**СОДЕРЖАНИЕ**

Введение

1 Акции как ценные бумаги

1.1 Сущность и виды ценных бумаг

1.2 Акции, их характеристика

2 Характеристика российского рынка акций

2.1 Динамика показателей российского рынка акций

2.2 Проблемы выхода российских предприятий на рынок акций

Заключение

Список использованной литературы

Введение

Фондовой биржей является организатор торговли на рынке ценных бумаг. Причем если ранее в качестве такого организатора торговли могло выступать только некоммерческое партнерство, то в соответствии с новой редакцией настоящего Федерального закона функции организатора торговли может выполнять также акционерное общество. Фондовые биржи, являющиеся некоммерческими партнерствами, могут быть преобразованы в акционерные общества. Решение о таком преобразовании принимается членами такой фондовой биржи большинством в три четверти голосов всех членов этой фондовой биржи.

Если ранее юридическое лицо, осуществляющее функции фондовой биржи, не вправе было совмещать эту работу с иными видами деятельности за исключением депозитарной деятельности и деятельности по определению взаимных обязательств, то в соответствии с действующей редакцией настоящего Федерального закона деятельность фондовой биржи может быть совмещена с деятельностью валютной биржи, товарной биржи (деятельностью по организации биржевой торговли), клиринговой деятельностью, связанной с осуществлением клиринга по операциям с ценными бумагами и инвестиционными паями паевых инвестиционных фондов, деятельностью по распространению информации, издательской деятельностью, а также с осуществлением деятельности по сдаче имущества в аренду.

Участниками торгов на фондовой бирже могут быть только брокеры, дилеры и управляющие. Иные лица могут совершать операции на фондовой бирже исключительно при посредничестве брокеров, являющихся участниками торгов. Участниками торгов на фондовой бирже, созданной в форме некоммерческого партнерства, могут быть только члены такой биржи.

Фондовая биржа обязана утвердить:

правила допуска к участию в торгах на фондовой бирже;

правила проведения торгов на фондовой бирже, которые должны содержать правила совершения и регистрации сделок, меры, направленные на предотвращение манипулирования ценами и использования служебной информации.

Фондовая биржа, оказывающая услуги, непосредственно способствующие совершению сделок с ценными бумагами, в том числе с инвестиционными паями паевых инвестиционных фондов, обязана также утвердить правила листинга/делистинга ценных бумаг и/или правила допуска ценных бумаг к торгам без прохождения процедуры листинга.

Фондовая биржа, оказывающая услуги, непосредственно способствующие совершению сделок, исполнение обязательств по которым зависит от изменения цен на ценные бумаги или от изменения значений индексов, рассчитываемых на основании совокупности цен на ценные бумаги (фондовых индексов), в том числе сделок, предусматривающих исключительно обязанность сторон уплачивать (уплатить) денежные суммы в зависимости от изменения цен на ценные бумаги или от изменения значений фондовых индексов, обязана утвердить соответствующие требованиям нормативных правовых актов федерального органа исполнительной власти по рынку ценных бумаг спецификации таких сделок.

Фондовая биржа обязана регистрировать в федеральном органе исполнительной власти по рынку ценных бумаг указанные документы.

Законом N 185-ФЗ также введена норма, в соответствии с которой фондовая биржа должна осуществлять постоянный контроль за совершаемыми на фондовой бирже сделками в целях выявления случаев использования служебной информации, манипулирования ценами и за соблюдением участниками торгов и эмитентами, ценные бумаги которых включены в котировальные списки, требований законодательства Российской Федерации о ценных бумагах и нормативных правовых актов федерального органа исполнительной власти по рынку ценных бумаг. Участники торгов обязаны предоставлять фондовой бирже по ее требованию информацию, необходимую для осуществления ею контроля в соответствии с правилами проведения торгов на фондовой бирже.

Фондовая биржа вправе устанавливать размер и порядок взимания с участников торгов взносов, сборов и других платежей за оказываемые ею услуги, а также размер и порядок взимания штрафов за нарушение установленных ею правил.

К торгам на фондовой бирже могут быть допущены соответствующие требованиям законодательства Российской Федерации эмиссионные ценные бумаги в процессе их размещения и обращения, а также, в соответствии с Законом N 185-ФЗ, иные ценные бумаги, в том числе инвестиционные паи паевых инвестиционных фондов в процессе их выдачи и обращения.

Целью настоящей курсовой работы является анализ современного состояния российского рынка акций. Для достижения поставленной цели в работе решены следующие задачи:

1. определены понятие и виды ценных бумаг;
2. показаны особенности акций как вида ценных бумаг;
3. охарактеризованы тенденции современного российского рынка ценных бумаг и особенности выхода российских предприятий на него.

Курсовая работа написана на 35 листах и состоит из введения, двух глав, заключения и списка использованной литературы.

1. Акции как ценные бумаги

1.1 Сущность и виды ценных бумаг

Ценной бумагой является документ, удостоверяющий с соблюдением установленной формы и обязательных реквизитов имущественные права, осуществление или передача которых возможны только при его предъявлении.

С передачей ценной бумаги переходят все удостоверяемые ею права в совокупности.

К ценным бумагам относятся: государственная облигация, облигация, вексель, чек, депозитный и сберегательный сертификаты, банковская сберегательная книжка на предъявителя, коносамент, акция, приватизационные ценные бумаги и другие документы, которые законами о ценных бумагах или в установленном ими порядке отнесены к числу ценных бумаг.

Гражданский кодекс РФ в ст. 143 определяет открытый перечень документов, получивших статус ценных бумаг, и в отличие от действовавших ранее Основ гражданского законодательства Союза ССР и Республик 1991 г. включает в него наряду с облигацией и государственную облигацию.

Легальное определение облигации содержится в ст. 816 ГК РФ, в соответствии с которой облигацией признается ценная бумага, удостоверяющая право ее держателя на получение в предусмотренный ею срок от лица, выпустившего облигацию, номинальной стоимости облигации или иного имущественного эквивалента. Облигация предоставляет ее держателю право на получение фиксированного в ней процента от номинальной стоимости облигации или иные имущественные права. Аналогичное определение облигации содержится и в ст. 2 Федерального закона от 22.04.1996 N 39-ФЗ "О рынке ценных бумаг" (далее - Закон о рынке ценных бумаг), с дополнительным указанием на то, что это эмиссионная ценная бумага.

Статья 816 ГК РФ помещена в § 1 "Заем" главы 42, в которой подчеркивается, что договор займа может быть заключен путем выпуска и продажи облигаций только в случаях, предусмотренных законом или иными правовыми актами.

Таким образом, договор займа в случаях, предусмотренных законом или иными правовыми актами, приобретает формальный и абстрактный характер, находя свое воплощение в ценной бумаге - облигации. Кроме того, договор займа, обличенный в облигацию, становится оборотоспособным. Приобретая качества ценной бумаги, обязательство по договору займа переходит в упрощенном порядке. Поскольку законодательство предусматривает выпуск именных и предъявительских облигаций, то передача их может осуществляться либо путем простого вручения, либо в порядке трансферта.

Выпуск ордерных облигаций в настоящее время законодательством не предусмотрен, однако, как отмечал еще М.М. Агарков, "теоретически допустим выпуск облигационного займа в форме ордерных облигаций", но он же далее указывал, что "практически едва ли у нас может существовать какая-либо потребность в этом", с чем следует согласиться, учитывая, что облигации относятся к эмиссионным ценным бумагам.

