

Нургазина А.М.  
**Выпуск акций как стратегия  
финансирования**

Одной из форм привлечения корпоративного финансирования является выпуск акций, который позволяет получить дополнительные средства в производственную, техническую и инновационную сферы для дальнейшего развития. Компания размещает акции с целью привлечения инвесторов и получения дополнительного капитала.

Выход компаний на публичные рынки капитала и привлечение на них финансовых ресурсов на долгосрочной основе является неотъемлемой частью привлечения инвестиций частной и государственной структурами во многих странах мира, как развитых, так и развивающихся.

Эмиссия и дальнейший листинг акций на фондовой бирже имеет ряд преимуществ и недостатков, которые необходимо учитывать при принятии решения о фондировании посредством акционерного капитала. Публичное размещение акций широко распространено на зарубежных рынках, но только некоторые казахстанские компании осуществляют финансирование своей деятельности либо своих проектов посредством продажи акций на фондовом рынке.

**Ключевые слова:** акции, листинг, инвестор, эмитент, рынок ценных бумаг, инвестиции, IPO.

---

Nurgazina A.M.  
**Shares issue as a strategy of  
financing**

It is agreed that issue of the shares by the company is one of the popular ways to attract financing for the company's further development including production, high-tech and innovation spheres. The main purpose of the shares' issue is to receive additional capital and attract investors.

Receiving of financing on the public capital markets seeking for long-term investments is extensively used by private and state institutions in developed and developing countries all over the world and equity capital is one of these instruments.

There some advantages and disadvantages that should be analyzed before going public and becoming an issuer. It is widely spread to make IPO by issuing shares on foreign markets, however not so many local companies issue shares to finance their activity or different projects. Large and mid-size companies have such kind of opportunities. There are some valuable advantages to receive money issuing securities. Whereas the shares' issue is connected with risks that any listed company should manage.

**Key words:** shares, listing, investor, issuer, securities market, investments, IPO.

---

Нұрғазина Ә.М.  
**Акциялар шығару ретінде  
қаржыландыру стратегиясы**

Акциялар шығару корпоративті қаржыландырудың нысандарының бірі болып табылады. Әрбір компанияның қызмет процесінде өндірісті немесе техникалық және инновациялық жаңғыртуды үшін қосалқы инвестициялар керек. Осы мақсатында компаниялар акцияларын шығарады.

Дамыған немесе дамушы мемлекеттерде жеке және мемлекеттік ұйымдары акциялар нарығынан ұзақ мерзімді капиталын тартады. Олар көпшілік сатылымды өткізу кезінде инвесторларға акцияларын сатады.

Акциялар шығару компанияларға әр түрлі артықшылықтарын береді. Бірақ отандық компаниялардың арасында қызмет істеуге немесе жобаларды жасау үшін қор нарық арқылы инвестиция тартылатын сандары көп емес. Осында үлкен және орта бизнестің субъектілері көбінесе қаржыландырылады. Қор биржасы арқылы келетін инвестициялар тәуекелдермен байланысты.

**Түйін сөздер:** акциялар, листинг, инвестор, эмитент, бағалы қағаздар нарығы, инвестициялар, IPO.

## **ВЫПУСК АКЦИЙ КАК СТРАТЕГИЯ ФИНАНСИРОВАНИЯ**

В процессе деятельности практически каждой активно развивающейся компании наступает момент, когда для дальнейшего развития необходимы дополнительные средства в производственную, техническую и инновационную сферы. Выход компаний на публичные рынки капитала (рынки ценных бумаг) и привлечение на них финансовых ресурсов на долгосрочной основе является неотъемлемой частью привлечения инвестиций частной и государственной структурами во многих странах мира как развитых, так и развивающихся.

В настоящее время наиболее известными инструментами для привлечения финансовых средств на казахстанском рынке является использование банковского кредита и привлечение стратегического инвестора. Но лишь не многие отечественные компании обращаются к фондовому рынку с целью привлечения инвестиций посредством выпуска акций.

