

**Андрей ГЛУШЕЦКИЙ**, к. э. н., профессор, генеральный директор Центра деловой информации, зам. главного редактора еженедельника «Экономика и жизнь»

## **Публичное обращение акций компании**

### **Как купить-продать акции компании**

**Как вы думаете, с какой целью крупные акционерные компании, давно и успешно работающие на рынке, дополнительно выпускают ценные бумаги и предлагают их приобрести любому желающему? Чтобы привлечь в общество дополнительные финансовые средства? Да, но не только. Ради собственного имиджа? Тоже верно, но лишь отчасти. Выйти на зарубежные торговые площадки и привлечь иностранный капитал? Всё это так, однако причины, по которым компания поддерживает политику публичной и информационно прозрачной, гораздо глубже. Что выбрать: купить акции или открыть депозит в банке? Об этом мы сегодня и поговорим.**

Когда акционерная компания решается выпустить новые акции и продать их на рынке, она, безусловно, рассчитывает получить дополнительные денежные вливания в бизнес. Предполагается, что акции затем будут многократно торговаться и в результате рынок определит – через цену акций — рыночную стоимость компании и ее капитализацию (произведение рыночной цены акций на их количество). Чем выше капитализация, чем прозрачнее биржевая история компании, тем крупнее и дешевле кредиты, которые она может получить внутри страны и за рубежом, тем легче вывести акции (в форме депозитарных расписок) на крупнейшие биржи других стран, тем дороже они будут стоить для иностранных инвесторов и принесут большую отдачу для инвестиций в обновление производства.

#### **<Важно>**

**Акционеры также заинтересованы в справедливой оценке принадлежащих им ценных бумаг. Только в этом случае акции становятся ликвидным товаром, легко продающимся по «настоящей» — рыночной — цене. Эмитент и его руководство попадают под контроль рынка, цена акций на котором изменяется в**

зависимости от того, насколько успешна, финансово устойчива, а также информационно прозрачна компания.

### **Быть открытым — выгодно**

Многие компании сознательно избегают публичного обращения акций, мотивируя это опасением потерять корпоративный контроль, а то и весь бизнес из-за рейдерских атак. Такие общества, как правило, живут за счет самофинансирования и кредитов. Новых эмиссий акций нет, приобрести их стороннему лицу очень трудно.

Однако политика закрытости — это удел небольших компаний. У открытых акционерных обществ плюсов от роста числа владельцев акций несоизмеримо больше. Они, напротив, стремятся поделить влияние с новыми массовыми акционерами, увеличить уставный капитал за счет средств, вырученных от продажи ценных бумаг, выйти на открытый рынок с эмиссией акций, обеспечить в дальнейшем их постоянную котировку и возможность широкого обращения на бирже. То есть **сделать акционерный капитал доступным публичному инвестору, таким образом поставив компанию под контроль рынка и обеспечив ей возможность в дальнейшем обращаться за инвестициями к рынку в целом (а не только к отдельным инвесторам и банкам).**

### **<К сведению>**

**В 2006 г. ОАО «НК «РОСНЕФТЬ» одной из первых компаний в России осуществила крупнейшее первичное размещение своих акций на открытом рынке (IPO). Это размещение, имеющее важную государственную значимость, получило статус «народного».**

**Термин IPO (Initial Public Offering, первичное публичное размещение акций) означает следующее: компания впервые выходит на открытый фондовый рынок и размещает там свои акции среди неограниченного числа инвесторов.**

**Основным преимуществом публичного обращения акций является возможность использования привлеченного капитала для расширения деятельности компании, увеличения размера оборотного капитала или сокращения заемной базы. Акции становятся доступными для инвестирования как корпоративным, так и частным инвесторам.**

Однако далеко не всякое акционерное общество допускается к размещению ценных бумаг на фондовом рынке. Компания, принявшая решение о публичном размещении своих акций, должна обладать такими характеристиками как, например, единство бизнеса, информационная прозрачность, ясная структура собственности, высокое качество корпоративного управления и отношений с акционерами, инвестиционная привлекательность и многие другие.

