



Константин Волков
президент СРО НФА

СТАНДАРТ СРО НФА ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ПО ПРЕДОСТАВЛЕНИЮ УСЛУГ, СВЯЗАННЫХ С РАЗМЕЩЕНИЕМ ЭМИССИОННЫХ ЦЕННЫХ БУМАГ¹

Анализируя ситуацию финансового кризиса 1998 г., СРО «Национальная фондовая ассоциация» заинтересовалась проблемой активизации эмиссионной деятельности на российском рынке ценных бумаг. Появилась необходимость в новых надежных финансовых инструментах, связанных с инвестициями в реальную экономику и предлагаемых рынку в объемах, обеспечивающих его ликвидность. Первыми в списке наиболее перспективных инструментов, наряду с региональными займами, срочным рынком и т. п., стали корпоративные облигации.

Идея массового вывода предприятий на финансовый рынок в то время казалась мало выполнимой. Для ее продвижения в январе 2000 г. СРО НФА и Московская межбанковская валютная биржа (ММВБ) провели совместно с Торгово-промышленной палатой России Всероссийское совещание руководителей по выводу

предприятий на рынок ценных бумаг. По его итогам был образован Координационный совет эмитентов при НФА (детальнее эта работа представлена в табл. 1).

Когда задачи первичного объединения эмитентов и решения первоочередных проблем, связанных с вопросами отчетности и раскрытия информации эми-

тентами, а также организации эмиссий, были выполнены, Совет был трансформирован в Клуб андеррайтеров НФА, где прежние проблемы решались уже на другом уровне, и прежде всего с точки зрения профучастников — организаторов эмиссий. Важнейшими из них явились сокращение процедуры и времени орга-

¹ По материалам выступления на конференции «Рынок облигаций: состояние и перспективы развития», организованной Национальным Депозитарным Центром 4 октября 2004 г.

низации эмиссий и уменьшение эмиссионного налога до 0,2%.

К началу 2003 г. входящие в СРО НФА крупнейшие андеррайтеры — банки и инвестиционные компании — поставили вопрос о необходимости упорядочивания правил делового оборота и выработки профессиональных стандартов в области организации и подготовки эмиссий. В результате авторской группой под руководством докт. экон. наук, профессора Я.М. Миркина был подготовлен «Стандарт деятельности по андеррайтингу и предоставления других услуг, связанных с размещением эмиссионных ценных бумаг НФА» (далее — Стандарт). Место и сфера действия Стандарта саморегулируемой организации представлены на рис. 1.

Указанный Стандарт, основываясь на мировом опыте и сложившейся на российском рынке практике, вводит общепринятую терминологию участников организации и размещения ценных бумаг, однозначно описывает их функции, закрепляет процедуры размещения ценных бумаг, в первую очередь, в части взаимоотношений между его участниками.

Среди целей, достижению которых должен способствовать Стандарт, можно выделить стандартизацию терминологии и процедур, обеспечение рационального порядка размещения ценных бумаг и справедливого механизма ценообразования на первичном рынке, снижение рисков и раз-

решение конфликтов интересов при выпуске и размещении, защиту прав и законных интересов лиц, участвующих в IPO, соблюдение приоритета интересов клиентов (инвесторов) и др.

Стандарт НФА закрепляет применяемую уже на рынке терминологию. В качестве примера укажем следующие классификации Стандарта.

1. По процессам

- 1.1. Услуги по организации выпуска ценных бумаг
- 1.2. Андеррайтинг

- 1.3. Андеррайтинг на базе лучших усилий
- 1.4. Андеррайтинг на основе твердых (фиксированных) обязательств

2. По участникам

- 2.1. Эмиссионный синдикат
- 2.2. Член эмиссионного синдиката
- 2.3. Организатор выпуска ценных бумаг
- 2.4. Соорганизатор выпуска ценных бумаг
- 2.5. Ведущий андеррайтер (менеджер эмиссионного синдиката)
- 2.6. Соведающий андеррайтер (со-менеджер эмиссионного синдиката)
- 2.7. Соандеррайтер

Таблица 1. ПРОЕКТ СРО НФА «РАЗВИТИЕ АНДЕРРАЙТИНГА В РОССИИ»

