

Чекушева Луиза Ринатовна

студентка заочного отделения Магистратуры

Российского Государственного Гуманитарного университета (РГГУ)

по направлению «Корпоративный юрист»

группы М-Ю-КП-ДОТ23

РЕГУЛИРОВАНИЕ АНДЕРРАЙТИНГА В РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ И КИТАЙСКОЙ НАРОДНОЙ РЕСПУБЛИКЕ

В статье рассматривается сравнение законодательного регулирования андеррайтинга в Российской Федерации и Китайской Народной Республике, каким образом осуществляется деятельность организаций по проверке и сопровождению размещения ценных бумаг на финансовом рынке.

The article examines a comparison of the legislative regulation of underwriting in the Russian Federation and the People's Republic of China, and how the activities of organizations for the verification and support of the placement of securities on the financial market are carried out.

Ключевые слова: Андеррайтинг, Банк России, финансовый рынок, ценные бумаги, контроль, законодательство, государство, эмитенты.

Keywords: Underwriting, main regulator, financial market, securities, control, legislation, state, issuers.

Нормативно-правовая база инвестиционного законодательства в Российской Федерации достаточно хорошо урегулирована, но несмотря на это, все же остаются некоторые нерешенные аспекты. В начале 2025 года Банк России выпустил доклад под названием «Информационная прозрачность на рынке ценных бумаг: эмитенты и условия первичного размещения их акций» в котором были обозначены проблемы, существующие на рынке ценных бумаг на начало года.

Одной из таких проблем обозначено отсутствие регулирования организаций, осуществляющих проверку и подготовку эмитентов к выпуску

ценных бумаг на финансовый рынок. В Российской Федерации на момент написания данной статьи нет закона, который регулировал бы такие организации.

В зарубежной практике деятельность по проверке документации, анализу отчетности и подготовке к публичному размещению ценных бумаг, называется – Андеррайтингом. Само понятие «Андеррайтинг» переводится с английского языка как «underwriting» означает «подписка», то есть подтверждение согласия кого-либо на что-либо. [1]

В Российской Федерации в роли андеррайтеров выступают коммерческие банки, которые взаимодействуют с Банком России и координируют выход ценных бумаг на биржу. В услуги андеррайтеров как правило входит проведение анализа юридической и финансовой сферы, услуги по маркетингу, консультации по стоимости ценных бумаг на финансовом рынке.

Андеррайтеры помогают эмитенту в анализе рыночных условий, чтобы определить справедливую стоимость акций. По данным Банка России, практика проведения публичных размещений в 2023–2024 гг. показала, что сделки с ценными бумагами не всегда сопровождаются профессиональными организаторами размещений. Из 31 публичного размещения 3 проведено без их участия [2].

Андеррайтерами в международной практике обычно выступают инвестиционные банки или организации получившие лицензии на осуществление такой деятельности. [3] Крупные инвестиционные банки имеют ряд следующих преимуществ: профессиональная репутация и компетентность, возможность привлечения широкого круга инвесторов, собственные финансовые ресурсы, позволяющие эффективно провести размещение и поддерживать ликвидность акций компании на должном уровне. Некоторые организации, осуществляющие услуги андеррайтинга принимают на себя риск неразмещения ценных бумаг, с обязанностью выкупить у эмитента нераспределенные ценные бумаги по оговоренной цене.

