Федеральное агентство по образованию

ГОУ ВПО

#### Уфимская государственная академия экономики и сервиса

Вх. № Кафедра «Финансы и банковское дело»

дата

###### КОНТРОЛЬНАЯ РАБОТА

по дисциплине: Рынок ценных бумаг

на тему: Техника андеррайтинга ценных бумаг: международный опыт и российская практика

## Уфа 2009г.

Содержание

Введение

1. Понятие и формы андеррайтинга

2. Практика андеррайтинга в России

3. Андеррайтинг: зарубежный опыт

Заключение

Список использованной литературы

Введение

Цель данной контрольной работы:

выработать предложения по организации и развитию андеррайтинга на основе анализа практики российского и зарубежного опыта;

выявить содержание и объемы деятельности андеррайтера как специализированного участника андеррайтинга;

проанализировать особенности деятельности банков, выполняющих функцию андеррайтера на рынке ценных бумаг;

определить и конкретизировать роль и функции андеррайтера, его статус на российском рынке ценных бумаг;

изучить зарубежный опыт регулирования рынка ценных бумаг, деятельность андеррайтера и возможности его применения на российском рынке;

разработать предложения по повышению эффективности деятельности андеррайтера, расширению его практических аспектов и услуг в эмиссионном процессе.

1. Понятие и формы андеррайтинга

Память о недавних кризисах и резких конъюнктурных колебаниях все еще отпугивает от нашей страны перспективных инвесторов. Для исправления ситуации мало общей политической стабильности и совершенствования законодательной базы. Необходимы грамотные и систематические экономические преобразования, в частности создание полноценного фондового рынка.

Фондовый рынок выступает связующим звеном для представителей финансовых структур и частных инвесторов, готовых разместить свой капитал в отраслях, нуждающихся в финансировании, и при создании надлежащих экономических предпосылок вкладывать его в долгосрочные проекты, капиталоемкие отрасли и объекты, требующие срочных финансовых вливаний в ситуации, когда экономику страны необходимо как можно скорее ”снимать с нефтегазовой иглы” и переводить на инновационный путь развития. К числу таких объектов относятся прежде всего наука и научное обслуживание, разработка и внедрение новых технологий в производство. Настоятельно необходимо развивать науку и инновационные производства, создавать новые рабочие места, привлекая квалифицированных специалистов и рабочих, обеспечивая им достойную зарплату, сопоставимую с западным уровнем.

Нужные для этого средства могут быть привлечены разными способами. В России чаще всего используются средства частных инвесторов, банковские кредиты или некий смешанный вариант. Практикуется, например, заем в банке под залог недвижимости и оборудования. Но тут возникает множество проблем: то банку не нравятся обветшалые помещения, то морально устаревшее и изношенное оборудование, то наличие государственной доли в акционерном капитале, то большие риски его невозврата или слишком долгие его сроки.

И банки, и инвесторы крайне неохотно расстаются со своими средствами на длительный период и берут очень большие проценты, ссылаясь на значительные риски. Одним словом, процесс привлечения финансов для долгосрочных ресурсоемких исследований и внедрения их результатов в производство крайне затруднен.

Кажется, ситуация тупиковая. Но лишь на первый взгляд. Проблема решается эмиссией ценных бумаг предприятия (организации), нуждающегося в финансировании. Можно, конечно, попробовать сбыть их самому. Однако практика показывает, что, не располагая необходимой информацией и дополнительными инвестиционными ресурсами, сделать это довольно затруднительно. Поэтому и применяется такой способ, как андеррайтинг.

Андеррайтингом выпуска ценных бумаг признается деятельность по совершению гражданско-правовых сделок по размещению ценных бумаг профессиональным участником от имени и за счет эмитента эмиссионных ценных бумаг или от своего имени и за счет эмитента, которая может сопровождаться принятием профессиональным участником обязательств по выкупу на свое имя и за свой счет части или всего объема размещаемого выпуска ценных бумаг.

Андеррайтинг выпуска ценных бумаг осуществляется профессиональными участниками рынка ценных бумаг, имеющими лицензии на осуществление брокерской и дилерской деятельности.

