

МИНИСТЕРСТВО ОБРАЗОВАНИЯ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ

ОМСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ УНИВЕРСИТЕТ

Рецензент: доктор экон. наук А.Е. Миллер

*Рекомендованы к изданию советом экономического факультета ОмГУ
21.11.2003 г.*

РЫНОК ЦЕННЫХ БУМАГ

Методические указания к изучению курса

*(для студентов экономического факультета
заочной формы обучения)*

Рынок ценных бумаг: Методические указания к изучению курса
(для студентов экономического факультета заочной формы обучения) /
Сост.: Л.Н. Иванова, Н.В. Огорелкова. – Омск: Омск. гос. ун-т, 2003.
– 68 с.

Рассматриваются основные виды ценных бумаг, обращающихся на территории Российской Федерации, система регулирования рынка ценных бумаг в России и его национальные особенности, порядок эмиссии и раскрытия информации. В работу включены также вопросы для самоконтроля, задачи, тесты, список литературы.

© Омский госуниверситет, 2004

Тема 1. Понятие рынка ценных бумаг, его место в системе финансовых рынков

При изучении данной темы рекомендуется уделить особое внимание основным определениям.

Финансовый рынок как экономическая категория – это совокупность отношений, связанных с перераспределением денежных ресурсов между субъектами хозяйствования.

Финансовые рынки, или рынки капиталов – это рынки посредников между первичными владельцами денежных средств и их конечными пользователями. Здесь происходит мобилизация временно свободных денежных средств физических и юридических лиц и их распределение и перераспределение на коммерческой основе между различными секторами экономики.

Основными рынками, на которых преобладают финансовые отношения, являются:

- рынок банковских капиталов;
- рынок ценных бумаг;
- валютный рынок;
- рынок страховых и пенсионных фондов.

Рынок ценных бумаг (РЦБ) – часть финансового рынка, представляющая собой совокупность экономических отношений по вопросам выпуска и обращения ценных бумаг (ЦБ).

Необходимо различать:

Фондовый рынок – это РЦБ за исключением рынка товарных (товарные векселя, коносаменты, товарные варранты) и денежных (чеки и т.д.) ЦБ.

Денежный рынок – часть РЦБ, на котором осуществляется движение краткосрочных (сроком до 1 года) накоплений.

Рынок капиталов – часть РЦБ, на котором осуществляется движение среднесрочных и долгосрочных (сроком более 1 года) накоплений.

Функции РЦБ условно можно разделить на две группы: общерыночные функции, присущие обычно каждому рынку, и специфические функции, которые отличают его от других рынков.

К общерыночным функциям относятся следующие:

- коммерческая, т.е. функция получения прибыли от операций на данном рынке;
- ценовая (рынок обеспечивает процесс формирования рыночных цен, их постоянное движение и т.д.);
- инвестиционная (РЦБ – важнейший инструмент привлечения инвестиционных ресурсов различными субъектами);
- информационная (рынок производит и доводит до своих участников рыночную информацию об объектах торговли и ее участниках);
- регулирующая (рынок создает правила торговли и участия в ней, порядок разрешения споров между участниками, устанавливает приоритеты, органы контроля или даже управления и т. д.).

К **специфическим** функциям рынка ценных бумаг можно отнести следующие:

- перераспределительную;
- страхование ценовых и финансовых рисков.

Перераспределительная функция условно может быть разбита на три подфункции:

- перераспределение денежных средств между отраслями и сферами рыночной деятельности;
- перевод сбережений, прежде всего населения, из непроизводительной в производительную сферу;
- финансирование дефицита государственного бюджета на неинфляционной основе, т.е. без выпуска в обращение дополнительных денежных средств.

Разновидности рынков ценных бумаг:

- международные рынки ценных бумаг;
- национальные и региональные рынки ценных бумаг;
- рынки конкретных видов ценных бумаг;
- государственные и корпоративные ценные бумаги;
- рынки основных и производных ценных бумаг;
- первичные и вторичные рынки ценных бумаг;
- организованный биржевой, организованный внебиржевой и неорганизованный (уличный) рынок ценных бумаг;
- традиционный и компьютерный рынок ценных бумаг;
- кассовый и срочный рынок ценных бумаг;

- рынок собственности (акций) и рынок долговых обязательств (облигаций).

Участники рынка ценных бумаг – это юридические и физические лица, вступающие в определенные экономические отношения по поводу ценных бумаг.

I. Государство – выступает одновременно эмитентом, инвестором и регулятором РЦБ.

II. Эмитенты ценных бумаг – лица, выпускающие ценные бумаги в обращение. К ним относятся: акционерные общества (в том числе банки, созданные в форме АО; государство; местные органы власти; коммерческие организации, которые не созданы в форме акционерных обществ, но эмитируют ценные бумаги; физические лица (выпускают векселя). Основная цель эмитента – привлечение финансовых средств.

III. Инвесторы – покупатели ценных бумаг.

Индивидуальные инвесторы. В основном в нашей стране они образовались в результате приватизации государственной собственности.

Стратегические инвесторы. Их цель – получение контроля или возможности управления акционерным обществом (АО). Они заинтересованы в приобретении как можно большего количества ЦБ данного АО.

Институциональные инвесторы – это портфельные инвесторы, они формируют портфель ЦБ, основываясь на определенных прогнозах поведения котировок ЦБ, управляют им (продают и покупают ЦБ). К ним относятся коммерческие банки, инвестиционные фонды, паевые инвестиционные фонды, страховые компании и пенсионные фонды.

IV. Профессиональные участники РЦБ. Это физические и юридические лица, оказывающие различные услуги на РЦБ на основе лицензии, выдаваемой ФКЦБ. К ним относятся:

1. Профучастники, занимающиеся торговлей на РЦБ: брокеры, дилеры, доверительные управляющие.

2. Представители учетной системы на РЦБ: регистраторы, депозитари, клиринговые организации.

3. Организаторы торговли на РЦБ – предоставляют место или информационное пространство для торговли.

Вопросы для самоконтроля:

1. Определите место РЦБ в финансовом рынке.
2. Назовите отличия между фондовым рынком и РЦБ, между рынком капиталов и денежным РЦБ.
3. Назовите различия между организованным биржевым РЦБ, организованным внебиржевым и не организованным (уличный) РЦБ.
4. Назовите цели, с которыми выходят на РЦБ различные его участники: эмитенты, инвесторы, государство, профессиональные участники.

Тема 2. Государственное регулирование рынка ценных бумаг

При изучении данной темы рекомендуется обратить особое внимание на особенности системы регулирования РЦБ в России и роли ФКЦБ и саморегулируемых организаций в данном процессе.

Регулирование РЦБ – это упорядочение деятельности на нем всех его участников и операций между ними со стороны организаций, уполномоченных обществом на эти действия. Регулирование РЦБ охватывает всех его участников: эмитентов, инвесторов, профессиональных фондовых посредников, организации инфраструктуры рынка, все виды деятельности и все виды операций на нем: эмиссионные, посреднические, инвестиционные, спекулятивные, залоговые, трастовые и т. д. (схема).

Государственное регулирование рынка ценных бумаг осуществляется путем:

- установления обязательных требований к деятельности эмитентов, профучастников РЦБ и ее стандартов;
- государственной регистрации выпусков эмиссионных ЦБ и проспектов ЦБ и контроля за соблюдением эмитентами условий и обязательств, предусмотренных в них;
- лицензирования деятельности профучастников РЦБ;
- создания системы защиты прав владельцев и контроля за соблюдением их прав эмитентами и профессиональными участниками рынка ЦБ;
- запрещения и пресечения деятельности лиц, осуществляющих предпринимательскую деятельность на РЦБ без соответствующей лицензии.

Регулирование РЦБ				
Субъект				
Государство			Участниками РЦБ (саморегулирование)	
Методы				
Правовые	Административные	Экономические	Нормативные	Экономические
Нормативные акты (право-применительная практика)	Надзор (санкции)	Эмиссия госуд. ЦБ Минфином РФ, система налогообложения, денежная политика	Правила профессиональной деятельности	Развитие инфраструктуры

Основы регулирования рынка ЦБ

Структура органов госрегулирования российского РЦБ:

Высший уровень:

Госдума – издает законы, регулирующие РЦБ;

Президент – издает указы, так как законы принимаются очень медленно;

Правительство РФ – выпускает постановления в развитие указов президента, определяет общие направления развития РЦБ.

Министерский уровень:

- *Федеральная комиссия по рынку ЦБ (ФКЦБ)* – основной регулирующий орган;

- *Министерство финансов* – осуществляет выпуск государственных ЦБ и регулирует их обращение;

- *Центральный банк* – регистрирует выпуски и контролирует обращение ЦБ кредитных организаций;

- *Министерство по антимонопольной политике и поддержке предпринимательства* – устанавливает антимонопольные правила на РЦБ и контролирует их осуществление;

- *Министерство по управлению государственным имуществом* – занимается приватизацией государственного имущества,

осуществляет управление пакетами ЦБ, находящихся в собственности государства;

- *Российский федеральный фонд имущества* – реализует пакеты ЦБ при приватизации предприятий и т.д.

ФКЦБ является федеральным органом исполнительной власти по проведению государственной политики в области РЦБ, контролю за деятельностью профучастников РЦБ через определение порядка их деятельности и по определению стандартов эмиссии ЦБ. Полномочия ФКЦБ не распространяются на процедуру эмиссии долговых обязательств Правительства РФ и ЦБ субъектов РФ (табл. 1).

Таблица 1

Функции ФКЦБ

Разработка основных направлений развития РЦБ и координация деятельности федеральных органов исполнительной власти по вопросам регулирования РЦБ	
Лицензирование	Выдача (приостановление, аннулирование) лицензий на осуществление профдеятельности на РЦБ, деятельности саморегулируемых организаций
Контроль за соблюдением требований законодательства РФ о ЦБ, стандартов и требований, утвержденных ФКЦБ	Контроль за эмитентами, профучастниками РЦБ, саморегулируемыми организациями
Разработка и утверждение нормативной базы	Разработка и утверждение нормативной базы по: <ul style="list-style-type: none"> • эмиссии ЦБ; • профессиональной деятельности на РЦБ; • операциям с ЦБ, нормам допуска ЦБ к операциям с ними; • порядку ведения реестра владельцев именных ЦБ; • лицензированию профессиональной деятельности и саморегулируемых организаций;

	<ul style="list-style-type: none"> • деятельности инвестиционных негосударственных пенсионных, страховых фондов и их управляющих компаний, а также страховых компаний на РЦБ; • квалификационным требованиям к организациям и их персоналу, работающим с ЦБ
Раскрытие информации на РЦБ	о зарегистрированных выпусках ЦБ, профессиональных участниках РЦБ и регулировании РЦБ
Подача исков	<ul style="list-style-type: none"> - в арбитражный суд о ликвидации юридического лица, нарушившего требования законодательства РФ о ЦБ, применении к нарушителям санкций; - в суд о защите прав инвесторов - физических лиц и интересов государства на РЦБ.
Информирование инвесторов	<ul style="list-style-type: none"> - об аннулировании или о приостановлении действия лицензий на осуществление профессиональной деятельности на РЦБ, - о саморегулируемых организациях, - об административных взысканиях, наложенных ФКЦБ, и о судебных решениях, вынесенных по ее искам
Аттестация	Выдача (приостановление, аннулирование) квалификационных аттестатов руководителей и специалистов – профучастников РЦБ

ФКЦБ вправе:

- принимать решение о приостановлении действия или об аннулировании лицензии на осуществление профдеятельности на рынке ЦБ;
- проводить проверки эмитентов, профессиональных участников и саморегулируемых организаций профучастников РЦБ;
- направлять эмитентам и профучастникам РЦБ, а также их саморегулируемым организациям предписания, обязательные для

исполнения, требовать от них представления документов, необходимых для решения вопросов;

- аннулировать квалификационные аттестаты физических лиц в случае неоднократного или грубого нарушения ими законодательства РФ о ценных бумагах.

