

Новые стандарты эмиссии: что нового?

Мазурова Т.В.

Руководитель отдела корпоративных облигаций Консультационной группы "Профконсалт"
www.profconsalt.ru

Для успешной (стабильной и прибыльной) деятельности любого предприятия необходимо привлечение капитала. Эмиссия ценных бумаг – это один из способов его привлечения. При этом, в зависимости от целей, которые стоят перед руководством каждого отдельно взятого предприятия, и возможностей, которыми данное предприятие располагает, эмиссия ценных бумаг позволяет варьировать как объемом, так и источником привлечения капитала.

Говорить о зарождении в России рынка ценных бумаг можно с начала 90-х годов. Именно в этот период сформировались основные предпосылки возникновения и последующего развития российского фондового рынка: проведение приватизации государственной и муниципальной собственности, преобразование государственных и муниципальных предприятий в акционерные общества (закрытых и открытых типов), разработка первых нормативных документов, посвященных регулированию выпуска и обращения ценных бумаг.

К сожалению, стартовый этап формирования российского рынка ценных бумаг характеризовался повсеместным нарушением прав и интересов инвесторов, отсутствием действующего на практике законодательства, регулирующего процесс выпуска ценных бумаг, развитием всевозможных пирамид, проворачивающих финансовые аферы, общей «корпоративной» неграмотностью населения. Именно эти негативные факторы развития российского рынка ценных бумаг привели к необходимости создания органа исполнительной власти, основными функциями которого, явились бы определение основных направлений развития рынка ценных бумаг, разработка нормативных документов, регулирующих взаимодействие основных участников рынка ценных бумаг, осуществление государственной регистрации выпусков ценных бумаг российских эмитентов, контроль за соблюдением прав и законных интересов инвесторов, а также регулирование иных сфер, необходимых для нормального функционирования рынка ценных бумаг.

В 1995 году была образована Федеральная комиссия по рынку ценных бумаг России, в основные функции и обязанности которой входят все вышеуказанные функции. Именно с этого момента можно говорить о начале полноценного функционирования российского рынка корпоративных ценных бумаг.

Одним из первых значительных шагов ФКЦБ России, направленных на формирование цивилизованного рынка ценных бумаг, явилось принятие Постановления № 19 от 17.09.1996 «Стандарты эмиссии акций при учреждении акционерных обществ, дополнительных акций, облигаций и их проспектов эмиссии», а также внесение в указанный документ изменений и дополнений в 1998 году (далее по тексту - Постановление). Фактически, это был первый нормативный документ, устанавливающий требования к порядку эмиссии ценных бумаг. Однако со временем возникла необходимость доработки, усовершенствования «Старых Стандартов», которая была обусловлена рядом вполне объективных причин (внесение изменений и дополнений в законодательство, регулирующее сферы, тесно сопряженные с рынком ценных бумаг, общее развитие российского рынка корпоративных ценных бумаг, сложность применения на практике существующих нормативных документов, регулирующих вопросы выпуска, размещения и обращения российских ценных бумаг и т.п.)

С 7 сентября 2002 года Постановление прекратило свое действие. На сегодняшний день Постановление фактически разбито на три равнозначных нормативных акта:

1. Постановление ФКЦБ России № 27 от 19.10.2001 «Стандарты эмиссии облигаций и их проспектов эмиссии», вступившее в силу с 10 января 2002 года (далее – Стандарты эмиссии облигаций);
2. Постановление ФКЦБ России № 16/пс от 30.04.2002 «Об эмиссии акций и облигаций, конвертируемых в акции», вступившее в силу 16 августа 2002 года (далее – Стандарты эмиссии дополнительных выпусков ценных бумаг);
3. Постановление ФКЦБ России № 25/пс от 03.07.2002 «Стандарты эмиссии акций, размещаемых при учреждении акционерных обществ и их проспектов эмиссии», вступившее в силу 7 сентября 2002 года (далее – Стандарты эмиссии ценных бумаг при учреждении).

Стандартам эмиссии облигаций в свое время было посвящено достаточно внимания, поэтому в данной статье речь пойдет преимущественно о двух последних Постановлениях ФКЦБ России, регулирующих дополнительные выпуски ценных бумаг, а также выпуски ценных бумаг при учреждении обществ (далее - Стандарты). На чем можно акцентировать свое внимание, знакомясь с указанными Стандартами?