Период	2000–2002 гг.	с 2002 г.— по н.в.
Организационные формы	Совет эмитентов при НФА	Клуб андеррайтеров НФА
Совершенствование законодательно-нормативной базы	Работа по требованиям к Проспектам эмиссии Упрощение процедуры регистрации Отмена эмиссионного налога	Законопроект по эмиссии биржевых (коммерческих) облигаций
Отдельные документы (подготовленные НФА)	Типовой минимальный перечень документов организации — кандидата на эмиссию	Стандарты НФА по организации эмиссий корпоративных облигаций Руководство по организации эмиссии и обращения корпоративных облигаций
Отдельные мероприятия, проводимые НФА	Всероссийское Совещание по выводу предприятий на фондовый рынок (совместно с ММВБ и ТПП РФ, 2000 г.)	Семинары по андеррайтингу

ИК РУСС-ИНВЕСТ

ОТКРЫТОЕ АКЦИОНЕРНОЕ ОБЩЕСТВО

Инвестиционная компания - 11 лет на финансовом рынке России

Корпоративное финансирование. Организация выпусков и размещение корпоративных и банковских ценных бумаг

Андеррайтинг акций и облигаций

январь-октябрь 2004 г.

7 облигационных выпусков - 7 синдикатов

Размещено облигаций на 700 млн. руб.

Общий объем облигационных выпусков 7505 млн. руб.

Финансовое консультирование (подтверждение ФСФР РФ)

Брокерские и депозитарные услуги для юридических и физических лиц

Интернет-трейдинг

тел. (095) 363-9380, факс (095) 363-9390

<http://www.russ-invest.com>, эл. почта: corpfin@russ-invest.com, fincons@russ-invest.com

Лист. № 177-06310-100000, № 177-06312-010000, № 177-06318-000100

Таблица 2. ВАРИАНТЫ СОВМЕЩЕНИЯ СТАТУСОВ УЧАСТНИКАМИ РАЗМЕЩЕНИЯ ЦЕННЫХ БУМАГ

СТАТУС	ВЕДУЩИЙ АНДЕРРАЙТЕР	СОВЕДУЩИЙ АНДЕРРАЙТЕР	СОАНДЕРРАЙТЕР — ЧЛЕН ЭМИССИОННОГО СИНДИКАТА	БРОКЕР — ЧЛЕН ЭМИССИОННОГО СИНДИКАТА	ОРГАНИЗАТОР ВЫПУСКА	СООРГАНИЗАТОР ВЫПУСКА
ВЕДУЩИЙ АНДЕРРАЙТЕР	—	НЕТ	НЕТ	НЕТ	ДА	НЕТ
СОВЕДУЩИЙ АНДЕРРАЙТЕР	НЕТ	—	НЕТ	НЕТ	ДА	ДА
СОАНДЕРРАЙТЕР — ЧЛЕН ЭМИССИОННОГО СИНДИКАТА	НЕТ	НЕТ	—	НЕТ	ДА	ДА
БРОКЕР — ЧЛЕН ЭМИССИОННОГО СИНДИКАТА	НЕТ	НЕТ	НЕТ	—	ДА	ДА
ОРГАНИЗАТОР ВЫПУСКА	ДА	ДА	ДА	ДА	—	НЕТ
СООРГАНИЗАТОР ВЫПУСКА	НЕТ	ДА	ДА	ДА	НЕТ	—

Примечание: Члены эмиссионного синдиката — андеррайтеры (ведущий андеррайтер, соведущий андеррайтер, соандеррайтер) действуют либо от имени эмитента и за его счет, либо от своего имени и за счет эмитента, либо от своего имени и за свой счет.

