

Эмиссия ценных бумаг

Эмиссию ценных бумаг следует рассматривать в качестве одного из источников финансовых ресурсов, привлекаемых для решения определенных целей, и представляет она собой процесс выпуска и размещения ценных бумаг



А точнее...

Эмиссия ценных бумаг – это установленная законодательством последовательность действий эмитента по размещению ценных бумаг.

Размещение ценных эмиссионных бумаг – это отчуждение ценных бумаг, которое осуществляется на основе заключения гражданско-правовых сделок покупателя с эмитентом или по его поручению с андеррайтером.

Выпуск – совокупность ценных бумаг с одинаковым набором прав независимо от времени приобретения их покупателем.

Эмиссионные ценные бумаги -

акции и облигации

Основные положения, регулирующие эмиссию акций и облигаций, заложены в федеральных законах:

□ «Об акционерных обществах»

□ «О рынке ценных бумаг»

● «Положение о раскрытии информации эмитентами эмиссионных ценных бумаг»
(утв. Банком России 30.12.2014г. № 454-П)
(ред. от 01.04.2016г.)

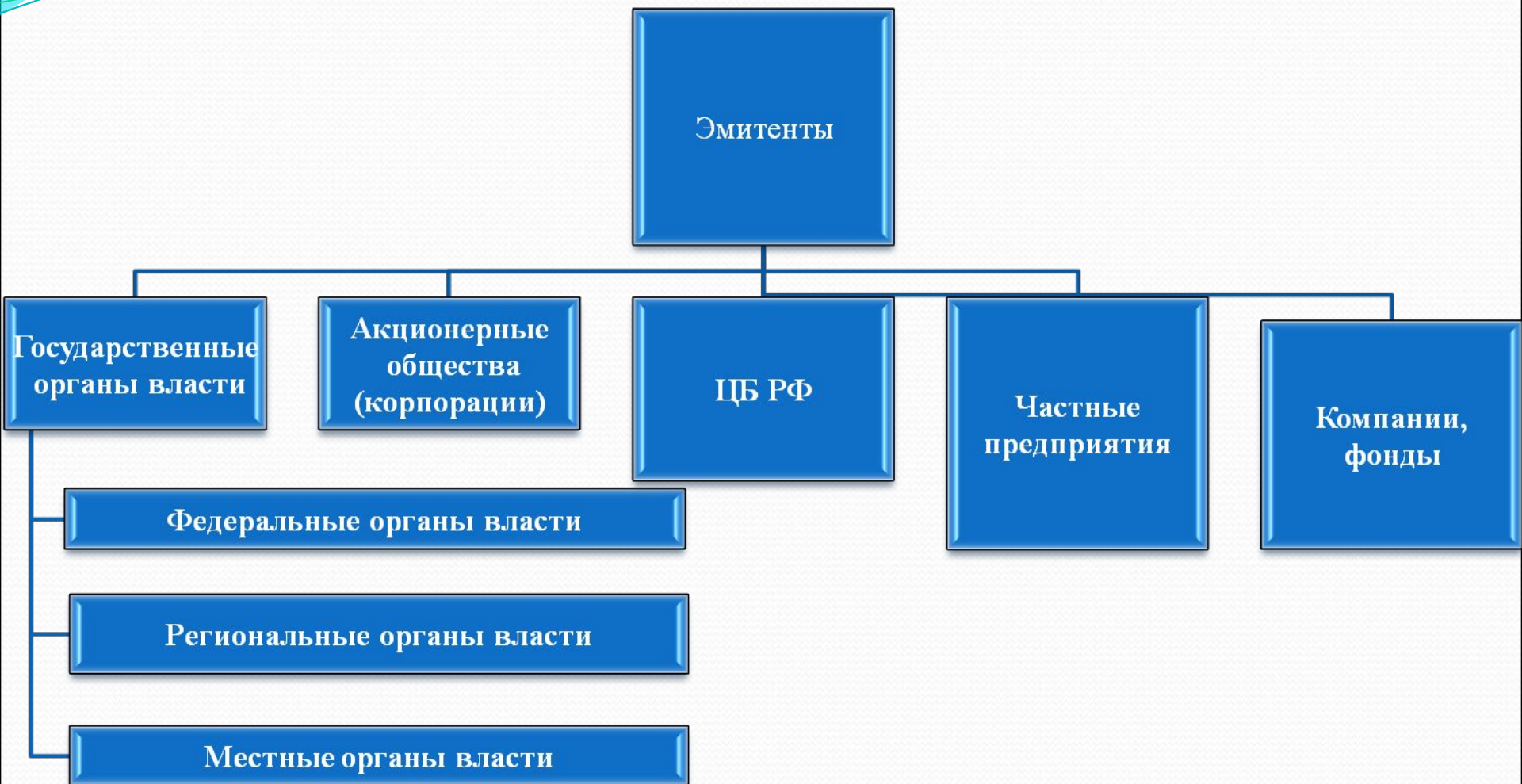
Участники
эмиссионного
процесса

Эмитент
несет
обязательства
по выпущенным
ценным бумагам

Инвестор

Посредник –
андеррайтер
должен обладать
брокерской
лицензией

Орган
регистрирующий
размещение
ценных бумаг
(ЦБ РФ)



Эмиссионные ценные бумаги выпускаются в следующих формах:

- документарные именные (в международной практике, с 2002г по закону «О РЦБ» выпуск прекращен)
- документарные на предъявителя
- бездокументарные именные

Цель эмиссии

Привлечение денег через механизм рынка ценных бумаг

- учреждение АО – формирование уставного капитала
- увеличение уставного капитала
- формирование заемного капитала

Управление финансовыми потоками

Изменение структуры капитала

Секьюритизация задолженности

- соотношение собственного и заемного капитала
- изменение доли акционеров в уставном капитале

Эмиссия ценных бумаг связана с риском для эмитента. Наиболее существенные из них:

1. Риск ликвидности:

- ✓ снижение цены размещения (эмиссионной стоимости)
- ✓ увеличение эмиссионных андеррайтеру

2. Временной риск:

- ✓ упущено выгодное время для размещения (рынок не готов или “перегрет”)

