



Торгівля цінними паперами

Тема 6

Розміщення цінних паперів

доц. Л.В. Жураховська, к.е.
н., МВА

Тема 2. Зміст

1. Структура ринку цінних паперів та первинний ринок
2. Приватне і публічне розміщення цінних паперів як різновиди емісії.
3. Первинне публічне розміщення цінних паперів (IPO) та його види.
4. Пропозиції провідних бірж світу для здійснення IPO українських компаній.
5. Випуск американських депозитарних розписок (ADR) та глобальних депозитарних розписок (GDR)
6. Андерайтинг і його види.



Питання 1

СТРУКТУРА РИНКУ ЦІННИХ ПАПЕРІВ ТА ПЕРВИННИЙ РИНОК

Емісія у Законі України “Про цінні папери та фондовий ринок”

- **Розділ IV ЕМІСІЯ ЦІННИХ ПАПЕРІВ У РАЗІ ПУБЛІЧНОГО ТА ПРИВАТНОГО ЇХ РОЗМІЩЕННЯ**
- **Стаття 28. Етапи емісії цінних паперів**
- **Стаття 29. Реєстрація випуску та проспекту емісії цінних паперів**
- **Стаття 30. Вимоги до проспекту емісії цінних паперів**
- **Стаття 31. Облік зареєстрованих випусків цінних паперів**
- **Стаття 32. Вимоги до приватного розміщення цінних паперів**
- **Стаття 33. Вимоги до публічного розміщення цінних паперів**

Емісія у Законі України “Про цінні папери та фондовий ринок”

Розділ IV ЕМІСІЯ ЦІННИХ ПАПЕРІВ У РАЗІ ПУБЛІЧНОГО ТА ПРИВАТНОГО ЇХ РОЗМІЩЕННЯ

- Стаття 34. Розміщення цінних паперів через андеррайтера
- Стаття 35. Звіт про результати розміщення цінних паперів
- Стаття 36. Недобросовісна емісія цінних паперів
- Стаття 37. Розміщення цінних паперів іноземних емітентів на території України та українських емітентів за межами України
- Стаття 38. Емісія цінних паперів інститутів спільного інвестування у разі публічного та приватного їх розміщення

Структура ринку цінних паперів (1)

1. За умовами передачі цінних паперів:

- ринок інструментів **боргу**
- ринок інструментів **власності**.

2. За терміном обігу цінних паперів:

- **грошовий ринок (Money Market)** (короткострокове інвестування коштів – до 1 року)
- **середньостроковий** (1 – 5 років)
- **довгостроковий** (5 -10 років та більше)

3. За умовами обігу фінансових активів:

- **первинний**
- **вторинний**

Структура ринку цінних паперів (2)

4. За місцем продажу цінних паперів:

- **біржовий**
- **позабіржовий ринки**

5. За регульованістю ринку:

- **регульований**
- **нерегульований**

6. За умовами розрахунків:

- **СПОТОВИЙ** (оплата здійснюється негайно, не пізніше другого банківського дня (T+2) після укладання угоди) - торгуються *основні* фінансові інструменти
- **строковий** (строкові контракти = похідні)

Первинний ринок цінних паперів

- це ринок, на якому здійснюється *розміщення вперше випущених цінних паперів* = **первинне розміщення**. Первинне розміщення буває двох видів:
 1. **Приватне**
 2. **Публичне.**

Емісія цінних паперів

Сукупність дій емітента,

- що провадяться в установленій законодавством послідовності
- і спрямовані на розміщення **емісійних** цінних паперів серед їх **перших власників**

-
- *Закон України "Про цінні папери та фондовий ринок" (розділ 1, стаття 1)*

Перший власник цінних паперів

Особа, яка набула права власності на цінні папери *безпосередньо від*

- емітента або
- особи, яка видала **неемісійний** цінний папір,
- чи андеррайтера

-
- *Закон України "Про цінні папери та фондовий ринок" (розділ 1, стаття 1)*

НеЕмісійні цінні папери

- можуть існувати виключно в документарній формі як паперові або електронні документи
- за формою випуску можуть бути лише ордерними або на пред'явника.

Приклад:

- *деривативи*
- *векселі*
- *...*

(Перелік визначає НКЦПФР)

Випуск цінних паперів

Сукупність певного виду *емісійних цінних паперів*

- одного емітента,
- однієї номінальної вартості,
- які мають однакову форму випуску і міжнародний ідентифікаційний номер,
- та забезпечують їх власникам однакові права незалежно від часу придбання і способу їх емісії.

-
- *Закон України "Про цінні папери та фондовий ринок" (розділ 1, стаття 1)*

Емісійні цінні папери

цінні папери, що засвідчують однакові права їх власників у межах одного випуску стосовно особи, яка бере на себе відповідні зобов'язання (емітент)

- за формою випуску можуть бути лише іменними або на пред'явника
- іменні емісійні цінні папери випускаються виключно в БЕЗдокументарній формі

Приклад:

- *акції*
- *облігації*
- *ощадні / депозитні сертифікати*
- *інвестиційні сертифікати*

Міжнародний ідентифікаційний номер цінних паперів

- **номер (код)**, що дозволяє однозначно ідентифікувати цінні папери або інший фінансовий інструмент та присвоєння якого передбачено законами України

-
- *Закон України "Про цінні папери та фондовий ринок" (розділ 1, стаття 1)*

Розміщення цінних паперів

- **відчуження** цінних паперів у визначений ***проспектом емісії*** цінних паперів спосіб

-
- *Закон України "Про цінні папери та фондовий ринок" (розділ 1, стаття 1)*

Проспект емісії цінних паперів

Документ, що містить інформацію про розміщення цінних паперів та інші відомості, передбачені цим та іншими законами, що визначають особливості розміщення певних видів цінних паперів

- *Закон України "Про цінні папери та фондовий ринок" (розділ 1, стаття 1)*

Види розміщення цінних паперів

- **Публічне (ІРО)**
- **Приватне (РР)**

-
- *Закон України "Про цінні папери та фондовий ринок" (розділ IV, стаття 28)*

Діяльність з **випуску** цінних паперів

- **Діяльність з випуску цінних паперів** передбачає, що емітент доручає торгівцю цінними паперами здійснити всі необхідні операції з випуску та продажу цінних паперів цього підприємства (андерайтинг).