Отношения займа, будучи выраженными в облигации, обусловливают определенные особенности этой ценной бумаги. Облигации являются срочными ценными бумагами, т.е. они могут быть выпущены только на определенный срок; другими словами, облигации - это специфическая форма договора займа, для которого характерны срочность и возвратность. Выпуск рентных (бессрочных) облигаций законодательством не предусмотрен. Отношения займа обусловливают и другую особенность облигации - наличие номинальной стоимости и платности. Должник-эмитент по облигации обязан уплатить кредитору (облигационеру) вознаграждение за пользование предоставленными денежными средствами, размер которого находится в прямой зависимости от номинальной стоимости облигаций и может выплачиваться как в форме процентов, исчисленных по определенной ставке, так и в форме дисконта - разницы между ценой продажи и ценой погашения.

Из "заемной" природы облигаций проистекает и такая их особенность, как возможность обеспечения исполнения обязательств по ним определенными способами исполнения, предусмотренными гражданским законодательством. Пункт 2 ст. 102 ГК РФ устанавливает правило, что акционерное общество вправе выпускать облигации на сумму, не превышающую размер уставного капитала либо величину обеспечения, предоставленного обществу в этих целях третьими лицами, после полной оплаты уставного капитала. Федеральный закон от 26.12.1995 N 208-ФЗ "Об акционерных обществах" к облигациям с обеспечением относит облигации, обеспеченные залогом имущества акционерного общества - эмитента (п. 3 ст. 33). Закон о рынке ценных бумаг не содержит обязательного требования о предоставлении обеспечения только третьими лицами. Поэтому, учитывая верховенство ГК РФ, следует признать, что если обеспечение, точнее залог, предоставляется не третьими лицами, а самим эмитентом, то выпуск облигаций возможен не ранее третьего года существования акционерного общества и при условии надлежащего утверждения к этому времени двух годовых балансов общества, то есть по правилам выпуска облигаций без обеспечения. Представляется, что такое ограничение выпуска облигаций, содержащееся в ГК РФ, вряд ли целесообразно, поскольку установленные в законодательстве положения об обеспечении исполнения обязательств залогом позволяют надежно обеспечить интересы инвесторов и в случае предоставления предмета залога самим эмитентом.

Эмитентами облигаций могут быть юридические лица, органы исполнительной власти либо органы местного самоуправления. В.А. Белов считает, что по смыслу ГК РФ не могут выпускать облигации полные товарищества, а товарищества на вере ограничены суммой вкладов вкладчиков (коммандитистов). Е.Л. Губин не согласен с этим мнением и полагает, что "...и полное, и коммандитное товарищества могут эмитировать облигации на всю сумму уставного капитала, так как никаких запретов на этот счет в законодательстве не содержится". Более того, по его мнению, инвестиционные ценные бумаги, выпущенные полным или коммандитным товариществом, обладают высокой надежностью, поскольку имеется целый ряд гарантий соблюдения интересов владельцев ценных бумаг товарищества. Соглашаясь с точкой зрения о возможности выпуска облигаций товариществами (поскольку в законодательстве нет прямого запрета на это) и исходя из общедозволительных начал гражданского права, следует категорически возразить мнению Е.Л. Губина о том, что товарищества могут эмитировать облигации на всю сумму уставного капитала. Поскольку у товариществ нет уставного капитала, у них может быть только складочный капитал.

Законодательство о ценных бумагах содержит понятие существенного нарушения условий заключенного договора займа (дефолта), т.е. неисполнение обязательства эмитента по облигациям в следующих случаях:

- просрочки исполнения обязательства по выплате очередного процента (купона) по облигации на срок более 7 дней или отказа от исполнения указанного обязательства;

- просрочки исполнения обязательства по выплате суммы основного долга по облигации на срок более 30 дней или отказа от исполнения указанного обязательства.

Техническим дефолтом признается исполнение соответствующих обязательств с просрочкой, однако в течение перечисленных выше сроков.

В решении о выпуске облигаций должны быть определены действия владельцев облигаций в случае дефолта или технического дефолта, а также штрафные санкции, налагаемые на эмитента (п. 6.2.12 Стандартов эмиссии ценных бумаг и регистрации проспектов ценных бумаг).

Облигации могут быть классифицированы по различным основаниям. Так, акционерное законодательство предусматривает размещение именных облигаций и облигаций на предъявителя. Если акционерное общество выпускает именные облигации, то оно обязано вести реестр их владельцев и в случае утраты облигации восстановить ее за разумную плату. Если общество выпускает облигации на предъявителя, то понятно, что никакого реестра быть не может, а права владельца такой облигации могут быть восстановлены в судебном порядке.

В зависимости от формы выпуска облигации, как и большинство эмиссионных ценных бумаг, могут выпускаться в документарной и бездокументарной формах. Бездокументарные облигации могут быть только именными.

По способу выплаты вознаграждения облигации подразделяются на облигации с процентным доходом и облигации с дисконтным доходом (когда вознаграждение облигационера состоит из разницы между ценой продажи облигации и ценой ее погашения).

Наиболее важной и юридически значимой является классификация облигаций на облигации с обеспечением и облигации без обеспечения.

Изменения в Законе о рынке ценных бумаг предусмотрели подробное регулирование исполнения обязательств по облигациям с обеспечением, т.е. облигациям, исполнение обязательств по которым обеспечивается залогом, поручительством, банковской гарантией, государственной или муниципальной гарантией (ст. 27.2).

Предусмотренный перечень видов обеспечения исполнения обязательств по облигациям является исчерпывающим. Действительно, трудно представить, чтобы неустойка, задаток или удержание могли обеспечить исполнение облигаций. Общие нормы гражданского законодательства применяются к отношениям, связанным с обеспечением исполнения обязательств по облигациям залогом имущества эмитента или третьего лица, в субсидиарном порядке. Преимущество установлено для специальных норм, содержащихся в Законе о рынке ценных бумаг.

Облигация с обеспечением предоставляет ее владельцу все права, возникающие из такого обеспечения. Некоторые способы обеспечения исполнения обязательств, например залог, поручительство, носят дополнительный (акцессорный) характер, вследствие чего недействительность основного обязательства влечет недействительность обеспечивающего его обязательства; недействительность соглашения об обеспечении исполнения обязательства не влечет за собой недействительности основного обязательства; при переходе права требования от первоначального кредитора к последующему переходят и права, обеспечивающие исполнение основного обязательства. Другие способы обеспечения исполнения обязательств - такие, как банковская гарантия, а также государственная или муниципальная гарантия, - относятся к неакцессорным; они просто взаимосвязаны с основным обязательством, что ведет к возможности сохранения действительности обеспечивающего обязательства при признании недействительным основного.

Специальное правовое регулирование отношений, возникающих в связи с обеспечением исполнения облигаций, выражается в следующем:

1) с передачей прав на облигацию, имеющую обеспечение, к приобретателю переходят все права, вытекающие из такого обеспечения;

2) передача прав, возникающих из предоставленного обеспечения, без передачи прав на облигацию не допускается;

3) в случае признания выпуска облигаций, обеспеченных ипотекой, несостоявшимся, регистрационная запись об ипотеке погашается на основании заявления залогодателя, к которому прилагается документ, подтверждающий принятие регистрирующим органом решения о признании соответствующего выпуска облигаций несостоявшимся.

Условия обеспечивающего обязательства должны содержаться в решении о выпуске облигаций, проспекте облигаций, а также в сертификатах облигаций при документарной форме их выпуска. Если обеспечение по облигациям предоставляется третьим лицом, то все вышеперечисленные документы должны быть подписаны и лицом, предоставившим обеспечение.

Рассмотрим подробнее способы обеспечения исполнения обязательств по облигациям.

