, 2026

ВВЕДЕНИЕ

Рынок капитала – важный источник финансирования для субъектов российской экономики. Эмиссия долговых и долевых ценных бумаг выступает одним из эффективных инструментов привлечения инвестиций. При этом выпуск эмиссионных ценных бумаг является многоэтапной процедурой, требующей тщательного планирования и соблюдения нормативных требований.

Расширению возможности долгового и долевого финансирования участниками финансового рынка и повышению эффективности имеющихся механизмов привлечения инвестиций должно способствовать снижение финансовых и временных издержек на осуществление эмиссионных процедур.

В настоящее время в силу действующего законодательства осуществляется государственная регистрация¹ или регистрация, проводимая регистрирующей организацией², большинства выпусков (дополнительных выпусков) ценных бумаг эмитентов вне зависимости от способа размещения ценных бумаг, круга потенциальных приобретателей и размера эмиссии.

Вместе с тем Банк России полагает возможным и целесообразным снизить уровень предусмотренных действующим регулированием требований к процедурам эмиссии и обязательной регистрации регулятором или регистрирующими организациями выпусков (дополнительных выпусков) ценных бумаг при сохранении надлежащего уровня защиты инвесторов.

В основу предлагаемых Банком России инициатив положен риск-ориентированный подход, предусматривающий, что рассмотрение и допуск на финансовый рынок выпусков ценных бумаг, чувствительных с точки зрения потенциальных рисков для широкого круга инвесторов, будут осуществляться непосредственно регулятором. Этот подход будет учитывать следующие критерии: публичный (непубличный) статус акционерного общества, публичный (непубличный) характер размещения ценных бумаг, категории инвесторов (квалифицированные или неквалифицированные), объемы выпусков ценных бумаг, номинальную стоимость ценных бумаг.

В отношении отдельных выпусков ценных бумаг предлагается осуществлять их регистрацию соответствующими регистрирующими организациями либо отказаться от необходимости регистрации выпусков.

Изменения в регулировании порядка допуска ценных бумаг на финансовый рынок будут идти по **нескольким ключевым направлениям**: упрощение процедуры эмиссии акций непубличных акционерных обществ с числом акционеров менее 50, наиболее простых видов облигаций с фиксированным доходом и централизованным учетом прав, облигаций с крупным номиналом, а также структурных облигаций в силу специфики круга их приобретателей.

Планируется сокращение отдельных корпоративных процедур, в частности сроков реализации преимущественного права акционеров на приобретение размещаемых дополнительных акций без снижения гарантий реализации такого права. Также рассматривается возможность сокращения количества документов, необходимых для эмиссии ценных бумаг.

¹ Государственной регистрацией именуется регистрация, осуществляемая Банком России.

² Регистрирующие организации – регистраторы, биржа, центральный депозитарий.

При этом сохранятся все действующие требования к раскрытию информации об этапах эмиссии и эмиссионной документации для обеспечения инвесторов данными, необходимыми для принятия взвешенных инвестиционных решений. Требуемый уровень контроля за процессами эмиссии ценных бумаг будет обеспечиваться в рамках надзора Банка России за деятельностью регистрирующих и инфраструктурных организаций.

Реализация задачи по оптимизации процессов эмиссии потребует изменений в законодательстве о ценных бумагах и о государственной регистрации юридических лиц.

В качестве потенциального направления Банк России рассматривает развитие цифровых облигаций как перспективный способ размещения, обращения и осуществления расчетов на блокчейн-платформах на основе технологии распределенного реестра. Это должно обеспечить участникам финансового рынка новые возможности для привлечения инвестиций, в том числе иностранных, снижения расходов на обслуживание привлеченных заимствований, а также повысить прозрачность и скорость расчетов для инвесторов при одновременной защите их прав и интересов.

Реализация инициатив Банка России по оптимизации эмиссионных процедур и принятию корпоративных решений призвана создать условия, в том числе правовые, которые будут способствовать улучшению инвестиционного климата и развитию долгосрочного долгового и долевого финансирования субъектов российской экономики.

КЛЮЧЕВЫЕ ПРЕДЛОЖЕНИЯ

В ходе общественных консультаций Банк России предлагает обсудить предложения по ключевым направлениям изменений в регулировании.

1. Стандартизация и оптимизация процесса выпуска структурных облигаций.

Банк России рассматривает возможность разработки при участии профессионального сообщества стандартов структурных облигаций, которые будут определять набор стандартных условий выпуска. По мере внедрения стандартов регулятор будет передавать функции по регистрации выпусков структурных облигаций бирже и центральному депозитарию в зависимости от их размещения на организованном или внебиржевом рынке. Банк России продолжит осуществлять государственную регистрацию выпусков структурных облигаций, условия которых не будут удовлетворять соответствующим стандартам.

Стандартизация условий и процессов выпуска таких ценных бумаг позволит снизить временные и финансовые издержки на процедуры эмиссии.

В качестве альтернативного варианта рассматривается возможность отмены регистрации выпусков структурных облигаций. Их допуск на финансовый рынок будут осуществлять биржи.

2. Исключение необходимости регистрации простых облигаций.

Рассматривается возможность отказаться от необходимости регистрировать выпуски простых облигаций (с фиксированным доходом и централизованным учетом прав) в случае, если сумма денежных средств, привлекаемых эмитентом (за исключением кредитных организаций) путем размещения облигаций одного или нескольких выпусков (дополнительных выпусков) не превышает 3 млрд рублей в год. В случае допуска таких ценных бумаг к организованным торговам проверку соблюдения требований законодательства будет осуществлять биржа.

Это позволит сократить сроки выхода на рынок и уменьшить издержки эмитентов при одновременном сохранении баланса интересов инвесторов и эмитентов.

3. Отказ от регистрации выпусков с крупной номинальной стоимостью облигаций.

Предлагается не осуществлять регистрацию выпусков облигаций³ в случае, если номинальная стоимость облигаций, предназначенных для квалифицированных инвесторов, превышает 3 млн рублей. Проверка соблюдения требований законодательства может осуществляться биржей при допуске облигаций к организованным торговам.

4. Отказ от регистрации выпусков акций в непубличных акционерных обществах.

Предусматривается отказ от регистрации выпусков акций непубличных акционерных обществ с числом акционеров менее 50, если по итогам размещения ценных бумаг в обществе будет также менее 50 акционеров.

Такие изменения будут особенно актуальны для малого и среднего бизнеса и послужат в том числе развитию pre-IPO финансирования компаний до выхода на публичный рынок капитала.

³ За исключением облигаций без определения срока их погашения, структурных облигаций, облигаций субординированного облигационного займа, облигаций с ипотечным покрытием, а также дисконтных облигаций, облигаций с индексируемой номинальной стоимостью.

5. Сокращение времени, необходимого для выпуска акций, за счет оптимизации отдельных обязательных процедур.

Предлагается сократить срок реализации преимущественного права приобретения размещаемых дополнительных акций с 45 дней до 15 рабочих дней при условии надлежащего уведомления лиц о возникновении у них такого права, а также раскрытии информации в установленном порядке.

Такая инициатива повысит возможности эмитентов оперативно реагировать на рыночные возможности и корпоративные потребности.

6. Сокращение числа документов при допуске ценных бумаг на рынок.

Предлагается определить в регулировании, что в случаях, когда эмитент должен составлять проспект облигаций, подготовка и регистрация решения о выпуске облигаций не требуется. В этом случае права владельцев облигаций соответствующего выпуска будут содержаться в проспекте облигаций.

В отношении акций предусматривается отказ от необходимости решения о выпуске, поскольку права акционеров должны быть закреплены в уставе акционерного общества. Условия размещения конкретного выпуска акций должны быть определены в решении о размещении акций, а также в документе, содержащем условия размещения акций (проспекте акций).