Детализированность рассматриваемых вопросов и соответствие требованиям иных нормативных документов

Приятно отметить, что Стандарты (как для учредительных выпусков, так и для дополнительных выпусков ценных бумаг) значительно отличаются от их «прародителя» (первоначального Постановления) более глубокой, детализированной регламентацией вопросов, которым они посвящены. При этом, указанная регламентация идет в четком соответствии с требованиями других нормативных документов, регулирующих деятельность как эмитентов, так и рынка ценных бумаг в целом (Федеральный закон «О рынке ценных бумаг», Федеральный закон «Об акционерных обществах», Гражданский кодекс Российской Федерации и т.п.). Например, при описании процедуры принятия решения о размещении ценных бумаг описывается не только орган управления обществом, имеющий полномочия для принятия указанного решения, но и количество голосов, необходимых для принятия решения о размещении ценных бумаг, а также указываются основные сведения, которые должен содержать протокол, подготовленный по результатам проведенного заседания.

При введении терминов, ранее не использовавшихся в Постановлении, обязательно приводится их определение. Например, Стандартами устанавливается, что решение об увеличении уставного капитала общества (путем размещения дополнительных акций или путем распределения акций среди акционеров) может приниматься советом директоров общества (в случае, если это предусмотрено уставом общества). Однако принять такое решение совет директоров должен единогласно без учета выбывших членов совета директоров общества. А далее расшифровывается, какие члены совета директоров попадают под категорию «выбывших» (лица, выбывшие из состава совета директоров в связи со смертью, признанием их в судебном порядке недееспособными или безвестно отсутствующими, а также лиц, полномочия которых прекращены по решению общего собрания акционеров общества).

Кроме того, в Стандартах четко указывается что может, а что должно содержаться в решении о размещении ценных бумаг (в протоколе уполномоченного органа управления общества, на котором принимается решение об увеличении уставного капитала), а также что может, а что должно указываться в решении о выпуске ценных бумаг (документе, представляемом на государственную регистрацию выпуска ценных бумаг). Например, решение о размещении ценных бумаг может не содержать указания на срок (дату начала и дату окончания) размещения ценных бумаг, на порядок заключения договоров купли-продажи ценных бумаг, порядок оплаты приобретаемых ценных бумаг (все указанные

сведения должны быть указаны в решении о выпуске ценных бумаг), однако количество размещаемых ценных бумаг, цену их размещения и форму их оплаты решение о размещении содержать должно.

Учет практических вопросов и затруднений, возникающих при подготовке документов для государственной регистрации выпуска ценных бумаг

В Стандартах уделено внимание вопросам, ранее вызывавшим затруднения при подготовке документов для государственной регистрации выпуска ценных бумаг. Например, решена проблема с аудиторской подписью титульного листа проспекта эмиссии ценных бумаг, суть которой состояла в следующем.

Согласно Постановлению в составе проспекта эмиссии ценных бумаг должна представляться бухгалтерская отчетность эмитента за 3 завершённых финансовых года, достоверность и правильность которой подтверждается независимым аудитором. Титульный лист проспекта эмиссии ценных бумаг должен содержать подпись аудитора, проверившего указанную бухгалтерскую отчетность. Однако, в Постановлении не указывалось, подпись какого именно аудитора должна стоять на титульном листе проспекта эмиссии ценных бумаг, в случае, если бухгалтерская отчетность эмитента за каждый финансовый год (из трех представляемых) проверялась разными аудиторами. Еще одна ситуация, с которой сталкивались эмитенты ценных бумаг, связана с прекращением деятельности аудитора, проводившего проверку финансовой отчетности за указанный период.

«Новые Стандарты» указывают приемлемые для ФКЦБ России варианты решения указанных проблем. В случае, если содержащаяся в проспекте эмиссии акционерного общества бухгалтерская отчетность за разные годы заверена разными аудиторами (аудиторскими фирмами), то титульный лист проспекта эмиссии ценных бумаг должен содержать подписи данных аудиторов (при этом, каждый аудитор указывает за какой год им проводилась проверка бухгалтерской отчетности эмитента).

В случае, если содержащаяся в проспекте эмиссии ценных бумаг годовая бухгалтерская отчетность за какой-либо год не может быть подтверждена проверившим ее аудитором или аудитором, осуществившим проверку годовой бухгалтерской отчетности акционерного общества за последний финансовый год, то такая отчетность должна быть заверена другим аудитором. То есть, общество должно будет снова привлекать аудитора для проверки указанной отчетности.

Несомненным плюсом Стандартов является официальное описание некоторых «негласных правил», установленных ФКЦБ России к документам, представляемым на государственную регистрацию выпуска ценных бумаг. Например, Стандартами установлено требование к документам, представляемым в регистрирующий орган на бумажном носителе и насчитывающим более одного листа. Данные документы должны быть прошиты, заверены подписью уполномоченного лица, скреплены печатью общества на прошивке, страницы документов должны быть пронумерованы.