Функции региональных отделений ФКЦБ:

1. Регистрация выпуска эмиссионных ЦБ эмитентов, находящихся в данном регионе.
2. Выдача лицензий профучастникам.
3. Прием квалификационных экзаменов у специалистов на РЦБ и выдача соответствующих аттестатов.
4. Функция контроля над эмитентами и профучастниками.
5. Формирование региональной системы раскрытия информации.

Для того чтобы профучастники РЦБ могли принять непосредственное участие в регулировании, организуются так называемые **саморегулируемые организации (СРО)** профессиональных участников РЦБ. Их цель – выработка конкретных требований к своим членам и надзор за их соблюдением, а также помощь в организации работы, представление их интересов в государственных органах и другое.

Саморегулируемой организацией профучастников РЦБ (СРО) именуется добровольное объединение профессиональных участников РЦБ, действующее в соответствии с законодательством РФ и функционирующее на принципах некоммерческой организации. СРО устанавливает обязательные для своих членов правила осуществления профдеятельности на РЦБ, стандарты проведения операций с ценными бумагами и осуществляет контроль за их соблюдением.

Саморегулируемая организация вправе:

- получать информацию по результатам проверок деятельности своих членов;
- разрабатывать правила и стандарты осуществления профессиональной деятельности и операций с ЦБ своими членами и осуществлять контроль за их соблюдением;

- контролировать соблюдение своими членами принятых СРО правил и стандартов осуществления профессиональной деятельности и операций с ценными бумагами;

- заниматься подготовкой должностных лиц и персонала организаций, осуществляющих профдеятельность на РЦБ, определять квалификацию указанных лиц и выдавать им квалификационные аттестаты.

Основным законодательным документом, который регламентируют деятельность на рынке ЦБ, является **Гражданский кодекс** (в редакции от 10.01.2003) статьи 142-149. Он дает понятие ценной бумаги, определяет виды ЦБ и затрагивает основные вопросы владения ценными бумагами, передачи прав по ценной бумаге и исполнения по ней. Отдельная статья посвящена особенностям фиксации прав по бездокументарным ЦБ.

ФЗ «О рынке ценных бумаг». Последняя редакция – декабрь 2002 г. Им регулируются отношения, возникающие при эмиссии и обращении эмиссионных ценных бумаг, описаны основы регулирования российского РЦБ, права и функции ФКЦБ а также особенности создания и деятельности профучастников РЦБ, саморегулируемых организаций

ФЗ «Об акционерных обществах». Последняя редакция – апрель 2003 г. Помимо общих вопросов, затрагивающих функционирование акционерных обществ (вопросы учреждения, управления АО, реорганизации и ликвидации), здесь отражены права владельцев различных типов ценных бумаг, которые выпускаются корпорациями, указаны определенные ограничения, связанные с объемом выпуска различных ЦБ, минимальный размер уставного капитала, вопросы, связанные с выплатой дохода по ценным бумагам.

ФЗ «О защите прав и законных интересов инвесторов на РЦБ». Последняя редакция – декабрь 2002 г. Направлен на обеспечение государственной защиты прав и законных интересов физических и юридических лиц, объектом инвестирования которых являются эмиссионные ЦБ. Данным законом определяются ограничения при эмиссии и обращении ЦБ, вводимые в целях защиты прав инвесторов; порядок предоставления информации инвесторам; определяется порядок возмещения ущерба инвесторам, при-

чиненного противоправными действиями эмитентов и профучастников РЦБ.

Вопросы для самоконтроля:

1. Назовите административные и экономические методы регулирования российского РЦБ.
2. Назовите способы государственного регулирования РЦБ в России.
3. Назовите основные государственные органы, регулирующие российский РЦБ.
4. Зачем и кто создает саморегулируемые организации?
5. Какие основные федеральные законы регулируют РЦБ? Какие организационные аспекты они регламентируют?

Тема 3. Общее понятие о ценных бумагах

При изучении данной темы рекомендуется особое внимание уделить определению ценной бумаги, понятию эмиссионной ценной бумаги, системе классификаций ценных бумаг, понятиям права собственности на ценную бумагу и прав, вытекающим из владения ценной бумагой.

С юридической точки зрения *ценная бумага – это документ, оформленный в соответствии с установленной формой, содержащий необходимые реквизиты, удостоверяющие имущественные права, осуществление и передача которых возможна только при его предъявлении* [1, ст. 142].

Для того чтобы стать ценной бумагой как таковой, финансовый инструмент должен быть квалифицирован государством в качестве ценной бумаги.

Гражданским кодексом к ценным бумагам относятся:

- государственные облигации;
- облигации других эмитентов;
- вексель;
- чек;
- коносамент;
- депозитные и сберегательные сертификаты;

- банковская книжка на предъявителя;
- акции;
- приватизационные ценные бумаги;
- любые иные документы, которые отвечают требованиям

Гражданского кодекса [1, ст. 143].

В соответствии со ст. 912 ГК к ценным бумагам отнесены также двойное складское свидетельство, складское свидетельство, простое складское свидетельство и залоговое свидетельство (варант).

Кроме того, в 1995 г. по Указу Президента РФ от 26 июля 1995 т. № 765 «О дополнительных мерах по повышению эффективности инвестиционной политики РФ» появился еще один вид ценных бумаг – инвестиционный пай.

В 1998 г. был принят ФЗ «Об ипотеке (залоге недвижимости)» в результате чего появилась ценная бумага – закладная. Таким образом, в настоящий момент в России могут выпускаться практически все виды ценных бумаг, встречающиеся в мировой практике.

С экономической точки зрения ценная бумага – это совокупность имущественных прав на те или иные материальные объекты, которые обособились от своей материальной основы и получили собственную материальную форму.

Существующие в мировой практике ЦБ делятся на два больших класса:

- основные;
- производные.

Основные ЦБ – это ЦБ, в основе которых лежат имущественные права на какой-то актив, обычно товар, деньги, капитал, различного рода ресурсы и т.д. Они основаны на активах, в число которых не входят сами ЦБ. Это – акции, облигации, векселя, закладные и др.

Классификация ЦБ

Срок существования	Срочные – имеющие установленный при их выпуске срок существования. Бессрочные – срок не ограничен
Происхождение	Основные Производные
Форма выпуска	Документарные, Бездокументарные
Национальная принадлежность, территориальная принадлежность	Отечественные, Иностранные, региональные
Способ регистрации выпуска	Эмиссионные, неэмиссионные
Форма собственности и вид эмитента	Государственные, негосударственные (корпоративные, частных лиц и т.д.)
Функциональное назначение	Долговые, долевы, платежные, товарораспорядительные
Экономическая сущность	Акции, облигации, государственные облигации, векселя, депозитные и сберегательные сертификаты, банковская карточка на предъявителя, коносамент, простое и двойное складское свидетельство, приватизационные ЦБ.
Характер передачи прав собственности	Именные, предъявительские, ордерные

Производные ЦБ – ЦБ, выпускаемые на основе первичных ЦБ, это ЦБ на сами ЦБ (варранты на ЦБ, депозитарные расписки) **или ЦБ на какой-то ценовой актив:** на цены товаров, на цены основных ценных бумаг (на индексы акций, облигаций и т.д.).

Основные виды ЦБ с точки зрения их экономической сущности.

Акция – единичный вклад в УК АО с вытекающими из этого правами.

Облигация – единичное долговое обязательство на возврат вложенной денежной суммы через установленный срок с уплатой или без уплаты определенного дохода.

Банковский сертификат – свободно обращающееся свидетельство о депозитном (сберегательном) вкладе в банк с обязательством последнего выплаты этого вклада и процентов по нему через установленный срок.

Вексель – письменное денежное обязательство должника о возврате долга, форма и обращение которого регулируется специальным законодательством – вексельным правом.

Закладная является именной ценной бумагой, удостоверяющей следующие права ее законного владельца:

- право на получение исполнения по денежному обязательству, обеспеченному ипотекой имущества, указанного в договоре об ипотеке, без представления других доказательств существования этого обязательства;

- право залога на указанное в договоре об ипотеке имущество.

Коносамент – ЦБ, выписываемая перевозчиком морского груза либо его полномочным представителем собственнику груза. Это товарораспорядительный документ, удостоверяющий:

- факт заключения договора перевозки;
- факт приема груза к отправке;
- право распоряжения и право собственности держателя коносамента на груз, право держателя на владение и распоряжение коносаментом. Коносамент – это безусловное обязательство морского перевозчика доставить груз по назначению в соответствии с условиями договора перевозки.

Чек – это документ установленной формы, содержащий письменное распоряжение чекодателя банку уплатить держателю чека указанную в нем сумму.

Складским свидетельством (двойным и простым) признается товарораспорядительный документ, удостоверяющий принятие товарным складом на хранение определенного имущества и право его владельца на истребование этого имущества.

Опцион – договор, в соответствии с которым одна из сторон имеет право, но не обязательство в течение определенного срока продать (купить) у другой стороны соответствующий актив по цене, установленной при заключении договора, с уплатой за это определенной суммы денег, называемой премией.

Фьючерсный контракт – стандартный биржевой договор купли-продажи биржевого актива через определенный срок в будущем по цене, установленной в момент сделки.

По функциональному назначению различают

Долговые ЦБ – государственные облигации, облигации, депозитные и сберегательные сертификаты, банковская книжка на предъявителя.

Долевые ЦБ – акции.

Платежные документы – векселя, чеки.

Товарораспорядительные документы – коносамент, простое и двойное складское свидетельство, каждая часть двойного складского свидетельства в отдельности.

Производные ЦБ – опционные свидетельства, опционы эмитента и т.д.

Залоговые ЦБ – закладная.

По способу регистрации выпуска: эмиссионные (серийные) и неэмиссионные.

«Эмиссионная ценная бумага – любая ценная бумага, в том числе бездокументарная, которая характеризуется одновременно следующими признаками:

- закрепляет совокупность имущественных и неимущественных прав, подлежащих удостоверению, уступке и безусловному осуществлению с соблюдением установленных законом формы и порядка;

- размещается выпусками;

- имеет равные объем и сроки осуществления прав внутри одного выпуска вне зависимости от времени приобретения ценной бумаги» [2, ст. 2].

Все три признака должны присутствовать одновременно. Эмиссионная ценная бумага обязательно должна пройти государственную регистрацию.

Таблица 3

Основные различия эмиссионных и неэмиссионных ЦБ

Эмиссионные	Неэмиссионные
Серийные ЦБ	В основе данных ЦБ – единичные сделки
Акции, облигации, государственные облигации, опционные свидетельства, опционы эмитента	Векселя, чеки, коносаменты, депозитные и сберегательные сертификаты и т.д.
Подлежат обязательной государственной регистрации	Не требуется гос.регистрация

По способу передачи прав собственности по ЦБ.

«Права, удостоверенные ценной бумагой, могут принадлежать:

- 1) предъявителю ценной бумаги (*ценная бумага на предъявителя*);
- 2) названному в ценной бумаге лицу (*именная ценная бумага*);
- 3) названному в ценной бумаге лицу, которое может само осуществить эти права или назначить своим распоряжением (приказом) другое лицо (*ордерная ценная бумага*)» [1, ст.145].

В ценной *бумаге на предъявителя* права, удостоверенные ею, принадлежат тому, кто ее предъявит. *Именные ценные* бумаги удостоверяют права, которые принадлежат обозначенному там субъекту. Для некоторых видов именных ценных бумаг необходимо, чтобы их владелец был обозначен в специальном реестре. В частности, владелец именной акции может реализовать права, удостоверенные акцией, если внесен в реестр АО. В отличие от именной, права, удостоверенные в *ордерной ценной бумаге*, могут принадлежать не только поименованному в ней лицу, но и назначенному распоряжением последнего. Следовательно, должник обязан исполнить обязательство означенному в бумаге субъекту или приказу (ордеру) такого субъекта. В качестве ордерных ценных бумаг на российском рынке могут обращаться векселя, чеки, коносаменты, двойные складские свидетельства и др.