У многих российских компаний бизнес и активы раздроблены, денежные потоки и учет разделены, скрываются реальная структура собственности и конфликты с крупными акционерами, долги переведены на дочерние фирмы. Эмитент не существует как единое целое, его прибыль минимизирована. Доступ к финансовой отчетности, политике развития и прочей информации резко ограничен. Поэтому инвесторам весьма затруднительно правильно оценить риски, связанные с покупкой акций данного эмитента, и такие ценные бумаги как товар ущербны. Заранее известно, что инвесторы понесут потери или не смогут получить весь причитающийся им прирост капитала от владения акциями.

Поэтому удачному выходу компании на открытый рынок предшествует серьезная подготовительная работа по раскрытию информации, урегулированию спорных вопросов, в том числе с государством, налаживанию прямых каналов связи с акционерами, по консолидации бизнеса, активов и обязательств.

## **Механизм публичного размещения акций**

Сначала акционерному обществу необходимо принять решение об увеличении уставного капитала путем эмиссии акций и размещения их на открытом рынке.

Затем в дело вступает посредник-андеррайтер (банк или брокерская компания), способный самостоятельно или будучи членом группы финансовых институтов разместить среди клиентов новый выпуск акций.

*Андеррайтеры* (от англ. *underwrite* – подписываться на эмиссию акций, закреплять за собой ее части).

Андеррайтер проверяет предприятие с позиций финансовой и юридической готовности к эмиссии, состояния корпоративного управления. Проектируются

параметры нового выпуска ценных бумаг в соответствии с потребностью эмитента в денежных ресурсах для инвестиций. Подготовкой проспекта ценных бумаг и организацией раскрытия информации занимается *финансовый консультант*. Новый выпуск акций проходит процедуру госрегистрации в Федеральной службе по финансовым рынкам (ФСФР).

Для крупных эмиссий создается пул (объединение) андеррайтеров, каждый из которых выражает намерения выкупить часть эмиссии на себя или своих клиентов. Ведутся переговоры с потенциальными инвесторами, организуются публичные презентации. О каждом решении эмитента и каждом следующем шаге, приближающем к моменту продажи акций, рынок оповещается через прессу и интернет.

Обычным является первичное размещение акций через фондовые биржи (в России это ММВБ или РТС). В день размещения проводится официальный биржевой аукцион, где андеррайтер продает акции клиента от его имени, а покупатели подают заявки, соревнуясь между собой. Любой инвестор, в том числе розничный, через своего брокера может стать участником аукциона и выкупить акции при их первичном размещении, когда они наиболее дешевы.

Неразмещенная часть акций может быть допродана через биржу в режиме сделок, основанных на прямых переговорах между андеррайтером и инвесторами, либо выкуплена пулом андеррайтеров за собственный счет. Выручка от размещения акций перечисляется андеррайтером на счета эмитента в банке и далее используется в его хозяйственной деятельности.

ФСФР регистрирует отчет о размещении акций. После этого акции получают *листинг* на фондовой бирже и начинают покупаться и продаваться инвесторами в сделках между собой. Это уже так называемый вторичный рынок, который может существовать сколь угодно долго.

Важнейшими участниками фондового рынка также являются **регистраторы и депозитарии**.

<Важно>

*Депозитарий* — это структура, предоставляющая услуги по хранению ценных бумаг.

Также депозитарии оказывают дополнительные услуги: например, ведут учет владельцев ценных бумаг, организуют переход прав собственности, выступают в качестве посредника в торгах по купле-продаже акций (брокерские услуги). Акционеру достаточно дать специальное поручение, и сделка может состояться в тот же день. Находясь в хранилище депозитария, акции могут многократно менять владельцев — для этого достаточно внести электронную запись на счет депо. Также депозитарий может выкупить акции у акционера на свое имя. Если акции хранятся в депозитарии, их проще продать на организованном рынке. Обращаем внимание, что услуги депозитария платные.

Права на именные ценные бумаги учитываются в реестре — специализированной системе данных, которую ведет *реестродержатель*. Система ведения реестра предполагает также наличие соответствующих технологий ее поддержания, хранение документов и другие организационные мероприятия. Она содержит все сведения, необходимые для удостоверения прав инвестора на ценные бумаги и обязанностей эмитента по отношению к инвестору.