3. Риск платежа:

- ✓ затягивание оплаты ценных бумаг приобретателями
- ✓ возможность их оплаты не только деньгами, но и другими ценностями

4. Операционный риск:

- ✓ отсутствие навыков у эмитентов
- ✓ неправильный выбор андеррайтера

5. Риск неразмещения:

- ✓ нет возможности разместить заявленный объем
- ✓ не стоило устанавливать объем размещения, при котором эмиссия считается состоявшейся

АНДЕРРАЙТЕР

**Коммерческий банк
(чаще всего)**

Профессиональный
участник
рынка ценных бумаг
- посредник, берущий на
себя
обязательства перед
эмитентом по размещению
его ценных бумаг



С «полным финансовым участием» – выкуп всего выпуска ценных бумаг эмитента



С «частичным финансовым участием»:

- выкуп не размещенной части выпуска
- выкуп заранее определенной части выпуска



На «базе лучших усилий» – без обязательств по приобретению размещаемых ценных бумаг

Классификация эмиссии:

| Признаки | Виды |
|--|--|
| 1. Очередность (последовательность) | Первичная (формирование уставного капитала) Дополнительная |
| 2. Форма эмиссии (ориентация на организацию первичного рынка) | Открытая Закрытая |
| 3. Возможность получения информации о выпуске инвесторами | С публикацией проспекта ценных бумаг (открытая и закрытая форма, если инвесторов более 500) Без публикации проспекта |
| 4. Способ размещения | Распределение среди учредителей Распределение среди акционеров Подписка Конвертация |
| 5. Форма существования выпускаемых ценных бумаг в РФ | Эмиссия документарных ценных бумаг (только на предъявителя) Эмиссия бездокументарных ценных бумаг (только именные) |
| 6. Вид (категория, тип) ценных бумаг | Эмиссия акций (обыкновенных и привилегированных) Эмиссия облигаций (классических, обеспеченных, отзывных, конвертируемых, внешних, еврооблигаций) Эмиссия производных ценных бумаг |
| 7. Субъекты размещения | Осуществляется эмитентом самостоятельно Организуется андеррайтером по договору с эмитентом |
| 8. Характер привлекаемых денежных средств | Акционеров (закр. эмиссия) Средств АО Любых инвесторов (учредителей при учреждении) Имущества обанкротившегося предприятия Третьих лиц - открытая подписка |