Хто є учасники первинного фондового ринку?

Емітенти,

Інвестори,

Професійні учасники фондового ринку:

- Торговці цінними паперами
- Компанії з управління активами

Інфраструктурні учасники:

- Фондові біржі
- Депозитарні установи
- Клірингові установи



Питання 2

**ПРИВАТНЕ І ПУБЛІЧНЕ
РОЗМІЩЕННЯ ЦІННИХ
ПАПЕРІВ ЯК РІЗНОВИДИ
ЕМІСІЇ.**

Питання 2. Приватне і публічне розміщення цінних паперів як різновиди емісії

1. Приватне і публічне розміщення цінних паперів як різновиди емісії.
2. Здійснення IPO як одна з головних можливостей виходу цінних паперів українських компаній на міжнародний ринок капіталів.

Публічне розміщення цінних паперів

-
- спосіб емісії цінних паперів, що передбачає їх відчуження на підставі опублікування в ЗМІ або **оприлюднення** в будь-який інший спосіб повідомлення про продаж цінних паперів, зверненого **до заздалегідь не визначеної кількості осіб**

-
- *Закон України "Про цінні папери та фондовий ринок" (розділ IV, стаття 28)*

Приватне розміщення цінних паперів

-
- спосіб емісії цінних паперів, що передбачає їх відчуження **шляхом безпосередньої письмової пропозиції** цінних паперів **заздалегідь визначеному колу осіб**, кількість яких не перевищує 100 (для акцій публічного акціонерного товариства - акціонерам такого товариства, а також заздалегідь визначеному колу осіб, кількість яких не перевищує 100)
-
- o *Закон України "Про цінні папери та фондовий ринок" (розділ IV, стаття 28)*

Порівняймо приватне і публічне розміщення

Публічне

1. Вимога до розкриття інформації:
 - опублікування в ЗМІ повідомлення про продаж цінних паперів
2. Розміщення серед заздалегідь не визначеної кількості осіб

Приватне

1. Замість розкриття інформації - безпосередня письмова пропозиція цінних паперів
2. Розміщення серед заздалегідь визначеного кола осіб, кількість яких не перевищує 100 (для акцій ПАТ- акціонерам + заздалегідь визначеному колу осіб, кількість яких не перевищує 100)



Питання 3

**ПЕРВИННЕ ПУБЛІЧНЕ
РОЗМІЩЕННЯ ЦІННИХ
ПАПЕРІВ І ЙОГО ВИДИ.**

Питання 3. Первинне публічне розміщення цінних паперів (ІРО) і його види.

1. Первинне публічне розміщення цінних паперів (ІРО - Initial Public Offering)
2. Види ІРО
3. Умови успішного ІРО.
4. Флотація цінних паперів та її особливості.

Продажа акций (IPO) позволяет:

Средства для реализации проектов

продажа своих акций учредителями =
выход из бизнеса венчурных
инвестиций, внесенных для продажи
по повышенной цене

- приватизация компании, в т.ч. не АО
- отделение части компании путем
продажи ее ЦБ в качестве отдельного
АО = самот. компания выше
оценивается рынком

Види IPO

A. Первинне чи вторинне розміщення?

1. **Primary** Offering
2. **Secondary** Offering

B. Самостійно чи через посередника?

3. **Direct** Public Offering (**DPO**)
4. **Андеррайтинг**

IPO – Первинне публічне розміщення

- Процедура розміщення ЦБ на відкритому ринку для привлечення капітала

Primary Offering = Первичное размещение

- Эмиссия идет одновременно с размещением ЦБ среди акционеров (переход ООО в АО)
- весь привлеченный капитал поступает на баланс компании

Secondary Offering = Вторичное размещение

- Размещение на рынке РАНЕЕ ВЫПУЩЕННЫХ акций, принадлежавших собственникам компании, не имевших обращения на открытом рынке
- Средства от продажи акций получают собственники, а не компания
- Частная компания переходит в статус публичной???

Direct Public Offering (DPO)

- Выход компании на рынок без посредников

Андеррайтинг

- Покупка или гарантирование покупки ЦБ при их первичном размещении для продажи инвесторам
- покупка выпусков и их последующая перепродажа

Андеррайтеры - *кто* вони?

- Инвестиционные банки или торговцы ЦБ.
- Обеспечивают размещение ЦБ среди потенциальных инвесторов. Берут на себя риски, связанные с размещением ЦБ
- Специализированные посредники, имеющие право на этот вид деятельности
- выступают посредником между эмитентом и инвесторами ЦБ при первичном размещении

Андеррайтер рекомендует

- МЕСТО эмиссии (рынок или биржа)
- СУММА выпуска и метод эмиссии
- ЦЕНА акции при эмиссии

Андеррайтер выполняет:

- подготовка ДОКУМЕНТАЦИИ
- ОБЪЯВЛЕНИЕ об эмиссии
- ПРОДАЖА по заявкам / на рынке
- рекламная компания
- Переговоры с инвесторами
- Послерыночная ПОДДЕРЖКА КУРСА (до 1 года)
- Аналитическая и исследовательская поддержка

Андеррайтинг в Украине:

- Если решение эмитента об открытом размещении акций ОАО или облигаций предприятия предусматривает их оплату ДЕНЕЖНЫМИ средствами
- Размещение - с участием торговца ЦБ
- Копия договора - в ГКЦБФР:
 - на размещение ЦБ (Андеррайтинг)
 - консультирование

Кроме эмиссий!: реорганизация, уменьшение УФ, индексация, приватизация, корпоратизация

Умови успішного IPO

1. Прозрачність компанії
2. Четкий бізнес-план
3. Відсутність в Уставі обмежень купівлі-продажу акцій
4. Надійний аудитор
5. Ліквідність акцій емітента, наявність їх в листингу
6. Розподіленість капіталу в момент емісії
7. Проф.реєстратор. Ном. Власники
8. Проф.фінансові консультанти



Флотация = эмиссия +

Флотація – поняття ширше, ніж емісія

- Процесс первого распространения акций компании на рынке.

