

Андеррайтинговые
операции банков.

АНДЕРРАЙТИНГОВЫЕ ОПЕРАЦИИ БАНКОВ. ОСНОВНЫЕ ТЕРМИНЫ И ПОНЯТИЯ.

- Андеррайтер - лицо, предоставляющее услуги эмитенту по размещению его ценных бумаг либо от имени эмитента, либо от своего имени, но за счет и по поручению эмитента.
- Андеррайтинг - деятельность профессионального участника рынка ценных бумаг по размещению ценных бумаг какого-либо эмитента.
- Консорциум (синдикат) андеррайтеров - форма взаимодействия банков и других небанковских кредитных организаций на основе многостороннего соглашения о проведении андеррайтинга в случае особо крупных объемов готовящейся эмиссии.



БАНКИ КАК ОРГАНИЗАТОРЫ ВЫПУСКОВ ЦЕННЫХ БУМАГ

- Одним из главных и наиболее перспективным направлением в деятельности банков по типу инвестиционных в России, на данном этапе стало предоставление специализированных банковских услуг, прежде всего, по организации новых выпусков ценных бумаг «под ключ» и их андеррайтинг.
- Андеррайтинг (в значении, принятом на фондовом рынке) - это покупка или гарантирование покупки ценных бумаг при их первичном размещении для продажи публике.
- Андеррайтер - финансовый посредник (инвестиционный банк, универсальный коммерческий банк) или их группа, обслуживающая и гарантирующая первичное размещение ценных бумаг, осуществляющая их покупку для последующей перепродажи частным инвесторам. В этом качестве он принимает на себя риски, связанные с не размещением ценных бумаг.

Оказывая услуги по организации выпуска ценных бумаг, банк берет на себя обязательства по:

- ▣ анализу юридически-правовых аспектов правоспособности эмитента по осуществлению выпуска ценных бумаг определенного типа;
- ▣ разработке параметров и условий эмиссии, наиболее точно соответствующих заявленным целям конкретного эмитента;
- ▣ обеспечению клиента-инвестора бланками ценных бумаг (при документарных ценных бумагах);
- ▣ формированию пакета установленных действующим законодательством документов для последующей регистрации выпуска в государственных органах;
- ▣ подготовке документов и сопровождению принятия решений, связанных с получением возможных налоговых и других льгот и компенсаций от государства при выпуске предприятиями и компаниями (организациями) корпоративных ценных бумаг;
- ▣ организации и обеспечению своевременного раскрытия установленной информации на всех этапах организации эмиссии;
- ▣ подготовке инвестиционного меморандума;
- ▣ выявлению потенциальных инвесторов (покупателей ценных бумаг) и организации публичных презентаций эмиссии в целях продвижения выпуска;
- ▣ осуществлению взаимодействия эмитента с фондовыми биржами и/или другими организаторами торговли ценными бумагами;
- ▣ проведению регулярной работы по поиску потенциальных; поручителя, гаранта, платежного агента, депозитария, регистратора и других сторон, участвующих в выпуске;
- ▣ оказанию других организационных, консультационных и информационных услуг для конкретного эмитента.

Система андеррайтинга в безусловном порядке включает банковские услуги по обеспечению или гарантированию успешного выпуска и размещения ценных бумаг, то будучи андеррайтером, банк:

- непосредственно осуществляет продажу ценных бумаг в интересах эмитента при первичном их размещении с эмиссионного счета клиента в банке;
- принимает на себя обязательства по выкупу на свое имя и за свой счет неразмещенной части выпуска;
- обязуется формировать ликвидность вторичного рынка и регулярно выставлять двухсторонние котировки на покупку и продажу ценных бумаг с определенным зафиксированным спредом.