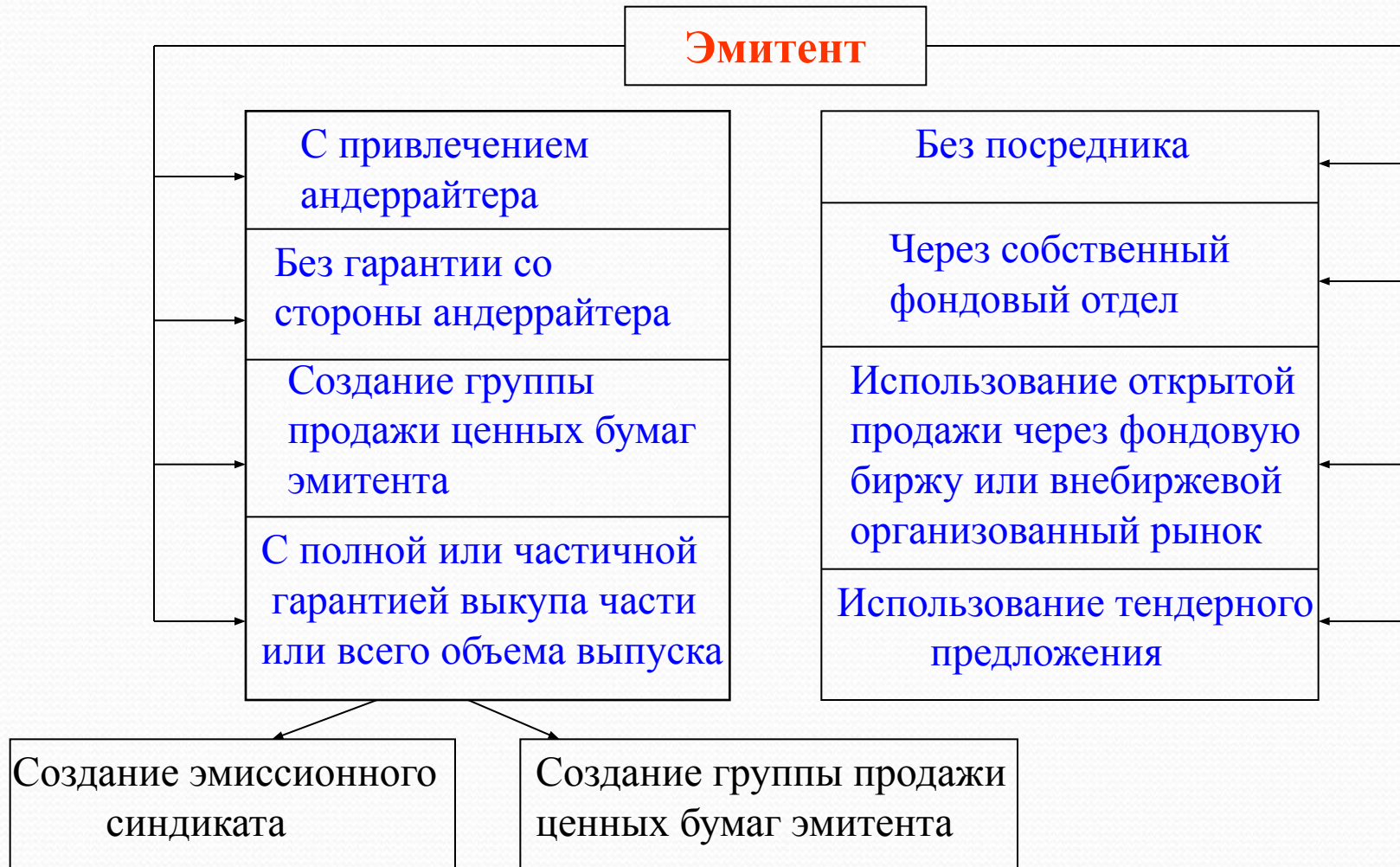
**Эмиссия акций
осуществляется
посредством:**

- ❖ **распределения**
- ❖ **подписки**
- ❖ **конвертации**

**Эмиссия
облигаций
осуществляется
посредством:**

- ❖ **подписки**
- ❖ **конвертации**

Схема размещения эмиссионных ценных бумаг



| <i>Способ размещения</i> | <i>Требования</i> |
|---|--|
| <i>Закрытая подписка, если число потенциальных инвесторов не превышает 500</i> | <ul style="list-style-type: none"> • Решение о выпуске ценных бумаг и отчет об итогах выпуска подлежат государственной регистрации • Проспект ценных бумаг может быть зарегистрирован в добровольном порядке |
| <i>Закрытая подписка, если число потенциальных инвесторов больше 500</i> | <ul style="list-style-type: none"> • Решение о выпуске ценных бумаг и отчет об итогах выпуска подлежат государственной регистрации • Необходимо подготовить и зарегистрировать проспект ценных бумаг, содержание которого определено законом • Для заверения проспекта может быть приглашен финансовый консультант на рынке ценных бумаг • На каждом этапе процедуры выпуска должна раскрываться определенная информация |

Порядок проведения эмиссии

Очередность действий эмитента называют **этапами эмиссии**.