7. Переход к цифровым облигациям.

Одним из направлений Банк России рассматривает выпуск ценных бумаг, в первую очередь облигаций, в цифровой форме на блокчейн-платформах на основе технологии распределенного реестра.

Это должно расширить возможности эмитентов в использовании финансовых инструментов для привлечения инвестиций, ускорить и упростить расчеты и выплаты дохода по ценным бумагам, повысить прозрачность операций для инвесторов и в конечном счете уменьшить временные и финансовые затраты на выпуск, обслуживание ценных бумаг как для эмитентов, так и для инвесторов.

1. РЕГУЛИРОВАНИЕ ВОПРОСОВ ДОПУСКА ФИНАНСОВЫХ ИНСТРУМЕНТОВ: ОБЩИЙ КОНТЕКСТ

В большинстве случаев процедура эмиссии российских эмиссионных ценных бумаг включает в себя следующие этапы:

- принятие решения о размещении эмиссионных ценных бумаг;
- утверждение решения о выпуске эмиссионных ценных бумаг, а также утверждение документа, содержащего условия размещения ценных бумаг, или проспекта;
- регистрация выпуска (дополнительного выпуска) эмиссионных ценных бумаг;
- размещение эмиссионных ценных бумаг;
- государственная регистрация отчета об итогах выпуска (дополнительного выпуска) (далее – выпуск) эмиссионных ценных бумаг или представление уведомления об итогах выпуска эмиссионных ценных бумаг.

Таким образом, размещение эмиссионных ценных бумаг в настоящее время возможно после регистрации выпуска ценных бумаг, которая также может сопровождаться регистрацией проспекта этих ценных бумаг.

Государственную регистрацию выпусков эмиссионных ценных бумаг осуществляет Банк России, а регистрацию отдельных видов ценных бумаг проводят биржи (в отношении биржевых облигаций), центральный депозитарий (в отношении коммерческих облигаций)⁴ и регистраторы (в отношении акций непубличных акционерных обществ, размещаемых ими при учреждении или на инвестиционных платформах)⁵.

Анализ объемов допуска ценных бумаг на финансовый рынок свидетельствует о постоянном росте количества выпусков ценных бумаг, а следовательно, и регистрационных действий.

В частности, Банк России, иные регистрирующие организации за 2025 год зарегистрировали 3 940 выпусков акций и 3 038 выпусков облигаций, что практически соответствует уровню 2024 года. Вместе с тем рост числа зарегистрированных в 2024 году выпусков акций и облигаций, в свою очередь, превышал показатели 2023 года в 1,3 раза (рис. 1).

При этом на регистрацию, осуществленную Банком России за последние несколько лет, приходится порядка 30% выпусков акций (за счет того, что регистраторы регистрируют значительное число выпусков акций, размещаемых при учреждении акционерного общества) и более 60% выпусков облигаций (рис. 2, 3).

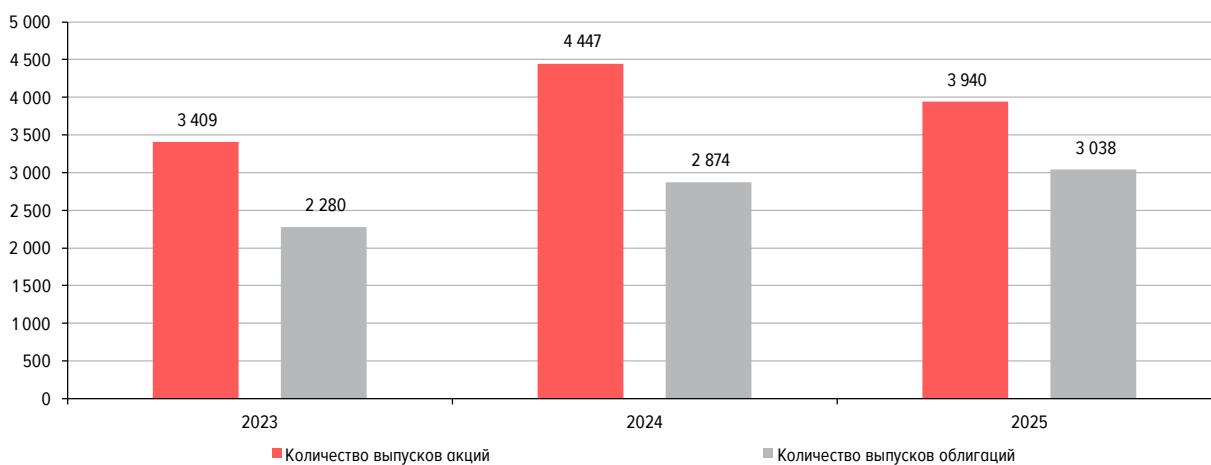
За последние 3 года доля выпусков внебиржевых акций достигла 99% от общего количества зарегистрированных выпусков, а обращающихся на организованных торгах – только 1% (рис. 4). В отношении облигаций аналогичный показатель за 3 года составил порядка 40% по торгуемым облигациям и 60% по внебиржевым облигациям (рис. 5).

⁴ Облигации, выпуск (дополнительный выпуск) которых зарегистрирован центральным депозитарием. Могут размещаться только путем закрытой подписки, если соблюдается хотя бы одно из условий, предусмотренных подпунктами 1, 3–6 пункта 1 статьи 22 Федерального закона от 22.04.1996 № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг».

⁵ Статья 19, пункт 1 статьи 20, пункт 1 статьи 20.1 Федерального закона от 22.04.1996 № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг».

КОЛИЧЕСТВО ВЫПУСКОВ ЦЕННЫХ БУМАГ
(шт.)

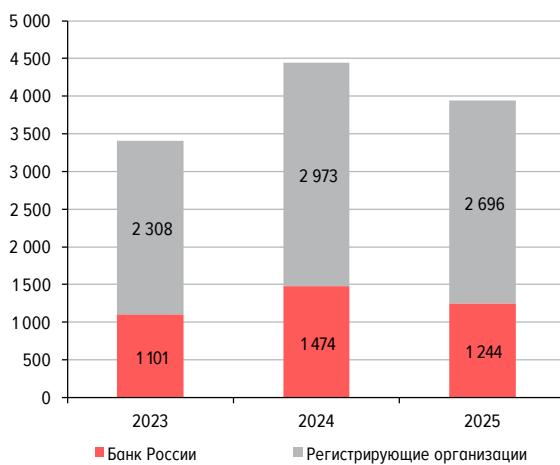
Рис. 1



Источник: Банк России.

РАСПРЕДЕЛЕНИЕ ВЫПУСКОВ АКЦИЙ
(шт.)

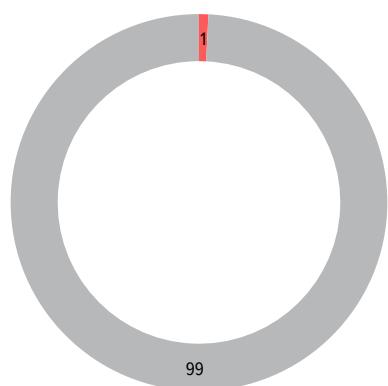
Рис. 2



Источник: Банк России.