ЭМИССИОННЫЙ СИНДИКАТ

- это группа андеррайтеров (инвестиционных банков, по крупным выпускам до 200-250 членов), совместно, на договорных началах, на принципах разделения прибылей осуществляющих андеррайтинг - организацию, размещение и гарантирование выпуска ценных бумаг. Эмиссионный синдикат не является юридическим лицом, это временное объединение инвестиционных банков для выполнения одной задачи, для принятия совместных обязательств в отношении конкретного выпуска ценных бумаг. Обычно существует до 6-8 месяцев, при этом члены синдиката, сотрудничая в отношении одной ценной бумаги, могут конкурировать на других участках рынка.

В зависимости от степени вовлеченности каждого определенного инвестиционного банка в процесс организации и размещения синдицированного выпуска, участникам эмиссионного синдиката принято присваивать строго определенный статус. В результате, в состав эмиссионного синдиката могут входить:

- ведущий андеррайтер (менеджер-управляющий эмиссионным синдикатом);
- соведущие андеррайтеры (соменеджеры эмиссионного синдиката);
- брокеры.

- Ведущий андеррайтер организует взаимодействие эмитента, потенциальных инвесторов, членов синдиката, организатора торговли, владельца депозитария, регистратора и других сторон и координацию их деятельности в отношении размещения выпуска ценных бумаг.
- Сопровождающие андеррайтеры (соменеджеры) - это члены эмиссионного синдиката, которым ведущим андеррайтером передана определенная (как правило, значимая) часть выше перечисленных функций.
- Каждый из них, соответственно, координирует работу 20-30 членов синдиката, а также принимает к выкупу значительные доли эмиссии. В качестве рядовых членов синдиката обычно выступают средние и мелкие инвестиционные компании, действующие в межрегиональном и региональном масштабе. Привилегированные члены отличаются от непривилегированных масштабом взятых на себя обязательств и, следовательно, ценовой скидки, которую они получают при выкупе ценных бумаг у эмитента.

Процесс организации и размещения ценных бумаг начинается с получения банком-андеррайтером мандата на подготовку эмиссии. После его получения банк-андеррайтер приступает к разработке концепции выпуска:

- анализируются инвестиционные интересы заказчиков, изучается спрос в стране на финансовые инструменты;
- анализируются целевые потребности эмитента в дополнительных финансовых ресурсах;
- определяются предельные параметры выпуска по объему, доходности, уровню риска и перспектив их курсовой стоимости;
- рассматриваются варианты ценных бумаг, предназначенных к выпуску;
- анализируются и предварительно определяются различные характеристики, максимально удовлетворяющие интересам конкретного эмитента и инвесторов;
- оцениваются затраты и конечная финансовая нагрузка на эмитента при различных вариантах предпочтения того или иного вида ценных бумаг;
- окончательно выбирается конкретная модификация выпуска, удовлетворяющая спросу эмитента и инвесторов по критериям риска, доходности, ликвидности, конечной финансовой нагрузке на эмитента.
- решаются организационные вопросы, связанные с выпуском новых ценных бумаг.

Практически одновременно с конструированием схемы эмиссии выпуска идет процесс упорядочивания и согласования условий и оформления договорных отношений между эмитентом и инвестиционным банком. Стороны подписывают стандартный андеррайтинговый договор.

- В рамках договора определяются цены на отдельные конкретные услуги андеррайтера, смета затрат на эмиссию ценных бумаг, устанавливается механизм вознаграждения ведущего андеррайтера, принципы оплаты услуг иных организаций-посредников, которые будут привлекаться для подготовки и размещения эмиссии ценных бумаг.
- Параллельно ведущий андеррайтер начинает формировать эмиссионный синдикат. От правильного выбора соандеррайтеров выпуска на практике много зависит. Длительность этого этапа может варьироваться от выпуска к выпуску и в некоторых случаях продолжается вплоть до презентации выпуска ценных бумаг перед конкретными инвесторами.
- После завершения работы над проспектом эмиссии совет директоров компании-эмитента утверждает решение о выпуске ценных бумаг и, соответственно, сам проспект эмиссии. На этом заканчивается первый предварительный этап в работе над выпуском ценных бумаг и их размещения на рынке.