Ранее в Постановлении указывалось, что порядок удостоверения копий документов, представляемых для государственной регистрации выпуска ценных бумаг, устанавливается регистрирующими органами. Однако указанный порядок официально нигде не был установлен. Данные требования содержатся в Стандартах, которыми установлено, что верность копий документов, представляемых в регистрирующий орган, должна быть подтверждена печатью акционерного общества и подписью уполномоченного им лица, либо засвидетельствована нотариально.

Еще одно из «негласных правил» ФКЦБ России ранее не указанное в Постановлении, однако освященное Стандартами – включение в состав проспекта эмиссии ценных бумаг только той годовой финансовой отчетности эмитента, которая была принята налоговыми органами.

Кроме того, разделение Постановления на три отдельных нормативных документа позволило персонифицировать требования по составу представляемых документов (а также по содержащейся в них информации) в зависимости от вида ценных бумаг и от их способа размещения. Например, совершенно оправданным выглядит сокращение до минимума требований к информации, необходимой для указания в проспекте эмиссии ценных бумаг при регистрации учредительного выпуска. Учитывая, что документы на государственную регистрацию выпуска ценных бумаг при учреждении общества должны быть представлены не позднее одного месяца с даты регистрации общества, то требования об указании таких сведений как участие общества в промышленных, банковских группах, концернах и ассоциациях, практика деятельности общества в отношении запасов, сведения об основных видах деятельности общества и их доле в общем объеме выручки и т.п. (которые ранее необходимо было указывать в соответствии с требованиями Постановления) выглядели необоснованными.

Ориентация на «финансовую прозрачность» российских эмитентов ценных бумаг

Принятие Стандартов фактически является очередным шагом ФКЦБ России, направленным на повышение открытости и финансовой прозрачности деятельности российских обществ – эмитентов ценных бумаг. Именно поэтому в Стандартах особый акцент делается на раскрытии информации (как в виде установления обязательных требований к опубликованию определенной информации, так и к информации, подлежащей включению в документы, представляемые на государственную регистрацию выпуска, например, в проспект эмиссии дополнительного выпуска ценных бумаг).

В частности, Стандартами установлены требования опубликования эмитентом уведомления о порядке раскрытия им информации (то есть какую информацию, в течение какого срока, и в каких печатных изданиях эмитент должен будет раскрывать). При этом, указанное уведомление должно быть опубликовано после государственной регистрации выпуска ценных бумаг и до начала размещения ценных бумаг выпуска.

Официально установлены дополнительные пути обеспечения эмитентом доступа к информации, содержащейся в проспекте эмиссии ценных бумаг. Эмитент должен указать где (помимо оригиналов) будут помещены копии зарегистрированного проспекта эмиссии ценных бумаг. Кроме того, текст зарегистрированного проспекта эмиссии ценных бумаг может размещаться в сети «Интернет», а также может публиковаться в периодических печатных изданиях.

Значительно расширен список информации об эмитенте, приводимой в проспекте эмиссии ценных бумаг. Например, эмитент должен указывать существующую систему сбыта основных видов продукции (работ, услуг), анализ факторов конкурентоспособности деятельности эмитента, динамику изменения отпускных цен на основную продукцию (работы, услуги) эмитента и т.п. Ранее Постановлением не устанавливалась необходимость раскрытия указанной информации.

Кроме того, в Стандартах эмиссии дополнительных выпусков ценных бумаг изменены сроки подачи в регистрирующий орган документов на государственную регистрацию выпуска ценных бумаг. Ранее по требованиям Постановления (вне зависимости от того будет ли регистрация данного выпуска ценных бумаг сопровождаться регистрацией проспекта эмиссии ценных бумаг или нет) документы в регистрирующий орган представлялись не позднее 3 месяцев с даты утверждения решения о выпуске ценных бумаг. Теперь же, если выпуск ценных бумаг должен будет сопровождаться регистрацией проспекта эмиссии ценных бумаг, документы на государственную регистрацию выпуска ценных бумаг необходимо представить в регистрирующий орган не позднее 1 месяца с даты утверждения проспекта эмиссии ценных бумаг. Сокращение сроков подачи документов в регистрирующий орган объясняется необходимостью получения основными участниками рынка ценных бумаг более оперативной финансовой информации.

Увеличение количества этапов в процедуре эмиссии ценных бумаг

Согласно Постановлению процедура эмиссии ценных бумаг состояла из следующих этапов:

- утверждение акционерным обществом решения о выпуске эмиссионных ценных бумаг;
- подготовка проспекта эмиссии ценных бумаг (в случае, если государственная регистрация выпуска ценных бумаг должна сопровождаться регистрацией их проспекта эмиссии);
- государственная регистрация выпуска эмиссионных ценных бумаг;
- изготовление сертификатов ценных бумаг (в случае выпуска ценных бумаг в документарной форме);
- размещение эмиссионных ценных бумаг;
- регистрация отчета об итогах выпуска ценных бумаг;
- раскрытие информации, содержащейся в зарегистрированном отчете об итогах выпуска ценных бумаг (в случае, если государственная регистрация выпуска ценных бумаг сопровождалась регистрацией проспекта эмиссии ценных бумаг).