Процедура начинается с выработки эмиссионной стратегии эмитента. Для этого устанавливается:

1. Цель выпуска ценных бумаг.
2. Экономическая эффективность эмиссии (например, по сравнению с обычным займом).
3. Способ эмиссии.
4. Определяется технология эмиссии (рассматриваются варианты привлечения андеррайтера).
5. Проводится анализ рынка и устанавливается возможное время эмиссии (осуществляется андеррайтером).

Сведения о предстоящем выпуске:

- ◆ дата принятия решения Советом директоров (это считается началом эмиссии)
- ◆ сроки начала и окончания эмиссии
- ◆ ограничения для потенциальных инвесторов (ограничений может и не быть)
- ◆ цена размещения !!!

Этапы эмиссии

Эмитент должен предусмотреть установленные законом этапы эмиссии:

- 1. Принятие решения о выпуске ценных бумаг (Совет директоров)*
- 2. Подготовка проспекта ценных бумаг (при открытой эмиссии или при закрытой, если число инвесторов более 500)*
- 3. Государственная регистрация эмиссии*
- 4. Раскрытие информации, содержащейся в проспекте ценных бумаг (при открытой эмиссии или при закрытой, если число инвесторов более 500)*
- 5. Размещение ценных бумаг*
- 6. Регистрация отчета об итогах выпуска ценных бумаг*
- 7. Раскрытие информации, содержащейся в отчете об итогах выпуска (при открытой эмиссии или при закрытой, если число инвесторов более 500)*
- 8. Внесение изменений в устав при выпуске акций*

1 этап. Принятие решения о выпуске ценных бумаг

Решение - это специальный документ, который составляется эмитентом. Цель этого документа - зафиксировать те имущественные права, которые эмитент закладывает в выпускаемых ценных бумагах. Оно принимается в следующих случаях:

- * при учреждении
- * при увеличении уставного капитала путем размещения дополнительных акций или увеличения их номинальной стоимости
- * при конвертации одних ценных бумаг в другие
- * при уменьшении уставного капитала путем уменьшения номинальной стоимости акций
- * при выпуске облигаций

Решение о размещении различных видов ценных бумаг

| | |
|--------------------------------------|--|
| Акции | Общее собрание акционеров обычно утверждает такое решение. |
| Конвертируемые облигации или опционы | Размещение осуществляется по решению общего собрания или по решению Совета директоров (если такое право предоставлено Совету уставом общества). |
| Облигации | Размещение осуществляется по решению Совета директоров, если иное не предусмотрено уставом. Процесс принятия решения может быть проще, чем в случае выпуска иных бумаг, и это может служить дополнительным стимулом для их использования. Однако в уставе могут быть предусмотрены более жесткие требования в отношении принятия такого решения, например для некоторых видов облигаций. |

2 этап. Подготовка проспекта ценных бумаг

Проспект включает в себя:

- * сведения об эмитенте (подробную информацию об эмитенте, о крупных учредителях, о дочерних предприятиях, об акционерах, владеющих 5% и более голосующих акций...)
- * сведения о финансовом положении эмитента (финансово-экономическое состояние общества, факторы риска, балансы предприятия, доля государства и объявленные акции, подробные сведения о лицах, входящих в состав органов управления эмитента и органов эмитента по контролю за его финансово-хозяйственной деятельностью)
- * сведения о предшествующих выпусках ценных бумаг
- * сведения о предстоящем выпуске (о порядке и условиях размещения выпуска ценных бумаг, в том числе сведения об объеме, сроках, порядке и условиях размещения; при каком количестве нераспроданных бумаг эмиссия признается несостоявшейся)
- * дополнительные условия (ограничения, преимущества...)

Если общество осуществляет эмиссию в открытой форме с регистрацией проспекта, то оно обязано опубликовать финансовый отчет о своей хозяйственной деятельности не позднее 45 дней после окончания отчетного периода.