Рисунок 1. МЕСТО И СФЕРА ДЕЯТЕЛЬНОСТИ СТАНДАРТА САМОРЕГУЛИРУЕМОЙ ОРГАНИЗАЦИИ

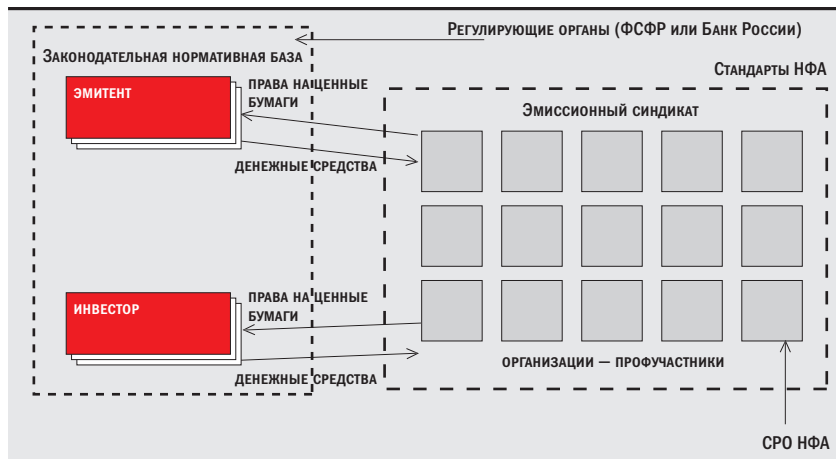
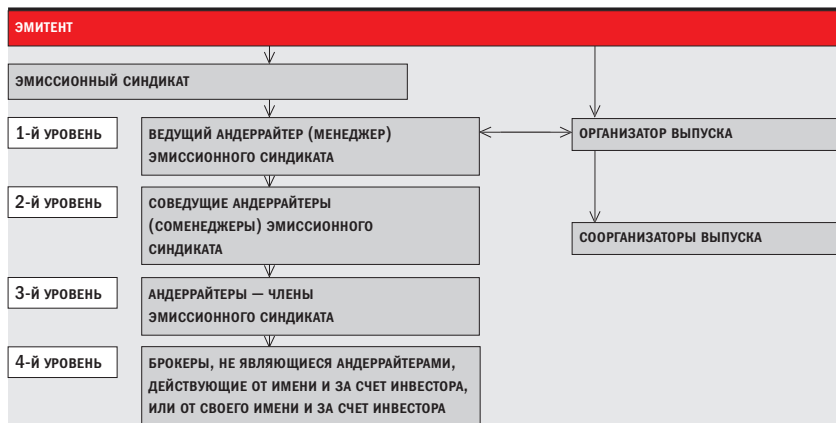


Рисунок 2. ЧЕТЫРЕХУРОВНЕВЫЙ ЭМИССИОННЫЙ СИНДИКАТ



Примечание: При совмещении участниками размещения ценных бумаг различных статусов (см. Приложение 1) данная схема будет модифицироваться.

Рисунок 3. ИСПОЛЬЗОВАНИЕ СТАНДАРТОВ СРО НФА

УЧАСТНИКИ СИНДИКАТА					
ВОЗМОЖНОСТИ	РЕСУРСЫ	ПРОЦЕДУРЫ	ПРАВА		
НФА					

СПРАВКА

Саморегулируемая организация «Национальная фондовая ассоциация» — НФА (ранее — Национальная ассоциация участников рынка госбумаг) — ведущее СРО участников российского фондового рынка. Учреждена в январе 1996 г., к настоящему времени насчитывает более 220 профучастников, преимущественно кредитных организаций, из 23 регионов всех 7 Федеральных округов России. Представляет российских участников в самой авторитетной Международной Ассоциации рынка ценных бумаг (ISMA).

3. По описываемым документам

3.1. Договор андеррайтинга

3.2. Синдикационный договор

3.3. Информационный меморандум

Также в Стандарте описаны такие важнейшие элементы организации эмиссии, как:

- процедура создания эмиссионного синдиката;
- структура эмиссионного синдиката (пример структуры четырехуровневого синдиката представлен на рис. 2);
- статусы участников Синдиката и их взаимодействие (варианты совмещения Статусов участников размещения приведены в табл. 2);
- обязательные составляющие договорной базы;
- дополнительное раскрытие информации;
- вознаграждение за участие в размещении;
- урегулирование конфликта интересов при размещении;
- защита конкуренции при андеррайтинге.

В целях придания цивилизованного, равноправного и открытого характера процедурам андеррайтинга СРО НФА активно способствует распространению и использованию Стандарта.

С момента вступления в силу и до специального решения Совета СРО НФА Стандарт носит рекомендательный характер. На «обязательной» стадии использование Стандарта подкрепляется внутренними дисциплинарными и контрольными процедурами, действующими в СРО НФА. Взаимодействие участников рынка и НФА по Стандарту представлено на рис. 3.

Но уже на «рекомендательной» стадии СРО НФА готова поддерживать входящие в Ассоциацию организации, использующие настоящий Стандарт и работающие по описанным в нем процедурам андеррайтинга, в частности, при конфликтных ситуациях, а также консультировать по нему третьих лиц. ■