

20. Подготовка и реализация на емисията от ценни книжа, членство на фондовата борса

➤ **Предварителни проучвания от инвеститорите на предприятието емитент:**

- пазарът оценява едно предприятие въз основа на очаквания бъдещ поток от дивиденди (купонни лихви);
- първа хипотеза - печалбата на предприятието расте - нарастване на дивидентите (купонните лихви);
- втора хипотеза - предприятието има свободни парични средства за да изплати купонните лихви;
- двете хипотези са в основата на пазарната цена на ценните книжа на предприятието;

- инвеститорите си изграждат модел (представа и очаквания) за дейността на ръководството на предприятието и за способността му успешно да изпълнява плановете си за бъдещето – коефициент “цена- печалба” (Price – Earning Ratio) ;
- пазарната цена на книжата се движи нагоре, ако голям брой инвеститори желаят да купуват по пазарна цена - мотивация на големите (институционалните) инвеститори;
- мотивация на малките инвеститори (гражданите) - влагат парите си в ценни книжа, очаквайки по-добри резултати отколкото при депозит в търговска банка;

➤ **Подготовката и реализацията на емисията :**

- оценка на целесъобразността на емисията :

Пример: Предприятието “Алфа” – АД има капиталова структура представена в таблицата:

Елементи	Величина [х.лв]
Собствен капитал (10 000 бр. обикновени акции)	10 000
Неразпределена печалба	5 000
Привлечен капитал (под форма на облигации)	5 000
Общо	20 000

Резултатите от стопанската дейност на “Алфа” – АД в динамичен аспект са представени в таблицата:

Елементи	Величина [х.лв]
Приходи от дейността	20 000
Разходи по дейността	14 000
Печалба преди лихви и данъци	6 000
Лихви по кредити	1 000
Печалба преди данъчно облагане	5 000
Корпоративно подоходно облагане	2 000
Печалба след облагане	3 000
Печалба на една акция	300

Номиналната стойност на активите на предприятието, които покриват една акция е :

$$\mathbf{H_a = \frac{20000000}{10000} = 2000}$$

Реалната норма на възвращаемост на активите на една акция е :