Второй этап выпуска начинается с подготовки документов для государственной регистрации эмиссии ценных бумаг. На этом этапе ведущий андеррайтер собирает необходимый пакет документов.

- Одновременно с процессом подготовки документов и их регистрации банк, основной андеррайтер, постоянно ведет поиск потенциальных инвесторов, согласных приобрести размещаемые ценные бумаги в рамках осуществляемой эмиссии, и ведет переговоры с ними об условиях покупки ценных бумаг. С этой целью ведущий андеррайтер продолжает маркетинговую компанию по продвижению ценных бумаг на рынок. На постоянной основе он раскрывает всю имеющуюся у него информацию о конкретном выпуске. Банк также подготавливает пресс-релизы, статьи, рекламные сообщения и соответствующие публикации в Интернете.
- Также принято проведение интернет-конференций по вопросам перспектив размещения и анализа схемы выпуска ценных бумаг, финансового состояния эмитента.
- Завершением данной стадии становится организованная ведущим андеррайтером презентация выпуска, на котором встречаются высший управленческий персонал компании-эмитента, потенциальные инвесторы и члены эмиссионного синдиката.
- После проведения презентации банк - ведущий андеррайтер и члены эмиссионного синдиката завершают работу с инвесторами конкретного выпуска. При этом уточняется окончательный список инвесторов, заинтересованных в приобретении ценных бумаг при их первичном размещении, и количество приобретаемых ими бумаг.

Этап первичного размещения - наиболее важный этап жизненного цикла реализации ценных бумаг. Его проведение на высоком уровне - одна из ключевых задач банка, ведущего андеррайтера.

- После размещения ценных бумаг эмитент совместно с банком, ведущим андеррайтером составляет отчет об итогах выпуска ценных бумаг, который затем должен быть утвержден, если уставом и советом директоров эмитента не предусмотрено иное. Далее отчет об итогах размещения передается в регистрирующий орган, который не позднее двух недель с даты получения отчета должен зарегистрировать реализованную эмиссию ценных бумаг.
- Затем ценные бумаги выходят на биржу, и начинается их вторичное обращение. Если банк, ведущий андеррайтер является также уполномоченным маркет-мейкером по данному выпуску, то в его обязательные функции входит также поддержание двусторонних котировок в торговой системе фондовой биржи. Такая поддержка устойчивой ликвидности ценных бумаг эмитента объективно способствует их инвестиционной привлекательности и улучшает их перспективную оценку в качестве объектов инвестирования.

Предприятия (организации) тщательно выбирают банк, который будет выполнять функции ведущего андеррайтера. При этом существуют два основных способа выбора такого банка.

- Первый предполагает проведение тендера, в ходе которого банки, оказывающие услуги по принципу инвестиционного банка, конкурируют между собой, предлагая наиболее выгодные условия размещения ценных бумаг.
- Второй способ предполагает проведение частных переговоров с несколькими банками без формального объявления тендера. Обычно предприятия используют именно второй вариант, т.е. проведение формального тендера среди возможных андеррайтеров практикуется довольно редко.
- Стоимость инвестиционных банковских услуг в этом клиентском секторе различна, но можно говорить о том, что сложился определенный средний уровень расценок.

Пакет док-ов регистрации выпуска цб

- 1) решение о выпуске (дополнительном выпуске) ценных бумаг и проспект ценных бумаг без их утверждения уполномоченным органом управления эмитента;
- 2) анкета эмитента, составленная на дату, указанную в заявлении о предварительном рассмотрении документов, необходимых для государственной регистрации выпуска (дополнительного выпуска) ценных бумаг;
- 3) проекты решений, принимаемых уполномоченными органами управления эмитента (уполномоченными лицами) в случае, если соответствующие решения уполномоченными органами управления эмитента (уполномоченными лицами) еще не приняты;
- 4) справка о решениях Президента Российской Федерации, Правительства Российской Федерации, федеральных органов исполнительной власти, органов власти субъектов Российской Федерации, органов местного самоуправления, иных уполномоченных органов государственной власти, принятие которых требуется для осуществления государственной регистрации выпуска (дополнительного выпуска) ценных бумаг, в случае, если соответствующие решения еще не приняты;
- 5) справка, содержащая причины, по которым какие-либо из документов, представление которых для государственной регистрации выпуска (дополнительного выпуска) ценных бумаг, сопровождающегося регистрацией проспекта ценных бумаг, требуется в соответствии с настоящими Стандартами, не могут быть представлены для предварительного рассмотрения.