Андеррайтер на рынке ценных бумаг - профессиональный участник рынка ценных бумаг, осуществляющий андеррайтинг выпуска ценных бумаг и имеющий лицензии на осуществление брокерской и дилерской деятельности. Андеррайтером может быть любое юридическое лицо соответствующим образом лицензированное ФСФР, то есть это может быть или инвестиционная компания или инвестиционный банк. Это юридическое лицо и предлагает инвесторам купить выпуск ценных бумаг эмитента

Договор андеррайтинга - заключенный в письменной форме гражданско-правовой договор между андеррайтером и эмитентом о форме, порядке и условиях осуществления андеррайтинга, о правах и обязанностях сторон по договору в процессе размещения выпуска ценных бумаг

Формами андеррайтинга являются:

-андеррайтинг на базе лучших усилий;

-андеррайтинг на основе твердых (фиксированных) обязательств.

Андеррайтинг выпуска ценных бумаг на базе лучших усилий - деятельность по совершению гражданско-правовых сделок по размещению ценных бумаг профессиональным участником (андеррайтером) от имени и за счет эмитента эмиссионных ценных бумаг или от своего имени и за счет эмитента, которая не сопровождается принятием профессиональным участником (андеррайтером) обязательств по выкупу на свое имя и за свой счет части или всего объема размещаемого выпуска ценных бумаг.

Профессиональный участник рынка ценных бумаг, осуществляя андеррайтинг на базе лучших усилий в пользу эмитента, принимает на себя обязанность предпринять все потенциально необходимые, фактические и юридические действия для наиболее полного размещения выпуска ценных бумаг по наилучшим ценам и в наиболее короткие сроки, исходя из использования всех своих возможностей по ведению профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг и раскрытию информации о выпуске ценных бумаг, обеспечивая обращение к возможно большему числу потенциальных инвесторов, предупреждая конфликты интересов, способные негативно влиять на размещение ценных бумаг эмитента, и обеспечивая их полное и своевременное урегулирование.

Андеррайтинг выпуска ценных бумаг на базе твердых (фиксированных) обязательств - деятельность по совершению гражданско-правовых сделок по размещению ценных бумаг профессиональным участником (андеррайтером) от имени и за счет эмитента эмиссионных ценных бумаг или от своего имени и за счет эмитента, которая сопровождается принятием профессиональным участником (андеррайтером) обязательств по выкупу на свое имя и за свой счет части или всего объема размещаемого выпуска ценных бумаг.

Профессиональный участник рынка ценных бумаг (андеррайтер), осуществляя андеррайтинг на базе твердых (фиксированных) обязательств, принимает на себя обязанность предпринять все потенциально необходимые, фактические и юридические действия для наиболее полного размещения выпуска ценных бумаг по наилучшим ценам и в наиболее короткие сроки, с соблюдением требований к андеррайтингу. Наряду с этим профессиональный участник рынка ценных бумаг (андеррайтер) обязывается осуществить выкуп на свое имя и за свой счет размещаемых ценных бумаг на одном из следующих условий:

-выкуп установленной процентной доли выпуска ценных бумаг (от количества ценных бумаг в выпуске, от объема выпуска ценных бумаг в денежном выражении);

-выкуп части выпуска ценных бумаг, установленной как абсолютная сумма в денежном выражении;

-выкуп всего объема выпуска ценных бумаг (закрытая подписка);

-выкуп ценных бумаг, не размещенных в срок, установленный по договору между эмитентом и профессиональным участником рынка ценных бумаг (андеррайтером), с учетом ограничений и порядка указанного выкупа, определенного законодательством Российской Федерации и соответствующими подзаконными актами ФКЦБ России, Банка России и других финансовых регуляторов, в том числе выкуп всего количества ценных бумаг, не размещенных в срок; выкуп в установленной процентной доле от количества ценных бумаг, не размещенных в срок; выкуп части выпуска, установленной как абсолютная сумма в денежном выражении.

Андеррайтинг выпуска ценных бумаг осуществляется на основе договора андеррайтинга, заключаемого между эмитентом и андеррайтером и устанавливающего форму, порядок и условия осуществления андеррайтинга в отношении выпуска ценных бумаг.

Договор андеррайтинга является договором комиссии или договором поручения или агентским договором.

