

**Б.М. Алиева<sup>1</sup>**

<sup>1</sup>Казахский национальный университет имени аль-Фараби, г. Алматы, Казахстан  
E-mail: alieva.baglan@kaznu.kz

## **ПРОГРАММА «НАРОДНОЕ IPO» В КАЗАХСТАНЕ: ВОЗМОЖНОСТИ И РИСКИ**

В данной статье представлены цели, возможности, риски и примеры IPO. Опыт Республики Казахстан в проведении программ «Народного IPO» является неоднозначным. В связи с неразвитостью фондового рынка граждане отдают предпочтение банковскому сектору. Для изменения сложившейся ситуации необходимо показать возможности участия в IPO. Приобретение акций дает инвесторам определенные права, но также и является дополнительным источником риска. Перед принятием решения об участии в «Народное IPO» следует тщательно оценить возможности и риски. В работе рассмотрен один из наиболее привлекательных способов привлечения инвестиций для дальнейшего развития компании «Народное IPO». Определены причины, цели и задачи реализации программы «Народное IPO». В работе в процессе анализа отечественного опыта на примере проведения IPO, помимо основных проблем, выявлены возможности и риски распространения программы «Народное IPO». В качестве примера для принятия инвестором решения об участии в программе «Народное IPO», рассмотрена динамика отдельных финансовых показателей АО «KEGOC» – компании по управлению национальной электрической сетью, являющейся системным оператором Единой электроэнергетической системы страны. Проанализирован механизм реализации IPO и сделаны выводы. Программа «Народное IPO» имеет свои положительные и отрицательные стороны. В перспективе на будущее данная программа привлекательна для участия, но для этого необходим первоначальный толчок к развитию инициативы среди граждан, будущих «народных акционеров».

**Ключевые слова:** инвестиции, акционеры, инвесторы, фондовый рынок, Классическое IPO, «Народное IPO».

Б.М. Алиева

### **Бағдарлама «Қазақстан Халықтық IPO»: мүмкіндіктер мен тәуекелдер**

Бұл мақалада IPO-ның міндеттері, мүмкіндіктері, тәуекелдері және мысалдары ұсынылған. «Халықтық IPO» бағдарламасын жүзеге асыру барысында Қазақстан Республикасының тәжірибесі сарапталады. Қор нарығы дамымағандықтан, азаматтар банк секторын қалайды. Бұл жағдайды өзгерту үшін, ол IPO-ға қатысу мүмкіндігін көрсету қажет. Сатып алу инвесторларға белгілі бір құқықтар береді, сонымен қатар тәуекелдің қосымша көзі. «Халықтық IPO» қатысуға шешім қабылдау алдында мүмкіндіктері мен тәуекелдерін мұқият бағалауға тиіс. «Халықтық IPO» одан әрі дамуы үшін инвестиция тарту ең маңызды тәсілдердің бірі болып саналады. «Халықтық IPO» бағдарламасының себептері, мақсаттары және міндеттері анықталған. Жұмыста «Халықтық IPO» бағдарламасының қосымша негізгі мәселелері де талқыланды. Мысал ретінде, «Халықтық IPO» қатысу туралы инвестор шешім қабылдайды, «KEGOC» АҚ-ның жеке қаржылық көрсеткіштерінің динамикасы үшін – компанияның еліміздің бірыңғай электр энергиясы жүйесінің жүйелік операторы болып табылады, яғни ұлттық электр жеткізу желілерін басқару. IPO – қорытындыларды жүзеге асыру механизмі. «Халықтық IPO» бағдарламасының оң және теріс жақтары бар. Болашақта осы бағдарламаға қатысуға болады, соған орай бұл «халық акционерлерінің» болашақ азаматтарының арасында бастамасын дамытуға бастапқы серпін береді.