Именные, предъявительские и ордерные ЦБ отличаются друг от друга *порядком передачи* прав, удостоверенных ЦБ. С переда-

чей ценной бумаги передаются все удостоверенные ею права в совокупности.

Передача другому лицу прав, удостоверенных ценной бумагой, производится:

- для ценной бумаги на предъявителя – *путем вручения*;
- для именной ценной бумаги – в порядке *уступки права требования (цессии)*;
- для ордерной ценной бумаги – путем совершения на этой бумаге передаточной надписи – *индоссамента*.

Форма выпуска ценных бумаг – документарные и бездокументарные.

Эмиссионные ценные бумаги могут выпускаться в одной из следующих форм:

- именные бездокументарные ценные бумаги;
- документарные ценные бумаги на предъявителя.

Сертификат эмиссионной ценной бумаги – документ, выпускаемый эмитентом и удостоверяющий совокупность прав на указанное в сертификате количество ЦБ. Владелец ЦБ имеет право требовать от эмитента исполнения его обязательств на основании такого сертификата. Сертификат эмиссионной ценной бумаги должен содержать обязательные реквизиты. В случае расхождений между текстом решения о выпуске ЦБ и данными, приведенными в сертификате эмиссионной ценной бумаги, владелец имеет право требовать осуществления прав, закрепленных этой ценной бумагой, в объеме, установленном сертификатом.

Форма удостоверения прав, составляющих эмиссионную ценную бумагу.

При документарной форме эмиссионных ЦБ **сертификат и решение о выпуске ЦБ** являются документами, удостоверяющими права, закрепленные ценной бумагой. *При бездокументарной форме* эмиссионных ЦБ **решение о выпуске ЦБ** является документом, удостоверяющим права, закрепленные ценной бумагой [2, ст. 18].

Форма удостоверения права собственности на эмиссионные ценные бумаги.

Права владельцев на эмиссионные ценные бумаги **документарной формы** выпуска удостоверяются **сертификатами** (если

сертификаты находятся у владельцев) либо **сертификатами и записями по счетам** депо в депозитариях (если сертификаты переданы на хранение в депозитарии).

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** [2, ст. 28].

Право на предъявительскую документарную ценную бумагу переходит к приобретателю:

- в случае нахождения ее сертификата у владельца – в момент передачи этого сертификата приобретателю;

- в случае хранения сертификатов предъявительских документарных ЦБ и/или учета прав на такие ценные бумаги в депозитарии – в момент осуществления приходной записи по счету депо приобретателя.

Право на именную бездокументарную ценную бумагу переходит к приобретателю:

- в случае учета прав на ценные бумаги у депозитария – с момента внесения приходной записи по счету депо приобретателя;

- в случае учета прав на ценные бумаги в системе ведения реестра – с момента внесения приходной записи по лицевому счету приобретателя [2, ст. 29].

Права, закрепленные эмиссионной ценной бумагой, переходят к их приобретателю с момента перехода прав на эту ценную бумагу. Переход прав, закрепленных именной эмиссионной ценной бумагой, должен сопровождаться уведомлением держателя реестра или депозитария, или номинального держателя ЦБ.

Доходом по ценной бумаге называется совокупность денежных средств, получаемых в результате владения данной ценной бумагой.

Доход – это всегда абсолютная цифра, выраженная в рублях.

Текущий доход, характеризует средства, полученные в текущем году. Как правило это годовой дивиденд или годовой купонный доход.

Конечный доход – это доход за все время владения ценной бумагой. Конечный доход определяется суммированием годовых

доходов. Если купонная ставка в течение срока, на который она была выпущена, оставалась неизменной, она умножается на период владения. Помимо суммы получаемого дохода за определенное количество лет, в конечном доходе необходимо учесть разницу между ценой покупки ценной бумаги и ценой ее продажи.

При определении конечного дохода в пересчете на год необходимо конечный доход разделить на количество лет владения данной ценной бумагой.

Доходность – относительный показатель, отражающий соотношение между полученным доходом и суммой средств, затраченных на его получение (измеряется в процентах).

$$\text{Текущая доходность} = \frac{\text{Текущий доход}}{\text{Затраты}} \cdot 100\% . \quad (1)$$

$$\text{Конечная доходность} = \frac{\text{Конечный доход}}{\text{Затраты}} \cdot 100\% =$$

$$= \frac{\sum_{i=1}^n D_{Ti} + (C_{\text{продажи}} - C_{\text{покупки}})}{C_{\text{покупки}} \times n} \cdot 100\% , \quad (2)$$

где n – количество лет владения данной акцией; D_{ti} – дивиденд либо купонная ставка, выплаченные в текущем году; $C_{\text{продажи}}$ – цена продажи ЦБ либо цена погашения облигации; $C_{\text{покупки}}$ – цена приобретения данной ЦБ, в общем случае равна затратам.

Доход у всех облигаций, размещенных ниже номинальной стоимости (при выпуске облигаций с дисконтом), равняется величине дисконта, причем конечный доход, получается при погашении облигации (у таких облигаций нет текущего дохода).

$$\text{Дисконт} = C_{\text{погашения}} - C_{\text{покупки}} . \quad (3)$$

Вопросы для самоконтроля:

1. Дайте определение ценной бумаги, приведенное в ГК РФ. Об удостоверении каких прав здесь говорится? Каким образом здесь предусмотрена передача ЦБ?

2. Какие виды ЦБ, кроме перечисленных в ГК РФ, описаны в российском законодательстве?

3. Назовите основные признаки ценной бумаги.
4. В чем отличия основных ценных бумаг от производных?
5. Дайте понятие эмиссионной ЦБ. О совокупности каких прав говорится в данном определении?
6. Как осуществляется передача именных ЦБ? Предъявительских? Ордерных?
7. Назовите две формы выпуска эмиссионных ЦБ?
8. Дайте понятия сертификата ценной бумаги.
9. Назовите формы удостоверения прав собственности на ценную бумагу и формы удостоверения прав, вытекающих из ценной бумаги.
10. Как осуществляется переход прав на ценную бумагу?
11. Дайте понятие дохода и доходности по ЦБ, текущего и конечного дохода, текущей и конечной доходности.
12. Выполните тест № 1.

Тема 4. Акции

При изучении данной темы студентам рекомендуется обратить особое внимание на особенности выпуска акционерными обществами обыкновенных и привилегированных акций, сравнение имущественных и неимущественных прав, предоставляемых их владельцам, порядок выплаты дохода и получение выплат при ликвидации АО.

Акция – эмиссионная ценная бумага, закрепляющая права ее владельца (акционера) на получение части прибыли акционерного общества в виде дивидендов, на участие в управлении акционерным обществом и на часть имущества, остающегося после его ликвидации [2, ст. 2].

Акции, в отличие от других ЦБ, обладают следующими свойствами:

- 1) являются титулами собственности (долевые ЦБ), т. е. держатель акции является совладельцем АО со всеми вытекающими из этого правами;
- 2) не имеют срока существования, это бессрочные ЦБ, т. е. права держателя акции сохраняются до тех пор, пока существует АО;

3) характерна ограниченная ответственность, так как акционер не отвечает по обязательствам АО. Поэтому при банкротстве акционер не потеряет больше, чем вложил в акцию;

Для акции в общем случае характерна неделимость. Однако ФЗ «Об АО» в редакции от 07.08.2001 г. устанавливает образование части акций (дробных акций). Дробные акции образуются в случаях, когда приобретение целого числа акций невозможно:

- при осуществлении преимущественного права на приобретение акций, продаваемых акционером закрытого общества;
- при осуществлении преимущественного права на приобретение дополнительных акций;
- при консолидации акций.

Перечень случаев, при которых образуются дробные акции, является исчерпывающим. Акционер – владелец дробной акции – имеет права в объеме, соответствующем части целой акции определенной категории (типа), которую составляет дробная акция. Дробная акция обращается как целая акция.

Акция – это эмиссионная ценная бумага, следовательно, акции выпускаются сериями и внутри одной серии права одинаковые. По законодательству (ФЗ «Об АО») все акции являются именованными.

Различаются две группы акций: обыкновенные и привилегированные (префакции).

Обыкновенная (ОА) предоставляет ее владельцу права на:

- участие в общем собрании акционеров АО с правом голоса по всем вопросам его компетенции;
- получение дивидендов, определяемых ежегодно на собрании акционеров;
- получение части имущества АО в случае его ликвидации.

Привилегированная акция (ПА) – предоставляет ее владельцу права на:

- получение определенного (установленного в Уставе) дивиденда;
- получение определенной (установленной в Уставе) ликвидационной стоимости до получения аналогичной стоимости владельцами обыкновенных акций;

- участие в общем собрании акционеров с правом голоса только при решении следующих вопросов:

1) о реорганизации или ликвидации АО;

2) о внесении изменений и дополнений в устав АО, ограничивающих права владельцев акций данного типа (например, внесение изменений в Устав, уменьшающий размер дивиденда по префакциям данного вида);

Право голоса получают владельцы префакций на собрании, следующем за собранием, на котором было принято решение не выплачивать дивиденды по привилегированным акциям. Акционеры сохраняют это право до тех пор, пока им не начнут выплачивать дивиденды.

Размер дивиденда и ликвидационная стоимость по привилегированным акциям определяются в Уставе АО следующими способами:

- твердой денежной форме;

- в процентах к номинальной стоимости ПА;

- указывается формула для расчета;

- если размер дивидендов по привилегированным акциям не установлен, он определяется наравне с дивидендами по обыкновенным акциям.

АО может выпускать ПА нескольких типов. ПА одного типа предоставляют их владельцам одинаковый объем прав и имеют одинаковую номинальную стоимость. Если уставом АО предусмотрены ПА двух и более типов, то Уставом должна быть также установлена очередность выплаты дивидендов и ликвидационной стоимости по каждому типу ПА.

Еще одно отличие между обыкновенными и привилегированными акциями заключается в том, что по российскому законодательству обыкновенные акции всегда выпускаются одного номинала, а привилегированные акции могут быть выпущены в нескольких сериях, причем внутри серий номинал одинаковый, а между сериями может различаться.

Студенты должны знать, что в соответствии с российским законодательством могут быть выпущены следующие виды акций.

Кумулятивная привилегированная акция – предоставляет ее владельцу права на:

1) накопление и последующую выплату невыплаченных или не полностью выплаченных определенных дивидендов;

2) участие в общем собрании акционеров АО с правом голоса с момента непринятия решения о полной выплате накопленных дивидендов.

Конвертируемая ПА – в решении о выпуске предусмотрена конвертация префакций либо в обыкновенные, либо в привилегированные акции другого типа. Конвертация может производиться для всего выпуска одновременно в определенный срок или в соответствии с решением о выпуске – по требованию владельца индивидуально.

Таблица 4

**Отличие открытого акционерного общества (ОАО)
от закрытого (ЗАО)**

Критерий сравнения	ОАО	ЗАО
Обращение акций	Обращаются беспрепятственно, ограничений нет.	Обращаются ограниченно, т. е. они могут быть проданы только с согласия акционеров данного ЗАО. Ограничения на продажу акций описаны в ФЗ «АО».
Размещение акций	Размещаются по открытой (публичное размещение) и по закрытой (частное размещение среди известного круга инвесторов) подписке.	Не могут быть размещены публично (только закрытое размещение среди известного круга инвесторов).
По минимальному размеру уставного капитала	1000 МРОТ	100 МРОТ
По максимальное число акционеров	Не ограничено	50 акционеров

Акционеры закрытого акционерного общества и само общество пользуются **преимущественным правом приобретения акций, продаваемых другими акционерами этого общества, по цене предложения третьему лицу пропорционально количеству акций, принадлежащих каждому из них.** Акционер

общества, намеренный продать свои акции третьему лицу, обязан письменно известить об этом остальных акционеров общества и само общество с указанием цены и других условий продажи акций. Если акционеры общества и (или) общество не воспользуются преимущественным правом приобретения всех акций, предлагаемых для продажи, в течение двух месяцев со дня такого извещения общества, акции могут быть проданы третьему лицу по цене и на условиях, которые сообщены обществу и его акционерам.