Договор андеррайтинга может заключаться в качестве смешанного договора (договора по оказанию услуг по размещению ценных бумаг), включая в себя в качестве неотъемлемой части обязательства андеррайтера по выкупу на свое имя и за свой счет размещаемых ценных бумаг, а также виды, порядок и условия осуществления услуг профессионального деятеля рынка ценных бумаг, по подготовке размещения и размещению эмиссионных ценных бумаг, права и обязанности сторон, связанные с указанными услугами.

Участники отношений андеррайтинга.

Андеррайтинг на рынке ценных бумаг может осуществляться синдикатом андеррайтеров, то есть группой инвестиционных банков и/или инвестиционных компаний, создаваемой на непродолжительное время для того, чтобы обеспечить продажу нового выпуска ценных бумаг по цене, установленной в предварительном соглашении. Синдикат андеррайтеров возглавляет ведущий андеррайтер. Ведущий андеррайтер организовывает синдикат по размещению ценных бумаг, поддерживает контакты с эмитентом и ведёт учёт размещенных бумаг.

Член эмиссионного синдиката для размещения выпуска ценных бумаг - андеррайтер или иной профессиональный участник рынка ценных бумаг (брокер, инвестор за свой собственный счет), обладающий правами и обязанностями в отношении эмитента и / или других членов эмиссионного синдиката по размещению выпуска ценных бумаг.

Ведущий андеррайтер (менеджер эмиссионного синдиката) - андеррайтер, член эмиссионного синдиката, организующий взаимодействие эмитента, потенциальных инвесторов, членов синдиката, организатора торговли, депозитария, регистратора и других профессиональных участников рынка ценных бумаг в отношении размещения выпуска ценных бумаг.

Соандеррайтер - член эмиссионного синдиката, не являющийся ведущим андеррайтером.

Соорганизатор выпуска ценных бумаг - профессиональный участник

рынка ценных бумаг, имеющий лицензии на осуществление брокерской и дилерской деятельности, который оказывает услуги, связанные с размещением ценных бумаг, (за исключением андеррайтинга, членства в эмиссионном синдикате и брокерской деятельности), выполняя существенную часть фактических и юридических действий, требуемых при подготовке размещения и размещении выпуска ценных бумаг.

С целью организации эмиссионного синдиката ведущий андеррайтер (менеджер эмиссионного синдиката) заключает с членами эмиссионного синдиката предварительные двусторонние или многосторонние (синдикационные) договора, содержащие права и обязательства членов синдиката в отношении размещения выпуска ценных бумаг, включая обязательства по их приобретению на условиях, не противоречащих условиям выпуска ценных бумаг.

При осуществлении размещения ценных бумаг через эмиссионный синдикат ведущий андеррайтер выступает в интересах и по поручению эмитента в качестве продавца ценных бумаг, а также может покупать размещаемые ценные бумаги за собственный счет или в интересах и за счет инвесторов.

Организация эмиссионного синдиката, осуществление иных видов деятельности при подготовке размещения и размещении ценных бумаг не должны приводить к ограничению конкуренции на рынке финансовых услуг, к формированию соглашений и осуществлению действий, ограничивающих конкуренцию среди эмитентов, инвесторов и профессиональных участников рынка ценных бумаг при размещении ценных бумаг.

Как показывает зарубежный опыт, эмиссиия ценных бумаг, прежде всего акций и облигаций, занимает важное место в структуре источников финансирования корпораций. В развитых странах совокупная стоимость (капитализация) корпоративных облигаций составляет от 20-30 до 65% общего объема капитализации фондового рынка. Для того чтобы российский рынок был отнесен к разряду развивающихся рынков ценных бумаг, доля капитализации рынка акций в ВВП, по нашей оценке, должна достигать 30-40%.

Что касается мировой практики, то сложилась достаточно устойчивая классификация: по способу заключения договоров, по мере ответственности и риска для андеррайтерского синдиката и по наступлению определенных условий.