Возможности фондовых рынков заключаются не только в привлечении капитала, но и в стратегических шагах для роста внутреннего потенциала. В большинстве случаев выход компании на фондовый рынок свидетельствует о новом витке ее развития. Размещая ценные бумаги на бирже, компания имеет возможность показать бизнес-сообществу, что компания достигла необходимого уровня роста, у нее есть амбициозные перспективы и стратегические планы на будущее. Она тем самым становится более открытой для своих клиентов и партнеров, и, в тоже время, более привлекательной для инвесторов.

Вместе с тем существует определенная процедура размещения ценных бумаг на фондовой бирже. Данная процедура, включающая в себя все этапы выпуска и размещения ценных бумаг в виде акций и/или облигаций компании, определяется как эмиссия. Юридическое лицо, которое в соответствии с законодательством Республики Казахстан осуществляет выпуск в обращение ценных бумаг является эмитентом.

Остановимся более подробно на выпуске акций, представляющих собой ценные бумаги, выпускаемые акционерными обществами, будь то коммерческие банки, компании, предприятия разных форм собственности (частная, государственная, смешанная).

Приобретая акции какой-либо компании – инвестор отчасти становится собственником соразмерно доли имеющихся акций и право на получение части чистой прибыли по итогам года – тоже соразмерно доли имеющихся акций. Акции являются долевыми финансовыми инструментами, работа с которыми сопряжена с различными рисками.

Акции выпускаются только как именные эмиссионные ценные бумаги. Лицо – собственник акции является акционером акционерного общества, выпустившего данную акцию. Номинальная стоимость акции – цена, по которой акции размещаются среди учредителей (оплачиваются единственным учредителем), единая для всех простых и привилегированных акций и определяемая в учредительном договоре (решении единственного учредителя) акционерного общества. Цена размещения определяется при размещении акций на первичном рынке ценных бумаг. В дальнейшем акции обращаются по рыночной стоимости, которая складывается под влияние спроса и предложения на вторичном рынке.

Доход акционера по принадлежащим ему акциям, выплачиваемый акционерным обществом, является дивидендом.

В период размещения количество привилегированных акций общества не должно превышать двадцать пять процентов от общего количества его размещенных акций – см. рисунок 1.



Рисунок 1 – Структура выпуска акций

Акции могут быть простыми (обыкновенными) и привилегированными – см. таблицу 1.

Таблица 1 – Виды акций

Виды акций:	
<i>Простая акция</i>	<i>Привилегированная акция</i>
- это ценная бумага, удостоверяющая право владельца на долю собственности акционерного общества при его ликвидации. Такая акция дает право ее владельцу на получение части прибыли общества в виде дивиденда и на участие в управлении обществом.	– это ценная бумага, дающая право ее владельцу на получение дивиденда в качестве фиксированного процента, право на долю собственности при ликвидации общества и не дающая права голоса на участие в управлении обществом.

Таким образом, владение акциями дает определенные права акционерам:

- Право получать прибыль в виде дивидендов;
- Иметь право голоса на общих собраниях акционеров-собственников простых акций, на которых решаются вопросы управления предприятия, стратегии его развития, использования и распределения дохода и прибыли. По привилегированным акциям такое право отсутствует за исключением случаев определенных законодательством, напр., банкротство, слияние, поглощение и др.

Выделяют также следующие категории акций:

- голосующие акции, в том числе размещенные простые акции, а также привилегированные акции, право голоса по которым предоставлено акционерам в случаях, предусмотренных законодательством. В число голосующих акций не входят выкупленные обществом акции, а также акции, находящиеся в номинальном держании и принадлежащие собственнику, сведения о котором отсутствуют в системе учета ЦД;
- объявленные акции, выпуск которых зарегистрирован уполномоченным органом;

– размещенные акции, оплаченные учредителями и инвесторами на первичном рынке ценных бумаг;

- одна «золотая акция», не участвующая в формировании уставного капитала и получении дивидендов. Владелец «золотой акции» обладает правом вето на решения общего собрания акционеров, совета директоров и исполнительного органа по вопросам, определенным уставом общества. Право наложения вето, удостоверенное «золотой акцией», передаче не подлежит. Уставом компании, имеющей статус публичной компании (например, если ее акции находятся в категории списка фондовой биржи), налагается запрет «золотой акции».