РАСПРЕДЕЛЕНИЕ ЗАРЕГИСТРИРОВАННЫХ
ВЫПУСКОВ АКЦИЙ ЗА 2025 Г.
(%)

Рис. 4

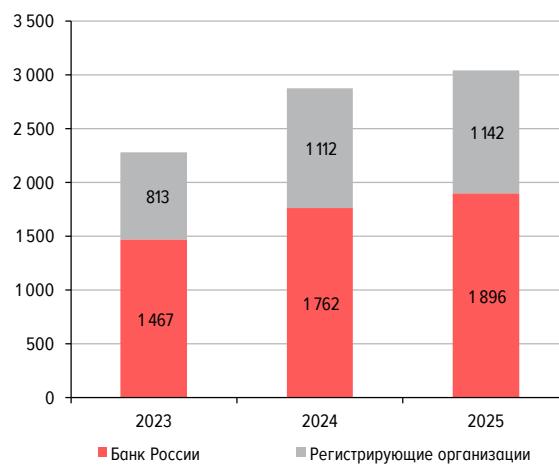


■ Выпуски акций, допущенных к организованным торговам
■ Выпуски внебиржевых акций

Источник: Банк России.

РАСПРЕДЕЛЕНИЕ ВЫПУСКОВ ОБЛИГАЦИЙ
(шт.)

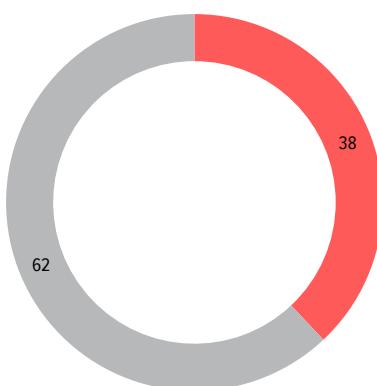
Рис. 3



Источник: Банк России.

РАСПРЕДЕЛЕНИЕ ЗАРЕГИСТРИРОВАННЫХ
ВЫПУСКОВ ОБЛИГАЦИЙ ЗА 2025 Г.
(%)

Рис. 5



■ Выпуски облигаций, допущенных к организованным торговам
■ Выпуски внебиржевых облигаций

Источник: Банк России.

Вместе с тем анализ зарубежного опыта на рынках ценных бумаг показывает, что существуют механизмы, позволяющие упростить процедуру эмиссии и снизить регуляторную нагрузку на эмитентов. В международном регулировании (в частности, США, Европейском союзе, Сингапуре) реализуется подход, основанный на принципе рассмотрения и **регистрации регулятором ограниченного числа размещений ценных бумаг, в частности публичных размещений (предложений) акций**, адресованных:

- широкому кругу инвесторов;
- ограниченному кругу лиц, но в отношении эмиссий, осуществляемых крупными компаниями (по объему активов, числу акционеров);
- первичных публичных размещений акций.

Регулирование предусматривает исключения из стандартных требований по регистрации проспекта ценных бумаг исходя из следующих критериев: категория (тип) инвесторов (институциональные, квалифицированные, неквалифицированные); объем выпуска ценных бумаг; опыт проведения эмиссии ценных бумаг эмитентом и других.

Опыт европейских стран, США и Сингапура показывает, что **процедура эмиссии корпоративных облигаций может быть значительно оптимизирована** за счет дифференциации требований. Крупные и благонадежные эмитенты получают возможность выпускать облигации быстро (через shelf-регистрации в США или упрощенные проспекты/сегменты рынка в Европейском союзе и Сингапуре). Небольшие по объему или адресные выпуски освобождаются от составления проспекта: через частные размещения в США, исключения по объему выпуска или категории инвесторов в Европейском союзе либо аналогичные исключения по составлению проспекта ценных бумаг в Сингапуре. **Вместо проверки регуляторами упор делается на раскрытии информации эмитентами и соблюдении критериев допуска, которое контролируют биржи.**

В России существует схожий, но требующий определенной доработки механизм, который, в частности, предусматривает случаи представления эмитентом Банку России или регистрирующей организации уведомления о составлении проспекта ценных бумаг вместо регистрации такого проспекта.

Полагаем, что опыт зарубежных стран может быть применен для выработки подходов по оптимизации процедуры допуска финансовых инструментов на рынок.

Врезка 1. Подходы к допуску ценных бумаг в международной практике

Соединенные Штаты Америки

В США регистрация проспекта ценных бумаг Комиссией Соединенных Штатов Америки по ценным бумагам и биржам (The United States Securities and Exchange Commission, SEC)¹ обязательна, если:

- осуществляется первичное публичное размещение ценных бумаг (IPO);
- компания приобретает публичный статус без выпуска новых ценных бумаг;
- совокупные активы компании составляют более 10 млн долларов США, а число акционеров превышает 2000 лиц или 500 неквалифицированных инвесторов и более;
- происходит любое размещение акций на бирже.

Регулирование других разновидностей размещения акций путем подписки представляет собой совокупность исключений из случаев, при которых требуется регистрация проспекта ценных бумаг, установленных правилами SEC. Регистрация проспекта ценных бумаг не требуется в том числе в случаях:

- учреждения акционерного общества;
- реорганизации акционерного общества;
- закрытой подписки (в том числе среди неограниченного количества квалифицированных инвесторов или среди неквалифицированных инвесторов не более 35);
- выпуска ценных бумаг в соответствии с программами мотивации акциями.

При закрытой подписке и в иных указанных случаях регистрация выпуска акций в SEC не требуется, а предусматривается направление регулятору уведомления о выпуске в течение 15 дней после начала размещения. Уведомление должно содержать в том числе информацию о количестве неквалифицированных инвесторов, которые приобрели размещаемые ценные бумаги на момент подачи уведомления.

Европейский союз

Регистрация проспекта ценных бумаг в уполномоченном органе страны Европейского союза по общему правилу² требуется в случаях:

- выхода на IPO;
- закрытой подписки среди круга лиц, число которых превышает 500;
- допуска акций к организованным торгам.

Регистрация в уполномоченном органе не требуется, в том числе в случаях:

- учреждения акционерного общества;
- реорганизации акционерного общества;
- совокупного объема предложения не более 1 млн евро за 12 месяцев;
- предложения неквалифицированным инвесторам, число которых не превышает 150;
- выпуска в рамках программ мотивации акциями;
- выпуска долговых ценных бумаг кредитными организациями на сумму до 75 млн евро в год;
- выпуска ценных бумаг с номинальной стоимостью от 100 тыс. евро;
- эмиссии в рамках корпоративных действий (слияний, поглощений, выплат дивидендов акциями).

При этом требуется уведомление регулятора.

¹ Exchange Act Reporting and Registration; Paragraph (b) (2) (i) § 230.506 Regulation D Code of Federal Regulation; Exempt Offerings.

² Regulation (EU) 2017/1129 of the European Parliament and of the Council of 14 June 2017 on the prospectus to be published when securities are offered to the public or admitted to trading on a regulated market, and repealing Directive 2003/71/EC.

2. УПРОЩЕНИЕ РЕГИСТРАЦИИ ОТДЕЛЬНЫХ ФИНАНСОВЫХ ИНСТРУМЕНТОВ

2.1. Стандартизация и оптимизация выпусков структурных облигаций



ПРОБЛЕМА

Регистрация выпусков структурных облигаций, включая выпуски в рамках программы, осуществляется Банком России. Эмитентами структурных облигаций могут быть только кредитные организации, брокеры, дилеры и специализированные финансовые общества. Покупка таких облигаций в настоящее время доступна квалифицированным инвесторам.

Доля выпусков структурных облигаций по итогам 2023–2025 годов представляется значительной. Динамика свидетельствует о росте числа новых выпусков таких облигаций (рис. 6). Так, в 2024 году было зарегистрировано более 1 570 выпусков, а в 2025 году – более 1 750 выпусков структурных облигаций. Их доля от общего количества зарегистрированных выпусков облигаций сохраняется примерно на одном уровне с 2023 года – 57–58% (рис. 7).