1. Залог как способ обеспечения исполнения обязательств получил наибольшее распространение в России. Облигации с залоговым обеспечением в качестве предмета залога могут иметь только ценные бумаги и недвижимое имущество, которые в обязательном порядке подлежат оценке. Недвижимость и ценные бумаги являются наиболее распространенными предметами залога; в то же время и залог недвижимости, и залог ценных бумаг - наиболее сложные виды залога как с практической, так и с теоретической точки зрения.

Договор залога считается заключенным с момента возникновения прав на такие облигации у их первого приобретателя. Если исполнение обязательств по облигациям обеспечивается ипотекой, требования о нотариальной форме договора ипотеки, его государственной регистрации считаются соблюденными при условии нотариального удостоверения и госрегистрации учреждением юстиции решения о выпуске облигаций с залоговым обеспечением.

Законодательство устанавливает следующую последовательность накопления юридических фактов, необходимых для размещения облигаций, обеспеченных залогом недвижимости:

- госрегистрация выпуска облигаций;

- нотариальное удостоверение решения о выпуске облигаций;

- госрегистрация учреждением юстиции нотариально удостоверенного решения о выпуске облигаций, осуществляемая одновременно с государственной регистрацией ипотеки.

Кроме недвижимости предметом залога могут быть ценные бумаги. Пункт 1 ст. 336 ГК РФ устанавливает, что предметом залога может быть всякое имущество, за исключением изъятого из оборота, требований, неразрывно связанных с личностью кредитора и иных прав, уступка которых другому лицу запрещена законом. Таким образом, ценная бумага может быть предметом залога только в том случае, если она не изъята из гражданского оборота. Оборотоспособность является неотъемлемым признаком ценных бумаг и означает их способность быть предметом гражданско-правовых сделок. В то же время существуют ценные бумаги, не обладающие оборотоспособностью (транзитивностью). В качестве примера можно назвать именной чек, который в соответствии со ст. 880 ГК РФ не подлежит передаче и не может быть предметом залога. Но такая особенность именного чека не носит общего характера и не порочит в целом оборотоспособности ценной бумаги, а следовательно, и ее возможности быть предметом залога. Следует напомнить, что Единообразный закон о чеках (приложение N 1 к Женевской конвенции 1931 года) допускает возможность передачи именных чеков.

А.А. Маковская к числу ценных бумаг, изъятых из оборота, относит "золотую акцию", отмечая, что законодательство не допускает ее передачи в залог или траст. Анализируя Указ Президента РФ от 16.11.1992 N1392 "О мерах по реализации промышленной политики при приватизации государственных предприятий", предусмотревший появление "золотой акции", можно сделать однозначный вывод, что "золотая акция" по своей сути не является ни акцией, ни ценной бумагой. Введение ее было необходимо государству для установления контроля, "права вето" за принятием решений общим собранием акционерного общества и не более того.

Особым видом облигаций с обеспечением являются облигации с ипотечным покрытием, правовое регулирование которых осуществляется Федеральным законом от 11.11.2003 N 152-ФЗ "Об ипотечных ценных бумагах" (далее - Закон об ипотечных ценных бумагах).

Облигации с ипотечным покрытием - новый вид облигаций в отечественном законодательстве. В то же время они имеют предшественников в виде ипотечных облигаций, которые находились в обращении в России со второй половины XIX века. После банковского кризиса середины XIX века и последовавшего за ним в 1859 году запрета выдачи ипотечных кредитов из казенных банков начался долгий и трудный процесс формирования новых структур системы ипотечного кредитования, адекватный рыночной ориентации экономики. В результате в Москве и Санкт-Петербурге были созданы городские кредитные общества, которые в процессе своей деятельности выполняли несколько функций: являлись эмитентами ипотечных облигаций, были ссудодателями при выдаче ипотечного кредита, выступали залогодержателями при приеме закладного свидетельства от заемщика в обеспечение кредита.

Неоднозначен был и правовой статус клиента общества, который получал кредит облигациями общества, а погасить ссуду должен был деньгами, т.е., с одной стороны, являлся приобретателем облигаций, которые затем продавал на вторичном рынке облигаций, а с другой - выступал как залогодатель (при передаче обществу свидетельства о залоге недвижимости).

Каждый из заемщиков, вступающих в члены кредитного общества, отвечал по обязательствам общества в пределах стоимости заложенного имущества. Устав общества предусматривал круговое ручательство всех заложенных в нем имуществ. Заемщики кредитного общества уплачивали по ипотечному кредиту ссудный процент, позволяющий обществу своевременно и в полном объеме гасить купоны облигаций. Ипотечный кредит носил долгосрочный характер, заложенное имущество оставалось в руках заемщика, что позволяло эффективно использовать его в целях обеспечения возврата кредита. Факт залога недвижимого имущества подлежал регистрации.

Такое правовое регулирование ипотечных облигаций позволило им за несколько лет превратиться в надежные ценные бумаги, пользующиеся устойчивым спросом. Упразднение кредитных обществ и аннулирование ипотечных облигаций произошло в 1919 году (Декрет СНК СССР от 17.05.1919 "О ликвидации городских и губернских кредитных обществ"). В отличие от других ценных бумаг, уже обращавшихся на рынке, ипотечным облигациям (современное название - облигации с ипотечным покрытием) еще предстоит возродиться и найти свое место на финансовом рынке.

Облигация с ипотечным покрытием - облигация, исполнение обязательств по которой обеспечивается залогом ипотечного покрытия (ст. 2 Закона об ипотечных ценных бумагах). Такие облигации обладают определенными особенностями. В отличие от других видов облигаций, которые могут выпускаться любыми эмитентами - юридическими лицами, облигации с ипотечным покрытием могут выпускаться только определенными субъектами - ипотечными агентами и кредитными организациями.

Ипотечные агенты - это специализированные коммерческие организации, исключительным предметом деятельности которых является приобретение прав требования по кредитам (займам), обеспеченным ипотекой, и закладных. Ипотечные агенты не вправе заключать возмездные договоры с физическими лицами и осуществлять виды предпринимательской деятельности, не предусмотренные Законом об ипотечных ценных бумагах. Ипотечные агенты могут создаваться только в форме акционерных обществ, а их фирменные наименования должны содержать слова "ипотечная специализированная организация" или "ипотечный агент".

Кредитные организации, кроме требований, установленных в банковском законодательстве, должны выполнять обязательные нормативы, установленные в Законе об ипотечных ценных бумагах. Кредитная организация не вправе осуществлять эмиссию облигаций с ипотечным покрытием в случае несоответствия хотя бы одному из установленных в законодательстве требований.

Облигации с ипотечным покрытием закрепляют право их владельца на получение фиксированного процента от их номинальной стоимости, который должен выплачиваться не реже чем раз в год. В отличие от других видов облигаций они не могут предусматривать получение облигационером каких-либо иных имущественных прав.

Облигации с ипотечным покрытием могут выпускаться в документарной и бездокументарной формах, но если эмитент выбирает документарную форму, то обязательным реквизитом сертификата облигации с ипотечным покрытием является указание о порядке и об условиях выплаты дохода владельца, а также о порядке и об условиях погашения таких облигаций.

Главная особенность этого вида облигаций в том, что исполнение обязательств по ним обеспечивается залогом ипотечного покрытия. Ипотечное покрытие - новое понятие в российском законодательстве; в состав ипотечного покрытия могут входить только обеспеченные ипотекой требования о возврате основной суммы долга и об уплате процентов по кредитным договорам и договорам займа (в том числе удостоверенные закладными) и (или) ипотечные сертификаты участия, удостоверяющие долю их владельцев в праве общей собственности на другое ипотечное покрытие, денежные средства в российской или иностранной валюте, а также государственные ценные бумаги и недвижимое имущество (ст. 3 Закона об ипотечных ценных бумагах).