Андеррайтинг предполагает применение ряда приемов, способствующих быстрому и эффективному размещению нового выпуска ценных бумаг: открытая продажа ценных бумаг, РR-кампания, маркетинг и конкретизация потребностей в эмиссии, определение условий размещения ценных бумаг для инвесторов-членов синдиката. Цель проведения маркетинга состоит в том, чтобы создать превышение спроса на данные ценные бумаги над их предложением. Мировая практика свидетельствует об эффективности такой, например, процедуры, как ”гастроли”, назначение которой - обеспечить непосредственное ознакомление предполагаемых инвесторов с компанией-эмитентом, представленной ее высшими менеджерами.

В принципе андеррайтинг должен предоставлять эмитенту гарантию того, что в результате продажи ценных бумаг он получит как минимум определенную сумму денег. Это позволяет последнему быть уверенным, что все предлагаемое к выпуску количество ценных бумаг будет продано, а он - избавлен от трудоемких процедур.

2. Практика андеррайтинга в России

В условиях российского рынка роль андеррайтера выполняют преимущественно коммерческие банки, обладающие значительными свободными финансовыми ресурсами

Андеррайтинг - хороший способ нивелировать негативные факторы, сдерживающие развитие рынка ценных бумаг в России (в частности, высокую общую нестабильность) и инфляцию. Он как воздух необходим именно инновационным предприятиям и предпочтительнее обычного банковского кредита. Дело в том, что при его применении риски распределяются между всеми держателями акций пропорционально их количеству и сравнительно малы, а прибыль в виде дивидендов вполне осязаема. В процессе андеррайтинга, во-первых, можно найти инвесторов, которые искренне заинтересованы в развитии данной отрасли, проведении исследований или в выпуске новой продукции, что дает возможность установить долгие и плодотворные отношения на взаимовыгодных условиях (не всякая, даже дорогая, реклама способна обеспечить такие перспективы). Во-вторых, и после реализации программы денежные вливания не иссякают. Они получают новую дополнительную подпитку за счет повышения курса акций, улучшения кредитной истории и репутации фирмы. И, наконец, еще один аргумент в пользу андеррайтинга - доступность для самых мелких инвесторов. Это в наших условиях немаловажно.

Что касается предприятия, то, приступая к выпуску акций и облигаций, оно, помимо всего прочего, получает возможность вовлечь в это полезное дело своих работников. В таком случае возникает их дополнительная материальная заинтересованность в успешном развитии своего завода, фабрики или научно-производственного центра.

Если же свободных средств для того или иного инновационного проекта нет в достаточном количестве внутри страны, то андеррайтинг позволяет привлечь их из-за рубежа, без ущерба и ущемления национального производства. Ведь все технологии, рабочие места и продукты остаются здесь, а на расчетный счет иностранным инвесторам отчисляется только часть прибыли в виде дивидендов.

Наряду со столь существенными преимуществами привлечения средств с помощью андеррайтинга у него есть и ряд недостатков. Например, новизна. Хотя это не однозначный минус, но в нашей стране всегда с опаской относятся ко всему новому и перестраиваются медленно. Широко распространенный на Западе, у нас андеррайтинг только начинает утверждаться. Опыта еще мало, а проверять на себе решаются лишь очень немногие.

Вторая проблема вытекает из первой. Поскольку дело это новое, то пока не сформировались ни четкая система, ни государственные стандарты. Все условия размещения обговариваются в договоре, заключаемом непосредственно между эмитентом и синдикатом андеррайтеров. Такая форма не дает безусловных гарантий, и эмитенту приходится в основном полагаться на доброе имя и деловой авторитет андеррайтеров. Правда, сравнительно недавно саморегулируемая организация ”Национальная фондовая ассоциация” сформировала ”Стандарты деятельности по андеррайтингу”. Конечно, они носят рекомендательный характер, но и это уже во многом облегчает задачу пользования данным институтом.

Есть еще одна проблема, во многом психологическая. Однажды обжегшись на финансовых пирамидах (МММ) многие мелкие частные инвесторы вообще не доверяют ценным бумагам, особенно тем, которые выпускают новые, недавно созданные предприятия, использующие пока непонятные инновационные технологии. Но эта проблема во многом устраняется синдикатом, поскольку он занимается размещением, и ценные бумаги эмитента гарантируются репутацией и финансами каждого члена синдиката. Довериться профессионалам значительно легче, чем частной незнакомой компании. Да и ответственность распределяется между всеми участниками соглашения, а вероятность того, что одновременно у всех будет спад, значительно меньше.