При флотации продаются:

- новые акции АО = эмиссия
- существующие акции, в собственности учредителей и ранее не обращавшиеся на рынке



Питання 4

ПРОПОЗИЦІЇ ПРОВІДНИХ БІРЖ СВІТУ ДЛЯ ЗДІЙСНЕННЯ ІРО УКРАЇНСЬКИХ КОМПАНІЙ

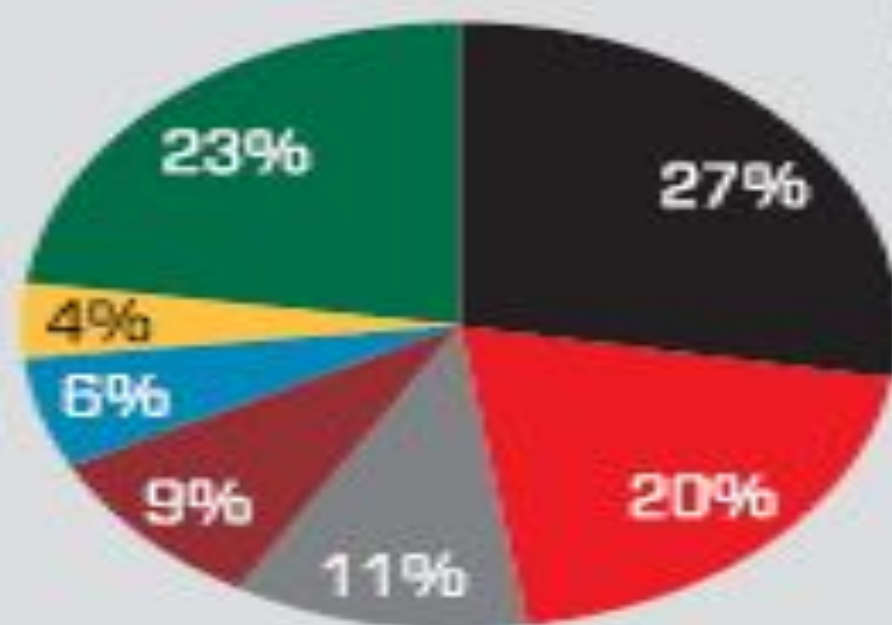
Питання 4. Пропозиції провідних бірж світу для здійснення IPO українських компаній

1. Пропозиції провідних бірж світу для здійснення IPO українських компаній.
2. Порівняльний аналіз пропозицій провідних бірж світу.

В мировой торговле акциями доминируют американские биржи

Структура биржевой торговли акциями

2005



■ NYSE ■ NASDAQ ■ London Stock Exchange
■ Tokyo Stock Exchange ■ Euronext
■ Deutsche Boerse ■ Прочие