ИНН;

ОГРН;

Протокол (решение о создании) акционерного общества;

Устав;

Документ, подтверждающий полномочия руководителя (решение, протокол);

Приказ о назначении главного бухгалтера;

Информация о расчетном счете общества;

Коды статистики;

Бухгалтерская отчетность эмитента за последний заверченный финансовый год и за последний квартал, предшествующие дате утверждения решения, заверенные исполнительным органом (не требуется при регистрации эмиссии в случае учреждения общества).

□ Инвестиционный меморандум — документ для внешнего пользования, который должен продемонстрировать потенциальным инвесторам и кредиторам инвестиционную привлекательность проекта, предоставляет возможность проанализировать самые вероятные инвестиционные риски. Акцент в инвестиционном меморандуме делается на описании бизнес-идеи, бизнес-модели и компании, которая ее реализует. В том числе, на основании этого документа инвестор принимает решение о своей заинтересованности и необходимости дальнейшего, более подробного изучения возможности инвестиций в бизнес или проект.

- Двусторонняя котировка (two way quote) - это объявление одновременно цены продажи (Bid) и цены покупки (Ask), то есть дилер готов как покупать, так и продавать валюту или ценную бумагу.
- Спрэдом двусторонней котировки является значение, которое рассчитывается в процентах и определяется как разница между наиболее выгодной ценой в Заявке на продажу и наиболее выгодной ценой в Заявке на покупку, взятая по отношению к наиболее выгодной цене в Заявке на приобретение по валютной паре или определенной ценной бумаге.

Ликвидность (от лат. liquidus — жидкий, перетекающий) — экономический термин, обозначающий способность активов быть быстро проданными по цене, близкой к рыночной. Ликвидный — обращаемый в деньги.

- Ликвидность ценных бумаг
- Ликвидность фондового рынка обычно оценивают по количеству совершаемых сделок (объём торгов) и величине спреда — разницы между максимальными ценами заявок на покупку и минимальными ценами заявок на продажу (их можно увидеть в стакане торгового терминала). Чем больше сделок и меньше разница, тем больше ликвидность.
- Существует два основных принципа совершения сделок:
 - котировочный — выставление собственных заявок на покупку или продажу с указанием желательной цены.
 - рыночный — выставлением заявок для моментального исполнения по текущим ценам спроса или предложения (удовлетворение котировочных заявок с лучшей текущей ценой)
 - Котировочные заявки формируют моментальную ликвидность рынка, позволяя другим участникам торгов в любой момент времени купить или продать определенное количество актива. Вопрос будет в цене, по которой сделку возможно осуществить. Чем больше котировочных заявок выставлено по торгуемому активу, тем выше его моментальная ликвидность.
 - Рыночные заявки формируют торговую ликвидность рынка, позволяя другим участникам торгов купить или продать определённое количество актива по желаемой цене. Вопрос будет во времени, когда сделка произойдёт. Чем больше рыночных заявок приходится на инструмент, тем выше его торговая ликвидность.

- Брокер на рынке ценных бумаг — торговый представитель, юридическое лицо, профессиональный участник рынка ценных бумаг, имеющий право совершать операции с ценными бумагами по поручению клиента и за его счёт или от своего имени и за счёт клиента на основании возмездных договоров с клиентом.
- Мандат (лат. *mandatum* — поручение) — юридическое отношение представительства, а также документ, удостоверяющий законность этого представительства.