### <Важно>

***Регистратор* — профессиональный участник рынка ценных бумаг, осуществляющий деятельность по ведению реестра владельцев именных ценных бумаг как исключительную на основании договора с эмитентом и имеющий лицензию на осуществление данного вида деятельности.**

У регистратора хранится информация о ценных бумагах (решение о выпуске ценных бумаг, отчет об итогах выпуска ценных бумаг и др.), эмитенте (его реквизиты, информация о лицах входящих в органы управления, и др.), инвесторе (имя, адрес, счет в банке, количество ценных бумаг данного вида, принадлежащих этому инвестору, дата их приобретения) и так далее. При покупке или продаже акций одним инвестором другому регистратор соответствующим образом меняет записи на лицевых счетах. Основанием для этого служит *передаточное распоряжение* (подробнее о нем см. ниже), иногда требуются дополнительные документы (доверенность и др.).

Проведение операций с ценными бумагами контролируется государством. Как правило, функции реестродержателя и регистратора совмещаются, а термины «реестродержатель» и «регистратор», используются как синонимы. Современный крупный регистратор способен выступить в роли корпоративного секретаря, обеспечивающего

реализацию основных корпоративных мероприятий (проведение собраний акционеров, выплата дивидендов, информационно-справочное обслуживание и т.п.).

## **Акции или депозит?**

Купить акции или открыть депозит в банке: что выгоднее? Этот вопрос волнует каждого, кто собирается вложить собственные средства так, чтобы они работали максимально эффективно.

Если с открытием депозита вопросов, как правило, не возникает, то покупка ценных бумаг часто пугает неизвестностью и мнимой сложностью. Справедливости ради надо сказать, что размещение средств на депозитах значительно надежнее, чем инвестирование в акции. Однако ценные бумаги могут принести доход значительно больший, чем процент по депозиту.

## **Покупка-продажа акции компании**

Итак, вы решили инвестировать средства в приобретение акций. Каков порядок действий в этом случае?

Купить (а также продать) акции можно двумя способами: приобрести их у акционера общества или обратиться к услугам брокера.

Покупая акции у частного лица, прежде всего убедитесь, что он является акционером данного общества.

Для этого лицо, желающее продать принадлежащие ему акции, должно предоставить выписку из реестра владельцев именных ценных бумаг (либо выписку по счету депо, если акции хранятся в депозитарии). В случае хранения акций в реестре (если акционер желает их переуступить и уже нашел покупателя) — то, во-первых, необходимо выяснить, имеется ли у этого покупателя лицевой счет в реестре. Если да (обычно такое бывает, если у покупателя уже имеются акции этого акционерного общества), процедура перехода прав на акции очень проста: необходимо представить регистратору передаточное распоряжение о переводе акций на лицевой счет покупателя.

**<К сведению>**

Если акционер хранит свои акции непосредственно в реестре акционеров, ему открывается лицевой счет со статусом «владелец».

Если он хранит акции в депозитарии, то этому депозитарию открывается в реестре лицевой счет со статусом «номинальный держатель», а учет прав на акции осуществляется не у регистратора, а у депозитария — на счете «депо».

Передаточное распоряжение — основной документ, которым оформляется передача акций. У регистратора всегда можно получить форму для заполнения.

Отметим, что передаточное распоряжение должно быть предоставлено регистратору (в любой из его филиалов или трансфер-агенту) лично лицом, передающим акции, или может быть предоставлено покупателем акций, или представителем продавца или покупателя, действующим на основании доверенности, а также может быть предоставлено почтовой связью. Однако если передаточное распоряжение не предоставляется лично продавцом акций, то подпись лица, передающего эти ценные бумаги, под передаточным распоряжением должна быть заверена нотариально.

Если у покупателя нет лицевого счета в реестре акционеров, то одновременно с предоставлением в реестр передаточного распоряжения он должен предоставить регистратору пакет документов, необходимых для открытия лицевого счета.

Второй вариант покупки акций — фондовая биржа: место организованной торговли ценными бумагами. В последнее время широкое распространение получили электронные биржи, представляющие собой сложную сетевую систему для проведения операций купли-продажи ценных бумаг.

Чтобы приобрести акции, первым делом надо заключить договор с брокером или брокерской фирмой. Для этого понадобится только паспорт. Необходимо будет заполнить анкету клиента и заявление на комплексное обслуживание. Согласно договору брокер заведет на приобретателя акций специальный счет, на котором будут храниться его ценные бумаги. Чтобы совершить покупку, на этот счет нужно внести средства (обычно это минимальный порог входа на рынок).