Каковы же основные плюсы и минусы выпуска акций?

Плюсы:

1. К плюсам выпуска акций можно отнести возможность привлечения финансовых средств без принятия обязательства об их возврате – привлеченные инвестиции вливаются в компанию.

2. Размещение ценных бумаг на фондовом рынке и их дальнейшее обращение позволяет определить рыночную стоимость акций – т.е. рыночную стоимость компании.

3. Обращение ценных бумаг на организованном рынке повышают имидж эмитента, демонстрируя его надежность и стабильность.

4. Решение компании о выходе на биржу, принимается не только для получения средств, но и для определения рыночной стоимости компании. В лице рынка существует возможность получить четкий индикатор эффективности деятельности.

Минусы:

1. В качестве минусов можно отметить частичную утерю прав на управление той долей компании (от объема объявленных акций), которая находится в свободном обращении на рынке (так называемый free-float). Однако общепринято, что количество размещаемых акций всегда меньше объявленных. Таким образом, контрольные или мажоритарные пакеты акций могут находиться в руках собственников-учредителей.

2. При выпуске привилегированных акций, компания несет обязательства по выплате фиксированного уровня дивидендов вне зависимости от величины прибыли. Размер дивидендов по привилегированным акциям обычно не ниже размера дивидендов по простым акциям, в случае их начисления.

3. Любые новости о проблемах в развитии компании, негативных тенденциях в развитии

сектора, в котором осуществляет деятельность компания, могут негативно сказаться на рыночной стоимости акций. В свою очередь положительная информация благоприятно сказывается на настроении инвесторов и, соответственно, повышают рыночную стоимость акционерного капитала.

Принятие решения о выходе на фондовый рынок всегда очень важное и ответственное как для существующих собственников, так и будущих акционеров. Если компанией принято решение о выпуске акций и включении их в список фондовой биржи, то необходимым являются:

- ознакомление с правилами и требованиями листинга;

- расчет с примерными расходами, связанными с размещением ценных бумаг на фондовом рынке;

- выбор финансового консультанта (для нефинансовых организаций);

- осуществление государственной регистрации ценных бумаг путем подготовки и сдачи необходимых документов в уполномоченный орган (в т.ч. проспект эмиссии, договор с регистраторской компанией, уставные документы, квитанция об оплате государственной пошлины и пр.).

- выбор аудиторской компании для проведения финансового анализа;

- подготовка необходимого пакета документов совместно с консультантом и другие.

Данный перечень не является исчерпывающим и требует дополнительных уточнений с финансовым консультантом и уполномоченным органом. В случае если компания функционирует в форме ТОО, то для размещения акций ей необходимо провести перерегистрацию в АО.

Недостатком выпуска акций является и длительность процедур эмиссии и листинга ценных бумаг на фондовой бирже, которые могут занять от 6 мес. до 3-х и более лет, в зависимости от готовности компании к выходу на фондовый рынок.

Готовность компании подразумевает внедрение принципов корпоративного управления, правильного ведения финансовой отчетности (в частности МСФО или ГААП), соблюдения норм законодательства при осуществлении текущей деятельности.

К основным принципам привлечения инвестиций через фондовый рынок относятся следующие:

- возможность привлечения капитала для развития. Дополнительный приток капитала способствует возможности дальнейшего развития;

- привлечение инвестиций через фондовый рынок является доступным для средних и крупных компаний с соответствующим размером собственного капитала. Если компания отвечает критериям листинга и продемонстрирует инвесторам эффективность ведения своего бизнеса, эмиссия будет успешной;

- статус компании, котирующейся на бирже, имеет маркетинговую ценность. Членство в кругу компаний, внесенных в списки фондовой биржи – это возможность также увеличить популярность компании. Это особенно важно для компаний, которые ранее по разным причинам практически не имели возможность представить в СМИ свои достижения;

- считается, что компании, котирующиеся

на бирже, более эффективны и добиваются лучших результатов. Уже сама подготовка к эмиссии заставляет основательно пересмотреть и упорядочить дела компании, например, заново определить стратегию, изменить организационную структуру и внедрить принципы корпоративного управления и т.п. Эмитент становится более открытым для инвесторов, клиентов и партнеров.

