

УДК 336.763.215

*Сотарев Валентин Игоревич*

*студент магистратуры 3 курс, факультет «Экономики и финансов»*

*Московский Университет имени С.Ю. Витте*

*Россия, г. Москва*

*Научный руководитель: Гаврилова Элеонора Николаевна*

**АНАЛИЗ ЭФФЕКТИВНОСТИ ЭМИССИЙ ЦЕННЫХ БУМАГ  
РОССИЙСКИМИ КОРПОРАЦИЯМИ  
(НА ПРИМЕРЕ ПАО «ТРАНСНЕФТЬ»)**

*Аннотация. Статья посвящена анализу эффективности эмиссий ценных бумаг российскими корпорациями на примере ПАО «Транснефть». В работе рассматриваются теоретические основы эмиссии ценных бумаг, методы оценки их эффективности, а также проводится анализ эмиссионной деятельности ПАО «Транснефть». На основе проведенного исследования формулируются выводы об эффективности эмиссионной политики компании и даются рекомендации по ее совершенствованию.*

*Ключевые слова: эмиссия ценных бумаг, эффективность эмиссии, российские корпорации, ПАО «Транснефть», финансовый рынок.*

**ANALYSIS OF THE EFFICIENCY OF SECURITIES ISSUES BY RUSSIAN  
CORPORATIONS (ON THE EXAMPLE OF PJSC TRANSNEFT)**

*Abstract. The article is devoted to the analysis of the effectiveness of securities issues by Russian corporations using the example of PJSC Transneft. The paper considers the theoretical foundations of securities issuance, methods for assessing their effectiveness, and analyzes the issuance activities of PJSC Transneft. Based on*

*the conducted research, conclusions are drawn about the effectiveness of the company's issuance policy and recommendations for its improvement are given.*

*Keywords: securities issue, issue effectiveness, Russian corporations, PJSC Transneft, financial market.*

Эмиссия ценных бумаг – краеугольный камень функционирования современного финансового рынка, предоставляющий компаниям мощный инструмент для привлечения капитала и расширения своей деятельности. Понимание сущности и этапов этого процесса имеет критическое значение для успешной реализации эмиссионной политики. Законодательное регулирование эмиссии ценных бумаг в России детально прописано в ряде нормативно-правовых актов, включая Федеральный закон «О рынке ценных бумаг» [1], Федеральный закон «Об акционерных обществах» [2] и Постановление Правительства РФ «Об утверждении Правил обращения ценных бумаг, эмитируемых в форме электронных ценных бумаг» [4]. С точки зрения В.А. Галанова [6, с. 78], эмиссия представляет собой сложный процесс, требующий тщательного планирования и соблюдения установленных процедур. Рассмотрим подробнее законодательное определение и ключевые этапы эмиссии.

**Таблица 1.**

**Законодательное определение эмиссии ценных бумаг**

Нормативно-правовой акт	Определение эмиссии
Федеральный закон «О рынке ценных бумаг» [1]	Совокупность действий эмитента по выпуску ценных бумаг
Федеральный закон «Об акционерных обществах» [2]	Размещение акций и облигаций акционерным обществом
Постановление Правительства РФ № 1697 [3]	Установление правил обращения ценных бумаг в форме электронных документов

Анализ законодательных определений показывает, что эмиссия ценных бумаг – это регламентированный процесс, включающий в себя комплекс

действий эмитента, направленных на выпуск и размещение ценных бумаг. Законодательство четко определяет порядок проведения эмиссии для различных видов ценных бумаг и типов эмитентов, устанавливая требования к раскрытию информации и защите прав инвесторов. Важно отметить, что с развитием технологий активно развивается сегмент электронных ценных бумаг, регулирование которых также закреплено законодательно.

**Таблица 2.**

**Этапы эмиссии ценных бумаг**

Этап	Описание
Принятие решения о выпуске	Определение вида, количества и характеристик ценных бумаг [4, с. 34]
Регистрация выпуска	Государственная регистрация выпуска ценных бумаг в уполномоченном органе [1]
Размещение ценных бумаг	Продажа ценных бумаг инвесторам
Государственная регистрация отчета об итогах выпуска	Подтверждение факта размещения ценных бумаг [1]

Этапы эмиссии ценных бумаг представляют собой последовательность действий, начиная с принятия решения о выпуске и заканчивая регистрацией отчета об итогах выпуска. Как отмечает А.Н. Козырев [7, с. 24], первоначальное решение о выпуске ценных бумаг определяет ключевые параметры будущей эмиссии. Обязательным этапом является государственная регистрация, которая обеспечивает контроль со стороны регулятора и защищает права инвесторов. Последующее размещение ценных бумаг может осуществляться различными способами, включая публичное размещение на бирже или частное размещение среди ограниченного круга инвесторов. Заключительная регистрация отчета об итогах выпуска подтверждает завершение эмиссионного процесса.