Акции, распределенные при учреждении АО, оплачиваются:

- не менее 50% акций – в течение 3 месяцев с момента госрегистрации АО;
- полностью – в течение года с момента госрегистрации.

Акция учредителя общества **не представляет права голоса до ее полной оплаты.**

Дополнительные акции и иные эмиссионные ценные бумаги, размещаемые путем подписки, размещаются при условии их полной оплаты.

При неполной оплате в установленный срок:

- право собственности на акции переходит к АО (акции должны быть реализованы обществом по цене не ниже номинала не позднее одного года, в противном случае АО должно уменьшить свой уставный капитал;
- взыскивается неустойка (штраф, пеня) за неисполнение обязанности по оплате акций (если предусмотрено договором о создании АО);
- акции не предоставляют права голоса и не учитываются при подсчете голосов;
- по ним не начисляются дивиденды.

Оплата осуществляется:

- деньгами;
- ценными бумагами;
- другими вещами или имущественными правами;
- иными правами, имеющими денежную оценку.

Оплата акций АО при его учреждении производится его учредителями по цене **не ниже номинальной стоимости** этих акций.

Следует знать, что **уставный капитал АО** составляется из **номинальной стоимости акций, приобретенных акционерами, и определяет минимальный размер имущества АО, гарантирующий интересы его кредиторов.**

При учреждении АО все акции размещаются среди учредителей. Все акции АО – именные с регистрацией их держателей в специальном реестре. Количество и номинал размещаемых акций, права, предоставляемые этими акциями, определяются Уставом АО.

Минимальный размер уставного капитала составляет:

- для ОАО – 1000 МРОТ на дату регистрации общества;
- для ЗАО – 100 МРОТ на дату регистрации общества.

Увеличение уставного капитала АО возможно:

- путем увеличения номинальной стоимости акций (только на основании решения общего собрания акционеров);
- путем размещения дополнительных акций в пределах количества объявленных акций, установленного Уставом (на основании решения общего собрания акционеров или решения Совета директоров).

Решение об уменьшении уставного капитала принимает только общее собрание:

- путем уменьшения номинальной стоимости акций;
- путем приобретения и погашения выкупленных акций у акционеров.

В течение 30 дней с даты принятия решения общество обязано уведомить кредиторов и опубликовать в СМИ сообщение о принятом решении. Кредиторы вправе в течение 30 дней с момента получения уведомления или с даты опубликования сообщения письменно потребовать досрочного прекращения или исполнения обязательств и возмещения убытков.

Классификация акций, связанная с процедурой увеличения уставного капитала.

1. Размещенные акции, т. е. акции, которые приобретены акционерами, оплата по которым проведена и они составляют уставный капитал.

2. Объявленные акции. Это те акции, которые акционерное общество **может дополнительно разместить к уже имеющимся.**

Они должны быть записаны в уставе в статье "уставный капитал" (количество объявленных акций). Однако объявленные акции в уставный капитал не входят. **Больше количества объявленных акций общество разместить дополнительно не может** – надо внести изменения в Устав и увеличить количество объявленных акций.

Голосующей является акция, предоставляющая ее владельцу право голоса по всем вопросам компетенции общего собрания либо по отдельным вопросам, оговоренным в ФЗ «Об АО». Принцип голосования на общем собрании акционеров – одна акция – один голос.

Права владельцев голосующих акций:

- принимать участие в голосовании (в том числе заочном) на общем собрании акционеров по всем вопросам его компетенции;
- выдвигать кандидатов в органы общества (в случае владения 2 и более процентов голосующих акций);
- вносить предложения в повестку дня годового общего собрания акционеров (в случае владения 2 и более процентов голосующих акций);
- требовать для ознакомления список лиц, имеющих право на участие в общем собрании акционеров, в порядке и на условиях, предусмотренных законом и уставом;
- иметь доступ к документам бухгалтерского учета;
- требовать созыва внеочередного общего собрания акционеров, проверки ревизионной комиссией финансово-хозяйственной деятельности АО (в случае владения 10 и более процентов голосующих акций);
- требовать выкупа обществом всех или части принадлежащих ему акций в случаях, установленных законом и т.д.

Дивиденды – это часть чистой прибыли, распределяемая между акционерами в соответствии с количеством и категорией принадлежащих им акций.

Общество вправе принимать решение (объявлять) о выплате дивидендов один раз в год и о выплате промежуточных дивидендов – по итогам работы общества за квартал, полугодие.

Положение о том, что АО вправе принимать решение о выплате дивидендов, не означает, что АО обязано это сделать. Реше-

ние о выплате или невыплате дивидендов принимает общее собрание акционеров.

В случае принятия положительного решения, собрание определяет размер годового дивиденда, форму его выплаты по акциям каждой категории (типа). При этом размер годовых дивидендов не может быть больше рекомендованного Советом директоров АО.

АО обязано выплатить объявленные по каждой категории (типу) акций дивиденды. Если дивиденды объявлены общим собранием акционеров, общество становится должником акционеров. Поэтому при просрочке выплаты дивидендов акционеры вправе обратиться в суд с иском к обществу.

Дивиденды выплачиваются:

- **по решению общего собрания акционеров, их размер не может быть больше рекомендованного советом директоров;**
- **из чистой прибыли АО (по привилегированным акциям могут выплачиваться за счет специальных фондов АО);**
- деньгами, а в случаях, предусмотренных уставом – иным имуществом,
- в срок, определенный уставом или решением общего собрания.

АО не вправе принимать решение о выплате (объявлении) дивидендов:

- до полной оплаты уставного капитала;
- до выкупа всех акций по требованию акционеров;
- если на день принятия решения АО отвечает признакам банкротства или эти признаки появятся в результате выплаты дивидендов и т.д.

Выплата дивидендов – не обязательное условие выпуска ценной бумаги. Выплата объявленных дивидендов – это обязательное условие для акционерного общества.

Однако сейчас АО вправе выплачивать объявленные дивиденды, если на день выплаты АО отвечает признакам банкротства или эти признаки появятся в результате выплаты дивидендов и в некоторых других случаях.

Список лиц, имеющих право получения годовых дивидендов, составляется на дату составления списка лиц, имеющих право участвовать в годовом общем собрании акционеров. Дата состав-

ления такого списка устанавливается Советом директоров и совпадает с составлением списка лиц, которые имеют право участвовать в собрании.

Общее собрание акционеров решает следующие вопросы по выплате дивидендов.

1. Определяет размер дивидендов по обыкновенным акциям.
2. Подтверждает факт невыплаты дивидендов по привилегированным акциям.
3. Утверждает дату начала выплаты дивидендов.

Дивиденд объявляется без учета налога.

Дивиденд не выплачивается по акциям:

- находящимся на балансе АО;
- по неоплаченным акциям.

Виды стоимости акций.

Одной из важных характеристик ценной бумаги является ее стоимость. Причем различают несколько видов стоимости акции.

1. Номинальная стоимость – некоторая «размерность» для акций, зафиксирована в Уставе АО. Это отношение размера уставного капитала к количеству выпущенных акций.
2. Балансовая стоимость акции показывает, какая сумма активов, реального имущества в соответствии с бухгалтерским балансом АО приходится на одну акцию.
3. Эмиссионная стоимость – это стоимость при первичном размещении акции.
4. Рыночная стоимость ценной бумаги – это стоимость приобретения ценной бумаги на баланс, которая бы устроила и продавца, и покупателя.
5. Ликвидационная стоимость – это стоимость акции при ликвидации акционерного общества.
6. Курсовая стоимость – показывает соотношение дохода, который можно получить на ценную бумагу, и дохода по альтернативным вложениям.

Классическая формула курсовой стоимости ценной бумаги:

$$\text{Курсовая стоимость} = \frac{\text{Дивиденд}}{\text{Банковский процент}} \cdot \text{номинал (или 100\%)}. \quad (4)$$

Вопросы для самоконтроля:

1. Назовите основные свойства акций.
2. В каком случае в соответствии с российским законодательством образуются дробные акции?
3. Назовите важнейшие различия между привилегированными и обыкновенными акциями, используя следующие критерии: сроки выпуска, права имущественные и неимущественные, порядок и вид получаемого дохода, источники выплаты дивидендов.
4. Что такое кумулятивная префакция? Конвертируемая префакция?
5. Назовите основные отличия закрытого акционерного общества от открытого.
6. Опишите действия акционера ЗАО при продаже акций данного ЗАО третьим лицам.
7. Как происходит оплата акций при учреждении АО.
8. Что происходит при неполной оплате акций акционерами?
9. Какая цена размещаемых акций при учреждении АО?
10. Дайте понятие уставного капитала. Что и кому он гарантирует?
11. Дайте понятие объявленных акций. Чем они отличаются от дополнительных?
12. Что такое голосующая акция? Какие права она дает?
13. Кто принимает решение о выплате дивидендов? По чьей рекомендации?
14. Назовите источники выплаты дивидендов. Что означает термин «объявление дивидендов»?
15. Выплата дивидендов по обыкновенным акциям – это право или обязанность АО? Что происходит при невыплате дивидендов по привилегированным акциям?
16. Назовите различия между номинальной и эмиссионной стоимостью акции, балансовой и рыночной, рыночной и курсовой. В чем различия в ликвидационной стоимости обыкновенной и привилегированной акции?
17. Выполните тест № 2.
18. Решите задачи 1-9.

Тема 5. Облигации

Облигация – особый вид ценной бумаги, которая удостоверяет право ее владельца требовать возврата вложенных средств в установленные сроки и/или установленных процентов. Главное отличие облигаций от других ценных бумаг в том, что они не являются титулами собственности. Они удостоверяют только отношения займа между кредитором (облигационером) и заемщиком (эмитентом). Преимущества облигаций для эмитента в том, что облигации не имеют права голоса ни при каких условиях.

Облигация – эмиссионная ценная бумага, закрепляющая право ее владельца на получение от эмитента облигации в предусмотренный в ней срок ее номинальной стоимости или иного имущественного эквивалента. Облигация может также предусматривать право ее владельца на получение фиксированного в ней процента от номинальной стоимости облигации либо иные имущественные права [2, ст. 2].

Доходом по облигации являются процент и / или дисконт.

Размещение облигаций осуществляется по решению Совета директоров АО либо по решению общего собрания акционеров в зависимости от устава общества.

В решении о выпуске облигаций должны быть определены форма, сроки и иные условия погашения облигаций.

Облигация должна иметь номинальную стоимость. **Номинальная стоимость всех выпущенных АО облигаций не должна превышать размер уставного капитала общества либо величину обеспечения, предоставленного обществу третьими лицами для цели выпуска облигаций. Размещение облигаций допускается после полной оплаты уставного капитала АО.**

Облигации могут быть именными бездокументарными (с ведением реестра их владельцев) и документарными на предъявителя.

Оплата облигаций: только деньгами.

Погашение облигаций: деньгами или иным имуществом.

Облигации выпускаются:

- с обеспечением (под залог имущества или под обеспечение третьих лиц);

- без обеспечения (на третий год деятельности АО после утверждения двух годовых балансов).

Облигациями с обеспечением признаются **облигации, исполнение обязательств по которым обеспечивается:**

- залогом (облигации с залоговым обеспечением);

- поручительством;

- банковской гарантией;

- государственной или муниципальной гарантией.