Эмиссия облигаций с ипотечным покрытием осуществляется в общем порядке, но на момент представления документов для госрегистрации выпуска таких облигаций размер обеспеченных ипотекой требований, составляющих ипотечное покрытие, должен быть не менее номинальной стоимости всех облигаций и суммы процентов по ним.

Исполнение обязательств по облигациям с ипотечным покрытием обеспечивается залогом ипотечного покрытия с момента возникновения прав на такие облигации у их первого владельца.

Облигация с ипотечным покрытием предоставляет ее владельцу все права, возникающие из залога ипотечного покрытия. Как и по любым облигациям с обеспечением, с переходом прав на облигацию к новому владельцу переходят и все права, возникающие из залога ипотечного покрытия.

Такой порядок обеспечения исполнения обязательств по указанному виду облигаций делает их надежным финансовым инструментом, обращающимся на вторичном рынке ценных бумаг.

Если обязательства по облигациям с ипотечным покрытием не исполняются или исполняются ненадлежащим образом, производится обращение взыскания на имущество, составляющее ипотечное покрытие облигаций. Реализация покрытия осуществляется по решению суда не ранее 2 месяцев со дня наступления срока исполнения обязательств по облигациям.

Кроме того, владельцам облигаций с ипотечным покрытием предоставляется право требовать от эмитента досрочного погашения облигаций в случаях нарушения установленного законом размера, порядка и условий формирования ипотечного покрытия, а также при осуществлении эмитентом запрещенной ему предпринимательской деятельности.

Законодательное регулирование облигаций за последнее время существенно изменилось в сторону обеспечения их надежности. Это позволяет сделать вывод о том, что облигации становятся полноценной частью российского финансового рынка.

1.2 Акции, их характеристика

Федеральный закон "О рынке ценных бумаг" определяет акцию как эмиссионную ценную бумагу, закрепляющую права ее владельца на получение части прибыли акционерного общества в виде дивидендов, на участие в управлении акционерным обществом и на часть имущества, оставшегося после ликвидации (ст. 2).

Акции могут быть классифицированы по разным основаниям.

Основная классификация, носящая легальный характер, подразделяет их на две категории: обыкновенные и привилегированные (префакции).

Привилегированные акции, в свою очередь, могут быть различных типов в зависимости от объема предоставляемых прав.

Акционеры - владельцы обыкновенных акций общества имеют традиционную триаду правомочий: право участвовать в общем собрании акционеров с правом голоса по всем вопросам его компетенции, право на получение дивидендов, право на получение ликвидационной квоты.

Предоставляемый обыкновенной акцией набор прав полностью соответствует правам, принадлежащим участникам хозяйственных обществ и товариществ, предусмотренным ст. 67 ГК РФ.

Каждая обыкновенная акция общества предоставляет ее владельцу одинаковый набор прав, который является тем минимумом, которым может обладать каждый акционер.

Накопление определенного количества акций, означающее получение известной доли в уставном капитале, ведет к наделению акционера иными правами, причем чем выше доля в уставном капитале, тем больше прав у акционера. Аккумулирование определенного количества акций и соответственно прав, предоставляемых ими, приводит к качественным изменениям правового статуса владельца. Кроме традиционной триады правомочий, такие акции предоставляют своим владельцам права, позволяющие определять деятельность акционерного общества, а в ряде случаев и осуществлять контроль за такой деятельностью. Принадлежащий таким акционерам корпоративный контроль, находящий свое проявление в двух тесно связанных между собой правомочиях - возможности избирать менеджеров юридического лица и влиять на распоряжение имуществом юридического лица, в цивилистической литературе рассматривается как самостоятельная имущественная ценность, принадлежащая отдельным акционерам, наравне с акциями, рассматриваемыми как разновидность имущества.

Существует большая разница между рядовыми акционерами и владельцами контрольного пакета акций. Прочный контроль подразумевает обладание большинством акций. Контрольный пакет в собственном смысле слова - это 50 процентов акций плюс одна акция. Но так определялся контрольный пакет в начальный период становления акционерного дела. Опыт показал, что при рассредоточении, распределении акций среди большого числа мелких акционеров эффективно контролировать деятельность акционерного общества можно и при меньшем количестве акций.

Привилегированные акции предоставляют своим владельцам преимущественное право на получение фиксированного дивиденда и преимущественное по сравнению с владельцами обыкновенных акций право на получение имущества, оставшегося после ликвидации общества. По общему правилу привилегированные акции общества не предоставляют права голоса на общем собрании акционеров.

Из этого правила есть исключения, установленные ст. 32 ФЗ "Об акционерных обществах". Во-первых, акционеры - владельцы привилегированных акций участвуют в общем собрании акционеров с правом голоса при решении вопросов о реорганизации и ликвидации общества. Во-вторых, владельцы привилегированных акций определенного типа приобретают право голоса при решении на общем собрании акционеров вопросов о внесении изменений и дополнений в устав общества, ограничивающих их права, а также о предоставлении владельцам иного типа привилегированных акций преимуществ в очередности выплаты дивидендов и (или) ликвидационной стоимости. В-третьих, владельцы привилегированных акций, размер дивидендов по которым определен в уставе общества, за исключением владельцев кумулятивных акций, имеют право участвовать в общем собрании акционеров по всем вопросам, начиная с собрания, следующего за годовым общим собранием акционеров, на котором, независимо от причин, не было принято решение о выплате дивидендов или было принято решение о неполной выплате дивидендов по акциям этого типа. Аналогичное право предоставляется владельцам кумулятивных привилегированных акций в случае невыплаты или неполной выплаты дивидендов.

В юридической литературе отмечалось, что действующее законодательство снижает уровень предоставляемых владельцам привилегированных акций гарантий на получение фиксированных доходов. В настоящее время преимущества по привилегированным акциям заключаются лишь в очередности получения дивидендов и в определении фиксированного их размера в уставе. Каких-либо иных преимуществ привилегированные акции не предоставляют, так как закон разрешает невыплату дивидендов по ним и при наличии у общества достаточной прибыли. С нашей точки зрения, такое развитие законодательства вряд ли можно признать обоснованным, поскольку смысл привилегированных акций как раз и заключается в том, чтобы гарантировать выплату фиксированных дивидендов их владельцам, иначе встает закономерный вопрос о целесообразности существования таких акций.

В мировой практике традиционно акции подразделяются на именные и предъявительские. Российское законодательство разрешает выпуск только именных акций, что можно объяснить только тем, что форма российских акций является бездокументарной, учет же бездокументарных ценных бумаг возможен только в том случае, если они являются именными.

Следующая классификация, также носящая легальный характер, подразделяет акции на размещенные и объявленные. Это новые виды акций для российского законодательства, их появление заимствовано, как отмечалось в юридической литературе, из корпоративного права США. Размещенными являются акции, приобретенные акционерами при создании общества или при дополнительной эмиссии акций, а также акции, приобретенные и выкупленные обществом у акционеров. В соответствии с изменениями в ФЗ от 7 августа 2001 г. "Об акционерных обществах" акции, принадлежащие на праве собственности акционерному обществу, отнесены к размещенным и признаются таковыми до их погашения. Законодатель здесь исходил, по всей вероятности, из того, что в свое время эти акции уже приобретались акционерами и только после этого вновь оказались у общества. Однако в отличие от акций, приобретенных акционерами и составляющих уставной капитал, такие акции не составляют уставной капитал, поскольку часть уставного капитала, равная номинальной стоимости акций, находящихся на балансе общества, считается неоплаченной. Поэтому следует согласиться с Г.С. Шапкиной, что "акции, поступившие в распоряжение общества (от акционеров) в период нахождения их на балансе общества, можно назвать размещенными с большой долей условности".