$$\mathbf{R_p = \frac{300}{2000} = 0,15 \text{ т.е. } 15\%}$$

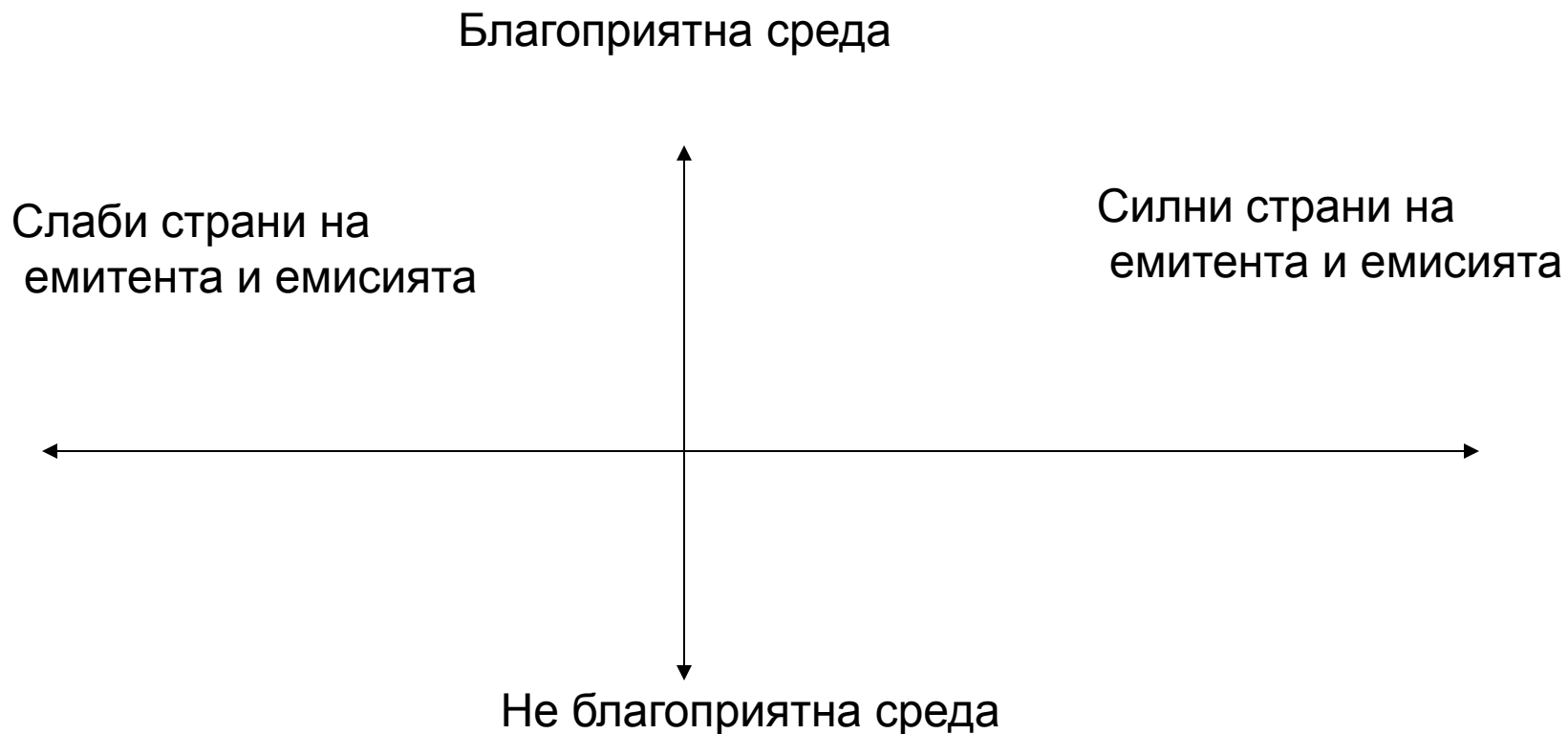
Пазарния курс в момента за трансформиране на печалбата в капитал на предприятието е 0,12 или 12%. На тази база пазарната стойност на предприятието е :

$$\mathbf{V_m = \frac{3000}{0,12} = 25000 \text{ х.лв}}$$

За ръководството на предприятието съществуват три варианта за финансиране чрез ценни книжа с очаквани характеристики, представени в таблицата:

Вариант №	Величина на финансирането [х.лв]	Величина на печалбата след облагане [х.лв]	Норма на възвращаемост [%]
1.	5 000	800	16
2.	4 000	480	12
3.	3 000	300	10

- определяне на вида на емисията (директна или публична), вида и количеството на ценните книжа – подходящ метод е SWOT – анализа,



- внасяне на предложение и вземане на решение от Управителния съвет за нова емисия от ценни книжа;
- внасяне на предложение и вземане на решение от Общото събрание на акционерите ;
- подготовка и внасяне на документите в Комисията по ценните книжа - подробно описание на финансиращия модел на предприятието; отчет и обяснителна записка на ретроспективното и настоящето икономическо и финансово състояние на предприятието- кандидат за емитент; програма за бъдещото стопанско развитие на предприятието емитент и други;
- подготовка и реализация на рекламна кампания по продажбата на новата емисия;
- консултации и договаряне с посредници /подписвачи/ за продажбата на ценните книжа от емисията /прилага се само за публична емисия/;

➤ **Проспект на емисията - съдържание:**

- проспект на предприятието емитент;
- обща стойност на емисията;
- вид, брой и сериен номер на ценните книжа от емисията;
- срок и дата на падеж на емисията;
- величина на очаквания доход и методи за определянето му от предприятието емитент;
- място и начин на плащане на дохода от ценните книжа за притежателите им;
- допълнителни условия и особености по емисията ;

➤ **Членство на фондовата борса – изисквания и процедура;**

- Асоциирано членство;
- Акционерено членство;