Облигации с залоговым обеспечением – предметом залога по облигациям с залоговым обеспечением **могут быть только ценные бумаги и недвижимое имущество.** Имущество, являющееся предметом залога по данным облигациям, **подлежит оценке оценщиком.** Ценные бумаги – предъявительские – с обязательным хранением сертификатов в депозитарии, именные – с обязательным оформлением залога в реестре.

При выпуске **облигаций, обеспеченных поручительством**, между эмитентом и поручителем заключается договор поручительства, которым обеспечивается исполнение обязательств по облигациям. Он предусматривает только солидарную ответственность поручителя и эмитента за неисполнение или ненадлежащее исполнение эмитентом обязательств по облигациям.

При выпуске **облигаций, обеспеченных банковской гарантией**, должно быть предусмотрено, что данная гарантия не может быть отозвана. Срок, на который выдается банковская гарантия, должен на шесть месяцев превышать дату погашения облигаций. Условиями банковской гарантии должно быть предусмотрено, что права требования к гаранту переходят к лицу, купившему облигацию. Банковская гарантия должна предусматривать только солидарную ответственность гаранта и эмитента за неисполнение или ненадлежащее исполнение эмитентом обязательств по облигациям.

Государственная и муниципальная гарантии по облигациям представляются в соответствии с бюджетным законодательством РФ и законодательством РФ о государственных (муниципальных) ценных бумагах.

Выплата дохода по облигациям похожа на процедуру выплаты дохода по акциям. Размер дохода устанавливается в момент выпуска облигаций. Это может быть **купонная ставка**, которая все-

гда устанавливается в процентах от номинальной стоимости, либо **дисконт**.

Доход выплачивается раз в год, раз в полгода и ежеквартально (в случае с купонной ставкой). Если доход представлен дисконтом, то он выплачивается в момент погашения облигации.

Особенностью выплаты дохода по облигациям является то обстоятельство, что это обязанность акционерного общества вне зависимости от его финансового состояния (если размер дохода по облигациям заявлен, то никто отменить выплату этого дохода не вправе).

При отсутствии чистой прибыли доход может быть выплачен из резервного фонда, а если и последний не сформирован (либо в нем недостаточно средств), то тогда взыскание может быть обращено на имущество корпорации. В случае невыплаты дохода по облигациям акционерное общество может быть признано неплатежеспособным.

Это отрицательные последствия, которые грозят акционерному обществу при выпуске облигаций (в случае неправильной установки купонной ставки и частоты ее выплаты).

Вопросы для самоконтроля:

1. Дайте определение облигации. Какие имущественные права получает приобретатель облигации?
2. Какой орган управления в акционерном обществе принимает решение о выпуске облигаций?
3. На каких условиях выпускаются облигации без обеспечения?
4. Какие виды облигаций с обеспечением описаны в российском законодательстве?
5. Что является доходом по облигации?
6. Выполните тест № 2.
7. Решите задачи 10-13.

Тема 6. Эмиссия ценных бумаг

Студентам следует разобраться в основных терминах и понятиях данной темы.

Первичный РЦБ – часть РЦБ, на котором происходит размещение ЦБ.

Размещение эмиссионных ЦБ – отчуждение эмиссионных ЦБ эмитентом первым владельцам путем заключения гражданско-правовых сделок.

Эмиссия ЦБ – установленная законодательством последовательность действий эмитента по размещению эмиссионных ЦБ.

Выпуск эмиссионных ЦБ – совокупность всех ЦБ одного эмитента, предоставляющих одинаковый объем прав их владельцам и имеющих одинаковую номинальную стоимость в случаях, если наличие номинальной стоимости предусмотрено законодательством РФ. Выпуску эмиссионных ЦБ присваивается единый государственный регистрационный номер, который распространяется на все ЦБ данного выпуска.

Дополнительный выпуск эмиссионных ЦБ – совокупность ЦБ, размещаемых дополнительно к ранее размещенным ценным бумагам того же выпуска эмиссионных ЦБ. ЦБ дополнительного выпуска размещаются на одинаковых условиях.

Публичное размещение ЦБ – размещение ЦБ путем открытой подписки, в том числе размещение ЦБ на торгах фондовых бирж и / или иных организаторов торговли на рынке ЦБ.

Первичная эмиссия – это выпуск ЦБ при учреждении АО. Все остальные выпуски – это **дополнительная эмиссия**.

Эмиссия осуществляется в форме:

- **открытого (публичного) размещения** ЦБ среди потенциально неограниченного круга инвесторов с публичным объявлением о выпуске ЦБ, проведением рекламной кампании и регистрации проспекта эмиссии;

- **закрытого (частного) размещения** без публичного объявления, без проведения рекламной кампании и регистрации проспекта эмиссии среди заранее известного ограниченного круга инвесторов.

В момент учреждения АО первичная эмиссия акций осуществляется только в форме закрытого (частного) размещения.

Процедура эмиссии эмиссионных ЦБ включает следующие этапы (см. приложение 2):

I – принятие решения о размещении эмиссионных ЦБ;

II – утверждение решения о выпуске (дополнительном выпуске) эмиссионных ЦБ;

III – государственную регистрацию выпуска (дополнительного выпуска) эмиссионных ЦБ;

IV – размещение эмиссионных ЦБ;

V – государственную регистрацию отчета об итогах выпуска (дополнительного выпуска) эмиссионных ЦБ.

Дополнительные этапы:

- изготовление сертификатов ЦБ в случае выпуска ЦБ в документарной форме;

- если государственная регистрация выпуска (дополнительного выпуска) эмиссионных ЦБ сопровождается регистрацией проспекта ЦБ, каждый этап процедуры эмиссии ЦБ сопровождается раскрытием информации.

Эмиссионные ЦБ, выпуск (дополнительный выпуск) которых не прошел государственную регистрацию, не подлежат размещению. При учреждении акционерного общества или реорганизации юридических лиц, осуществляемой в форме слияния, разделения, выделения и преобразования, размещение эмиссионных ЦБ осуществляется до государственной регистрации их выпуска, а государственная регистрация отчета об итогах выпуска эмиссионных ЦБ осуществляется одновременно с государственной регистрацией выпуска эмиссионных ЦБ.

Этапы процедуры эмиссии ЦБ.

I. Принятие эмитентом решения о размещении ценных бумаг. При учреждении акционерного общества решение о выпуске ЦБ принимает собрание учредителей. При учреждении все ЦБ должны быть распределены между учредителями и открытого размещения не допускается. При вторичной и последующих эмиссиях акций либо при выпуске прочих эмиссионных ЦБ решение прини-

мает тот орган, который наделен такой компетенцией в соответствии с Уставом акционерного общества.

II. Утверждение Советом директоров документа «Решение о выпуске (дополнительном выпуске) эмиссионных ЦБ».

Решение о выпуске ЦБ – документ, содержащий данные, достаточные для установления объема прав, закрепленных ценной бумагой. Решение о выпуске (дополнительном выпуске) эмиссионных ЦБ должно содержать следующее:

- **полное наименование эмитента**, место его нахождения и почтовый адрес;

- **дату принятия решения** о размещении ЦБ;

- наименование органа управления эмитента, принявшего решение о размещении ЦБ;

- дату утверждения решения о выпуске (дополнительном выпуске) ЦБ;

- **вид, категорию** (тип) ЦБ;

- **права владельца**, закрепленные ценной бумагой;

- **условия размещения** ЦБ;

- **количество** эмиссионных ЦБ в данном выпуске эмиссионных ЦБ;

- указание о том, являются эмиссионные ЦБ **именными или на предъявителя**;

- **номинальную стоимость** ЦБ;

- при документарной форме прилагается **описание или образец сертификата**;

- иные сведения.

Если при выпуске облигаций есть залог либо другое обеспечение, приводятся **сведения о лице, предоставившем обеспечение, и об условиях обеспечения**. Эмитент не вправе изменить **решение о выпуске** (в части объема прав по эмиссионной ЦБ, установленных этим решением) **после государственной регистрации выпуска ЦБ**.

III. Государственная регистрация выпусков (дополнительных выпусков) эмиссионных ЦБ.

Все эмиссионные ЦБ должны пройти государственную регистрацию. Эмитент предоставляет документы в региональное отде-

ление ФКЦБ по месту своего нахождения, но есть ряд крупных эмитентов, которые обязаны регистрировать выпуски в Москве.

Государственная регистрация выпуска осуществляется на основании:

- заявления эмитента;
- решения о выпуске (дополнительном выпуске) ЦБ;
- проспекта ЦБ;
- прочих документов.

Регистрирующий орган обязан осуществить государственную регистрацию выпуска или принять мотивированное решение об отказе в государственной регистрации выпуска **в течение 30 дней с даты получения документов, представленных для государственной регистрации.** При государственной регистрации выпуска эмиссионных ЦБ ему присваивается индивидуальный **государственный регистрационный номер** – цифровой (буквенный, знаковый) код, который идентифицирует конкретный выпуск эмиссионных ЦБ. **Регистрирующий орган отвечает только за полноту информации,** содержащейся в документах, представленных для государственной регистрации выпуска ЦБ. **За достоверность информации отвечает эмитент.**

Основаниями для отказа в государственной регистрации выпуска (дополнительного выпуска) эмиссионных ЦБ и регистрации проспекта ЦБ являются:

- нарушение эмитентом законодательства, несоответствие требованиям законодательства;
- внесение в проспект ЦБ или решение о выпуске ЦБ ложных либо недостоверных сведений.

Налог на операции с ЦБ – уплачивается только при дополнительной эмиссии – 0,8% от размера дополнительной эмиссии.

Государственная регистрация выпуска (дополнительного выпуска) эмиссионных ЦБ сопровождается **регистрацией их проспекта в случае размещения ЦБ путем открытой подписки или путем закрытой подписки среди круга лиц, число которых превышает 500.**

Проспект ЦБ должен содержать следующее.

1) Сведения о лицах, входящих в состав органов управления эмитента, сведения о банковских счетах, об аудиторе, оценщике и

о финансовом консультанте эмитента, а также об иных лицах, подписавших проспект;

2) Сведения об объеме, о сроках, порядке и условиях размещения эмиссионных ЦБ, вид, категория (тип) и форма размещаемых эмиссионных ЦБ:

- номинальная стоимость каждого вида, категории (типа);
- предполагаемый объем выпуска в денежном выражении и количество эмиссионных ЦБ, которые предполагается разместить;
- цена (порядок определения цены) размещения эмиссионных ЦБ;
- порядок и сроки размещения эмиссионных ЦБ;
- порядок и условия оплаты размещаемых эмиссионных ЦБ;
- порядок и условия заключения договоров в ходе размещения эмиссионных ЦБ;
- круг потенциальных приобретателей размещаемых эмиссионных ЦБ;
- порядок раскрытия информации о размещении и результатах размещения эмиссионных ЦБ;

3) Основную информацию о финансово-экономическом состоянии эмитента и факторах риска;

4) Подробную информацию об эмитенте;

5) Сведения о финансово-хозяйственной деятельности эмитента;

6) Сведения о лицах, входящих в состав органов управления эмитента, органов эмитента по контролю за его финансово-хозяйственной деятельностью;

7) Сведения об участниках (акционерах) эмитента и о совершенных эмитентом сделках, в совершении которых имела заинтересованность;

8) Бухгалтерскую отчетность эмитента и иную финансовую информацию, годовую бухгалтерскую отчетность эмитента за три последних финансовых года;

9) Подробные сведения о порядке и об условиях размещения эмиссионных ЦБ;

10) Дополнительные сведения об эмитенте и о размещенных им эмиссионных ЦБ.

Проспект ЦБ утверждается Советом директоров, должен быть подписан Генеральным директором, главным бухгалтером, аудитором, независимым оценщиком, в случаях публичного размещения или публичного обращения ЦБ – финансовым консультантом на рынке ЦБ, которые совместно с эмитентом несут ответственность за ущерб, причиненный владельцу ЦБ вследствие содержащейся в указанном проспекте недостоверной, неполной или ложной информации.