**Түйін сөздер:** инвестициялық, акционерлер, инвесторлар, қор нарығы, классикалық IPO, «Халықтық IPO».

B.M. Alieva

## The program “National IPO» in Kazakhstan: Opportunities and Risks

This article presents the objectives, opportunities, risks, and examples of the IPO. The experience of the Republic of Kazakhstan in conducting “National IPO» program is ambiguous. Due to the underdevelopment of the stock market, the citizens prefer the banking sector. To change this situation, it is necessary to show the possibility of participation in the IPO. Acquisition gives investors certain rights, but also an additional source of risk. Before deciding to participate in the “National IPO» should carefully evaluate the opportunities and risks. The work is considered one of the most attractive ways of attracting investments for the further development of “People’s IPO». The reasons, goals and objectives of the program “People’s IPO». The work in the analysis of national experience as an example of the IPO, in addition to the main problems identified opportunities and “National IPO» program of proliferation risks. As an example, for the adoption of investor decision on participation in the program “People’s IPO», the dynamics of individual financial indicators of JSC «KEGOC» - the company for the management of the national electric power grid, which is the system operator of the unified electricity system of the country. The mechanism of realization of the IPO and the conclusions. The program “National IPO» has its positive and negative sides. In the future, the future of this program attractive to participate, but this requires the initial impetus to the development of the initiative among the citizens of the future “people’s shareholders.”

**Key words:** investment, shareholders, investors, the stock market, classic IPO, «People’s IPO».

### Введение

Одним из наиболее привлекательных способов привлечения инвестиций для дальнейшего развития компании на сегодняшний день является IPO (Initial Public Offering). Это связано с тем, что оно не только дает возможность привлечь денежные средства из различных источников, но и поднять престижность данного предприятия за счет привлечения граждан к их деятельности. Подобные программы используются по всему миру. Первым современным IPO считается выход акций голландской компании «Vereenigde Oost-Indische Compagnie» в 1602 году.

Классическое IPO – первый публичный выпуск и продажа долевых ценных бумаг акционерного общества неограниченному кругу лиц [1].

Основная цель IPO заключается в привлечении денежных средств для развития акционерного общества, но для нашей страны программа «Народное IPO» имеет множество других предназначений. С помощью проведения данной программы правительство Республики Казахстан планирует достичь таких целей, как:

– сделать возможным участие граждан во владении акциями, эмитируемыми крупнейшими предприятиями в стране;

– создать альтернативу депозитам в сфере сбережений, а также новый инструмент инвестирования;

– сделать возможным привлечение дополнительных денежных средств компаниями-участниками для реализации инвестиционных программ;

– создать условия для дальнейшего развития фондового рынка.

**Экспериментальная часть.** В Республике Казахстан имеется опыт проведения IPO. В рамках IPO были размещены долевые ценные бумаги двух компаний – АО «Казахстелеком» и АО «Мангистауская РЭК».

В октябре 2006 года было принято решение разместить 497 597 штук акций (4,6%) АО «Казахстелеком» на фондовом рынке. Подписка на акции проходила в период 30 октября – 10 декабря 2006 года через АО «Казпочта». Одна заявка могла содержать запрос на неограниченное количество долевых ценных бумаг в ценовом коридоре от 25 тысяч до 33 тысяч тенге за акцию. Более 6,5 тысяч заявок было получено от физических лиц. Согласно полученным заявкам, граждане хотели приобрести более 2,9 миллионов акций, что превысило предложенное количество акций в 6,5 раз.

АО «МРЭК» в рамках IPO разместила 21,4% от общего числа простых акций. Подписка на ценные бумаги проводилась в период 9-23 июня 2008 года через региональное представительство ИФД Resmi, АО «Казпочта» и офис АО «Мангистауская РЭК». Одна заявка могла претендовать на 5 тысяч акций по цене не ниже 1 485 тенге за акцию. По результатам размещения можно сделать вывод, что граждане не проявили особого интереса к акциям компании, и соответственно цель по активизации фондового рынка путем вовлечения населения не была выполнена [2].

Разработчики программы «Народное IPO»: Министерство экономического развития и тор-

говли РК совместно с АО «Самрук-Казына». Торговой площадкой для первичного размещения ценных бумаг выступает KASE. Агентом программы «Народное IPO» является АО «Казпочта» [3].