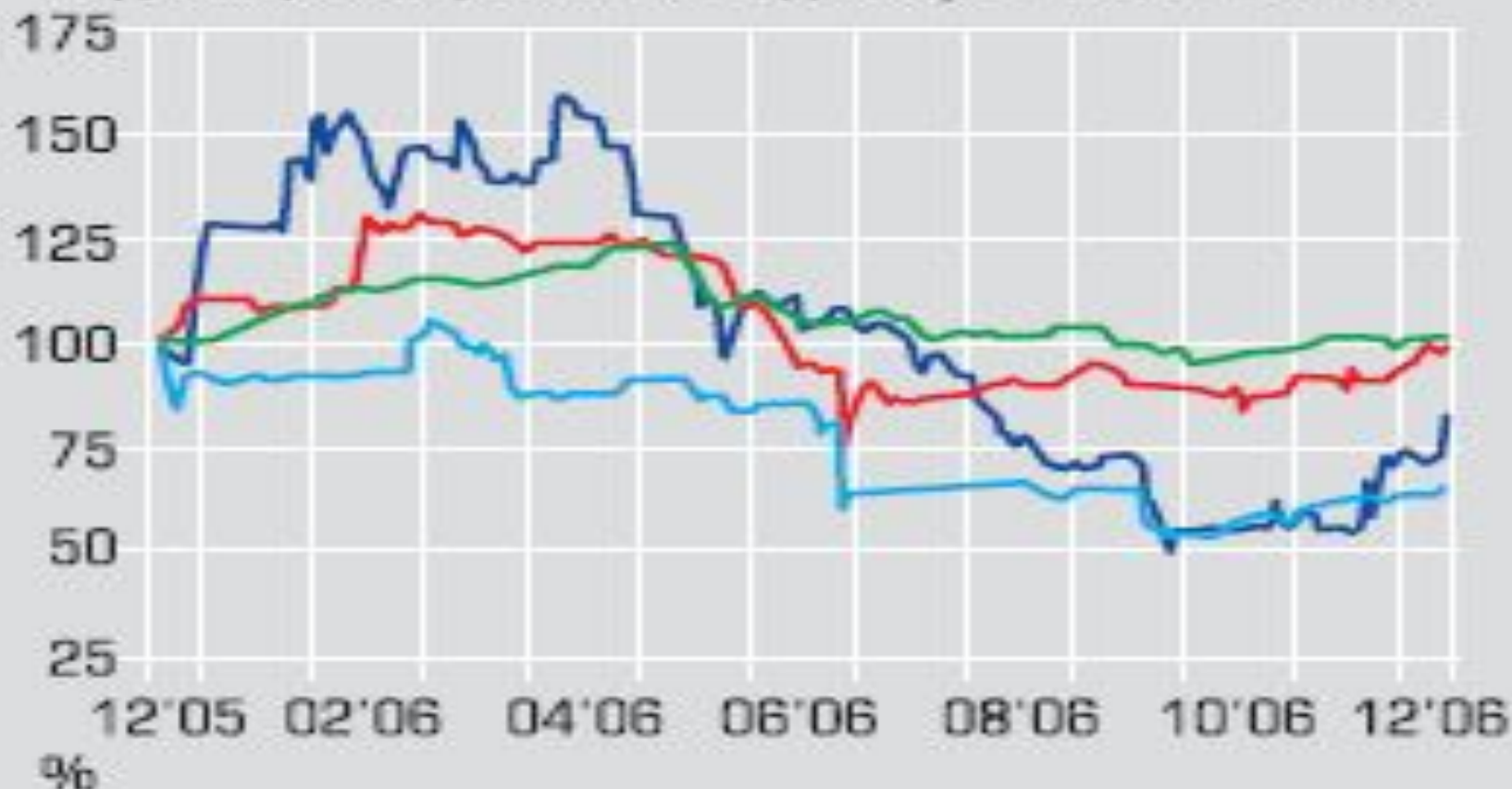
Источник: Всемирная федерация бирж

Котировки украинских ОАО на LSE

- Акции всех четырех наших компаний, осуществивших международные IPO, после размещения упали в цене

Акции публичных компаний из Украины котируются ниже цены размещения

Индекс цен акций на AIM (декабрь 2005 = 100%)



■ Cardinal Resources ■ «XXI Век» ■ FTSE AIM index
■ «Укрпродукт»

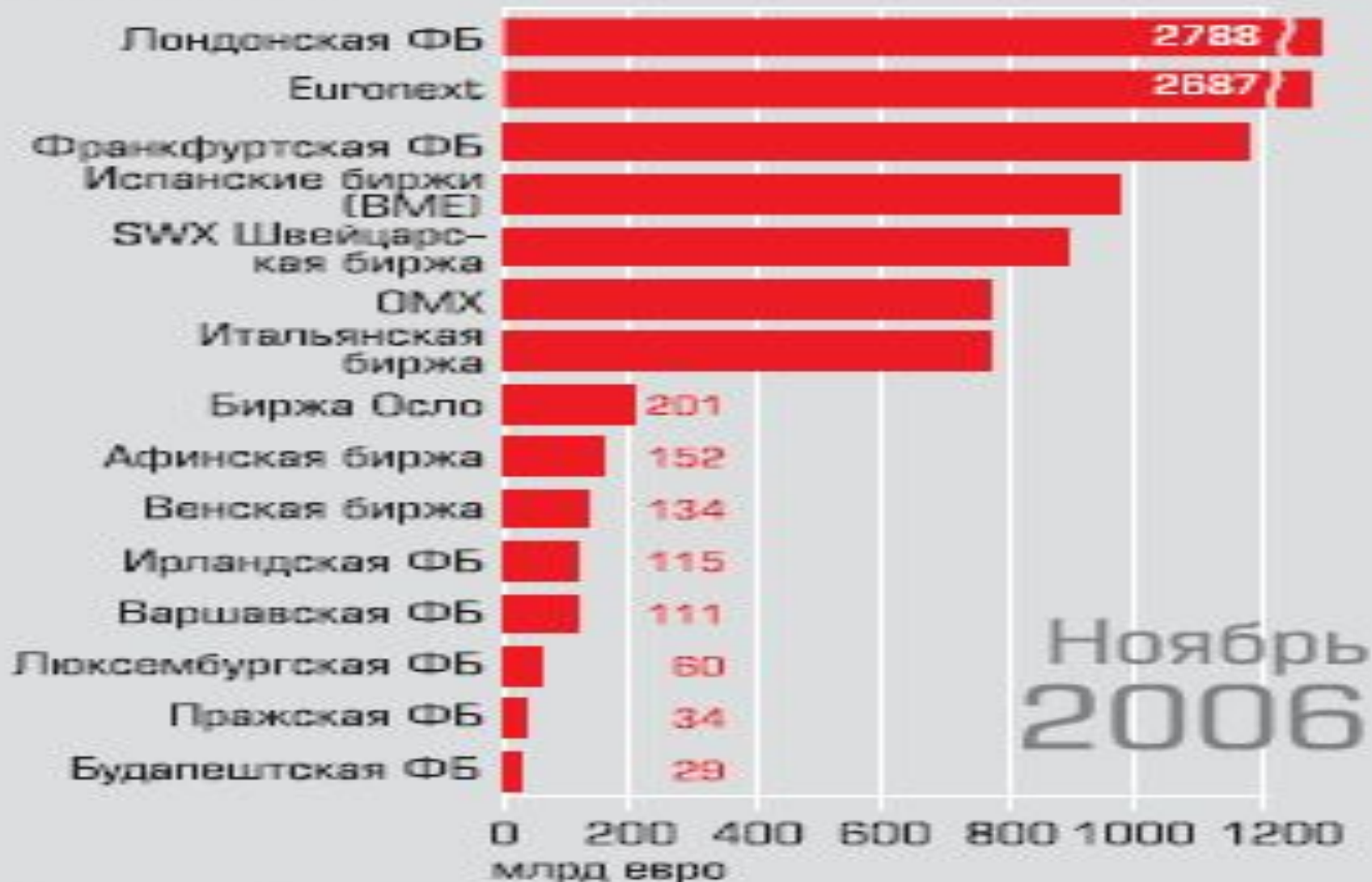
Источник: Лондонская фондовая биржа

LSE - Бесспорный лидер

- основная (main market) и альтернативная (alternative investment market, AIM) площадки.
- С начала 2006 г.: 315 публичных размещений — больше чем на NYSE и NASDAQ вместе взятых.
- Годовые объемы публичных размещений на LSE: По данным информационного агентства Thomson Financial, за девять месяцев 2006-го на LSE было проведено IPO на общую сумму около 35 млрд. долларов (NYSE — всего 17 млрд. долларов).