IV. Размещение – это непосредственная продажа ЦБ их первоначальным владельцам. Размещение нельзя производить до проведения государственной регистрации, иначе выпуск ЦБ будет признан недействительным и придется возвращать деньги, полученные от продажи ЦБ.

Эмитент имеет право начинать размещение ЦБ только после государственной регистрации их выпуска. Количество размещаемых ЦБ не должно превышать количества, указанного в решении о выпуске ЦБ. Эмитент может разместить меньшее количество ЦБ, чем указано в решении о выпуске (дополнительном выпуске) эмиссионных ЦБ.

Эмитент обязан завершить размещение выпускаемых эмиссионных ЦБ **не позднее одного года** с даты государственной регистрации выпуска.

Варианты размещения.

Акции – размещение акций при учреждении АО осуществляется путем их приобретения учредителями. Размещение дополнительных акций может осуществляться путем:

а) распределения дополнительных акций среди акционеров акционерного общества;

б) подписки;

в) конвертации.

Соответственно **облигации** осуществляются путем:

а) подписки;

б) конвертации.

V. Отчет об итогах выпуска (дополнительного выпуска) эмиссионных ЦБ

Не позднее **30 дней** после завершения размещения эмиссионных ЦБ эмитент обязан представить отчет об итогах выпуска

(дополнительного выпуска) эмиссионных ЦБ в регистрирующий орган.

Отчет об итогах выпуска (дополнительного выпуска) должен содержать следующую информацию.

1) **Даты начала и окончания размещения ЦБ;**

2) **Фактическую цену размещения ЦБ;**

3) **Количество** размещенных ЦБ;

4) **Общий объем поступлений** за размещенные ЦБ, в том числе:

а) объем денежных средств в рублях;

б) объем иностранной валюты;

в) объем материальных и нематериальных активов.

Для акций в отчете об итогах выпуска (дополнительного выпуска) эмиссионных ЦБ дополнительно указывается список владельцев более 2% голосующих акций.

Недобросовестная эмиссия – это эмиссия, в ходе которой эмитент нарушил требования законодательства или положения решения о выпуске.

Недобросовестной эмиссией (ФЗ «О РЦБ») признаются действия, выражающиеся в нарушении процедуры эмиссии, которые являются основаниями для отказа регистрирующими органами в государственной регистрации выпуска ЦБ, признания выпуска эмиссионных ЦБ несостоявшимся или приостановления эмиссии эмиссионных ЦБ.

Недобросовестная эмиссия может привести к нескольким событиям:

- до регистрации отчета об итогах выпуска выпуск может быть приостановлен и признан несостоявшимся;

- после регистрации отчета об итогах выпуска он может быть признан недействительным.

Приостановление эмиссии - это временный запрет на действия, которые связаны с эмиссией. Эмиссия может быть приостановлена на любом этапе до окончания срока размещения.

Эмиссия может быть приостановлена по следующим причинам.

1. Нарушение требований законодательства:

- недобросовестная реклама;
- нераскрытие информации;
- изменение условий эмиссии (например, изменение эмиссионной стоимости);
- признание судом недействительным решение органов управления эмитента, который принял соответствующее решение.

2. Обнаружение недостоверной информации.

После того, как эмитент уведомляет регистрирующий орган об исправлении ошибок, может быть принято решение о возобновлении эмиссии. Опять идет информация ко всем участникам, которые задействованы в размещении данных ценных бумаг и ко всем заинтересованным лицам о том, что эмиссия возобновлена.

Признание выпуска несостоявшимся или недействительным связано с двумя понятиями:

1. Аннулирование государственной регистрации выпуска ценных бумаг – это внесение регистрирующими органами соответствующей записи в реестр зарегистрированных и аннулированных выпусков ценных бумаг.

2. Аннулирование ценных бумаг – это внесение регистратором соответствующей записи в реестр владельцев именных ценных бумаг.

Несостоявшимся выпуск может быть признан Федеральной комиссией или регистрирующим органом.

Выпуск может быть признан несостоявшимся по следующим причинам:

1. Не представлен отчет об итогах выпуска.
2. Не зарегистрирован отчет об итогах выпуска.
3. Не размещена хотя бы одна ценная бумага данного АО (или не размещено определенное число ценных бумаг, указанных в решении о выпуске).
4. Не устранены недостатки, приведшие к приостановлению эмиссии.

Недействительная эмиссия признается таковой по решению суда после окончания размещения и регистрации отчета.

Причины, по которым выпуск может быть признан недействительным:

1. Если иск направляет ФКЦБ, то она должна доказать, что эмиссия ввела в заблуждение инвесторов, а также условия эмиссии противоречат основам правопорядка и нравственности.

2. Нарушения требований законодательства.

3. Предоставление недостоверной информации.

Если по решению суда выпуск был признан недействительным, то эмитент после получения решения суда уведомляет (через СМИ) участников эмиссии, которые занимались размещением, организатора торговли и регистратора, который осуществляет сделку с ценными бумагами. После такого уведомления никто не вправе заниматься операциями с данными ценными бумагами.

Последствия признания выпуска несостоявшимся или недействительным. Регистрирующий орган аннулирует государственную регистрацию выпуска. Аннулирование ценных бумаг производится после того, как эмитент вернул инвесторам средства, которые они вложили в покупку ценных бумаг.

Вопросы для самоконтроля:

1. В чем различия между открытым и закрытым размещением ЦБ? Сравните преимущества и недостатки открытого и закрытого размещения.

2. В чем особенности публичного размещения ЦБ?

3. Чем отличаются этапы процедуры эмиссии ЦБ при открытом и закрытом размещении ЦБ?

4. Какие ЦБ подлежат обязательной государственной регистрации?

5. Какой орган осуществляет государственную регистрацию ЦБ?

6. Какой орган в акционерном обществе принимает решение о выпуске дополнительных акций? Выпуске облигаций?

7. В каких случаях при выпуске ЦБ обязательно требуется регистрация проспекта ЦБ?

8. Назовите причины отказа регистрирующего органа от регистрации выпуска ЦБ?

9. Назовите основные разделы документа «Решение о выпуске ЦБ».

10. Назовите основные разделы документа «Проспект эмиссии ЦБ».

11. Назовите основные разделы документа «Отчет об итогах выпуска ЦБ».

13. Какой орган принимает решение о признании выпуска ЦБ несостоявшимся? Недействительным?

14. Выполните тест № 3.

Тема 7. Национальные особенности российского рынка ценных бумаг

Этапы формирования российского РЦБ.

I этап. Формирование российского РЦБ началось с выпуска акций первыми коммерческими банками в 1991-1992 годах. Особенностью данного этапа явилось возникновение огромного количества товарно-фондовых и фондовых бирж при практически полном отсутствии инструментов фондового рынка. Складывались основы функционирования РЦБ: приняты «Положение о выпуске и обращении ЦБ и о фондовых биржах», ФЗ «О налоге на операции с ЦБ», начато государственное лицензирование деятельности на РЦБ.

II этап. Начался с 1993 г., характеризовался формированием рынка ГКО и масштабной приватизацией.

Стремительное развитие рынка ГКО (к середине 1994 г. в обращении находилось облигаций на сумму 900 млрд руб. по номиналу) было обусловлено следующими факторами:

- высокая доходность вложений в данные ЦБ;
- льготный режим налогообложения;
- высокотехнологичная инфраструктура рынка ГКО.

Правительство, стремясь расширить объем привлекаемых средств, постоянно предоставляло возможность получения повышенной доходности от инвестиций в ГКО. Это определило отток на рынок государственных ЦБ значительной части ресурсов, которые могли бы быть использованы для кредитования реального сектора и вложений в акции.

Этап «дешевой» приватизации, или чековая приватизация, характеризовался:

- значительными неоправданными объемами и скоростью приватизации;
- массовой скупкой ваучеров у населения с целью приобретения контрольных пакетов;
- многочисленными нарушениями и злоупотреблениями.

Закончился второй этап с окончанием действия приватизационного чека.

III этап. С конца 1994 г. на РЦБ приватизированных предприятий произошел значительный рост цен, который, по сути, являлся первой оценкой рынком реальной, а не номинальной стоимости акций.

В 1995 г. начался период стремительного роста российских ЦБ, что в первую очередь связано со значительно увеличившимся объемом заимствований государством посредством инструментов ГКО. Начала развиваться инфраструктура РЦБ, в первую очередь рынка ГКО, построенная с применением новейших технологий. Выпускались новые инструменты рынка государственных ЦБ – облигации государственного сберегательного займа (ОГСЗ), предназначенные для работы с населением.

В 1995 г. приватизированные предприятия начали проводить дополнительные эмиссии акций. К 1997 г. среднесуточный оборот на организованном РЦБ доходил до 150 млн долл. Однако объем операций с российскими акциями был гораздо ниже объема с государственными ЦБ (соотношение 1:10). Широкое развитие получил рынок облигаций субъектов Федерации и муниципальных органов власти.

Рост рынка, вполне обусловленный в 1995 г., приобрел к 1997 г. откровенно спекулятивный характер, вызванный во многом приходом на рынок иностранных инвесторов. Рост РЦБ происходил одновременно со снижением объемов производства и стремительным сокращением инвестиционно-инновационного потенциала российской экономики. Привлечение государством всех имеющихся инвестиций на покрытие бюджетного дефицита вело к недостаточности средств в реальный сектор.

Апофеозом развития **кризиса (IV этап)** стал август 1998 г., когда правительство отменило валютный коридор и объявило о реструктуризации ГКО. С августа до конца 1998 г. РЦБ как государственных, так и корпоративных находился в самом тяжелом кризисе за все время функционирования. Кризисные явления наблюдались и в течение всего 1999 г., сопровождавшиеся низкими объемами торгов, низкими котировками акций российских эмитентов, разорением значительной части профучастников, отсутствием новых приемлемых по доходности инструментов РЦБ.

IV этап – с середины 2000 г. Постепенное возрождение рынка, сопровождающееся постепенным ростом объемов торгов. Значительный рост выпуска корпоративных облигаций российскими эмитентами, корпоративные облигации становятся серьезным инструментом привлечения финансовых средств на РЦБ. Так, на конец марта 2002 г. объем рынка корпоративных облигаций, выпущенных российскими эмитентами, составил 75 млрд руб., что составляло 18 % российского рынка долговых бумаг и 44 % рынка государственных ЦБ.

Особенности российской приватизации. Национальной особенностью российского РЦБ является то, что его функционирование было связано с приватизацией. Основная масса акционерных обществ в нашей стране возникла в результате приватизации (разгосударствления собственности).

Особенности акционирования в условиях приватизации. Было намечено только три варианта акционирования, причем третий вариант, как показал мировой опыт – самый прогрессивный – не использовался.

По первому варианту члены трудового коллектива часть привилегированных акций типа А (25%) получали бесплатно. Работники могли купить обыкновенных акций до 10% уставного капитала по цене 0,7 номинала. Затем 5% обыкновенных акций распределялось между руководством предприятия. Остальные акции подлежали продаже на чековых и денежных аукционах. Второй вариант акционирования, как правило, выбирался чаще и предусматривал продажу членам трудового коллектива 51% обыкновенных голосующих акций через закрытую подписку (цена таких акций превышала номинальную. Третий вариант был связан с тем, что трудовой коллектив доверял работу в качестве управляющих определенной инициативной группе, которая в течение года гарантировала прибыльную работу предприятия (своим личным имуществом). Если через год группа оправдывала надежды, то могла приобрести 20% голосующих акций. Члены трудового коллектива тоже могли приобрести 20% акций по закрытой подписке. Этот вариант акционирования очень хорошо сработал при приватизации в Африке. К сожалению, у нас он использовался недостаточно.

Варианты продажи акций, находящихся в государственной собственности.

