

Критерии успешного Pre-IPO и IPO: практические рекомендации, вызовы и регулирование

Екатерина Первова

Советник

26 июня 2025 г.



01

Стандарты и качество документации



Мандатное соглашение. Ответственность банков-организаторов

Мандатное соглашение – соглашение эмитента с банками об организации размещения акций эмитента.

Цели заключения соглашения:

(а) определение условий оказания услуг по организации размещения акций, а также порядка расчета вознаграждения (1) базовая фиксированная сумма и (2) вознаграждение за спрос) («**Коммерческие условия**»); и

(б) покрытие критичных для сделки вопросов, связанных с размещаемыми акциями («**Дополнительные условия**»).

Практика работы с мандатными соглашениями:

(а) Соглашение согласуется только после начала проекта

(б) Банки-организаторы готовы согласовать с Эмитентом единую для всех банков форму соглашения

Дополнительные условия:

- **Lock-up** (ограничении распоряжения акциями/увеличении уставного);
- **Заверения** Эмитента (акционера) как до планового due diligence банками (подтверждение права собственности на акции и достоверности предоставленной информации), так и после;
- **Возмещение потерь** (ст. 406.1 ГК РФ) организатора, возникших в связи с публичным предложением акций в рамках сделки (например, при требованиях инвестора по сделке);
- **Tail** – вознаграждение банка-организатора, в случае отказа Эмитента от реализации сделки, при условии последующего возобновления проекта без привлечения банка-организатора;

Проблема ответственности организаторов:

- Гарантии со стороны организаторов по распределению акций
- Определение статуса организатора в законе – необходимость договорного определения прав, обязанностей и ответственности (например, при конфликте интересов)
- Требования к квалификации и опыту сотрудников организаторов размещения
- Указание организатора размещения в проспекте и подписание проспекта организатором размещения

Механизмы стабилизации цены. Lock-up соглашения

Стабилизация цены		Lock-up
Определение	Поддержка цены акций сразу после размещения для недопущения резкого снижения цены	Соглашение эмитента и его акционеров с банками-организаторами, содержащее обязательство не отчуждать (обременять) акции эмитента в течение определенного периода времени с даты начала торгов
Стороны	<ul style="list-style-type: none">АktionерыЭмитент (дочерние общества)БиржаСтабилизационный менеджер (маркетмейкер)	<ul style="list-style-type: none">АktionерыНовые акционеры, присоединившиеся к соглашениюЭмитентБанки-организаторы
Юридическое оформление	<ul style="list-style-type: none">Договор об оказании услуг маркетмейкера между эмитентом, биржей и маркетмейкеромGreenshoe/Brownshee - опционное соглашение, соглашение о займе акций, договор купли-продажи или иные формы договорных отношений по решению сторон	Непоименованный договор (квазикорпоративный договор) с обязательством сторон не отчуждать (обременять) акции в период запрета.
Срок действия	≈ до 30 календарных дней с даты начала торгов	≈ 180–360 календарных дней с даты начала торгов
Раскрытие информации	По усмотрению эмитента такая информация в усеченном виде раскрывается в форме сообщения о существенном факте. Банк России предлагает включать в проспект описание механизма стабилизации	Рекомендуется до начала сбора заявок инвесторов (при начале маркетинговых мероприятий) раскрывать информацию о наличии lock-up соглашения (стороны, срок действия, основные условия). Банк России предлагает включать информацию о lock-up в проспект и установить стандарт раскрытия такой информации

Аллокация

Принципы аллокации акций в книге заявок. Текущая рыночная практика

- Отсутствие информации о принципах и подходах к аллокации (распределения акций среди инвесторов)
- Раздувание числа заявок, отвлечение существенно больших денежных средств инвесторов
- Отсутствие законодательных требований к принципам аллокации (рекомендации в Информационном письме Банка России от 28.05.2024 N ИН-02-28/33 "О раскрытии информации при проведении публичного размещения акций")
- Статистика за 2024 г.:
 - Раскрытие 1 из 19 эмитентов принципов аллокации до публичного размещения
 - Раскрытие 6 из 19 эмитентов принципов аллокации после публичного размещения
- Предложение Банка России установить для эмитентов требования о раскрытии информации о подходах при распределении акций среди различных категорий инвесторов, включая объемы и отдельные условия, до начала периода заявок, а также требование об обязательном раскрытии информации о фактической аллокации среди различных групп инвесторов по итогам размещения

Спасибо
за внимание!