Лондон и Франкфурт — в тройке крупнейших европейских бирж

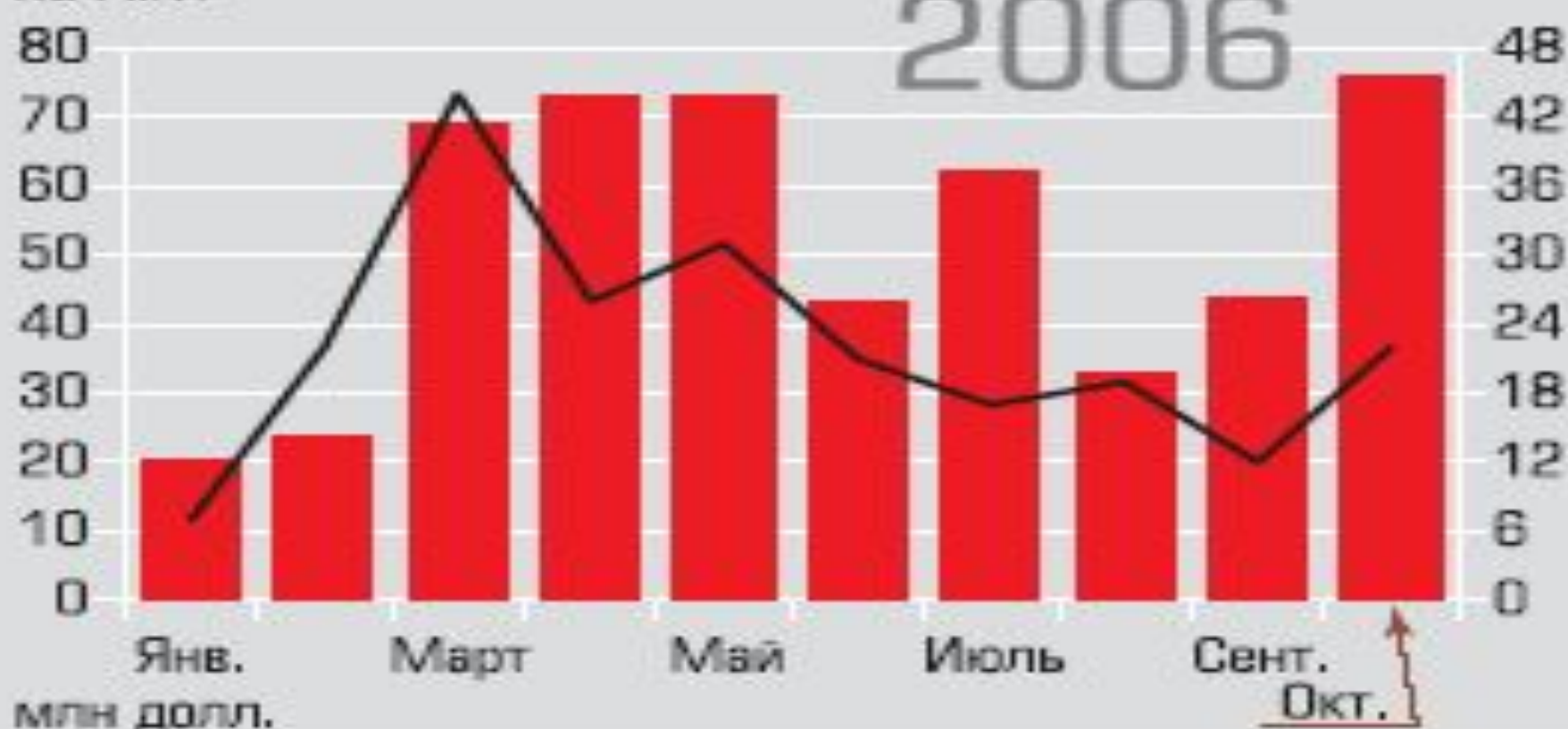
Крупнейшие европейские биржи по капитализации рынка акций



Источник: Федерация европейских фондовых бирж

В этом году на альтернативной площадке Лондона IPO провели две сотни компаний

Данные о первичных публичных размещениях акций на AIM



■ Средний объем привлечения

■ Количество компаний (пр. шкала)

Источник: Лондонская фондовая биржа

НО: в 2007г. NASDAQ и NYSE уже не лидеры

- 2002 г.: После скандала с корпорацией Enron) принят
- Закон Сарбейнса-Оксли: усложнил выход иностранных компаний на американский фондовый рынок (жесткие требования к корпоративному управлению и финансовым показателям).

ВЫХОД НА NASDAQ И NYSE

УСЛОЖНИЛСЯ :

Заявление министра экономики Украины

В. Макухи: претендовать на выход на NYSE могут «Укрнафта» и металлургические компании

- Эксперты НЕ согласны: Ликвидность фондового рынка США высока, поэтому высоки требования и расходы.
- После 2002 года в Нью-Йорке разместилась всего одна российская компания — «СТС Медиа» (на NASDAQ).

NYSE завершает покупку Euronext. NASDAQ пытается поглотить LSE

- Январь 07: NASDAQ, которой принадлежат 28,75% акций LSE, предложила акционерам британской биржи по 12,43 фунтов стерлингов за каждую акцию
- Конкуренцию между биржами обостряется: 7 ведущих инвестбанков (Citigroup, Credit Suisse, Deutsche Bank, Goldman Sachs, Merrill Lynch, Morgan Stanley и UBS) создали собственную площадку.

Конкуренты LSE в борьбе за иностранные ЦБ

Панъевропейская биржа
Euronext (Амстердам—
Брюссель—Лиссабон—Париж)

- Франкфуртская фондовая биржа
- Варшавская фондовая биржа
- североевропейская биржа OMX (Копенгаген—Стокгольм—Хельсинки—Рига—Таллин—Вильнюс). позиционирует себя как площадку для иностранцев.