Необходимость проведения программы «Народное IPO» заключается в том, что это позволит повысить прозрачность деятельности государственных предприятий путем усиления общественного контроля через продажу акций «народным акционерам».

«Народными акционерами» могут стать только граждане Республики Казахстан. Во вторую очередь такую возможность имеет единый накопительный пенсионный фонд. Это надежный вариант для долгосрочного инвестирования денежных средств, будущих пенсий граждан [4].

На сегодняшний день в программе «Народное IPO» принимают участие АО «КазТрансОйл», АО «Казахстанская компания по управлению электрическими сетями», которые разместили свои акции на фондовом рынке для граждан Республики Казахстан.

По первоначальному плану программа «Народное IPO» должна была пройти в три этапа. На первом этапе планировался выпуск акций пяти компаний в 2013 году: АО «KEGOC», АО «Эйр Астана», АО «КазТрансГаз», АО «Самрук-Энерго», АО «НМСК «Казтрансморфлот». В 2014 году, на втором этапе планировался выход двух основных национальных компаний: АО «Қазақстан темір жолы» и АО «Қазтеміртранс». Заключительный третий этап планировался на 2015 год, на котором предполагалось выпустить акции: АО «Казатомпром» и АО «КазМунайГаз» [5].

В связи с тем, что не все компании вступили в программу, можно отметить, что временные рамки проведения нарушены. Невыполнение плана по первичному размещению акций заставляет задуматься о целесообразности участия, так как если не выполняется одна часть программы, то есть огромная вероятность того, что и остальных обещанных условий не будет. В связи с реализацией IPO существуют различные мифы: это очередной обман; IPO недоступно простому гражданину; на IPO ничего не заработаешь, депозиты лучше; IPO – беспроектный вариант и т.д. [6].

Последний миф кажется оптимистичным, но при этом он не менее опасен для инвестора, так как не бывает вложений без риска. Даже депозиты имеют свой риск, так как банк может лишиться лицензии или обанкротиться. Компании-участницы «Народного IPO» также могут стать банкро-

тами. Для того чтобы развеять или подтвердить эти мифы, необходимо рассмотреть, какие есть возможности и риски при участии в IPO.

После приобретения акций у «народного акционера» будет право получать дивиденды. При этом у него появляется возможность получать отчет от компании об объеме чистой прибыли по итогам финансового года. Владельцы акций на общем собрании принимают решение, какую часть заработанной прибыли направить инвесторам, а какую оставить в компании. При этом возникают и определенные риски: не получения прибыли компанией по окончании финансового года, тогда акционер как совладелец компании подвержен предпринимательским рискам, а это значит, что существует вероятность не получения дивидендов в убыточном году. На прибыльность деятельности компании влияет множество факторов: изменчивость рыночной конъюнктуры, деятельность конкурентов, быстрое развитие технологий и т.д. Их влияние может быть как позитивным, так и негативным. В случае если компания все-таки получит прибыль, общее собрание акционеров может решить не выплачивать дивиденды, а всю прибыль перенаправить на дальнейшее развитие [7].

Вместе с покупкой акций «народный акционер» также получает право на участие в управлении компанией, т.е. право участия в голосовании на общем собрании акционеров по вопросам о деятельности предприятия. При получении права на участие в управлении компанией акционер подвергается следующим рискам: «голос» акционера может быть «не услышан», если он имеет небольшой пакет акций, т.е. является миноритарным акционером; мажоритарные акционеры могут принимать решения, которые могут быть не в интересах других акционеров или компании в целом. Необходимо учитывать тот факт, что в программе «Народное IPO» участвуют акции предприятий, важных для стратегического развития страны, и, соответственно, государство оставит контрольный пакет акций данных компаниях в своих руках. Это необходимо для комплексного развития экономики страны и обеспечения национальной безопасности. Согласно программе, предприятия-участники размещают небольшую долю акций [4].