КОЛИЧЕСТВО ЗАРЕГИСТРИРОВАННЫХ ВЫПУСКОВ СТРУКТУРНЫХ ОБЛИГАЦИЙ (шт.)

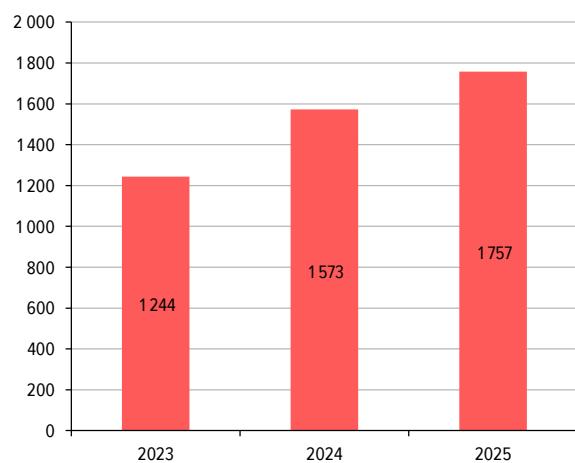


Рис. 6

ДОЛЯ ВЫПУСКОВ СТРУКТУРНЫХ ОБЛИГАЦИЙ
ОТ ОБЩЕГО ЧИСЛА ЗАРЕГИСТРИРОВАННЫХ
ВЫПУСКОВ ЗА 2025 Г.
(%)

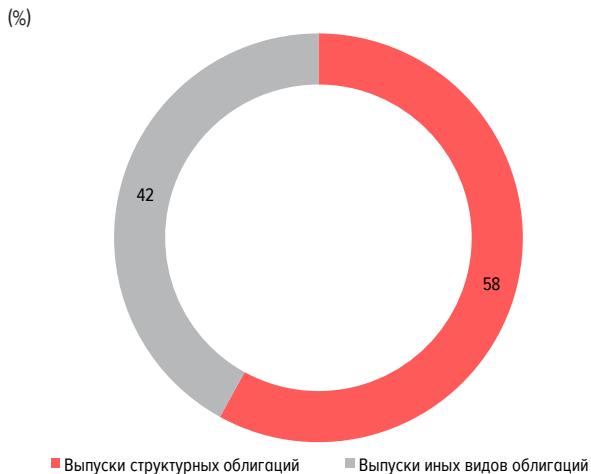


Рис. 7

Источник: Банк России.

Источник: Банк России.



СУЩЕСТВУЮЩИЕ ПОДХОДЫ К РЕШЕНИЮ

Зарубежный опыт показывает, что объем регистрационных процедур зачастую зависит не от сложности условий ценной бумаги, а от того, предлагается ли она широкому кругу инвесторов, от уровня их квалификации, а также от величины номинальной стоимости финансового инструмента, что также является показателем его доступности для розничных инвесторов.



ПРЕДЛАГАЕМАЯ ИНИЦИАТИВА

Банк России рассматривает возможность разработки при участии профессионального сообщества стандартов структурных облигаций, которые будут определять набор стандартных условий выпуска.

Такие условия выпуска должны как минимум включать тип базового актива (акции, валюта, индексы, товары, срочные контракты и т.п.), структуру дохода (с фиксированным/плавающим купоном, с условиями выплат при достижении значением каждого базового актива уровня, равного или превышающего уровень барьера, и т.п.), условия выплат.

Разработанные стандарты послужат основой цифровизации эмиссии структурных облигаций вместе с повышением прозрачности и сравнимости условий для инвесторов.

По мере внедрения стандартов Банк России будет передавать функции по регистрации выпусков структурных облигаций регистрирующим организациям:

- биржам – если структурные облигации предполагаются к размещению на организованном рынке;
- центральному депозитарию – если структурные облигации размещаются на внебиржевом рынке.

Полагаем, что такая стандартизация условий и процессов выпуска структурных облигаций позволит снизить временные и финансовые издержки на процедуры эмиссии, повысив при этом прозрачность данных инструментов для регулятора и инвесторов.

За Банком России планируется сохранить регистрацию выпусков структурных облигаций, условия которых не будут удовлетворять разработанным стандартам, в том числе за счет более сложной структуры.

В качестве **альтернативного варианта** может быть рассмотрена возможность отказа от регистрации выпусков структурных облигаций. При этом допуск на финансовый рынок структурных облигаций, предназначенных для квалифицированных инвесторов, будет осуществлять биржа (в отношении обращающихся на организованных торгах облигаций).



ВОПРОСЫ ДЛЯ ОБСУЖДЕНИЯ

1. Насколько инициатива позволит достичь цели снижения финансовых и временных затрат для эмитентов структурных облигаций?
2. Какой из предложенных альтернативных вариантов вы поддерживаете и почему?
3. Какие потенциальные проблемы и риски вы видите при реализации каждого из предложений?
4. Есть ли иные возможные направления оптимизации процесса выпуска структурных облигаций?

2.2. Регистрация простых облигаций

ПРОБЛЕМА

В силу действующего регулирования при размещении облигаций путем открытой подписки осуществляется двойной контроль со стороны Банка России, биржи на этапе регистрации выпуска облигаций и на этапе их допуска к организованным торговам на предмет соответствия требованиям законодательства.

В случае размещения облигаций путем закрытой подписки Банк России, биржа или центральный депозитарий также осуществляют контроль – при регистрации выпуска облигаций и при проверке эмитента на соответствие правилам, согласно которым такие облигации могут быть допущены к размещению.

Вместе с тем на фондовом рынке обращаются простые облигации. Они предоставляют владельцам только право на получение номинала и процентов, выплата которых осуществляется денежными средствами, и не содержит сложных условий размещения; отсутствует обеспечение денежных требований владельцев облигаций, срок обращения ограничен, учет осуществляется центральным депозитарием. Доля выпусков таких облигаций по итогам 2025 года – не менее 29% от общего количества выпусков (рис. 8, 9).

Необходимость регистрации таких облигаций отчасти может выступать барьером для эффективного привлечения финансирования потенциальными эмитентами, в первую очередь небольшими динамично развивающимися компаниями.

КОЛИЧЕСТВО ЗАРЕГИСТРИРОВАННЫХ ВЫПУСКОВ ПРОСТЫХ ОБЛИГАЦИЙ (шт.)

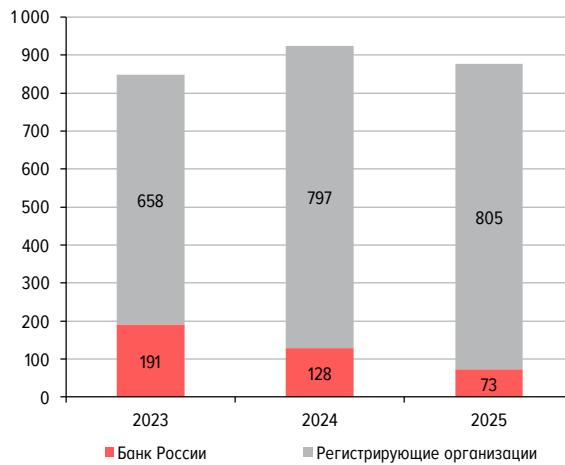


Рис. 8

ДОЛЯ ВЫПУСКОВ ПРОСТЫХ ОБЛИГАЦИЙ ИЗ ОБЩЕГО ЧИСЛА ЗАРЕГИСТРИРОВАННЫХ ВЫПУСКОВ ЗА 2025 Г. (%)

Рис. 9



Источник: Банк России.

Источник: Банк России.