Если вы выходите на рынок с новой продукцией и нужно преодолеть так называемый входной барьер и выдержать конкуренцию, то именно андеррайтер помогает найти необходимые дополнительные средства. Обратившись к профессиональному финансовому консультанту, проводите тендер и находите ведущего андеррайтера. Вместе с андеррайтерским синдикатом и консультантом составляете проспект эмиссии, оформляете предварительные заявки. Затем проходит размещение ценных бумаг. Согласно договору, вы получаете сразу фиксированную цену за весь выпуск или постепенно - по мере реализации акций.

В России андеррайтинг законодательно не регулируется, поэтому все условия надо зафиксировать в договорах (порядок определен в Гражданском кодексе). Генеральный агент берет на себя ответственность за размещение всего выпуска. Если же на аукционе продана только часть акций или облигаций, остаток безоговорочно выкупает генеральный андеррайтер (если, конечно, иное не предусмотрено в договоре между эмитентом и андеррайтером). За такую гарантию генеральный андеррайтер берет комиссию в 1-2 % от номинальной стоимости выпуска. Соандеррайтеры могут выкупить, а могут и не выкупить свою долю, что, в свою очередь, представляет предмет договоренности между генеральным андеррайтером и членами синдиката. Эмитента интересует гарантированное размещение, поэтому зачастую он соглашается платить высокие комиссионные.

Развитие андеррайтинга весьма полезно для российского рынка ценных бумаг и оживления предпринимательской деятельности:

он обеспечивает привлечение дополнительных фондов, повышение ликвидности фондов. Это возможно, поскольку потенциальные инвесторы часто не в состоянии самостоятельно найти приемлемое и интересное для себя предложение. При развитии системы андеррайтинговых отношений увеличатся возможности выбора, а также общий объем выпускаемых ценных бумаг.

Как одна из передовых и наиболее развитых технологий экономических отношений, андеррайтинг способен существенно упростить регулирование потоков финансово-экономической информации;

упрощается государственный контроль в форме стандартизации и регистрации эмиссионных соглашений, а в конечном счете облегчается формирование государственной долгосрочной политики на рынка ценных бумаг.

Так, в США механизм принятия решений разработан очень четко. Если на фондовом рынке возникают проблемы и необходимо государственное ”вмешательство”, то специальная организация, состоящая из непосредственных профессиональных участников фондового рынка (дилеров, брокеров, финансовых консультантов), собирается для обсуждения и поиска вариантов решений. Эти рекомендации далее поступают на согласование в специальную правительственную Комиссию по ценным бумагам и биржам(SEC), где и преобразуются в законы и подзаконные акты.

Сравнительно недавно и в России появилась организация ФСФР (взамен ФКЦБ). Для нее очень важно шире использовать андеррайтинг, который способствует повышению роли инвестиционных ценных бумаг и сокращению доли ”черного” и спекулятивного оборота. Механизм андеррайтинга предоставляет хорошую возможность заработать (на спрэде курсов акций, на процентах от реализации эмиссии, на самой эмиссии), не прибегая к ”теневым” схемам и спекуляции. Широкая доступность информации, прозрачность и постоянное взаимодействие различных компаний и финансовых структур, вовлеченных в работу синдикатов, характерная для андеррайтинга, сильно снизит риски, давая возможность широкому кругу предприятий представить себя на фондовом рынке. Это усилит здоровую конкуренцию, улучшит качество ценных бумаг, выровняет движение курсов и снизит уровень монополизации.

Андеррайтинг, конечно, не решит всех проблем современного фондового рынка в России, но поможет существенно улучшить ситуацию в смысле увеличения инвестиционной активности, прекращения колоссальной утечки капиталов за границу.

В последние годы конкуренция значительно улучшила качество андеррайтинговых услуг в России. Если раньше брокер лишь готовил для потенциального эмитента требуемый пакет документов, делал инвестиционный меморандум, сдавал его в агентство, размещал облигации, то сегодня подход к клиенту существенно изменился. Профессиональный андеррайтер более глубоко подходит к оценке потенциала своего клиента. Работа начинается с изучения эмитента, его проблем и преимуществ. Затем в случае необходимости брокер консультирует клиента по вопросам корпоративного управления, улучшения определенных финансовых показателей, кадровой политики, реструктуризации компании, заботясь о повышении привлекательности компании в глазах инвесторов.