Под объявленными акциями понимаются предусмотренные в уставе общества акции, которые общество вправе выпустить дополнительно к размещенным. Общество не вправе размещать дополнительные акции при отсутствии в уставе сведений об объявленных акциях, дополнительные акции можно размещать только в пределах объявленных. Поскольку эти акции еще не выпущены, а существует только возможность их выпуска в будущем, то они не составляют уставный капитал, более того, они не могут быть признаны ни акциями, ни ценными бумагами вообще. В то же время сведения об объявленных акциях (их количестве, номинальной стоимости, категориях (типах)) весьма важны для акционеров, поскольку существенно затрагивают их интересы.

Изменения, внесенные в ФЗ "Об акционерных обществах" от 7 августа 2001 г., предусмотрели появление дробных акций. Пункт 3 ст. 25 ФЗ "Об акционерных обществах" устанавливает, что, "если при осуществлении преимущественного права на приобретение акций, продаваемых акционером закрытого общества, при осуществлении преимущественного права на приобретение дополнительных акций, а также при консолидации акций приобретение акционером целого числа акций невозможно, образуются части акций (далее - дробные акции).

Дробная акция предоставляет акционеру - ее владельцу права, предоставляемые акцией соответствующей категории (типа), в объеме, соответствующем части целой акции, которую она составляет".

Появление дробных акций в российском законодательстве вызвано утилитарными причинами. До внесения соответствующих изменений в ФЗ "Об акционерных обществах" возникшие в результате консолидации или и силу иных причин части акций рассматривались не как полноценные объекты гражданского права, а как временное явление и поэтому подлежали обязательному выкупу акционерным обществом, что позволяло мажоритарным акционерам фактически выдавливать миноритарных акционеров из акционерного общества.

Изменения акционерного законодательства 2001 г. придали правовой статус дробным акциям, признали их объектами гражданского права, а следовательно, дробные акции в настоящее время могут являться и объектами гражданско-правовых сделок, обращаясь на равных основаниях с целыми акциями.

Вместе с тем анализ дробных акций позволяет прийти к выводу, что в настоящее время появление дробных акций не имеет теоретического обоснования, они не вписываются в сложившуюся концепцию ценных бумаг, а на практике отрицательные моменты их применения перевешивают положительный эффект от их введения. Защита прав и охраняемых законом интересов акционеров, в том числе и миноритарных, может обеспечиваться иными правовыми средствами.

2. Характеристика российского рынка акций

2.1 Динамика показателей российского рынка акций

Суммарный оборот биржевых торгов на всех рынках Группы ММВБ за первое полугодие 2008 г. составил 58,86 трлн. руб. (2,46 трлн. долл.), что на 58% больше, чем в первом полугодии 2007 г.

Среднедневной оборот биржевых сделок на рынках Группы ММВБ достиг 494,6 млрд. руб. (20,51 млрд. долл.), номинальный объем облигаций в обращении вырос на 11% и превысил 2,9 трлн. руб.

В первом полугодии 2008 г. продолжился рост ликвидности биржевого рынка ценных бумаг на Фондовой бирже ММВБ. За январь—июнь общий объем сделок на ФБ ММВБ с ценными бумагами, включая акции, облигации, паи ПИФов и операции РЕПО, достиг 27,15 трлн. руб., увеличившись к аналогичному периоду прошлого года на 52%. Основным движущим фактором роста активности стало увеличение объемов операций РЕПО в 2 раза. Кроме того, на Фондовой бирже ММВБ наблюдался рост объема сделок на вторичном рынке и на рынке первичных размещений на 4 и 2%. Доля фондового рынка в общем обороте Группы ММВБ составила 46,1%.

На сегодняшний день общее количество организаций, включенных в состав участников торгов Фондовой биржи ММВБ, составляет 653 организации, из них 543 допущены к торгам: 306 кредитных и 237 некредитных организаций.

В первом полугодии 2008 г. объем сделок с акциями на Фондовой бирже ММВБ составил 19,82 трлн. руб. (828 млрд. долл.), что на 58% больше, чем в первом полугодии прошлого года.

Наиболее активно сделки совершались с акциями ОАО "Газпром" (33,9% общего оборота), Сбербанка России (12,6%), ОАО "ГМК "Норильский никель"" (10,1%), РАО "ЕЭС России" (9,0%), ОАО "Лукойл" (8,8%), ОАО "Ростелеком" (4,8%), ОАО "Сургутнефтегаз" (4,8%), ОАО "НК "Роснефть"" (4,3%), ОАО Банк ВТБ (3,7%), ОАО "Татнефть" (1,2%). Объем операций РЕПО с акциями составил 11,94 трлн. руб. (499,46 млрд долл.) — рост в 2,3 раза по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года. Объем вторичных торгов акциями вырос на 6% — до 7,9 трлн руб.

Ведущий индикатор фондового рынка России — Индекс ММВБ, включающий 30 акций ведущих российских эмитентов, — в конце полугодия составил 1753,67 пункта, снизившись за полгода на 7,2% (на конец 2007 г. — 1888,86 пункта) на фоне общего падения мировых фондовых рынков. На сегодняшний день Индекс ММВБ используется управляющими компаниями в качестве базового актива для 37 российских индексных ПИФов, общая стоимость активов которых составляет около 5 млрд. руб.

2.2 Проблемы выхода российских предприятий на рынок акций

Одним из финансовых инструментов фондового рынка являются акции, покупая которые инвестор может рассчитывать на сохранение капитала и увеличение дохода в долгосрочной перспективе. Инвесторами на рынке акций могут быть физические лица, банки, финансовые компании, обладающие крупным капиталом.

Акция — эмиссионная ценная бумага. Любое акционерное общество может их выпускать и продавать. Обязательным условием выпуска акций любого АО является проведение эмиссии ценных бумаг — установленная законодательством последовательность действия эмитента АО по размещению ценных бумаг, включающая регистрацию выпуска, реализацию среди своих акционеров при закрытой подписке или же продажу их на фондовом рынке при открытой подписке.

Инвестор, желая приобрести акции определенной компании, может из проспекта эмиссии увидеть, каков уставный капитал компании, какое имущество в него входит, какая доля имущества, денежных средств и т.п. внесены каждым акционером.

В уставном капитале АО акции оцениваются по номинальной стоимости. **Номинал акции** — официально объявленная ее стоимость. Номинальная стоимость акций выражается в рублях. Если акции реализуются за иностранную валюту, то кроме рублевого номинала на акции может указываться валютный номинал (валютная цена).

Акции размещаются выпусками, имеют равные объемы и конкретные сроки осуществления выпуска.

Схемы реализаций акций открытого и закрытого акционерных обществ отличаются между собой. Акции ОАО могут переходить (продаваться и покупаться) от одного лица к другому без согласия других акционеров, акции ЗАО — только с согласия большинства акционеров, если иное не оговорено в уставе.

При острой потребности в дополнительных средствах для развития акционерное общество старается реализовать часть своих акций на фондовом рынке, где любой инвестор может их приобрести.

Решение о выпуске акций и их объемов принимается общим собранием акционеров, а в промежутках между годовыми собраниями акционеров этот вопрос может решать управляющий орган АО — совет директоров — по поручению собрания.

