

Эмиссионные операции с ценными бумагами

© 2014 Герасимова Вера Александровна
Московский государственный строительный университет
129337, г. Москва, Ярославское ш., д. 26
E-mail: oet2004@ya.ru

Рассматриваются проблемы эмиссионных операций с учетом функционирования собственных и заемных финансовых активов. Отмечается специфика акций и облигаций в эмиссионных процессах. Отражается исторический опыт эмиссии ГКО-ОФЗ в РФ.

Ключевые слова: выпуск бондов, акции, ценные бумаги, облигации.

С помощью эмиссионных операций формируется как собственный, так и заемный капитал. С этой целью выпускаются ценные бумаги:

- акции при формировании собственного капитала;
- облигации при формировании заемного капитала;
- депозитные и сберегательные сертификаты для банковских структур;
- векселя - неэмиссионные ценные бумаги. Они выпускаются (выписываются) и по действующему законодательству не требуют регистрации проспекта эмиссии.

Таким образом, АО может эмитировать лишь 2 вида ценных бумаг: акции и облигации.

Эмиссионные операции создают основу рынка ценных бумаг. Это первичный рынок. Эмитентами выступают:

- государство в лице центрального правительства, республиканских органов власти, муниципальных органов власти;
- учреждения, организации, пользующиеся государственной поддержкой;
- АО (корпорации): производственный сектор (приватизированные предприятия, вновь создаваемые общества), кредитная сфера, биржи, финансовые структуры, инвестиционные компании, инвестиционные фонды.

Считается, что государственные ценные бумаги имеют нулевой риск, так как возможен крах банка, банкротство АО, но государство будет нести свои обязательства всегда.

Государственные ценные бумаги, эмитированные Правительством РФ, сочетают несколько приятных для инвестора свойств: при действительно низком риске обладают высокой доходностью и ликвидностью. Поэтому государство как эмитент ценных бумаг занимает прочные позиции на российском фондовом рынке, хотя пример с ГКО свидетельствует о другом.

Общие правила для достижения успехов на отечественном фондовом рынке следующие:

- эмиссии ценных бумаг должны быть адресными, ориентированными на определенного инвестора;
- должно тщательно прорабатываться время появления ценных бумаг на основе оценки финансовой ситуации;
- важно отразить в условиях предстоящего выпуска ценных бумаг те преимущества, которые имеет эмитент и его инвестиционная программа;
- чем ниже статус эмитента, тем больше прав и гарантий для эмитента должен содержать выпуск ценных бумаг.

Среди эмитентов корпоративных ценных бумаг лидируют банки. Это объясняется тем, что банковский бизнес остается даже в кризисный период наиболее прибыльным. Банковские ценные бумаги по надежности (статусу) занимают 2-е место после государственных ценных бумаг. Уставный фонд коммерческих банков должен быть гарантировать банковским ценным бумагам достаточно высокий рейтинг.

Частные предприятия как эмитенты могут выпускать только долговые ценные бумаги (векселя).

При эмиссии акций предварительно проводится следующая работа: определяется цель выпуска ценных бумаг (например, укрепить себя на финансовом рынке); анализируются риски (например, вероятность отклонений событий от ожидаемого); рассчитывается финансовая эффективность проводимой операции; отрабатывается технология проведения операции.

Основной риск при эмиссии акций - это риск неразмещения. Отечественный опыт организации открытой подписки на акции АО еще совсем невелик. Иное дело - банки. Некоторые из них уже разместили около 10 выпусков. Их

акции преимущественно размещаются не по открытой подписке, а по своим акционерам. Акционеры от этого имеют льготные кредиты, участвуют в управлении банком, получают кредиты под залог собственных акций банка, проценты платят за счет дивидендов и т. д.

Являясь держателем (владельцем) ценных бумаг, инвестор может рассчитывать только на получение дивиденда по акциям, т.е. текущие выплаты по ценным бумагам. Факторами, определяющими размер дивиденда, выступают условия его выплаты, масса чистой прибыли и пропорции ее распределения, что зависит от решения совета директоров и общего собрания акционеров.