3 этап. Государственная регистрация эмиссии

Государственная регистрация предполагает регистрацию:

- проспекта ценных бумаг
- решения о выпуске ценных бумаг
- присвоение номера ценным бумагам

*Регистрирующий орган должен зарегистрировать **решение о выпуске ценных бумаг не позднее чем через 30 дней** с даты получения документов.*

*Если регистрирующий орган отказывает эмитенту в государственной регистрации, **то он не позднее трех дней с момента принятия** такого решения*

должен отправить уведомление с обоснованием отказа.

Если принимается решение о выпуске, то эмитент получает уведомление регистрирующего органа о государственной регистрации.

Регистрация самих ценных бумаг состоит в присвоении номера выпуску ценных бумаг.

4 этап. Выпуск сертификатов и раскрытие информации, содержащейся в проспекте ценных бумаг

Эмитент раскрывает информацию о своих ценных бумагах и своей финансово-хозяйственной деятельности в **двух** формах:

1. Не позднее 45 календарных дней после окончания квартала публикует ежеквартальный отчет.
2. В течение 1 рабочего дня после возникновения публикует сообщение о существенных фактах, затрагивающих финансово-хозяйственную деятельность эмитента.

Глобальный сертификат

выпускается, если эмитент предусмотрел обязательное централизованное хранение ценных бумаг.

5 этап. Размещение ценных бумаг.

Эмитенту можно начинать размещение только после их регистрации и не ранее чем через две недели после раскрытия информации о государственной регистрации выпуска и обеспечения **всем потенциальным приобретателям** возможности доступа к информации.

| | |
|---|--|
| | |
| Акции Ценные бумаги | <p>Цена должна соответствовать рыночной стоимости. Для определения рыночной цены акции может быть привлечен независимый оценщик. Привлечение его необязательно, если цена спроса и предложения соответствующих бумаг регулярно публикуются в печати.</p> <p>Цена не может быть ниже номинальной стоимости. При осуществлении акционерами преимущественного права приобретения ценных бумаг цена размещения таких бумаг не может быть ниже 90% их цены размещения иным лицам.</p> |
| Конвертируемые облигации (или опционы) | <p>Цена должна соответствовать рыночной стоимости.</p> <p>Цена не может быть ниже номинала акций, в которые конвертируются такие ценные бумаги. Предлагаемая акционерам цена размещения облигаций, конвертируемых в акции, как и в случае с акциями, может быть ниже цены размещения иным инвесторам, но не более чем на 10 %.</p> |
| Облигации | Цена должна соответствовать рыночной стоимости. |

6 этап. Регистрация отчета об итогах выпуска ценных бумаг

Отчет об итогах эмиссии эмитент обязан представить в течение месяца после размещения. Если эмиссия проходит в порядке конвертации – в течение 15 дней. Регистрирующий орган рассматривает отчет об итогах выпуска в течение двух недель и может отказать в регистрации отчета, если нарушены сроки его предоставления.

Регистрация отчета означает, что эмиссия состоялась.

7 этап. Раскрытие информации, содержащейся в отчете об итогах выпуска

Эмитент должен представить отчет об итогах выпуска общему собранию акционеров, на котором он должен быть утвержден. Кроме того, эмитент раскрывает информацию о завершении размещения в средствах массовой информации.



8 этап. Внесение изменений в устав при выпуске акций

После регистрации отчета об итогах выпуска дополнительных акций, размещаемых путем подписки, в устав акционерного общества вносятся изменения, связанные с:

1. Увеличением уставного капитала на номинальную стоимость фактически размещенных дополнительных акций.
2. Увеличением числа размещенных акций соответствующих категорий.
3. Уменьшением числа объявленных акций соответствующих категорий.

P.S. (для тех, кто досмотрел до конца:)

Эскроу счет - *англ. escrow account*, открывается для того, чтобы временно хранить денежные средства до момента осуществления выплаты с заранее известным целевым назначением. Номинальный счет может открываться владельцу счета для совершения операций с денежными средствами, права на которые принадлежат другому лицу - бенефициару.

Андеррайтеры могут использовать такое мощное дисциплинирующее средство, как «**escrow**», т.е. «арест» ценных бумаг или выручки от их продажи до наступления какого-либо события или выполнения какого-либо условия; «**escrow**», используется в тех случаях, когда риск провала эмиссии или развала только что учрежденной компании велик.