Франкфуртская ФБ: выгоды

Быстрая подготовка: 5 месяцев (LSE – годы).

Котируются GDR самых ликвидных украинских ОАО:

- «Укрнафта», «Укртелеком», «Стирол», «Нижнеднепровский трубопрокатный завод», «Центрэнерго», «Днепрэнерго», «Западэнерго», «Полтавский ГОК»
- обеспечивает доступ к инвесторам всего мира через торговую систему XETRA

Франкфуртская и Варшавская биржи: борьба с LSE за укр.

IPO

- Менее требовательные и дешевые
- Франкфурт: низкая стоимость листинга: 750–3000 евро разово и 5–10 тыс. евро ежегодно
- Варшава: расходы на размещение = 5% от привлеченной суммы. Небольшие размещения дешевле проводить в Варшаве
- НО: До 2007г.в Польше проведено всего 1 украинское IPO, а в Германии — 0, т.к. продвигают свои услуги в Украине недавно

**Преимущества
листинга на NYSE
Euronext**

Ноябрь 2007

**ОДИН РЫНОК,
БЕСКОНЕЧНЫЕ
ВОЗМОЖНОСТИ.SM**



Сравнение требований к размещению: Euronext и London SE (1)

	Euronext*	London – Основной рынок
Размещение GDR	Первичное размещение в книге заказов основного рынка. Имеет право на включение в основные индексы	Вторичное размещение в IOB Не включается в основные индексы

Сравнение требований к размещению: Euronext и London SE(2)

	Euronext*	London – Основной рынок
Требования к первичному размещению		
Корпоративное управление – большая часть совета должна быть независимой	Не обязательно	Да – Комбинированный кодекс Великобритании
Одобрение акционеров требуется для:		
• Больших транзакций	Нет	Да
• Транзакций связанных сторон	Нет	Да
• Разрешены акции без голоса	Да	Нет

Сравнение требований к размещению: Euronext и London SE(3)

	Euronext*	London – Основной рынок
Требования к инвестиционным компаниям/фондам по первичному размещению		
Инвестиционные ограничения	Никаких	Максимум 10% в других котируемых компаниях (за исключ. случаев, когда у компании есть лимит инвестиционной концентрации в 15%)
Фидер фонды должны контролировать инвестиционную политику мастер фонда	Нет	Да

Сравнение требований к размещению: Euronext и London SE(4)

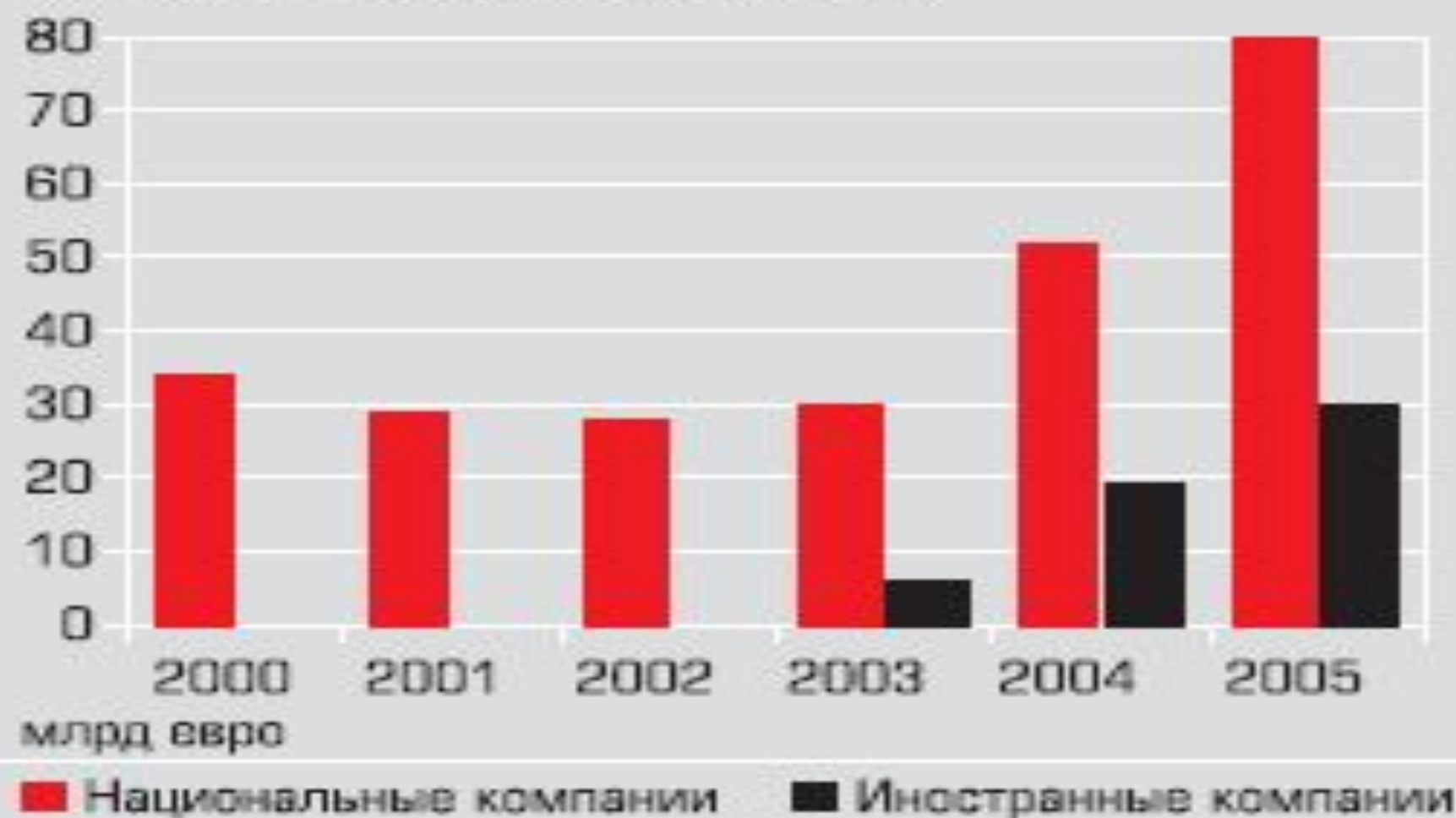
Требование разделения инвестиционного риска	Нет	Да
Требование послужного списка управляющего фондом	Нет	Да