1. Специализированные чековые аукционы.
2. Специализированный денежный аукцион.
3. Продажа акций на конкурсной основе.
4. Денежный аукцион (в виде открытых и закрытых торгов).
5. Инвестиционный конкурс. Покупатель, кроме оплаты определенной суммы за продаваемый пакет, должен был реализовать инвестиционную программу.
6. Продажа с ограниченным числом участников. Вопросами приватизации и реализации ценных бумаг занимались два органа: Комитет по управлению имуществом (он готовил предприятия к приватизации, а также план, в котором расписывалось, по какому варианту какое количество будет реализовано) и Фонд имущества, который выступал продавцом.

Ценные бумаги, выпущенные в процессе приватизации.

Выпуск привилегированных акций типа А и Б предусматривался ст. 5 разд. IV «Положения о коммерциализации государственных предприятий с одновременным преобразованием в акционерные общества открытого типа», утвержденного Указом Президента РФ от 1 июля 1992 г. № 721.

Привилегированные акции типа А (ПАА) выпускались в размере 25 % от уставного капитала и предназначены для передачи тем работникам предприятия, которые при акционировании получили соответствующие льготы по первому варианту. Владельцы ПАА имеют право на получение ежегодных фиксированных дивидендов с выплатой не позднее 1 мая. Сумма, направляемая на выплату дивидендов по ПАА, устанавливается в размере 10 % чистой прибыли общества по итогам финансового года. Владельцы привилегированных акций типа А не имеют права голоса на собрании акционеров, за исключением случаев реорганизации или ликвидации Общества, изменения размеров дивиденда по привилегированным акциям типа А и т.д.

Держателем **привилегированных акций типа Б (ПАБ)**, выпущенных при учреждении АО в порядке приватизации государственного или муниципального предприятия, выступал Фонд имущества соответствующего региона. Общая сумма, выплачиваемая в качестве дивиденда по каждой привилегированной акции типа Б,

устанавливалась в размере 5% чистой прибыли АО по итогам финансового года, разделенной на число акций, которые составляют 25% уставного капитала АО. ПАБ автоматически конвертировались в ОА (соотношение 1:1) в момент продажи акций фондом имущества в ходе приватизации. АО не имело права выплачивать дивиденды по обыкновенным акциям до выплаты по привилегированным акциям типа А и Б.

«Золотая акция» – специальное право на участие соответственно РФ, субъектов РФ и муниципальных образований в управлении АО в целях обеспечения обороны страны и безопасности государства, защиты нравственности, здоровья, прав и законных интересов граждан РФ. Представители РФ, субъектов РФ, муниципальных образований **имеют право на участие в общем собрании акционеров**, а также **право вето при принятии общим собранием акционеров решения** о внесении изменений и дополнений в Устав АО или об утверждении Устава АО в новой редакции, о реорганизации и ликвидации общества и т.д. Представители РФ, субъектов РФ, муниципальных образований имеют право доступа ко всем документам АО и являются членами совета директоров АО.

Современные проблемы российского РЦБ:

- «детский» возраст;
- формирование рынка в процессе массовой приватизации, (большое количество мелких инвесторов, неподготовленных к работе с ЦБ, массовые нарушения и глобальная скупка ЦБ);
- несовершенство, противоречивость и нестабильность нормативной базы по ЦБ;
- жесткое законодательство в области выпуска эмиссионных ЦБ: сложная процедура регистрации ЦБ и проспектов эмиссии и системы раскрытия информации на РЦБ;
- отсутствие в налоговом законодательстве стимулов для долгосрочного финансирования производства через систему РЦБ;
- жесткие условия лицензирования профучастников (по собственному капиталу) и т.д.

Особенности российского РЦБ.

1. Ярко выраженная спекулятивная направленность лишь в отдельных случаях служит механизмом привлечения финансовых ресурсов в реальный сектор экономики. Рынок ценных бумаг Рос-

сийской Федерации практически не выполняет свою основную функцию по аккумуляции сбережений и превращению их в инвестиции.

2. Низкая емкость (выраженная как через капитализацию, так и через объемы торговли) и неудовлетворительные качественные характеристики.

3. Чрезвычайно низкая доля первичного рынка.

4. Низкая доля рынка негосударственных эмиссионных ценных бумаг.

5. Высокий уровень инвестиционного и (в отдельных секторах) операционного риска.

6. Низкий уровень ликвидности большинства секторов рынка ценных бумаг.

7. Жесткая региональная концентрация рынка.

8. Устойчивый олигополистический характер рынка со сверхконцентрацией сделок вокруг акций нескольких «первоклассных эмитентов».

9. Отсутствие предпосылок для массового предложения и спроса на акции.

10. Краткосрочный спекулятивный характер российского рынка акций.

В то же время на рынке ценных бумаг в настоящее время:

- сконцентрированы наиболее квалифицированные специалисты, уверенно ориентирующиеся в законах рыночной экономики;
- эффективно функционируют на уровне мировых стандартов инфраструктура рынка и его профессиональные участники;
- РЦБ России отличается невысоким уровнем криминализации; дисциплина исполнения обязательств, напротив, весьма высока в сравнении с другими секторами российской экономики в целом и финансового рынка в частности;
- на РЦБ активно применяются передовые технологии, связанные с внедрением новых систем связи и информационных технологий.

Таким образом, российский рынок ценных бумаг, не соответствуя в настоящее время своей роли в экономике, обладает огромным потенциалом развития.

Вопросы для самоконтроля:

1. Назовите основные этапы развития российского РЦБ?
2. Чем отличались друг от друга привилегированные акции типа А и привилегированные акции типа Б?
3. Что такое «золотая акция»?
4. Назовите основные особенности современного состояния российского РЦБ.

Тема 8. Раскрытие информации на рынке ценных бумаг

При изучении данной темы студентам необходимо четко разбираться в требованиях законодательства РФ к раскрытию информации различными участниками РЦБ.

Под **раскрытием информации на рынке ценных бумаг** понимается обеспечение ее доступности всем заинтересованным лицам независимо от целей получения по соответствующей процедуре. Процедура гарантирует доступность информации и возможность ее получения.

Раскрытой информацией на рынке ценных бумаг признается информация, в отношении которой проведены действия по ее раскрытию.

Общедоступной информацией на рынке ценных бумаг признается информация, не требующая привилегий для доступа к ней или подлежащая раскрытию в соответствии с федеральным законодательством.

Система раскрытия информации включает в себя перечень лиц, которые обязаны раскрывать информацию, условия раскрытия, порядок раскрытия и форму раскрытия информации.

Различают два аспекта раскрытия информации.

1. *Инвестиционный аспект.* Раскрытие информации позволяет привлекать определенные средства.

2. *Законодательный аспект.* Заключается в том, что эмитент обязан раскрывать определенную информацию. Нераскрытие информации может привести к признанию недействительности выпуска (для эмитента) или к признанию сделок купли-продажи ценных бумаг недействительными (для владельцев ценных бумаг).

Раскрытию информации соответствует **принцип информационной прозрачности** рынка. Принцип прозрачности рынка заключается в возможности получения стандартизированной информации об эмитенте, его финансовом состоянии, а также об операциях с его ценными бумагами.

Если государственная регистрация выпуска (дополнительного выпуска) эмиссионных ЦБ сопровождается регистрацией проспекта ЦБ, каждый этап процедуры эмиссии ЦБ сопровождается раскрытием информации (см. табл. 5).

Таблица 5

Раскрытие информации на этапах эмиссии ЦБ

Раскрытие информации	Форма
На этапе принятия решения о размещении ЦБ	В форме сообщения
На этапе утверждения решения о выпуске (дополнительном выпуске) ЦБ	В форме сообщения
На этапе государственной регистрации выпуска (дополнительного выпуска) ЦБ	1. В форме сообщения 2. Дополнительно в форме проспекта ЦБ путем опубликования на странице в сети «Интернет»
На этапе размещения ЦБ	1. В форме сообщений: - о дате начала размещения ЦБ; - об изменении даты начала размещения ЦБ; - о цене (порядке определения цены) размещения ЦБ; - о приостановлении размещения ЦБ; - о возобновлении размещения ЦБ; - о завершении размещения ЦБ. 2. Раскрытие финансовой (бухгалтерской) отчетности до ее раскрытия в ежеквартальном отчете.
На этапе государственной регистрации отчета об итогах выпуска (дополнительного выпуска) ЦБ	1. В форме сообщения 2. В форме отчета об итогах выпуска ЦБ путем опубликования на странице в сети «Интернет»

В соответствии с ФЗ «О РЦБ», если АО хотя бы раз зарегистрировало выпуск ценных бумаг с проспектом эмиссии, то оно обязано раскрывать информацию в двух формах.

1. Сообщения о существенных фактах (событиях, действиях), затрагивающих финансово-хозяйственную деятельность эмитента эмиссионных ЦБ.

Сообщениями о существенных фактах признаются:

01 – сведения о реорганизации эмитента, его дочерних и зависимых обществ;

02 – сведения о фактах, повлекших разовое увеличение или уменьшение стоимости активов эмитента более чем на 10 %;

03 – сведения о фактах, повлекших разовое увеличение чистой прибыли или чистых убытков эмитента более чем на 10 %;

04 – сведения о фактах разовых сделок эмитента, размер которых либо стоимость имущества по которым составляет 10 % и более от стоимости активов эмитента по состоянию на дату сделки;

05 – сведения о выпуске эмитентом ЦБ;

06 – сведения о начисленных и/или выплаченных доходах по ценным бумагам эмитента;

07 – сведения о появлении в реестре эмитента лица, владеющего более чем 25 % его ЦБ любого отдельного вида;

08 – сведения о датах закрытия реестра;

09 – сведения о сроках исполнения обязательств эмитента перед владельцами ЦБ эмитента;

10 – сведения о решениях общих собраний;

11 – сведения о принятии уполномоченным органом эмитента решения о выпуске эмиссионных ЦБ.

На каждый существенный факт составляется отдельное сообщение.

Сообщения о существенных фактах должны направляться эмитентом в региональное отделение ФКЦБ, а также раскрытие осуществляется путем публикаций:

1) В ленте новостей – не позднее 1 дня;

2) На странице в сети «Интернет» – не позднее 3 дней;

3) В периодическом печатном издании – не позднее 5 дней.

Дополнительно:

4) Эмитент обязан обеспечить доступ любому заинтересованному лицу к раскрываемой информации путем помещения их копий по адресу (в месте нахождения) постоянно действующего исполнительного органа эмитента, а также в местах, указанных в рекламе.

5) Эмитент обязан предоставлять копию каждого сообщения владельцам ЦБ эмитента и иным заинтересованным лицам по их требованию за плату, не превышающую расходы по изготовлению такой копии, в срок не более 7 дней с даты предъявления требования.

Нераскрытие информации без достаточных на то оснований является основанием для привлечения эмитента к ответственности и установления ограничений на обращение ЦБ.

2. Ежеквартальный отчет эмитента. Ежеквартальный отчет утверждается Советом директоров и предоставляется в соответствующий орган ФКЦБ не позднее 45 дней после окончания соответствующего квартала. В срок не более 45 дней со дня окончания соответствующего квартала эмитент обязан опубликовать текст ежеквартального отчета в сети «Интернет».

Содержание ежеквартального отчета по своей структуре соответствует проспекту эмиссии. Ежеквартальный отчет должен быть подписан Генеральным директором, его главным бухгалтером. Ежеквартальный отчет должен предоставляться владельцам эмиссионных ценных бумаг эмитента по их требованию.

Акционерное общество обязано раскрывать следующую информацию.

1. Информация, раскрываемая в СМИ (доступная для всех):

1. Информация о проведении годовых собраний.

2. Публикование годового отчета, бухгалтерского баланса общества с указанием соотношения стоимости чистых активов и уставного капитала, счета прибылей и убытков.

3. Принятые решения на общих собраниях акционеров (очередных и внеочередных).

4. Публикование данных об изменении регистратора общества.