СУЩЕСТВУЮЩИЕ ПОДХОДЫ К РЕШЕНИЮ

Международный опыт (в частности, США, Европейского союза, Сингапура) показывает, что процедура эмиссии корпоративных облигаций может быть значительно оптимизирована за счет дифференциации требований к их выпуску. Вместо предварительной проверки и регистрации выпуска регулятором упор делается на раскрытие информации и соблюдение критериев допуска, контролируемое биржами. По этой причине зарубежное регулирование предусматривает достаточно широкий перечень исключений из правил о регистрации выпуска ценных бумаг, в том числе в зависимости от объема привлекаемых денежных средств.

Согласно регулированию Европейского союза, для эмитентов – кредитных организаций не требуется регистрация проспекта ценных бумаг, не являющихся долевыми (non-equity securities), включая корпоративные облигации, если сумма привлекаемых денежных средств в течение года не превысит 75 млн евро. Такие ценные бумаги не могут быть конвертируемыми, субординированными, не подлежат обмену, не дают права приобретения других ценных бумаг и не привязаны к деривативам⁶.

В США допускается публичное размещение ценных бумаг (в том числе корпоративных облигаций) без регистрации, если сумма привлеченных средств в течение года не превысит 10 млн⁷, 20 млн и 75 млн⁸ долларов США при соблюдении определенных регулятором условий.

В Сингапуре соответствующее исключение предусмотрено для случаев, когда сумма денежных средств, привлеченных в результате размещения ценных бумаг, в течение года не превышает 5 млн сингапурских долларов⁹.

Подход способствует более динамичному выпуску облигаций без ущерба для прав инвесторов.



ПРЕДЛАГАЕМАЯ ИНИЦИАТИВА

Банк России предлагает исключить необходимость регистрации выпусков простых облигаций, а также проспектов таких облигаций в случае, если сумма денежных средств, привлекаемых эмитентом (за исключением кредитных организаций) путем размещения облигаций одного или нескольких выпусков, не превышает 3 млрд рублей в год.

В настоящее время пороговое значение для регистрации выпуска ценных бумаг без проспекта для эмитентов, не являющихся кредитными организациями, составляет 1 млрд рублей в год, а для кредитных организаций – 4 млрд рублей в год¹⁰.

При этом сохраняется требование о составлении проспекта и его раскрытии неограниченному кругу лиц. В отношении облигаций, обращающихся на организованных торгах, контроль будет осуществляться биржей в рамках проверки соблюдения критериев допуска.



ВОПРОСЫ ДЛЯ ОБСУЖДЕНИЯ

1. Согласны ли вы с пороговым объемом выпуска облигаций, в отношении которого предложено оптимизировать эмиссионные процедуры?
2. Какие иные подходы могут быть применены для повышения эффективности долгового финансирования?

⁶ [Regulation \(EU\) 2017/1129](#) of the European Parliament and of the Council of 14 June 2017 on the prospectus to be published when securities are offered to the public or admitted to trading on a regulated market, and repealing Directive 2003/71/EC.

⁷ [§ 230.504 Regulation D Code of Federal Regulation](#).

⁸ [Regulation A](#).

⁹ Sub-paragraph (i) Paragraph (a) Section 272A Securities and Futures Act 2001.

¹⁰ Подпункты 4 и 5 пункта 1 статьи 22 Федерального закона от 22.04.1996 № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг».

2.3. Выпуски облигаций с крупным номиналом



ПРОБЛЕМА

В рамках российского регулирования вопросов эмиссии ценных бумаг не в полной мере учитываются особенности выпусков ценных бумаг, в первую очередь облигаций со значительной номинальной стоимостью. Вместе с тем облигации с крупным номиналом, как правило, ориентированы на профессиональных инвесторов и не предназначены для широкого круга частных инвесторов.

Необходимость регистрации таких облигаций отчасти может выступать барьером для эффективного привлечения долгового финансирования российскими компаниями.

Несмотря на то что количество таких выпусков облигаций за последние 2 года было незначительным – в пределах 20–30 выпусков (порядка 1% от общего числа выпусков классических облигаций) (рис. 10, 11), – потенциальное снижение регуляторных требований может стимулировать эмитентов к их размещению.

РАСПРЕДЕЛЕНИЕ ВЫПУСКОВ ОБЛИГАЦИЙ
(ЗА ИСКЛЮЧЕНИЕМ СТРУКТУРНЫХ)
ПО НОМИНАЛЬНОЙ СТОИМОСТИ В 2024 Г.
(%)

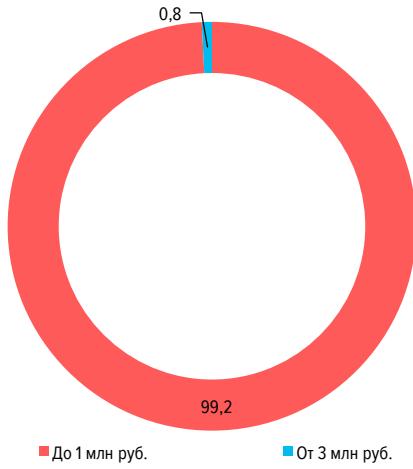


Рис. 10

РАСПРЕДЕЛЕНИЕ ВЫПУСКОВ ОБЛИГАЦИЙ
(ЗА ИСКЛЮЧЕНИЕМ СТРУКТУРНЫХ)
ПО НОМИНАЛЬНОЙ СТОИМОСТИ В 2025 Г.
(%)

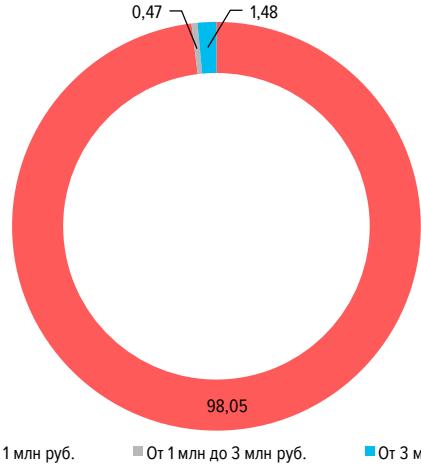


Рис. 11

Источник: Банк России.

Источник: Банк России.



СУЩЕСТВУЮЩИЕ ПОДХОДЫ К РЕШЕНИЮ

В международной практике в ряде юрисдикций выпуски ценных бумаг с крупным номиналом не регистрируются, поскольку считается, что инвесторы могут самостоятельно оценить риски исходя в том числе из раскрытоей эмитентом информации. При этом фокус регулирования направлен на обеспечение инвесторов полной и достоверной информацией об эмитенте и выпуске ценных бумаг, а не на сам факт его регистрации.

Например, в Европейском союзе отсутствует необходимость регистрации выпуска корпоративных облигаций с номиналом не менее 100 тыс. евро, что фактически ограничивает круг покупателей крупными инвесторами.

Аналогично в Германии одним из исключений¹¹, при которых выпуск (проспект) ценных бумаг регистрировать не требуется, является размещение ценных бумаг с номинальной стоимостью более 100 тыс. евро.

Сингапурское регулирование рынка облигаций, во многом схожее с подходом Европейского союза, разделяет выпуски на розничные и институциональные и предоставляет гибкие исключения для определенных ситуаций. Так, если облигации предлагаются исключительно институциональным инвесторам (к которым в соответствии с Securities and Futures Act (SFA) отнесены крупные финансовые учреждения, правительственные структуры, пенсионные фонды и т.п.), то регистрация проспекта не требуется. Это обеспечивает ускоренное размещение корпоративных облигаций, предназначенных для отдельных групп инвесторов.



ПРЕДЛАГАЕМАЯ ИНИЦИАТИВА

Банк России предлагает исключить необходимость регистрации выпусков облигаций, а также проспектов таких облигаций в случае, если номинальная стоимость облигаций, предназначенных для квалифицированных инвесторов, превышает 3 млн рублей, с сохранением требования о составлении эмитентом проспекта ценных бумаг и его раскрытии.