Сравнение требования к размещению: Euronext и London SE(5)

Ежегодное обоснование сохранения управляющего в должности	Нет	Да
Ежеквартальные отчеты о портфеле	Нет	Да
Будущие выпуски акций только выше NAV (ст-ть чистых активов на акцию)	Нет	Да

В Варшаве все большую роль играют иностранные компании

Капитализация компаний, котирующихся на Варшавской фондовой бирже



Источник: Варшавская фондовая биржа

Попытки НКЦБФР стимулировать внутренние размещения ограничением внешних провалились

-
- ЗУ «Про ЦП та ФР»: АО эмитируют акции только в грн. и регистрируют проспект эмиссии в ГКЦБФР
 - доступ на международные площадки получают только эмитенты, уже прошедшие листинг на одной из отечественных бирж
 - НО: АО легко обходят эти ограничения:
выход на зарубежные площадки через
зарегистрированные за рубежом дочерние
компании (special purpose vehicle, SPV)

Недостатки PR тормозят размещение украинских ОАО

- Отечественные предприятия, ставшие публичными, ограничивают свою информационную кампанию лишь набором обязательных сообщений для инвесторов и не уделяют достаточного внимания капитализации собственных брендов

- Для компании не должно иметь значения, где размещаться: вопрос престижа субъективен.

Главное - привлечь желаемую сумму при выгодной стоимости размещения (?)

- Не согласен с утверждением министра экономики Украины о том, что компания "Укрнафта" готова к выходу на NYSE
- Компании не смотрят в сторону Нью-Йорка из-за закона Сарбейнса-Оксли.
- Концерн "Стирол" склоняется к выходу на основную площадку Лондона.
- ПФТС вскоре станет альтернативой международным площадкам:
 - в 2003 г. можно было привлечь \$1 млн.
 - сейчас - в 10 раз больше.

Закон Сарбейнса-Оксли (2002)

- Закон Сарбейнса-Оксли - это законодательный акт, который затрагивает ряд важных вопросов, имеющих первоочередное значение для компаний, котирующихся на фондовых рынках (публичных компаний), независимо от того, образованы ли они в США или в других странах.
- стал наиболее широким по своему охвату законодательным актом о ценных бумагах, принятым в Соединенных Штатах Америки за последние 70 лет.

Выбор зарубежной биржи: Перспективы 2016-17

- отечественные компании будут по-прежнему предпочитать альтернативный рынок LSE
- Участься и выходы на Варшавскую фондовую биржу
- Первые IPO наших эмитентов могут пройти во Франкфурте
- К конкурентной борьбе за украинские публичные компании может подключиться и Россия, если Госдума примет закон о российских депозитарных расписках (в июне проект прошел первое чтение).

Лид-менеджеры IPO в Украине

- ИФГ «Сократ»: договорилась о сотрудничестве с Варшавской фондовой биржей
- ИК Concorde Capital: ставка на Франкфуртскую фондовую биржу.
- Миллениум Капитал предлагает свои услуги Лид-менеджера IPO (финансового советника)
- По прогнозам инвестиционных компаний, в следующем году на IPO выйдут более десяти предприятий. Однако аудиторы ожидают лишь 2-4 полноценных первичных IPO за рубежом.



Питання 5

**ВИПУСК АМЕРИКАНСЬКИХ
ДЕПОЗИТАРНИХ РОЗПИСОК
(ADR) ТА ГЛОБАЛЬНИХ
ДЕПОЗИТАРНИХ РОЗПИСОК
(GDR)**

Питання 5. Випуск американських депозитарних розписок (ADR) та глобальних депозитарних розписок (GDR)

1. Випуск американських депозитарних розписок (ADR) та глобальних депозитарних розписок (GDR) як важлива можливість виходу цінних паперів українських компаній на американський та глобальний ринок капіталів.
2. Організація торгівлі ADR, її етапи та особливості.



Источники:

1. The Bank of New York. Депозитарные расписки . Общий обзор

Выпуск и обращение депозитарных расписок

Депозитарная расписка - это документированный эквивалент ценных бумаг иностранного эмитента для обращения на международных фондовых рынках. Различают два вида депозитарных расписок: американские (American Depository Receipts, ADRs) и глобальные (Global Depository Receipts, GDRs).

Что такое Депозитарные Расписки? Как они работают?

- ADR – ЦБ неамериканских компаний
- С ADR обращаются так же, как и с ЦБ США
- Свободно обращаются в США и Европе
- Могут проходить листинг на фондовых биржах и использоваться для приобретения капитала на американском и международных рынках
- Могут изменять название в зависимости от требований рынка (ADRs, GDRs, IDRs)
- Американские (ADR) и глобальные (GDR) идентичны

Были до слияния бирж:

Основные *рынки* торговли ADR

NYSE



AMEX

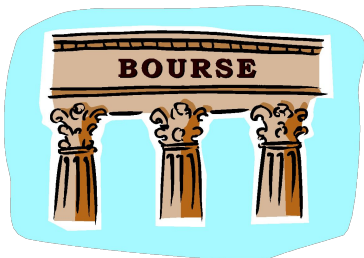


NASDAQ Internet

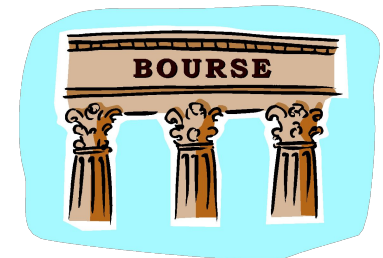
PORTAL OTCBB Instinet

Pink Sheet

Bloomberg
Reuters



Regional Exchangers



Overseas Exchangers

Процесс торговли ADR

2a

7

26

3

6

5

4

Процесс торговли ADR (1)