Российские коммерческие банки все активнее занимаются, андеррайтингом. Доминирующее положение на рынке этих финансовых услуг принадлежит крупным банкам, обладающим обширной клиентской базой, в которую входят в том числе и такие институциональные инвесторы, как негосударственные пенсионные фонды, страховые и инвестиционные компании.

Ведущими организаторами облигационных займов на внутреннем рынке по итогам 2006 г. были Газпромбанк (он участвовал в размещении облигаций 22 эмитентов на общую сумму 65 млрд руб.), ВТБ (29 эмитентов на общую сумму 52,4 млрд руб.), Росбанк (28 эмитентов на общую сумму 40 млрд руб.), Райффайзенбанк (16 эмитентов на общую сумму 32 млрд руб.).

3. Андеррайтинг: зарубежный опыт

Опыт фондовых рынков стран Европейского союза, где в синдикатах банков выделяются функциональные группы по покупке и группы по продаже ценных бумаг, нехарактерен для российского рынка, следует рассматривать каждого андеррайтера в синдикате как единую функциональную единицу с ответственностью за конечный результат. Положителен европейский опыт выделения в синдикате привилегированных и непривилегированных членов синдиката, отличающихся объемами взятых обязательств и, следовательно, уровнем ценовой скидки, получаемой при выкупе ценных бумаг у эмитента.

В развитых странах в рамках общей либерализации экономики происходит дерегулирование рынков ценных бумаг, упразднен контроль над процентными ставками, отменены ограничения в совмещении видов профессиональной деятельности на рынке. На фондовых рынках стран ЕС действуют жесткие правила и требования, поддерживаемые органами государственного регулирования, профессиональными участниками, что минимизирует финансовые риски и коррупции. На таких рынках регулирующие органы, при широких надзорных полномочиях, имеют право выносить решения об аннулировании сделки, требовать от кампании возврата средств инвесторам, налагать денежные санкции в крупных размерах. Андеррайтер обязан иметь определенный объем собственных финансовых средств, например, при андеррайтинге за собственный счет – минимум 730.000 евро (Германия). Андеррайтер профессионально непригоден, если характер его поведения вызывает сомнения в надлежащем исполнении обязанностей. В ряде стран андеррайтер может совмещать функции финансового консультанта, что востребовано и российским рынком.

В странах ЕС действует структура, регулирующая рынок ценных бумаг, банковский сектор, страхование как единый комплекс – мегарегулятор, основное преимущество – преодоление фрагментарности между ведомствами, независимость органов управления. Вместе с тем, внедрение мегарегулятора имеет содержательный смысл лишь на прозрачных рынках. Действующая структура функциональных регуляторов на текущем этапе развития российского рынка, по нашему мнению, более целесообразна, создает возможности целевых действий в каждом секторе финансового рынка.

Опыт стран ЕС показывает, что рынок ценных бумаг как масштабный источник инвестиций имеет существенные налоговые льготы. Андеррайтер прямо заинтересован в снижении финансовых издержек инвесторов, эмитентов. В сфере интересов андеррайтера и выход на рынок иностранных инвесторов, заинтересованных в льготном налогообложении. В России в условиях недостаточности инвестиций и высоких рисков формирование системы налоговых стимулов, компенсирующей эти риски, является инструментом мотивации инвестиций в ценные бумаги.

Анализ международной практики андеррайтинга на примере финансово-устойчивых кампаний выявил оптимальную схему реализации ценных бумаг: 70–80% эмиссии размещается через синдикат банков-андеррайтеров на бирже. При этом 50–60% размещается синдикатом среди 10–12 институциональных инвесторов, 20–30% – среди различных инвесторов через группу продажи; 1–5% пакетов эмиссии - среди мелких и средних институциональных инвесторов; 20-30% размещается эмитентом самостоятельно через торговые площадки.