После покупки акций «народный акционер» может перепродать их. При том, что инвестирование приносит наибольшую выгоду в долгосрочном периоде, бывают случаи в жизни, когда нужны деньги сегодня и сейчас. В этом случае акционер может продать акции на бирже. Глав-

ный риск для инвестора при продаже – значительное падение цены акций. От этого никто не может быть застрахован. При продаже акций по цене ниже стоимости приобретения возникают убытки [7].

Изменение уровня цен на акции может быть кратковременным и не связанным с проблемами в деятельности предприятия. В таком случае профессионалы рекомендуют переждать короткие колебания цены. В случае, когда у компании появляются проблемы, негативно влияющие на ее деятельность, лучше продать акции, даже если это приводит к убыткам [8].

В целях уменьшения риска инвестирования в акции следует рассмотреть динамику показателей компании, чтобы убедиться в том, что это действительно стоящий вклад для денежных средств граждан Казахстана.

**Результаты и обсуждение.** В качестве примера для принятия инвестором решения об участии в программе «Народное IPO» рассмотрим динамику отдельных финансовых показателей АО «KEGOC» – компании по управлению национальной электрической сетью, являющейся системным оператором Единой электроэнергетической системы страны [9].

Если взглянуть на компанию с точки зрения миноритарного акционера, то его в большей степени интересуют дивидендные выплаты. При участии в программе «Народное IPO» граждане Республики Казахстан станут именно такими акционерами, поэтому в первую очередь им необходимо обратить внимание на такой финансовый показатель, как прибыль на акцию (рисунок 1), данные о нём можно получить из финансового отчета компании.

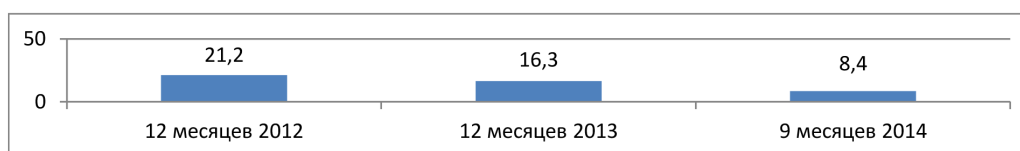


Рисунок 1 – Прибыль на акцию АО «KEGOC» (тыс. тенге) [10]

Согласно данным графика 1, прибыль на акцию АО «KEGOC» имеет отрицательную динамику. Это может быть связано с при-

былью, относимой на дивиденды, с количеством акций (рисунок 2) или другой причиной.

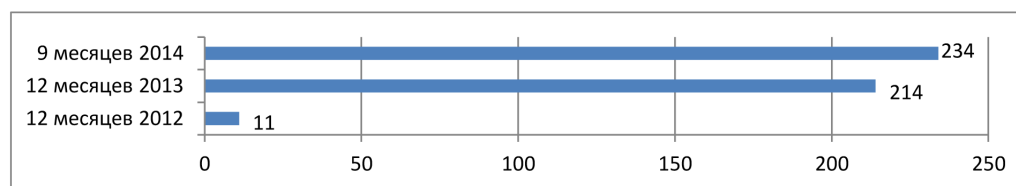


Рисунок 2 – Количество акций АО «KEGOC» (млн. штук) [10]

Как видно из второго графика, количество рассматриваемых ценных бумаг возросло путем дробления их на более мелкие акции. В связи с этим произошло уменьшение прибыли относительно одной акции. Рассмотрев прибыль на акцию АО «KEGOC», можно сделать вывод, что в период с 2012 на 2013 год прибыль снизилась в меньшей пропорции, чем возросло количество акций. Во второй рассматриваемый период (2013-2014) количество

акций также увеличилось, но в меньшей мере, хотя прибыль уменьшилась почти в два раза. Итогом данного анализа может быть следующее – прибыльность компании падает, но есть вероятность того, что это временное явление. Перед принятием решения об участии в «Народном IPO» следует тщательно взвесить и оценить все «за» и «против», учитывая риски и возможности, возникающие с приобретением акций [8].

## Заключение

Участие в программе «Народное IPO» открывает перед гражданами новые возможности. На сегодняшний день в связи с недостаточным количеством участников, а соответственно с незначительным объемом инвестиционного капитала, фондовый рынок Республики Казахстан является не развитым [7].