Далее брокер по поручению покупателя подает заявку на приобретение акций с указанием их количества и цены. Кстати, личного присутствия покупателя на бирже не требуется — достаточно отдать распоряжение брокеру о покупке (или продаже) акций по телефону или через интернет. Услуги брокерских контор платные, причем цена обратно пропорциональна размеру операции: небольшая операция обойдется дороже, нежели крупная.

После совершения сделки покупатель акций должен получить письменный отчет от брокера.

## **Глоссарий**

**Выпуск эмиссионных ценных бумаг** — совокупность всех ценных бумаг одного эмитента, предоставляющих одинаковый объем прав их владельцам и имеющих одинаковую номинальную стоимость в случаях, если наличие таковой предусмотрено законодательством РФ. Выпуску эмиссионных ценных бумаг присваивается единый государственный регистрационный номер, распространяющийся на все ценные бумаги данного выпуска, или идентификационный номер, если в соответствии с Федеральным законом «О рынке ценных бумаг» выпуск не подлежит регистрации.

**Дополнительный выпуск эмиссионных ценных бумаг** — совокупность ценных бумаг, размещаемых дополнительно к ранее размещенным ценным бумагам того же выпуска. Ценные бумаги дополнительного выпуска размещаются на одинаковых условиях.

**Эмитент** — юридическое лицо или органы исполнительной власти либо местного самоуправления, несущие от своего имени обязательства перед владельцами ценных бумаг по осуществлению прав, закрепленных ими.

**Именные эмиссионные ценные бумаги** — ценные бумаги, информация о владельцах которых должна быть доступна эмитенту в форме реестра владельцев ценных бумаг, переход прав на которые и осуществление закрепленных ими прав требуют обязательной идентификации владельца.

**Эмиссионные ценные бумаги на предъявителя** — ценные бумаги, переход прав на которые и осуществление закрепленных ими прав не требуют идентификации владельца.

**Бездокументарная форма эмиссионных ценных бумаг** — форма эмиссионных ценных бумаг, при которой владелец устанавливается на основании записи в системе ведения реестра владельцев ценных бумаг или, в случае депонирования ценных бумаг, на основании записи по счету депо.

**Решение о выпуске ценных бумаг** — документ, содержащий данные, достаточные для установления объема прав, закрепленных ценной бумагой.

**Сертификат эмиссионной ценной бумаги** — документ, выпускаемый

эмитентом и удостоверяющий совокупность прав на указанное в сертификате количество ценных бумаг. Владелец ценных бумаг имеет право требовать от эмитента исполнения его обязательств на основании такого сертификата.

**Владелец** — лицо, которому ценные бумаги принадлежат на праве собственности или ином вещном праве.

**Обращение ценных бумаг** — заключение гражданско-правовых сделок, влекущих переход прав собственности на ценные бумаги.

**Размещение эмиссионных ценных бумаг** — отчуждение ценных бумаг эмитентом первым владельцам путем заключения гражданско-правовых сделок.

**Эмиссия ценных бумаг** — установленная законом последовательность действий эмитента по размещению эмиссионных ценных бумаг.

**Финансовый консультант на рынке ценных бумаг** — юридическое лицо, имеющее лицензию на осуществление брокерской и (или) дилерской деятельности на рынке ценных бумаг, оказывающее эмитенту услуги по подготовке проспекта ценных бумаг.

**Добросовестный приобретатель** — лицо, которое приобрело ценные бумаги, произвело их оплату и в момент приобретения не знало и не могло знать о правах третьих лиц на эти ценные бумаги, если не доказано иное.

**Государственный регистрационный номер** — цифровой (буквенный, знаковый) код, идентифицирующий конкретный выпуск эмиссионных ценных бумаг, подлежащий госрегистрации.

**Публичное размещение ценных бумаг** — размещение ценных бумаг путем открытой подписки, в том числе на торгах фондовых бирж и (или) иных организаторов торговли на рынке ценных бумаг.

**Публичное обращение ценных бумаг** — обращение ценных бумаг на торгах фондовых бирж и (или) иных организаторов торговли на рынке ценных бумаг, обращение ценных бумаг путем предложения неограниченному кругу лиц, в том числе с использованием рекламы.

**Листинг ценных бумаг** — включение фондовой биржей ценных бумаг в котировальный список.

**Делистинг ценных бумаг** — исключение фондовой биржей ценных бумаг из котировального списка.