Предложение не распространяется на отдельные виды облигаций: облигации без определения срока их погашения, структурные облигации, облигации субординированного облигационного займа, облигации с ипотечным покрытием, а также дисконтные облигации, облигации с индексируемой номинальной стоимостью.

Проверка соблюдения требований законодательства в отношении эмиссии таких облигаций может осуществляться биржей при допуске облигаций к организованным торговам.



ВОПРОСЫ ДЛЯ ОБСУЖДЕНИЯ

1. Насколько инициатива позволит оптимизировать эмиссионные процедуры?
2. Поддерживаете ли вы предложенный порог номинальной стоимости облигации?

¹¹ [Prospectus requirement](#).

2.4. Регистрация выпусков акций в непубличных акционерных обществах



ПРОБЛЕМА

В настоящее время в Российской Федерации акционерные общества являются одной из основных форм ведения предпринимательской деятельности. По состоянию на 1 октября 2025 года зарегистрировано более 48 тыс. акционерных обществ¹² (рис. 12).

Подавляющее большинство из них (порядка 98%) являются непубличными акционерными обществами, чьи акции и эмиссионные ценные бумаги, конвертируемые в акции, не могут размещаться путем открытой подписки и публично обращаться среди неограниченного круга лиц. Количество акционеров в таких обществах невелико и, как правило, не превышает 50. Доля таких акционерных обществ по состоянию на 1 октября 2025 года составляет около 90% от общего числа непубличных акционерных обществ (рис. 13)¹³.

РАСПРЕДЕЛЕНИЕ АКЦИОНЕРНЫХ ОБЩЕСТВ
(шт.)

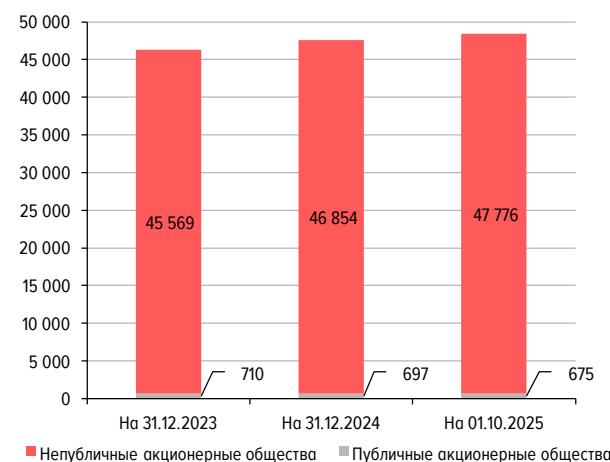


Рис. 12

РАСПРЕДЕЛЕНИЕ НЕПУБЛИЧНЫХ АКЦИОНЕРНЫХ
ОБЩЕСТВ ПО ЧИСЛУ АКЦИОНЕРОВ НА 01.10.2025
(%)

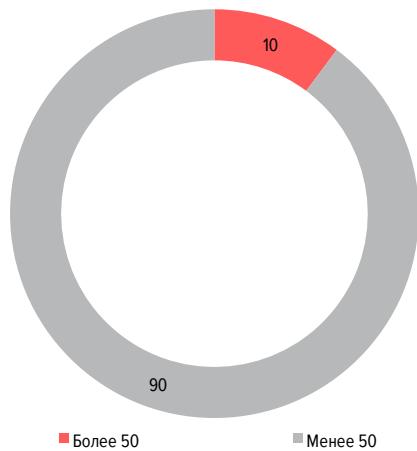


Рис. 13

Источник: ЕГРЮЛ.

Источник: Банк России.

В 2024 году Банк России зарегистрировал порядка 1100 выпусков акций непубличных акционерных обществ с числом акционеров менее 50, что составляет более 75% от общего числа зарегистрированных Банком России выпусков акций. По итогам 10 месяцев 2025 года доля таких выпусков составляет около 70%.

Выпуск акций такими непубличными акционерными обществами зачастую осуществляется в связи с созданием акционерного общества, реорганизацией юридического лица или внесением акционерами дополнительных вкладов в уставный капитал.

Текущее российское регулирование позволяет проводить регистрацию выпусков акций, подлежащих размещению при учреждении акционерных обществ, регистратором, который затем передает информацию в Банк России. Вместе с тем необходимо отметить, что аналогичные

¹² По данным ЕГРЮЛ. В их число не включены акционерные общества, находящиеся в процессе реорганизации, ликвидации.

¹³ По лицевым счетам. В их число не включены акционерные общества, находящиеся в процессе реорганизации, ликвидации.

действия в отношении долей обществ с ограниченной ответственностью в настоящее время осуществляются без какого-либо контроля со стороны Банка России, что отчасти создает дополнительный арбитраж в схожих по своей природе действиях по привлечению капитала от ограниченного круга лиц.



СУЩЕСТВУЮЩИЕ ПОДХОДЫ К РЕШЕНИЮ

Поскольку выпуск акций непубличных акционерных обществ не сопряжен с допуском ценных бумаг на организованные торги и предложением широкому кругу инвесторов, то, по мнению Банка России, проведения обязательных регистрационных процедур не требуется.

Подведение итогов выпуска акций непубличных акционерных обществ может осуществляться путем подведения итогов размещения акций советом директоров эмитента по модели, аналогичной для обществ с ограниченной ответственностью, что снизит избыточную нагрузку на таких эмитентов.

Необходимо отметить, что отказ от регистрации выпусков таких акций не отменяет обязанности по их учету в реестре акционеров.

Кроме того, Банк России, независимо от регистрации выпуска акций, в рамках контроля и надзора проводит работу по выявлению возможных нарушений, в том числе допущенных при созыве и проведении заседаний (заочного голосования) органов управления эмитента, принявшего решение о размещении ценных бумаг.



ПРЕДЛАГАЕМАЯ ИНИЦИАТИВА

Банк России предлагает отказаться от регистрации выпусков акций (в том числе в процессе реорганизации общества) непубличных акционерных обществ с числом акционеров менее 50¹⁴, если по итогам размещения ценных бумаг в обществе будет также менее 50 акционеров.

При этом данная упрощенная процедура эмиссии акций не будет распространяться на следующие акции:

- акции кредитных организаций и некредитных финансовых организаций;
- акции непубличных акционерных обществ, размещаемые путем закрытой подписки с использованием инвестиционной платформы;
- акции, регистрация выпуска которых предусмотрена иными федеральными законами.

Отказ от регистрации таких выпусков устранит избыточную административную нагрузку на бизнес и ускорит корпоративные процедуры.



ВОПРОСЫ ДЛЯ ОБСУЖДЕНИЯ

1. Поддерживаете ли вы представленный подход к изменению порядка регистрации выпусков акций в непубличных акционерных обществах?
2. Какие дополнительные меры необходимы для упрощения эмиссии и (или) осуществления корпоративных процедур в непубличных акционерных обществах с числом акционеров менее 50?

¹⁴ Непубличные акционерные общества, уставы которых содержат такое ограничение по количеству акционеров.

3. ОПТИМИЗАЦИЯ ОБЯЗАТЕЛЬНЫХ ПРОЦЕДУР И ЭМИССИОННОЙ ДОКУМЕНТАЦИИ

3.1. Сроки реализации преимущественного права



ПРОБЛЕМА

Действующие сроки реализации преимущественного права акционеров на приобретение размещаемых дополнительных акций и эмиссионных ценных бумаг, конвертируемых в акции, оказывают влияние на общий срок осуществления размещения ценных бумаг среди потенциальных приобретателей.