Анализируя всю выше представленную информацию, можно сделать вывод о том, что программа «Народное IPO» имеет свои положительные и отрицательные стороны. В перспективе на будущее данная программа привлекательна для участия, но для этого необходим первоначальный толчок к развитию инициативы среди граждан, будущих «народных акционеров».

## Литература

- 1 [www.kase.kz/ru/page/ipo](http://www.kase.kz/ru/page/ipo)
- 2 Тусаева А.К. IPO в Казахстане: опыт и перспективы // Материалы VIII международной научно-практической конференции «Достижения высшей школы». – Венгрия, София. – 17-25 ноября 2012. – С. 5-10.
- 3 [www.egov.kz/wps/portal/Content?contentPath=/egovcontent/economics/article/about\\_ipo&lang=ru](http://www.egov.kz/wps/portal/Content?contentPath=/egovcontent/economics/article/about_ipo&lang=ru)
- 4 [www.halyk-ipo.kz/home/about](http://www.halyk-ipo.kz/home/about)
- 5 Анар Базмухаметова – «Какие компании выйдут на «Народное IPO»?»: [www.bnews.kz/ru/news/post/86913/](http://www.bnews.kz/ru/news/post/86913/)
- 6 Вера Игнатова – «Мифы народного IPO»: [www.forbes.kz/finances/exchange/mifyi\\_narodnogo\\_ipo](http://www.forbes.kz/finances/exchange/mifyi_narodnogo_ipo)
- 7 Арыстанов А.К. – «Рынок ценных бумаг» учебное пособие. – Алматы: «Жибек Жолы», 2010. – 244 с.
- 8 [www.halyk-ipo.kz/home/vozmozhnosti-i-riski](http://www.halyk-ipo.kz/home/vozmozhnosti-i-riski)
- 9 [www.halyk-ipo.kz/home/kegoc](http://www.halyk-ipo.kz/home/kegoc)
- 10 [www.kegoc.kz/services/otchetnost/finansovaya-otchetnost/](http://www.kegoc.kz/services/otchetnost/finansovaya-otchetnost/)

## References

- 1 [www.kase.kz/ru/page/ipo](http://www.kase.kz/ru/page/ipo)
- 2 Tusaeva A.K. IPO v Kazahstane: opyt i perspektivy // Materialy VIII mezhdunarodnoj nauchno-prakticheskoy konferencii «Dostizhenija vysshej shkoly». – Vengrija, Sofija. – 17-25 nojabrja 2012. – S. 5-10.
- 3 [www.egov.kz/wps/portal/Content?contentPath=/egovcontent/economics/article/about\\_ipo&lang=ru](http://www.egov.kz/wps/portal/Content?contentPath=/egovcontent/economics/article/about_ipo&lang=ru)
- 4 [www.halyk-ipo.kz/home/about](http://www.halyk-ipo.kz/home/about)
- 5 Anar Bazmuhametova – «Kakie kompanii vyjdut na «Narodnoe IPO»?»: [www.bnews.kz/ru/news/post/86913/](http://www.bnews.kz/ru/news/post/86913/)
- 6 Vera Ignatova – «Mify narodnogo IPO»: [www.forbes.kz/finances/exchange/mifyi\\_narodnogo\\_ipo](http://www.forbes.kz/finances/exchange/mifyi_narodnogo_ipo)
- 7 Arystanov A.K. – «Rynok cennyh bumag» uchebnoe posobie. – Almaty: «Zhibek Zholy», 2010. – 244 s.
- 8 [www.halyk-ipo.kz/home/vozmozhnosti-i-riski](http://www.halyk-ipo.kz/home/vozmozhnosti-i-riski)
- 9 [www.halyk-ipo.kz/home/kegoc](http://www.halyk-ipo.kz/home/kegoc)
- 10 [www.kegoc.kz/services/otchetnost/finansovaya-otchetnost/](http://www.kegoc.kz/services/otchetnost/finansovaya-otchetnost/)