Эмитент привлекает средства на весь срок существования своего АО, а период инвестирования для держателя акций при наличии ликвидного их рынка может быть любым. Размещение акций будет успешным в том случае, если инвестор заботится о поддержании их ликвидности на вторичном рынке.

Финансовый эффект от операции определяется величиной прибыли, полученной от использования привлеченных с помощью эмиссии акций, за вычетом затрат на проведение эмиссии. Основная задача - продать акции с низкими накладными расходами и с их помощью за меньшую плату привлечь ресурсы. Технология операций по формированию уставного капитала предусматривает:

- оформление договора купли-продажи акций; контроль за активами и ценностями, которые вносятся в качестве оплаты акций;
- проверку полноты и своевременности перечисления заявленного взноса в уставный капитал;
- отражение операций в бухгалтерском учете в период проведения подписки на акции и после завершения подписной кампании и регистрации отчета об итогах выпуска акций.

Цель эмиссии облигаций - привлечение заемных средств на срок свыше года на приемлемых условиях. Решение этой задачи нацелено на обеспечение платежеспособности и ликвидности. Выпуск "ликвидных" облигаций позволяет эмитенту привлекать средства на длительный срок, а инвестору - в любой момент получить обратно инвестируемую сумму, продав облигации на вторичном рынке.

Эмитируя облигации, АО само определяет размер, сроки и условия облигационного займа, а держатели акций не делятся правами управле-

ния, поскольку облигация, в отличие от акции, права голоса не имеет.

Банкам эмиссия облигаций позволяет:

- избежать обязательного резервирования (в фонд обязательных резервов отчислений от них нет);
- иметь определенные преимущества в процедуре эмиссии облигаций по сравнению с эмиссией акций (не требуется открытия специального накопительного счета);
- не устанавливать минимально оплачиваемую долю выпуска облигаций по отношению к первоначально заявленному его объему, достижение которого необходимо для регистрации итогов выпуска;
- снизить налогооблагаемую прибыль, так как проценты, выплачиваемые по облигациям, уменьшают налогооблагаемую базу.

Проценты по облигациям рассчитываются по отношению к номиналу облигации независимо от их курсовой стоимости.

В случае отказа в выплате процентов юридическое лицо, выпустившее облигации, может быть объявлено неплатежеспособным и подлежит ликвидации.

Облигации могут быть погашены: единовременно; ежегодными (ежеквартальными) тиражами (отложенный фонд); путем конвертации в другие виды ценных бумаг. Условия погашения фиксируются в эмиссионном проспекте. Выкуп облигаций по окончании срока их обращения производится по номинальной стоимости, по которой они числятся на балансе эмитента.

Эмиссия краткосрочных фондовых инструментов подразумевает эмиссию банковских векселей, депозитных и сберегательных сертификатов. Данные инструменты денежного рынка позволяют привлекать ресурсы более простыми способами, не связанными с передачей прав участия в управлении.

Долговые бумаги (векселя, сберегательные и депозитные сертификаты) обладают рядом особенностей, делающих их более привлекательными для инвестора:

- краткосрочный характер выпуска;
- возможность реализации на вторичном рынке или учета в банке;
- использование в качестве средства платежа по другим операциям или для обеспечения кредита в качестве гарантии;
- существенные налоговые льготы.

Эмиссия депозитных и сберегательных сертификатов банками производится с целью:

- привлечения депозитных ресурсов для активных операций банка на выгодных для клиента условиях (клиент может продать депозитный сертификат на вторичном рынке, передать в залог под кредит, расплатиться за товары и услуги);

- максимального снижения риска вложений, управления ликвидностью, эффективного использования остатков на расчетных счетах клиентов;

- оформления межбанковских кредитов, расширения клиентуры.

Эффективность операций по выпуску сертификатов определяется по сумме доходов, получаемых инвестором по процентному сертификату.

Технология проведения эмиссии депозитных и сберегательных сертификатов предусматривает:

- наличие положения по выпуску и обращению сертификатов;

- изготовление сертификатов в соответствии с предъявляемыми требованиями.

Поступила в редакцию 06.06.2014 г.