- широкая инвесторская база, которая включает розничных и институциональных инвесторов. Нужно также учитывать, что для инвестирования в ценные бумаги у институциональных инвесторов существуют определенные ограничения к уровню приемлемого риска.

Информация о классификации инвесторов представлена на рисунке 2.



Рисунок 2 – Группы инвесторов

Институциональные инвесторы привлекают средства от экономических субъектов. К таким инвесторам относятся инвестиционные и пенсионные фонды, страховые компании и банковские учреждения. Формирование инвестиционных портфелей этих субъектов осуществляется с использованием услуг профессиональных участников, обладающих лицензиями на осуществление деятельности по управлению инвестиционным портфелем или по управлению пенсионными активами, за исключением случаев, установленных законодательством Республики Казахстан.

Индивидуальные инвесторы осуществляют

инвестиции в эмиссионные ценные бумаги и иные финансовые инструменты с использованием услуг профессиональных участников рынка ценных бумаг, обладающих лицензиями на осуществление брокерской и дилерской деятельности или деятельности по управлению инвестиционным портфелем.

Фактически привлечение широкого круга инвесторов является ключевой целью размещения акций в рамках привлечения финансирования.

В то же время на фондовом рынке существует дефицит надежных эмитентов, как и компаний желающих размещать акции. Показатели биржевого рынка за 2015 год представлены в таблице 2.

**Таблица 2** – Показатели биржевого рынка за 2015 год

Сектор биржевого рынка	Объем, млрд. тенге	Объем, млн. долл.	Средне-дневное количество сделок	Средне-дневной объем сделок, млн. долл.	Средний объем одной сделки, млн. долл.
Иностранные валюты	66 202,3	312 812,5	227	1 276,8	5,6
Акции	899,6	4 737,4	176	19,3	0,1
Корпоративные долговые ЦБ	1 228,5	5 612,7	7	22,9	3,1
Казахстанские ГЦБ	427,7	2 256,6	0**	9,2	42,6
Операции репо	23 213,5	104 204,3	155	425,3	2,7
Деривативы	–	–	–	–	–
ЦБ инвестиционных фондов	0,1	0,5	1	<0,1	<0,1
Итого	91 971,8	429 623,9	542	1 753,6	3,1
По данным типовой презентации KASE на 01 января 2016 года					

Данные таблицы свидетельствуют о низком уровне доли рынка акций в общем объеме биржевого рынка – всего около 1 % по итогам 2015 года.

Для активации интереса таких субъектов к продаже акций на фондовом рынке отдельные биржи предлагают консультационную помощь и льготы при проведении IPO. Кроме того, на различных площадках существует возможность кросс-листинга, позволяющая акциям компаний обращаться одновременно на двух и более

биржевых площадках – отечественной и зарубежной.

Таким образом, выпуск акций является одним из распространенных инструментов финансирования. Однако на казахстанском рынке отсутствует интерес у компаний и инвесторов к данному сектору биржевого рынка. Вместе с тем, рынок акций обладает определенными преимуществами при финансировании деятельности компаний в долгосрочной перспективе.

#### Литература

- 1 Закон «О рынке ценных бумаг».
- 2 Закон «Об акционерных обществах».
- 3 [www.kase.kz](http://www.kase.kz).
- 4 [www.edu.kase.kz](http://www.edu.kase.kz)

#### References

- 1 Law of the Republic of Kazakhstan «On the securities market».
- 2 Law of the Republic of Kazakhstan «On joint stock companies».
- 3 [www.kase.kz](http://www.kase.kz).
- 4 [www.edu.kase.kz](http://www.edu.kase.kz)