Вне всякого сомнения, европейский рынок ценных бумаг, объемы которого в 2005 г. достигли 319,2 млрд евро1, крайне привлекателен для инвесторов. Лидером является Англия, которой принадлежит почти половина рынка. На ее фоне достижения Франции выглядят значительно скромнее. Французский рынок занимает 6-е место в Европе, и по итогам 2005 г. его величина составляет 9,08 млрд евро2. Однако изучение французского опыта в области регулирования рынка ценных бумаг может быть интересным и полезным для отечественных специалистов, учитывая тот факт, что правовые системы России и Франции имеют много общего.

Крупнейшими организаторами размещения на международном рынке стали иностранные банки Citigroup (общая сумма размещенных облигаций 2,94 млрд дол.), Barclays Capital (2,75 млрд дол.), JP Morgan Сhase (2,63 млрд дол.), UBS (2,62 млрд дол.), Credit Suisse (2,57 млрд дол.), Deutsche Bank (2,56 млрд дол.), Merril Lynch (1,98 млрд дол.) и др

Заключение

В работе была рассмотрена сущность андеррайтинга, ее основные понятия и формы. Выявлены проблемы и перспективы развития в России. Частично рассмотрен зарубежный опыт на примере Европейского союза.

Была обоснована необходимость использовать андеррайтинга, который способствует повышению роли инвестиционных ценных бумаг и сокращению доли ”черного” и спекулятивного оборота.

Сравнительно недавно саморегулируемая организация ”Национальная фондовая ассоциация” сформировала ”Стандарты деятельности по андеррайтингу”. Конечно, они носят рекомендательный характер, но и это уже во многом облегчает задачу пользования данным институтом.

Благодаря созданию таких организаций российские коммерческие банки все активнее занимаются, андеррайтингом.

Таким образом, в течение длительного времени, и особенно в последние годы, инвестиционные банки убедительно доказывают свою роль в качестве наиболее эффективных финансовых институтов по применению техники андеррайтинга. Острая потребность экономики России в инвестициях делает актуальным развитие таких институтов и в нашей стране. Безусловно, для успешной деятельности инвестиционных банков, которые имеют свои технологии, организационную структуру, специфические риски, необходима соответствующая законодательная база, регулирующая инвестиционно-банковскую деятельность. При этом очень важно также сохранить достигнутые успехи в макроэкономике, осуществить переход предприятий и банков на международные стандарты финансовой отчетности, обеспечить дальнейшее устойчивое развитие банковского сектора. Продуманное применение всего лучшего из мирового опыта будет способствовать позитивным изменениям в финансово-банковском секторе России.

Список использованной литературы

1. Басов А.И. Галанова В.А. Рынок ценных бумаг. - М.: Финансы и статистика, 2007г.
2. Гражданский кодекс Российской Федерации
3. Дектярева О.И. Рынок ценных бумаг и биржевое дело. – М.: Юнити, 2008г.
4. Жуков Е.Ф. Рынок ценных бумаг. – М.: Юнити, 2008г.
5. Захарова А.К. Рынок ценных бумаг: введение в фондовые операции. – М.: Финансы и статистика, 2007г.
6. Зайцев Д. Что дальше?// Ценные бумаги, 2006- № 6 с 789
7. Кмузов А.Ю. Институт андеррайтинга на российском фондовом рынке: практические аспекты и особенности функционирования. 16-е Международные Плехановские чтения: тезисы докладов аспирантов, докторантов и научных сотрудников. М. Изд-во Рос. Экон. Акад., 2003, 0,1 п.л.
8. Кравченко П.П. Проблемы и перспективы развития рынка ценных бумаг Российской Федерации// Менеджмент в России и за рубежом, 2008г.- № 2 с 87
9. Региональный рынок ценных бумаг. М.: Финансы и статистика, 2007г. С 96
10. Стандарты деятельности по андеррайтингу: проект. – Национальная фондовая асоциация
11. Суханов Ю.: Андеррйтинг возможности предприятия. //Российская академия предприниметльства.
12. Федеральный закон от 22 апреля 2005г. № 39-ФЗ, Принят Государственной думой, 20 марта 2003г., Одобрен Советом Федерации 11 апреля 2003г.
13. Федеральный закон от 21 июля 1997г. № 123-ФЗ, «Об акционерных обществах».