В Китайской Народной Республике первичное публичное размещение акций подлежит проверке выпуска и листинга Шанхайской фондовой биржей, а процедуры регистрации выпуска должны быть завершены Комиссией по регулированию рынка ценных бумаг Китая («CSRC») в соответствии с законом. [3]

Для размещения ценных бумаг эмитент и ведущий андеррайтер должны заключить соглашение, где будут прописаны права и обязанности сторон, а также чётко оговорена ответственность, в случае невыполнения условий соглашения. В КНР существуют также андеррайтинговые синдикаты, при обращении к которым ведущий андеррайтер отвечает за организацию андеррайтинговой деятельности. В случае, если размещение ценных бумаг осуществляется совместно двумя или более фондовыми компаниями, все ведущие андеррайтеры совместно принимают на себя обязанности по андеррайтингу и выполняют соответствующие обязательства. Если андеррайтинговый синдикат состоит из трёх или более андеррайтеров, может быть назначен соведущий андеррайтер для оказания ведущему андеррайтеру помощи в организации андеррайтинговой деятельности. [4]

После получения заключения биржи о проверке, заявки эмитента на регистрацию и сопутствующих материалов проверки Комиссия по ценным бумагам и биржам (CSRC) приступает к процедуре регистрации выпуска акций. В ходе этой процедуры основное внимание уделяется выявлению каких-либо упущений в ходе проверки выпуска и листинга акций биржей, соответствию процедур проверки нормативным актам и соблюдению эмитентом соответствующих нормативных актов в отношении существенных аспектов условий выпуска и требований к раскрытию информации. Если Комиссия по ценным бумагам и биржам (CSRC) сочтет какие-либо вопросы требующими дополнительных разъяснений, она может запросить у биржи дополнительные запросы. [5]

На основании проведенного исследования видно, насколько значимое место отводится андеррайтингу в законодательстве КНР. Эксперты Банка России также

подчеркнули важность доработки нормативно-правовой базы, и пришли к выводу о том, что в Российской Федерации необходимо законодательно закрепить правила работы андеррайтеров. Для эмитентов предлагается ввести консультационные услуги и подготовку коммерческих и финансовых разделов проспекта ценных бумаг, а также составление аналитических отчетов с обоснованием оценки стоимости эмитента, а также установить правила размещения ценных бумаг таким образом, чтобы организовывать их могли только лица, внесенные в реестр Банка России. [6]

Список использованных источников:

[1] Новиков А.В., Слабкая Д.Н. Андеррайтинг: международная практика // Вопросы российского и международного права. 2021. Том 11. № 2А. С. 40-46. DOI: 10.34670/AR.2021.13.41.005 URL: <http://publishing-vak.ru/file/archive-law-2021-2/2b-novikov-slabkaya.pdf>;

[2] Доклад для общественных консультаций Банка России «Информационная прозрачность на рынке ценных бумаг: эмитенты и условия первичного размещения их акций» Москва 2025 г. - 32 с. URL: https://www.cbr.ru/Content/Document/File/171925/Consultation_Paper_20012025.pdf;

[3] Макарова В. А. «Профессиональная деятельность на рынке ценных бумаг». Учебное пособие. — Отдел оперативной полиграфии НИУ ВШЭ — Санкт-Петербург, 2011 URL: https://www.hse.ru/data/2012/12/09/1300531596/makarova_rynok_bumag_1.pdf;

[4] Статья 28. Меры по администрированию выпуска и андеррайтинга ценных бумаг 证券发行与承销管理办法 URL:https://www.moj.gov.cn/pub/sfbgw/flfggz/flfggzbmgz/202306/t20230620_481040.html;

[5] Статья 23 Меры по администрированию регистрации первичных публичных размещений акций 科创板首次公开发行股票注册管理办法 (试) -

Объявлено 1 марта 2019 г. Приказом CSRC № 153 с поправками, внесенными в соответствии с Приказом CSRC № 174 «Решение о внесении изменений в Меры по администрированию регистрации первичных публичных предложений акций в Совете по инновациям в области науки и технологий URL: https://www.gov.cn/zhengce/2021-12/16/content_5724603.htm;

[6] Доклад для общественных консультаций Банка России «Информационная прозрачность на рынке ценных бумаг: эмитенты и условия первичного размещения их акций» Москва 2025 г. - 32 с. URL: https://www.cbr.ru/Content/Document/File/171925/Consultation_Paper_20012025.pdf.