В Стандартах процедура эмиссии увеличивается на один этап и начинается с принятия уполномоченным органом эмитента решения о размещении ценных бумаг (а не с утверждения решения о выпуске ценных бумаг) в случае, когда необходимость принятия такого решения предусмотрена законодательством Российской Федерации. Внесение указанного изменения в Постановление выглядит вполне обоснованным, учитывая, что необходимость принятия решения о размещении предусмотрена законом, регулирующим деятельность основных российских эмитентов ценных бумаг - Федеральным законом «Об акционерных обществах», а также учитывая принятые изменения в Федеральный закон «О рынке ценных бумаг».

Корректировка требований к документам, представляемым для государственной регистрации выпуска ценных бумаг

Наибольшее внимание среди требований к составу документов, необходимых для представления в регистрирующий орган, которые были изменены, заслуживают следующие из них:

- Стандарты предусматривают возможность представления в регистрирующий орган копий протоколов, а также выписок из протоколов. Ранее при регистрации выпуска ценных бумаг в ФКЦБ России эмитент должен был представлять только оригиналы протоколов. Учитывая, что на заседании совета директоров или общего собрания акционеров общества могут рассматриваться вопросы, касающиеся его внутренней деятельности, не связанные с эмиссией ценных бумаг, и составляющие коммерческую тайну общества, то изменение требований в отношении протоколов может расцениваться как шаг ФКЦБ России, направленный на защиту интересов эмитентов ценных бумаг.

- Несомненно, позитивным фактом является необходимость представления копий или выписок из протоколов заседания уполномоченного органа эмитента, на котором принимается решение об одобрении крупных сделок, а также сделок, в отношении которых имеется заинтересованность, на этапе регистрации отчета об итогах выпуска ценных бумаг. Ранее, такой протокол необходимо было представлять и на этапе регистрации выпуска ценных бумаг (в случае, если из условий размещения ценных бумаг следовала возможность возникновения указанных сделок). Выполнять данное требование приходилось в два этапа: сначала в ФКЦБ России представлялся протокол заседания уполномоченного органа эмитента, на котором происходило предварительное утверждение таких сделок (с общей формулировкой), а затем, на этапе размещения ценных бумаг происходило утверждение каждой конкретной сделки (когда выяснялись ее основные параметры (чаще всего, количество приобретаемых ценных бумаг)). Теперь необходимость такой двойной затраты сил и времени отпадает.

- Некоторые документы, которые ранее представлялись в ФКЦБ России по дополнительному запросу регистрирующего органа, теперь возведены в ранг обязательных для представления документов. Среди таких документов можно выделить письмо по расчету чистых активов и размеру резервного фонда общества (в случае увеличения уставного капитала за счет имущества общества-эмитента), документ, подтверждающий уведомление акционеров общества о возможности осуществления преимущественного права приобретения размещаемых ценных бумаг, документ, подтверждающий уведомление кредиторов общества (в случае уменьшения уставного капитала) и документ, подтверждающий привлечение государственного финансового контрольного органа (которым на сегодняшний день выступает Федеральная служба по финансовому оздоровлению и банкротству России и ее территориальные подразделения) для определения цены размещения ценных бумаг выпуска (в случае, если акционером общества является государство и (или) муниципальное образование, владеющее более 2 процентами голосующих акций) и др.

- Увеличено количество экземпляров некоторых документов (таких как заявление на государственную регистрацию выпуска ценных бумаг, анкета эмитента и др.), необходимых для представления в ФКЦБ России.

Резюмируя все вышеизложенное можно отметить, что разработка и вступление в силу Стандартов является давно ожидаемым и оправданным шагом, направленным на преодоление существующего несовершенства законодательства, регулирующего выпуск и размещение акций российских эмитентов.

Однако конечным вариантом принятые Стандарты назвать нельзя. По мере изменения и развития основных тенденций на российском рынке корпоративных ценных бумаг, совершенствования законодательства РФ, направленного на защиту прав и интересов инвесторов, внедрения в повседневную деятельность российских эмитентов принципов Кодекса корпоративного управления (принятого ФКЦБ России) и т.п. Стандарты, как и иные нормативные документы, также будут подлежать доработке, что позволит ФКЦБ России адекватно реагировать и регулировать основные процессы, протекающие на российском рынке ценных бумаг.