Процедура реализации преимущественного права предусматривает, что лица, имеющие преимущественное право приобретения дополнительных акций и эмиссионных ценных бумаг, конвертируемых в акции, должны быть уведомлены о возможности осуществления ими предусмотренного преимущественного права.

По общему правилу, срок реализации преимущественного права не может составлять менее 45 дней с момента направления (вручения) или опубликования уведомления.

Сокращенные сроки для реализации преимущественного права предусматриваются в следующих случаях:

- не менее 20 календарных дней с момента направления (вручения) или опубликования уведомления о наличии у акционеров преимущественного права приобретения акций, размещаемых путем открытой подписки (если цена размещения или порядок ее определения не установлены решением о размещении акций путем открытой подписки и в соответствии с законодательством о ценных бумагах не требуется раскрытие такой информации);
- не менее 8 рабочих дней с момента раскрытия информации о наличии у акционеров преимущественного права приобретения акций, размещаемых путем открытой подписки (если цена размещения или порядок ее определения не установлены решением о размещении акций);
- не менее 12 рабочих дней с даты раскрытия информации о наличии у акционеров преимущественного права приобретения акций, размещаемых путем открытой подписки (если цена размещения или порядок ее определения установлены решением о размещении акций).

Полагаем, что срок реализации этого права с учетом массового применения цифровых способов коммуникации и обмена информацией может быть сокращен до относительно непродолжительного периода.



СУЩЕСТВУЮЩИЕ ПОДХОДЫ К РЕШЕНИЮ

В международной практике в ряде юрисдикций установлен значительно меньший срок реализации преимущественного права приобретения ценных бумаг. В Великобритании срок действия предложения о реализации преимущественного права приобретения размещаемых акций составляет не менее 14 дней с даты направления такого предложения или раскрытия информации о нем¹⁵.

¹⁵ Section 562, Chapter 3, UK Companies Act.

Аналогичные нормы в части минимальных сроков реализации преимущественного права и исключений из него закреплены в регулировании ОАО¹⁶.

Дополнительно в Великобритании оптимизация процессов размещения акций достигается за счет установленных в регулировании исключений для обязательной реализации преимущественного права на приобретение размещаемых ценных бумаг. К таким исключениям относится, в частности, выпуск акций, предназначенных для распределения по программам мотивации акциями (employees' share schemes)¹⁷.



ПРЕДЛАГАЕМЫЕ ИНИЦИАТИВЫ

Банк России предлагает установить срок реализации преимущественного права по единому правилу до 15 рабочих дней при условии надлежащего уведомления лиц о возникновении у них такого права, а также раскрытия информации в установленном порядке.

Реализация указанного предложения позволит эмитентам гибко подходить к вопросам дополнительного выпуска акций, оперативно реагировать на рыночные возможности и корпоративные потребности, при этом обеспечивая должный уровень защиты интересов акционеров и инвестиционной прозрачности.



ВОПРОСЫ ДЛЯ ОБСУЖДЕНИЯ

1. Считаете ли вы обоснованными предложения по оптимизации сроков реализации преимущественного права?
2. Целесообразно ли сохранение установленных в действующем регулировании случаев применения сокращенных сроков? Если да, то для каких ситуаций это обоснованно (просим представить такое обоснование).
3. Обеспечит ли предложенное изменение необходимый уровень защиты прав акционеров?

¹⁶ [Section 521, Part 16, chapter 3 Companies Regulation 2020.](#)

¹⁷ [Sections 564, 565, 566 Chapter 3, UK Companies Act.](#)

3.2. Сокращение количества документов для выпуска ценных бумаг



ПРОБЛЕМА

Эмиссионные процедуры предусматривают, что для размещения ценных бумаг эмитенту необходимо составить до четырех документов:

- решение о размещении эмиссионных ценных бумаг или иное решение, являющееся основанием для размещения эмиссионных ценных бумаг;
- решение о выпуске эмиссионных ценных бумаг, которое должно содержать: вид, категорию (тип) эмиссионных ценных бумаг; номинальную стоимость каждой ценной бумаги; права владельцев эмиссионных ценных бумаг; иные сведения (реквизиты), предусмотренные законодательством и принятыми в соответствии с ним нормативными актами Банка России;
- документ, содержащий условия размещения ценных бумаг¹⁸, или проспект ценных бумаг;
- отчет об итогах выпуска.

Из данных документов решение о выпуске, документ, содержащий условия размещения ценных бумаг, или проспект и отчет об итогах выпуска также подлежат регистрации в Банке России.

Например, для регистрации выпуска акций акционерного общества, приобретающего статус публичного, может потребоваться зарегистрировать выпуск акций, проспект акций, отчет об итогах выпуска акций или представить уведомление об итогах дополнительного выпуска акций.

Выпуск облигаций может сопровождаться регистрацией решения о выпуске, программы облигаций, проспекта облигаций и отчета об итогах выпуска, если это предусмотрено стандартами эмиссии¹⁹.

При этом зачастую информация, которая включена в указанные документы, уже содержится, например, в уставе общества в случае выпуска акций или в проспекте облигаций. Это приводит к дублированию информации в нескольких документах и к дополнительной нагрузке как на эмитента, так и на Банк России и регистрирующие организации.



СУЩЕСТВУЮЩИЕ ПОДХОДЫ К РЕШЕНИЮ

В международной практике наиболее распространен подход, при котором права акционеров содержатся в уставе акционерного общества, а условия размещения акций – в отдельном документе. Например, в Великобритании они содержатся в сертификате подписки при закрытой подписке или в проспекте ценных бумаг, если размещение осуществляется путем открытой подписки.

Регистрируется, как правило, только проспект ценных бумаг. Поэтому эмиссия акций при учреждении, реорганизации акционерного общества, а также при закрытой подписке не сопровождается регистрацией выпусков акций регулятором.

Минимизация и исключение дублирования информации в эмиссионных документах при обеспечении полноты раскрытия информации в процессе эмиссии ценных бумаг позволяют снизить число необходимых документов, а также сроки выпуска ценных бумаг.

¹⁸ Пункт 4 статьи 24 Федерального закона от 22.04.1996 № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг».

¹⁹ Положение Банка России от 19.12.2019 № 706-П «О стандартах эмиссии ценных бумаг».



ПРЕДЛАГАЕМЫЕ ИНИЦИАТИВЫ

Банк России полагает возможным предусмотреть в регулировании, что в случаях, когда эмитент облигаций должен составлять проспект облигаций, составление и регистрация решения о выпуске облигаций не требуются. В этом случае права владельцев облигаций соответствующего выпуска будут содержаться в проспекте облигаций.

В отношении акций предусматривается отказ от необходимости решения о выпуске, поскольку права акционеров должны быть закреплены в уставе акционерного общества. Условия размещения конкретного выпуска акций должны быть определены в решении о размещении акций, а также в документе, содержащем условия размещения ценных бумаг (проспекте акций).

Это позволит сократить количество регистрируемых документов.



ВОПРОСЫ ДЛЯ ОБСУЖДЕНИЯ

1. Насколько эффективным вы считаете предложение по сокращению эмиссионной документации?
2. Какую эмиссионную документацию, с вашей точки зрения, целесообразно оптимизировать дополнительно?

4. ВЫПУСК ЦИФРОВЫХ ОБЛИГАЦИЙ



ПРОБЛЕМА

В мире наблюдается расширение применения в финансовой сфере технологий распределенных реестров, которая открыла дополнительные возможности для появления новых способов хранения, обработки и передачи информации. Тем самым формируются условия для распространения новой формы финансовых инструментов – цифровых ценных бумаг. Условия их выпуска, учета прав, расчетов по выплате дохода и погашению автоматизированы и прозрачны за счет преимущества современных цифровых технологий – распределенных реестров²⁰ и смарт-контрактов²¹.