Акционеры являются владельцами компании, и поэтому в случае невыполнения компанией своих обязательств они несут ответственность только в размере вклада, внесенного в финансирование компании. Они могут потерять свои вложения в случае краха компании. Однако при нормальной работе акционеры могут получать определенный доход в виде дивидендов или же направлять полученную прибыль на дальнейшее развитие предприятия.

Когда инвестор собирается купить акции какой-либо компании, он должен оценить перспективы роста: по текущим и ожидаемым доходам, положению на рынке ее продукции и услуг, конкурентоспособности, возможности выхода ее продукции на новые рынки, квалификации менеджеров, которые работают в компании, и многим другим признакам.

**При покупке акций инвестор также может оценить акции по следующим показателям:**

· по рыночной стоимости акций (стоимости акций на текущий момент) для принятия решения о покупки акций в ближайший период времени;

· по экономической стоимости — предполагаемой стоимости акций в будущем для возможного получения дивидендов;

· по номинальной стоимости — официальной стоимости акций в момент утверждения устава (доля уставного капитала) для оценки минимума средств, которые могут быть получены инвестором в случае ликвидации АО.

Доход от приобретенных акций инвестор может получать в случае выплаты дивидендов в период обладания акциями или же продав акции дороже, чем за них ранее было заплачено.

Дивиденд — это часть прибыли АО, которая распределяется между акционерами (обладателями акций). Дивиденды выплачиваются акционерам при наличии прибыли и решения собрания акционеров пропорционально взносам в акционерный капитал, то есть в соответствии с имеющимися у них акциями.

АО не вправе принимать решение о выплате дивидендов по акциям, если стоимость чистых активов общества меньше его уставного капитала и резервного фонда.

Решение о выплате промежуточных (ежеквартальных, полугодовых) дивидендов, размере дивидендов и форме выплаты по акциям каждой категории принимается советом директоров общества.

Другой путь получить доход — это спекуляция, которая является обязательным элементом бизнеса при торговле ценными бумагами. В западной деловой практике этот термин не означает полулегальных или разрушительных для экономики операций. **В понимании бизнесменов и вообще большинства граждан развитых стран спекуляция — это получение торговой прибыли как компенсация за риск.**

Спекулятивными операциями можно назвать такие, при которых покупка ценных бумаг осуществляется с целью получения повышенного дохода от роста их стоимости в краткосрочной перспективе. В этом случае инвестор не планирует держать ценную бумагу в течение всего инвестиционного периода. Например, банки часто не нуждаются в приобретении каких-либо акций для долгосрочного вложения своих средств, так как у них находятся в основном деньги клиентов, которые всегда могут быть востребованы ими. Но в то же время они могут заработать на разнице цен при покупке и продаже и поэтому делают так называемые арбитражные сделки, когда в течение дня можно купить и продать акции и при этом средства клиентов остаются без изменений.

При покупке любых ценных бумаг, даже государственных облигаций, всегда имеется элемент риска. Ценные бумаги могут упасть в цене за время их нахождения у инвестора, и при продаже их инвестор может понести убытки.

К "надежным" ценным бумагам инвесторы, в первую очередь, относят акции крупнейших промышленных компаний, производителей продовольственных товаров, банков или магазинов, то есть предприятий, имеющих сравнительно стабильную прибыль независимо от конъюнктуры (например, ГУМ, ЦУМ). Очевидно, то, что для одного человека является спекуляцией, для другого — инвестирование. Можно постоянно заниматься куплей-продажей тех ценных бумаг, в которые инвесторы предпочитают помещать свои средства именно из-за их стабильности.

Существуют также акции, которые можно охарактеризовать как рискованные. К таким относятся акции, имеющие "перспективу роста" — это акции компаний, по которым пока выплачиваются небольшие дивиденды или не выплачивается вовсе ничего, однако их будущее весьма привлекательно для инвесторов. Это акции электронных, фармацевтических и аэрокосмических компаний.

Самый популярный вид "спекулятивных акций" — это акции, выпущенные небольшими компаниями в одной из отраслей, где намечается рост производства, и их продают на внебиржевых рынках и по сравнительно умеренным ценам.

Акции выпускаются в документарной и бездокументарной форме.

Права владельцев на эмиссионные ценные бумаги документарной формы выпуска удостоверяются сертификатами и записями по счетам депо в депозитариях (если сертификаты переданы на хранение в депозитарий).

Права владельцев на эмиссионные ценные бумаги бездокументарной формы выпуска удостоверяются в системе ведения реестра — записями на лицевых счетах у держателя реестра или в случае учета прав на ценные бумаги в депозитарии — записями по счетам депо в депозитариях. При документарной форме каждый акционер имеет надлежащим образом оформленный сертификат. Сертификат на акцию является свидетельством владения поименованного в нем лица определенным числом акций общества.

Сертификат на акцию — это документ, который точно удостоверяет размер собственности акционера в корпорации. Покупая акцию, покупатель должен получить на нее сертификат, поскольку без этого документа он не сможет впоследствии продать ее на рынке. Сертификат акции является свидетельством владения поименованного в нем лица определенным числом акций общества.

Сертификат акции нельзя путать с самой акцией или ее бланком. Сертификат акции может самостоятельно обращаться (покупаться и продаваться), использоваться как временный (или даже постоянный) заменитель самой акции (до решения АО проблем с изготовлением акций, а также для обхода требований российского законодательства об одинаковой номинальной стоимости акций в момент учреждения АО и других целей).

Обязательные реквизиты сертификата акции практически такие же, как и реквизиты обыкновенных и привилегированных акций. Добавляется только количество акций, которое представляет сертификат.

Учет акционеров АО ведется в реестре акционеров. При увеличении числа акционеров сверх 50 АО обязано передать ведение реестра специализированному регистратору, но при этом не освобождается от ответственности за состояние реестра.

Цена акций в одном выпуске должна быть едина, в том числе и при продаже за валюту.

На российском фондовом рынке принято так же, как на зарубежных рынках, делить рынок акций на три основных сегмента (иногда их называют эшелонами):

· акции "первого эшелона" , так называемые "голубые фишки" — элита промышленности и наиболее ликвидные на рынке крупнейших российских компаний ("Лукойл", РАО "ЕЭС России", "Газпром", "Сургутнефтегаз" и др.) и Сбербанка РФ;

· акции "второго эшелона" — акции добротных, хорошо функционирующих компаний, но менее популярных на рынке, и еще не достигших соответствующей ликвидности ("АвтоВАЗ", "Аэрофлот", "Мечел" и др.);

· акции предприятий, практически не появляющихся на организованном фондовом рынке.

В силу сложившейся традиции, а также из-за различий в механизмах организации торгов основной объем операций с акциями "второго эшелона" приходится на Российскую торговую систему (РТС). Участниками торгов на РТС в основном являются крупные компании и инвестиционные фонды. Для привлечения в качестве инвесторов физических лиц в 2003 г. на базе РТС создана ОАО "Фондовая биржа РТС", которая формирует ликвидный рынок ценных бумаг с привлечением физических лиц. Расчеты на этой бирже в системе гарантированных котировок ведутся в рублях, в отличие от классического рынка РТС, где все расчеты производятся в долларах.

Индекс акций "второго эшелона" демонстрирует стабильный рост, темпы которого опережают темпы роста индекса РТС — основного индикатора движений на российском рынке акций, в состав которого входят и "голубые фишки".

Основные особенности акций

Акции — это титулы собственности на имущество акционерного общества. Акция закрепляет за акционером право на его долю, получение дивидендов, часть имущества при ликвидации АО и др.

У акции нет конечного срока погашения, акция (в классическом случае) — это негасимая ценная бумага (в отличие от, например, облигаций).