Эмиссия ценных бумаг служит мощным инструментом для достижения стратегических целей корпораций, предоставляя доступ к необходимым финансовым ресурсам. Компании могут использовать эмиссию для привлечения инвестиционного капитала, необходимого для расширения

производства, реализации новых проектов или модернизации оборудования [5, с. 129]. Другой важной целью является рефинансирование существующей задолженности, позволяющее оптимизировать структуру капитала и снизить финансовые издержки [4, с. 215]. Как отмечает В.В. Попов [5, с. 202], выбор конкретных целей эмиссии зависит от финансового состояния компании, ее стратегических приоритетов и рыночной конъюнктуры. Рассмотрим подробнее каждую из целей и приведем практические примеры.

**Таблица 3.**

**Привлечение инвестиционного капитала через эмиссию ценных бумаг**

Цель привлечения капитала	Вид ценных бумаг	Пример
Расширение производства	Акции, облигации	ПАО «НК Роснефть» выпускает облигации для финансирования строительства нового нефтеперерабатывающего завода
Разработка новых продуктов	Акции	Компания «Яндекс» проводит IPO на NASDAQ для привлечения капитала на развитие беспилотных автомобилей
Модернизация оборудования	Облигации	ПАО «Аэрофлот» размещает облигации для обновления авиапарка
Приобретение других компаний (M&A)	Акции, облигации	ПАО «Сбербанк» использует акции для приобретения контрольного пакета акций компании «Яндекс.Маркет»

Привлечение инвестиционного капитала, как показано в таблице 3, является одной из основных целей эмиссии ценных бумаг. Компании могут использовать как акции, так и облигации для финансирования различных инвестиционных проектов, от расширения производства и разработки новых продуктов до модернизации оборудования и слияний с другими компаниями. Выбор конкретного инструмента зависит от характера проекта, сроков его реализации и финансовой стратегии компании. Например, выпуск акций позволяет привлечь значительный объем капитала, но размывает долю существующих акционеров, в то время как выпуск облигаций сопряжен с

обязательством выплачивать фиксированный процент, но не влияет на структуру собственности.

Рефинансирование задолженности, как видно из данных таблицы 4, позволяет компаниям оптимизировать свою финансовую структуру и снизить стоимость обслуживания долга. Выпуская новые ценные бумаги, компании могут заменить более дорогие источники финансирования, такие как банковские кредиты или ранее выпущенные облигации с высокой процентной ставкой, на более выгодные. По мнению А.А. Лебедева [8, с. 106], это позволяет снизить финансовую нагрузку и освободить денежные средства для инвестиций в развитие бизнеса.

**Таблица 4.**

**Рефинансирование задолженности через эмиссию ценных бумаг**

Тип рефинансируемой задолженности	Вид ценных бумаг	Пример
Банковский кредит	Облигации	ПАО «Магнит» выпускает облигации для погашения кредита, полученного на развитие сети магазинов
Выпущенные ранее облигации	Облигации	ПАО «Газпром» размещает новый выпуск облигаций для погашения предыдущего выпуска с более высокой процентной ставкой
Краткосрочные займы	Облигации	Компания «МТС» выпускает облигации для рефинансирования краткосрочных заимствований, полученных для покрытия текущих расходов

Рефинансирование также позволяет удлинить сроки погашения задолженности, что повышает финансовую устойчивость компании. Важно отметить, что успешное рефинансирование зависит от рыночной конъюнктуры и кредитного рейтинга компании [5, с. 203].

В статье рассмотрены теоретические основы эмиссии ценных бумаг. Было установлено, что эмиссия представляет собой строго регламентированный законодательством процесс, включающий совокупность действий эмитента по выпуску и размещению ценных бумаг на рынке. Были проанализированы основные виды ценных бумаг – акции и облигации – и их

характеристики, а также основные цели эмиссии для корпораций, такие как привлечение инвестиционного капитала и рефинансирование задолженности. Особое внимание было уделено законодательному определению эмиссии и этапам эмиссионного процесса. Дальнейший анализ этих аспектов позволит более глубоко понять механизмы функционирования рынка ценных бумаг и оценить эффективность эмиссионной деятельности компаний.

### **Библиографический список**

1. Федеральный закон от 22.04.1996 N 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг» (в ред. от 04.07.2023).
2. Федеральный закон от 26.12.1995 N 208-ФЗ «Об акционерных обществах» (в ред. от 28.12.2022).
3. Постановление Правительства Российской Федерации от 21.09.2022 N 1697 «Об утверждении Правил обращения ценных бумаг, эмитируемых в форме электронных ценных бумаг».
4. Козырев А. Н. Рынок ценных бумаг: учебник / А. Н. Козырев. – 3-е изд., перераб. и доп. – М.: Юрайт, 2022. – 356 с.
5. Попов В. В. Финансовый рынок: учебник для вузов / В. В. Попов. – 2-е изд., перераб. и доп. – М.: Юрайт, 2021. – 380 с.
6. Галанов В. А. Рынок ценных бумаг : учебник / В.А. Галанов. – 2-е изд., перераб. и доп. – Москва : ИНФРА-М, 2023. – 414 с.
7. Козырев, А. Н. Эмиссия ценных бумаг в современных условиях: проблемы и перспективы // Финансовый журнал. – 2022. – № 1. – С. 23-28.
8. Лебедев, А. А. Качественный анализ эмиссионной политики ПАО «Транснефть» // Экономическая наука современной России. – 2022. – № 10. – С. 100-108.