1. Американский инвестор делает заказ своему брокеру на покупку ADR
2. А) Брокер покупает ADR на рынке США или...
2. б) ...американский брокер делает заказ на покупку ADR у местного брокера
3. Местный брокер покупает акции данной компании на местном рынке

Срок – 3 рабочих дня (Нью-Йорк)

Процесс торговли ADR (2)

4. Местный брокер регистрирует акции в банке-хранителе (custody), который записан в реестре АО как номинальный держатель.
5. Отделение банка- хранителя (custody) депонирует акции данного АО и дает указание депозитарному банку в США о выпуске ADR
6. Депозитарный банк выпускает ADR на акции данной компании и передает их американскому брокеру
7. Американский брокер передает ADR своему клиенту (инвестору США)



Питання 6

АНДЕРАЙТИНГ І ЙОГО ВИДИ

Питання 6. Андерайтинг і його види

-
1. Андерайтинг і його види.
 2. Розміщення, синдикована емісія та публічна емісія як методи андерайтингу.

Діяльність з випуску цінних паперів

- **Діяльність з випуску цінних паперів** передбачає, що емітент доручає торгівцю цінними паперами здійснити всі необхідні операції з випуску та продажу цінних паперів цього підприємства.

Андеррайтинг (неформально)

- - розміщення торговцем серед інвесторів цінних паперів, що випускаються емітентом, за його дорученням

Андеррайтинг (за Законом)

- **Андеррайтинг - укладення торговцем цінними паперами договорів щодо відчуження цінних паперів та/або здійснення дій чи надання послуг, пов'язаних з таким відчуженням,**
- у процесі емісії цих цінних паперів
- за дорученням, від імені та за рахунок емітента
- на підставі відповідного договору з емітентом.


*Закон України "Про цінні папери та фондовий ринок"
(розділ 3, стаття 17)*

Андеррайтер (*стисло*)

- - **торговець цінними паперами, який здійснює андерайтинг цінних паперів**

Андеррайтер *(за Законом)*

- - **торговець цінними паперами**, який здійснює за дорученням, від імені і за рахунок емітента розміщення (підписку, продаж) або купівлю на первинному ринку цінних паперів з метою їх наступного перепродажу



***Як обрати андерайтера?
Чи потрібна ліцензія?***

Андеррайтинг - професійна діяльність

Професійна діяльність з торгівлі цінними паперами включає:

1. Брокерську діяльність;
2. Дилерську діяльність;
3. Андеррайтинг;
4. Діяльність з управління цінними паперами.

Закон України "Про цінні папери та фондовий ринок" (розділ 3, стаття 17)



Висновок?

Потрібна *ліцензія*

Ліцензія з андерайтингу видається лише за умови

1. сплачений грошовими коштами статутний капітал торговця у розмірі не менш як **7 мільйонів гривень**
2. наявність у торговця **ліцензії** на провадження **дилерської** діяльності.

Чому емітент обирає андеррайтера ?

1. Він краще знає ринок
2. Він викупує емісію (*класичний андеррайтинг*) або приймає цінні папери для продажу (*некласичний андеррайтинг*)
3. Він робить чорну роботу по розміщенню
4. Він може зробити ринок, щоб ціна цінних паперів не почала падати

Види андеррайтингу на міжнародних ринках

1. на базе твердых обязательств
2. на базе лучших усилий
3. конкурентный
4. с авансированием и без авансирования

Ценовой спрэд: 1 - 25%

(известность эмитента, доходность акций, уровень риска)

Послуги андерайтера в Україні

1. **Консультування** емітента щодо розміщення цінних паперів
2. Здійснення **розміщення**:
 - повний або частковий **викуп** емісії цінних паперів у емітента **з подальшим їх перепродажем** інвесторам
 - **розміщення** емісії:
 - **з гарантією** продажу або
 - **без гарантії**

Закон України "Про цінні папери та фондовий ринок"
(розділ 3, стаття 17)

Розміщення емісії з гарантією продажу

1. **Гарантування** повного або часткового **продажу** цінних паперів емітента інвесторам
 - повний чи частковий їх викуп
 - за фіксованою ціною з подальшим перепродажем;

*Закон України "Про цінні папери та фондовий ринок"
(розділ 3, стаття 17)*

Розміщення емісії без гарантії продажу

Продаж якомога більшої кількості цінних паперів,
без зобов'язання придбати будь-які цінні папери, що не були продані.

-
- *Закон України "Про цінні папери та фондовий ринок"* (розділ 3, стаття 17)

Андеррайтери можуть укладати між собою

- **договір про спільну діяльність з метою організації публічного розміщення цінних паперів (ІРО)**

Алгоритм андерайтерських послуг

1. Емітент приймає рішення про випуск і розміщення за допомогою андерайтера
2. Переговори емітента з андерайтером
3. Рекламна кампанія
4. Організація та проведення передплати
5. Викуп частини цінних паперів, яку не вдалося розмістити (*якщо договір з гарантією*)

Андеррайтинговий дисконт

- - різниця між емісійною ціною та номінальною вартістю цінних паперів.



Методи андерайтингу

1. Розміщення
2. Синдикована емісія
3. Публічна емісія

Методы андеррайтинга

- Размещение:
 - торговец - клиентам
 - эмитент - учредителям)
- Синдицированная эмиссия = синдикат банков / торговцев:
 - каждый берет на себя часть выпуска
- Публичная эмиссия (открытая) = свободная продажа широкой публике:
 - по фиксированным ценам
 - по конкурентным заявкам.

Укр. Законодательство НЕ регламентирует метод формирования цены