На российском фондовом рынке ценные бумаги в цифровой (токенизированной) форме выпускаться не могут, что отчасти снижает возможности оптимизации процесса эмиссии с точки зрения скорости выпуска, регистрации, а также осуществления расчетов по классическим ценным бумагам.



СУЩЕСТВУЮЩИЕ ПОДХОДЫ К РЕШЕНИЮ

Выпуск и оборот цифровых ценных бумаг при сохранении требований к раскрытию информации эмитентами, гарантии защиты прав инвесторов, действующих в отношении классических ценных бумаг, открывают новые возможности:

- для упрощения процедур выпуска эмиссионных ценных бумаг;
- совершения трансграничных сделок с цennыми бумагами;
- ускорения и упрощения расчетов и выплаты дохода по цennым бумагам;
- снижения транзакционных расходов как эмитентов, так и инвесторов;
- повышения прозрачности операций посредством применения технологии распределенного реестра и обеспечения доступа к информации в режиме реального времени;
- снижения расчетного риска и риска контрагента во внебиржевых расчетах за счет увеличения скорости расчетов и операций.

Вместе с тем открытая инфраструктура цифровых ценных бумаг при наличии мостов между инфраструктурами классических и цифровых ценных бумаг не несет рисков фрагментации рынка и снижения ликвидности на организованных торгах.

Международная практика подтверждает актуальность данного направления, а регуляторы занимают активную роль в pilotировании внедрения цифровых ценных бумаг, в первую очередь облигаций. Германия, Люксембург, Франция, Великобритания и Швейцария, а также Гонконг, Сингапур проводят pilotные проекты по выпуску цифровых облигаций.

²⁰ Технология, в результате использования которой информация распределяется между всеми участниками сети. Для достижения ее идентичности у всех участников сети применяется технология консенсуса, посредством которой достигается соглашение о текущем состоянии распределенного реестра, электронной подписи при авторизации и защите данных от изменений и ведении реестра операций в хронологическом порядке.

²¹ Смарт-контракт – алгоритм, в рамках которого в распределенном реестре фиксируются права и обязанности сторон сделки, условия договорных отношений, а также их будущее автоматическое исполнение.

Врезка 2. Реализуемые международные проекты по цифровизации ценных бумаг

- В 2026 году Денежно-кредитное управление Сингапура (Monetary Authority of Singapore, MAS) запускает пилотный проект выпуска токенизованных государственных облигаций, расчеты по которым будут проводиться цифровой валютой центрального банка (CBDC). Этот шаг последовал за успешным испытанием в 2025 году в рамках проекта Project Guardian выпуска сингапурским банком DBS токенов на сингапурские государственные облигации.
- На стадии разработки и тестирования находится совместный проект Digital Securities Sandbox Банка Англии и Управления по финансовому надзору Соединенного Королевства. Он предусматривает использование технологии распределенного реестра для выпуска, обращения и осуществления расчетов по ценным бумагам¹. Среди финансовых инструментов, которые могут быть выпущены в цифровой форме в рамках проекта, – корпоративные и государственные облигации².
- В рамках экспериментальной программы Европейского центрального банка по созданию трансграничной системы расчетов с использованием токенизованных активов Министерство финансов Словении выпустило первые цифровые облигации на платформе BNP Paribas. Данное тестирование показало успешность операционной основы по выпуску цифровых облигаций – в частности, были отработаны процедуры автоматической генерации купонов, а также поддержки событий жизненного цикла облигаций, включая торговлю на вторичных рынках.
- В Швейцарии биржа SDX предоставляет инфраструктуру для выпуска ценных бумаг на основе технологии блокчейна DLT. В обращении – 18 выпусков цифровых облигаций (в том числе облигации SIX Group, Международного банка реконструкции и развития, банка UBS). Для расчетов по цифровым облигациям используется Digital Swiss Franc.
- В Люксембурге произошел запуск ряда проектов: выпуск цифровых облигаций на сумму 50 млн фунтов стерлингов на платформе BNP Paribas; выпуск цифровых облигаций на сумму 100 млн евро в рамках программы выпуска долговых обязательств Международного банка реконструкции и развития. Облигации размещены на Люксембургской фондовой бирже.
- Действующая в Гонконге платформа цифровых облигаций HSBC Orion позволяет выпускать, осуществлять расчеты и хранить информацию о цифровых облигациях с применением технологии распределенного реестра. Платформа запустила цифровую облигацию Европейского инвестиционного банка. В июле 2025 года сообщалось, что платформа готовится к размещению первой в регионе Ближнего Востока облигации на базе блокчейна, выпущенной First Abu Dhabi Bank. Работа платформы продемонстрировала сокращение времени расчетов на 90% и снижение операционных расходов на 65%. Программа обработала цифровые облигации на более 2,5 млрд долларов США в течение первых 6 месяцев, достигнув показателя успешности расчетов в 99,99%.

¹ [The UK's Digital Securities Sandbox: supporting the next frontier of innovation.](#)

² [Вестник евразийской науки](#) (The Eurasian Scientific Journal), 2025. Том 17, № 1.



ПРЕДЛАГАЕМАЯ ИНИЦИАТИВА

Банк России полагает, что в ближайшей перспективе одним из направлений на рынке ценных бумаг должна стать работа по формированию базового регулирования и созданию инфраструктуры для выпуска и обращения цифровых ценных бумаг. На первом этапе представляется целесообразным реализовать механизмы применительно к облигациям, выпускаемым на стандартных условиях и не предполагающим сложных и специфических условий выпуска и обращения финансового инструмента²².

²² Например, облигации со сложно организованным купоном и (или) нестандартными ковенантами, облигации с индексируемым номиналом, бессрочные и (или) субординированные облигации и т.п.

Реализация механизма предусматривает выпуск ценных бумаг в системе распределенного реестра в блокчейн-платформах в виде токенов, которые отражают закрепленные права владельцев ценных бумаг, условия выпуска финансового инструмента (включая условия выплаты дохода и погашения), а также перевод учета операций и расчетов по ценным бумагам на технологию блокчейн.

При этом для обеспечения оборота цифровых ценных бумаг, исключения рисков фрагментации ликвидности, а также учета операций и расчетов по ценным бумагам по нескольким протоколам платформ (закрытых сетей) предполагается осуществить интеграцию платформ (открытых и закрытых сетей) и инфраструктуры организованной торговли ценными бумагами.

Указанная инициатива, по мнению Банка России, должна обеспечить участникам финансового рынка новые возможности по созданию цифровых инструментов для привлечения инвестиций, в том числе иностранных, снижению расходов эмитентов на обслуживание привлеченных заимствований, а также повышению прозрачности и скорости расчетов для инвесторов. Описанная технология в дальнейшем может быть распространена на иные существующие традиционные финансовые инструменты.

По итогам дополнительной проработки вопроса Банк России представит детальные предложения для обсуждения с участниками финансового рынка.



ВОПРОСЫ ДЛЯ ОБСУЖДЕНИЯ

1. Поддерживаете ли вы инициативу о выпуске цифровых ценных бумаг?
2. Какие преимущества, кроме отмеченных в докладе, есть у цифровых ценных бумаг?
3. Какие сложности и риски могут возникнуть при выпуске ценных бумаг и облигаций, в частности в цифровой форме?
4. Какие виды (типы) облигаций могут быть переведены в цифровой формат?
5. Какие еще финансовые инструменты целесообразно рассмотреть для перевода в цифровой формат?
6. Как должна быть построена инфраструктура цифровых ценных бумаг?