Для нее предусмотрена ограниченная ответственность: инвестор не может потерять больше, нежели он вложил в акцию.

Для акции характерна неделимость (неделимость прав, которые она представляет). Два лица (например, супруги), совместно владеющие одноголосой акцией, всегда в любом случае будут представлять только один голос на собрании акционеров. Иначе говоря, если акция принадлежит нескольким лицам, то все они признаются единым держателем акции.

Классификация акций по видам

Акции бывают обыкновенными, обыкновенными с отсроченными платежами и привилегированными. Первый выпуск акций должен полностью состоять из обыкновенных акций. При повторном выпуске наряду с обыкновенными акциями могут выпускаться и привилегированные с разной номинальной стоимостью.

Владельцы обыкновенных акций имеют право на получение дивидендов, части имущества при ликвидации и, самое главное, право голоса на собрании. Дивиденды по обыкновенным акциям зависят от прибыли, получаемой АО. Но право на имущество они имеют только после удовлетворения требований всех кредиторов и держателей привилегированных акций. Держатели этих акций являются реальными владельцами компании. Эти акции могут считаться бессрочным кредитом, предоставленным компании инвестором в обмен на долю прибыли компании.

Обыкновенные акции с отсроченными платежами имеют полное право голоса и право на имущество при ликвидации акционерного общества, однако дивиденды не выплачиваются до наступления определенной даты или пока прибыли общества не достигнут заданной величины.

Привилегированные акции не дают права голоса, но зато имеют преимущества при получении дивидендов по фиксированной ставке до выплаты дивидендов по обыкновенным акциям и право на имущество после удовлетворения требований всех кредиторов, включая держателей облигаций.

Размер дивидендов, выплачиваемых на привилегированные акции, фиксирован заранее в виде процента от прибыли компании.

Основным аргументом "за" или "против" выпуска привилегированных акций являются расчеты финансовой нагрузки на прибыль, связанной с выплатой фиксированных дивидендов.

Привилегированные акции могут иметь различные модификации. АО может выпускать обмениваемые привилегированные акции, которые по решению эмитента могут быть в течение определенного периода и в определенном соотношении обменены на облигации (например, при намерении сохранить контроль над капиталом).

Могут также выпускаться так называемые участвующие привилегированные акции, которые дают право (по условиям выпуска) не только на фиксированный, но и на экстра-дивиденд (если позволяет финансовое состояние эмитента). Такие акции, обеспечивая инвестору фиксированный доход, создают вместе с тем дополнительную заинтересованность в приобретении таких ценных бумаг.

Кумулятивные привилегированные акции — акции, по которым, если дивиденды не выплачиваются в обычные периоды начисления (за отсутствием источника), обязательство выплатить сохраняется, и они накапливаются до момента, когда у эмитента стабилизируется финансовое положение и возникнут финансовые источники для погашения общей задолженности по дивидендам. Абсолютное большинство привилегированных акций выпускается как кумулятивные (практика США).

Гарантированные акции — это привилегированные акции, выплаты по которым гарантируются не эмитентом, а иной компанией (например, материнской фирмой в отношении дочернего предприятия). Гарантия вводится с целью повышения привлекательности акций у инвесторов, понижения их финансовых рисков (например, если материнская компания обладает хорошим именем, известно, что она финансово устойчива, и т.д.).

Голосующие привилегированные акции могут выпускаться в качестве ценных бумаг, дающих право голоса лишь при невыполнении эмитентом определенных условий (например, при невыплате дивидендов инвестору).

Привилегированные акции могут быть выкупными — это акции, подлежащие выкупу (то есть имеющие фиксированную дату выкупа).

Эмитент выпускает привилегированные акции:

· при необходимости быстро нарастить капитал для реализации крупных проектов,

· чтобы сохранить, не размывать контрольное влияние основной группы владельцев обыкновенных акций;

· чтобы не выпускать облигации, то есть долговые обязательства, по которым придет время погашать долг.

Привилегированные акции в основном выпускаются в России как мелкономинальные для привлечения мелких инвесторов (без передачи им права голоса), материального стимулирования персонала, оформления его участия в приватизационной сделке или для фиксации иных имущественных интересов и связей с эмитентом физических лиц.

Владельцы привилегированных акций участвуют в общем собрании акционеров с правом голоса только при решении вопросов о реорганизации и ликвидации общества.

Первый выпуск акций должен полностью состоять из обыкновенных акций. При повторном выпуске акций могут быть и привилегированные акции, которые могут иметь разную номинальную стоимость. Номинал акций — в рублях.

Дробление и консолидация акций изменяют общее количество акций и номинальную стоимость одной акции, но не меняют ни размер уставного капитала, ни общую цену пакета акционера.

Акции трудового коллектива (постановление Совета Министров СССР от 15 октября 1988 г. № 1195 "О выпуске предприятиями и организациями ценных бумаг") являются как бы разновидностью облигаций, так как они выпускались с условием погашения по наступлении срока платежа по номинальной стоимости с начислением заранее обусловленных процентов.

Также необходимо рассмотреть именные акции и акции на предъявителя. Большинство рынков ценных бумаг различных стран используют именные (зарегистрированные) акции. Особенностью германского фондового рынка является абсолютное преобладание акций на предъявителя (свободно обращаются, не зарегистрированы у эмитента на конкретного держателя, дивиденд выплачивается по купону тому держателю акции, который в нем указан). Широко используются акции на предъявителя в Швейцарии.

В российской практике разрешено использование только именных акций. Использование и обращение только именных акций предполагает качественно иную техническую инфраструктуру фондового рынка, существование развитой регистраторской сети (ведение реестров акционеров, тщательный, поименный учет перехода прав собственности, развитие функции номинального держателя и т.д.).

В настоящее время многие российские компании предпочитают публичное размещение (IPO) своих акций на зарубежных фондовых рынках. Термин **IPO (initial public offer) — первоначальное публичное предложение акций —** относится к акциям, размещаемым на биржах на внутреннем рынке или на зарубежных рынках. **Публичное размещение** — это процедура, при которой либо дополнительный выпуск акций размещает на рынке компания, либо часть своих акций предлагает к публичному размещению акционер компании.

За рубежом первичные публичные размещения акций российских компаний проходят на Лондонской или Нью-Йоркской биржах. За 2004–2005 гг. на зарубежные рынки вышли 15 российских эмитентов. Например, на Лондонской бирже ежедневно продаются акции российских компаний на 3–4 млрд долл. Путь на иностранные биржи для отечественных эмитентов не прост: им нужно упорядочить структуру бизнеса, подготовить международную отчетность, внедрить процедуры внутреннего финансового контроля. Однако российские компании стремятся провести IPO именно на Западе. И дело не только в том, что у иностранных инвесторов больше денег, а западный рынок ликвиднее российского. Особенность российского фондового рынка состоит в том, что биржевые сделки осуществляются на нем только при 100-процентном предварительном депонировании средств. В то же время на зарубежных площадках принято частичное депонирование (наряду с обязательным исполнением сделки).

Российские компании стремятся на западные рынки потому, что многие инвесторы пока не готовы выкупать акции на российском рынке. У одних нет лимитов на такие рискованные активы, а другие предпочитают более ликвидные **американские депозитарные расписки** (АДР), которые намного проще купить в Лондоне или Нью-Йорке. АДР применяются как универсальный инструмент, позволяющий зарубежным фондам держать ценные бумаги российских компаний в условиях, когда существуют некоторые ограничения на покупку этих бумаг напрямую в России. Это надежнее, так как обязательства по ценным бумагам несет солидный западный банк (в Нью-Йорке, Лондоне, Франфуркте) и система расчетов дешевле и намного удобнее.

К тому же западные рынки пока намного более ликвидны, и эмитенты получают доступ к гораздо более широкому кругу инвесторов. К тому же российское законодательство все еще не слишком хорошо приспособлено для проведения классической процедуры первичного размещения акций, формирования цены путем сбора заявок и т.д.

Из-за этого андеррайтеры не всегда могут провести полноценное размещение, рассчитанное на получение максимально возможной рыночной оценки компании.

Для проведения IPO за рубежом необходимо выполнить другие требования регуляторов зарубежного рынка, например сделать структуру компании понятной инвесторам, разъяснить, кто на самом деле владеет компанией, показать схемы и направления движения денежных потоков, структуру активов. У российских компаний же зачастую непонятен механизм сделок между их дочерними компаниями и аффилированными структурами.

Чем прозрачнее и правдивее бизнес, тем он эффективнее, а следовательно, он может существенно увеличить стоимость акций компаний, дать новые возможности для развития бизнеса. Пока же, по мнению западных аналитиков, российские акции недооценены по сравнению не только с западными, но и, например, с восточноевропейскими. По мнению председателя правления банка Мorgan Stanley Р. Симоняна, спрос на российские IPO очень велик. Инвесторы хотят вкладывать деньги в акции компаний таких секторов, как розничная торговля, потребительские товары, финансы (особенно велик интерес к IPO российских банков), которые растут стремительными темпами. Так что в долгосрочной перспективе на российском рынке будет рост, и частным инвесторам стоит в нем поучаствовать.

Пока же, по данным ФСФР, объемы первичных размещений акций российских ценных бумаг, проводимых на иностранных биржах, растут быстрее, чем на отечественных площадках. Так осенью 2003 г. на Лондонской бирже торговали 60 % от всего оборота российских акций и депозитарных расписок, на ММВБ — только 20 %. Вывод акций российских предприятий на зарубежные фондовые рынки оголяет российский фондовый рынок, делает его малоликвидным, препятствует справедливому ценообразованию на российские активы, наносит ущерб капитализации российских компаний. Интенсивному развитию фондового рынка в России мешают следующие факторы: рост инфляции, из-за которой стоимость заимствования внутри России выше, чем за рубежом (10–11 % против 7–8 %), высокие инфраструктурные риски, слабая законодательная защита прав инвесторов, а также обилие регулирующих органов. Нет центрального депозитария, который бы учитывал права собственности на все российские акции, не создано единой клиринговой системы, что затрудняет расчет между продавцами и покупателями ценных бумаг на разных биржах.

Для того чтобы развивался сегмент IPO, надо изменить методы регулирования, унифицировать стандарты расчетных процедур.

Заключение

Помимо предприятий и организаций, потребность в дополнительных источниках финансирования своей деятельности, даже в большей степени, испытывают государства в лице органов исполнительной власти стран (правительств), а также местные органы самоуправления. Это связано с необходимостью покрытия дефицита государственного (муниципального) бюджета, погашением долговых обязательств государства (муниципального образования), финансированием различных государственных (муниципальных) программ и т.д.

Важное значение рынок ценных бумаг имеет и для инвесторов. С помощью его инструментов инвесторы получают возможность сохранять, а нередко преумножать имеющиеся в их распоряжении финансовые ресурсы. В целом рынок ценных бумаг предлагает широкий спектр финансовых инструментов для инвесторов с различными инвестиционными целями и склонностью к риску.

Таким образом, в развитой рыночной экономике рынок ценных бумаг является альтернативным источником или механизмом привлечения финансовых ресурсов для развития частной и государственной сфер деятельности. Рынок ценных бумаг выступает также одним из способов сбережения и накопления денежных средств. И наконец, рынок ценных бумаг служит индикатором состояния и развития экономики государства в целом.

Российскому рынку ценных бумаг присущи инфраструктурные риски и риски контрагентов в процессе совершения сделок с акциями. В то же время инвестиционные характеристики этих финансовых инструментов таковы, что вызывают существенный интерес у российских и иностранных инвесторов. В настоящее время у иностранных инвесторов существует возможность вкладывать свои средства в российские акции, используя для этой цели АДР, выпущенные на акции российских эмитентов. Рынок АДР не подвержен существенным рискам контрагентов и инфраструктурным рискам, поскольку является американским рынком, регулируемым американским законодательством.

Российские компании приступили к реализации программ выпуска АДР сравнительно недавно – в 1995 году, однако уже практически все крупнейшие российские компании осуществили программы АДР и воспользовались возможностями, которые предоставляет выпуск АДР. Выпуск АДР – это основной способ продажи российских ценных бумаг в США и странах Западной Европы. Одновременно – это перспективная возможность привлечения иностранных инвестиций в экономику страны.

Список использованной литературы

1. Гражданский кодекс Российской Федерации (часть вторая) от 26.01.1996 №14-ФЗ (в ред. Федерального закона от 06.12.2007 №334-ФЗ) // Собрание законодательства РФ, 29.01.1996, №5, ст. 410.
2. Федеральный закон Российской Федерации от 11.11.2003 №152-ФЗ "Об ипотечных ценных бумагах" (в ред. Федерального закона от 27.07.2006 №141-ФЗ) // Парламентская газета, №215 – 216, 19.11.2003.
3. Федеральный закон Российской Федерации от 22.04.1996 №39-ФЗ "О рынке ценных бумаг" (в ред. Федерального закона от 06.12.2007 №336-ФЗ) // Собрание законодательства РФ, №17, 22.04.1996, ст. 1918.
4. Указ Президента Российской Федерации от 16.11.1992 №1392 "О мерах по реализации промышленной политики при приватизации государственных предприятий" (в ред. Указа Президента РФ от 28.04.2007 №570) // Российская газета, №251, 20.11.1992.
5. Постановление Федеральной комиссии по рынку ценных бумаг от 18.06.2003 №03-30/пс "О стандартах эмиссии ценных бумаг и регистрации проспектов ценных бумаг" (в ред. Приказа ФСФР от 16.03.2005 №05-4/пз-н) // Российская газета, №181, 11.09.2003.
6. Агарков М.М. Учение о ценных бумагах // Основы банковского права. Учение о ценных бумагах. М., 1994. С. 306.
7. Белов В.А. Ценные бумаги в российском гражданском праве. М., 1996. С. 171.
8. Губин Е.Л. Правовые основы рынка ценных бумаг. М., 1997. С. 57.
9. Зверев В.А. Как инвестору выйти на рынок российских акций (технология инвестирования, IPO в России и за рубежом) // Справочник экономиста, №4, 2006.
10. Ломакин Д.В. Правовое регулирование передачи акций // Хозяйство и право. 1996. N 9. С. 146.
11. Маковская А.А. Залог денег и ценных бумаг. М., 2000. С. 53 - 54.
12. По итогам первого полугодия 2008 г. оборот торгов на рынках группы ММВБ вырос на 58% и составил 58,86 трлн. руб. // Биржевое обозрение, №8, 2008. – С. 26 – 27.
13. Степанов Д. Корпоративные споры и реформа процессуального законодательства // Вестник ВАС. 2004. N 2. С. 125.
14. Шапкина Г.С. Новое в российском акционерном законодательстве. Изменения и дополнения ФЗ "Об акционерных обществах". М., 2002. С. 69 - 70.
15. Шевченко Г.Н. Категории и виды акций // Налоги (газета), 2007, №20.
16. Шевченко Г.Н. Правовое регулирование облигаций: понятие, виды // Современное право, 2005, №5.