5. Для тех АО, которые регистрировали проспект эмиссии:

- ежеквартальный отчет эмитента;
- сообщения о существенных фактах, затрагивающих финансово-хозяйственную деятельность эмитента.

II. Информация, раскрываемая перед своими акционерами:

1. Учредительные документы.
2. Годовой отчет, бухгалтерский баланс, форма №2.
3. Протоколы общих собраний.
4. Протоколы заседаний членов совета директоров и т.д.

Раскрытие информации регламентируется статьей № 92 ФЗ «Об АО».

Раскрытие информации владельцами ценных бумаг.

Раскрытие информации, как правило, касается владельцев крупных пакетов ценных бумаг (с долей в уставном капитале более 20%).

1. Если акционер владеет крупным пакетом акций (более 20%), то он обязан известить об изменении количества принадлежащих акций более чем на 5 % (в случае увеличения либо снижения количества ЦБ ниже 20 %).

2. Если акционер собирается приобрести более 30 % уставного капитала акционерного общества, то он должен объявить об этом акционерам и акционерному обществу и предложить купить у них принадлежащие им ценные бумаги. Причем акционеры, которым предложили продать акции, не обязаны их продавать, а акционер, предложивший продать ему акции, обязан выкупить все предлагаемые ему ценные бумаги.

3. Совершение крупных сделок регулирует антимонопольное законодательство. Причем, если балансовая стоимость активов превышает 100 тысяч МРОТ, на совершение крупной сделки необходимо разрешение антимонопольного комитета, от 50 до 100 тысяч МРОТ – уведомление о факте совершения сделок. В противном случае сделка может быть признана недействительной. Последствия нарушений порядка и сроков раскрытия информации – административный штраф.

Вопросы для самоконтроля:

1. Обоснуйте необходимость раскрытия информации с точки зрения государственного регулирования РЦБ.
2. Раскрытая и общедоступная информация – в чем различия в терминах? Что общего?
3. Кто обязан раскрывать информацию на РЦБ?
4. Назовите две формы обязательного и постоянного раскрытия информации эмитентом при регистрации им проспекта ЦБ.
5. Перед кем раскрывает информацию эмитент? В каком объеме?
6. Назовите несколько существенных фактов, затрагивающих финансово-хозяйственную деятельность эмитента.
7. Какую информацию раскрывают владельцы ЦБ? При каких условиях они обязаны ее раскрывать? Последствия нераскрытия информации.

Рекомендуемый библиографический список

1. Гражданский кодекс Российской Федерации (в редакции от 10.01.2003).
2. Федеральный Закон «О рынке ценных бумаг» (в редакции от 28.12.2002 №185-ФЗ).
3. Федеральный Закон «Об акционерных обществах» (в редакции от 07.08.2001 № 120-ФЗ).
4. Федеральный закон «О внесении изменений в Закон РСФСР “О налоге на операции с ценными бумагами”» (в редакции от 30.05.2001 № 158-ФЗ).
5. Федеральный закон № 46-ФЗ «О защите прав и законных интересов инвесторов на рынке ценных бумаг» (в редакции от 24 декабря 2002 г. № 46-ФЗ).
6. Постановление ФКЦБ от 18.06.2003 № 03-30/пс «Стандарты эмиссии ценных бумаг и регистрации проспектов ценных бумаг».
7. Постановление ФКЦБ от 2.07.2003 № 03-32/пс «Положение о раскрытии информации эмитентами эмиссионных ценных бумаг».
8. Постановление ФКЦБ от 1.04.2003 № 03-16/пс «О порядке присвоения государственных регистрационных номеров выпускам эмиссионных ценных бумаг».
9. Постановление ФКЦБ от 31.12.1997 № 45 «Об утверждении Положения о порядке приостановления эмиссии и признания выпуска ценных бумаг несостоявшимся или недействительным и внесении изменений и дополнений в акты Федеральной комиссии по рынку ценных бумаг».
10. Гусева И.А. Практикум по рынку ценных бумаг. – М.: Юрист, 2000.
11. Килячков А.А., Чалдаева Л.А. Рынок ценных бумаг и биржевое дело: Учебное пособие. – М.: Юрист, 2000.
12. Килячков А.А., Чалдаева Л.А. Практикум по российскому рынку ценных бумаг. – М.: Бек, 1997.
13. Миркин Я.М. Ценные бумаги и фондовый рынок. – Профессиональный курс в Финансовой Академии при Правительстве РФ. М.: Перспектива, 1995.

14. Рынок ценных бумаг: Учебник / Под ред. В.А. Галанова, А.И. Басова. – М.: Финансы и статистика, 2001.
15. Ценные бумаги: Учебник / Под ред. В.И. Колесникова, В.С. Торкановского. – М.: Финансы и статистика, 1999.
16. Шарп У.Ф., Александер Г.Дж., Бнейли Д.В. Инвестиции. – М.: Инфра-М, 1997.
17. www.mirkin.ru
18. www.naufor.ru
19. www.fcsn.ru
20. www.partad.ru
21. www.omsknet.ru/fcsn
22. www.rbc.ru
23. www.rcb.ru

Тест 1

1. Эмиссионная ценная бумага – это ценная бумага, которая характеризуется следующими признаками:
 - 1) выпускается только в документарной форме;
 - 2) выпускается как в документарной форме, так и в бездокументарной;
 - 3) закрепляет совокупность имущественных прав, подлежащих удостоверению, уступке и безусловному осуществлению;
 - 4) закрепляет совокупность имущественных и неимущественных прав, подлежащих удостоверению, уступке и безусловному осуществлению;
 - 5) размещается выпусками;
 - 6) имеет различные сроки осуществления прав внутри одного выпуска в зависимости от времени приобретения ценной бумаги;
 - 7) имеет равные объем и сроки осуществления прав внутри одного выпуска вне зависимости от времени приобретения ценной бумаги.
2. В какой форме выпускаются эмиссионные ЦБ:
 - 1) именные документарные ЦБ;
 - 2) именные бездокументарные ЦБ;
 - 3) документарные ЦБ на предъявителя;
 - 4) бездокументарные ЦБ на предъявителя;
 - 5) ордерные документарные ЦБ;
 - 6) ордерные бездокументарные ЦБ.

3. Укажите документы, являющиеся ценными бумагами, в соответствии с ГК РФ:

- 1) акции;
- 2) векселя;
- 3) банковская именная книжка;
- 4) чек;
- 5) депозитные и сберегательные сертификаты;
- 6) платежное поручение;
- 7) коносамент.

4. Один сертификат ЦБ может удостоверять права на:

- 1) одну ЦБ;
- 2) несколько ЦБ;
- 3) все ЦБ данного выпуска.

5. Документ, выпускаемый эмитентом и удостоверяющий совокупность прав на указанное в нем количество ЦБ, является:

- 1) Сертификатом ЦБ;
- 2) выпиской из реестра владельцев ЦБ;
- 3) решением о выпуске ЦБ.

6. К эмиссионным ЦБ относятся:

- 1) вексель;
- 2) акция обыкновенная;
- 3) облигация;
- 4) чек;
- 5) государственная облигация.

7. В случае расхождений между текстом решения о выпуске ценных бумаг и данными, приведенными в сертификате эмиссионной ценной бумаги, владелец имеет право требовать осуществления прав, закрепленных этой ценной бумагой, в объеме:

- 1) установленном сертификатом;
- 2) установленном решением о выпуске.

8. В случае выпуска бездокументарных ЦБ какой документ удостоверяет объем закрепленных ими имущественных прав:

- 1) сертификат ЦБ;
- 2) выписка из реестра владельцев ЦБ;
- 3) решение о выпуске.

9. Эмиссионные ценные бумаги с одним государственным регистрационным номером:

- 1) могут выпускаться в одной форме;
- 2) в различной форме.

10. Права по именной ЦБ передаются:

- 1) в порядке, установленном для уступки требований (цессия);

2) путем совершения на бумаге передаточной надписи – индоссамента;

3) вручением ЦБ другому лицу.

11. Ценной бумагой по ГК РФ называется документ:

- 1) оформленный в соответствии с установленной формой;
- 2) оформленный в произвольной форме;
- 3) содержащий необходимые реквизиты, удостоверяющие имущественные и неимущественные права;
- 4) содержащий необходимые реквизиты, удостоверяющие имущественные права;
- 5) осуществление и передача прав по ЦБ возможна только при его предъявлении;
- 6) осуществление и передача прав по ЦБ возможна без предъявления ЦБ.

12. Соотношение дохода, получаемого на ЦБ, и дохода от альтернативных вложений показывает стоимость:

- 1) номинальную;
- 2) курсовую;
- 3) эмиссионную;
- 4) рыночную;
- 5) ликвидационную.

13. Могут ли размещаться эмиссионные ЦБ, выпуск которых не прошел регистрацию:

- 1) да.
- 2) нет.

14. Права по ордерной ЦБ передаются:

- 1) в порядке, установленном для уступки требований (цессия);
- 2) путем совершения на бумаге передаточной надписи – индоссамента;
- 3) вручением ЦБ другому лицу.

Тест 2.

1. При учреждении АО возможна ли оплата акций ниже номинала:

- a) да;
- b) нет.

2. В соответствии с ФЗ ОБ «АО» могут ли выпускаться обыкновенные акции:

- a) именные;
- b) предъявительские.

3. При учреждении АО в какой срок акции должны быть оплачены полностью:
- а) в течение 3 месяцев;
 - б) в течение 1 года;
 - с) в течение 2 лет.
4. Оплата облигаций общества возможна:
- а) деньгами;
 - б) ценными бумагами;
 - с) другими вещами и имущественными правами;
 - д) правами, имеющими денежную оценку.
5. Может ли размер годового дивиденда быть больше рекомендованного Советом директоров?
- а) да;
 - б) нет;
 - с) в особых случаях.
6. Номинал акций акционерного общества должен быть одинаковый для акций:
- а) привилегированных;
 - б) обыкновенных;
 - с) обыкновенных и привилегированных.
7. Акция предоставляет ее владельцу право голоса с момента:
- а) заключения сделки купли-продажи акции;
 - б) полной оплаты акции.
8. Назовите источники выплаты дивидендов для обыкновенных акций.
9. В уставе АО указано количество объявленных обыкновенных акций 5000 штук. УК АО составляет 1000 обыкновенных акций. АО увеличило УК путем размещения 4000 дополнительных акций. Какое количество дополнительных акций АО может разместить, не внося изменений в Устав.
- а) 0;
 - б) 1000;
 - с) любое количество до 5000.
10. Выплата дивидендов акционерам собственными акциями АО, находящимися на балансе общества:
- а) увеличивает УК общества;
 - б) уменьшает УК общества;
 - с) составляет размер УК без изменений.
11. В каких случаях общество не вправе объявлять дивиденды по привилегированным акциям:
- а) до полной оплаты всего УК;
 - б) отсутствует прибыль;

- с) не выплачиваются дивиденды по обыкновенным акциям.
12. Дивиденды выплачиваются по акциям:
- а) объявленным;
 - б) размещенным.
13. Собственные акции акционерного общества, находящиеся на его балансе, право голоса:
- а) предоставляют;
 - б) не предоставляют.
14. Акционеры—владельцы привилегированных акций участвуют в общем собрании акционеров с правом голоса при решении следующих вопросов:
- а) реорганизации акционерного общества;
 - б) ликвидации акционерного общества;
 - с) выплате дивидендов по привилегированным акциям;
 - д) выборе руководящих органов акционерного общества;
 - е) открытии филиалов и представительств.
15. Дивиденды на собственные акции акционерного общества, находящиеся в его распоряжении:
- а) начисляются;
 - б) не начисляются.
16. Ликвидационная стоимость обыкновенных акций определяется:
- а) в уставе акционерного общества;
 - б) в решении о выпуске акций;
 - с) в момент ликвидации АО.
17. По закрытой подписке могут размещаться акции акционерного общества:
- а) открытого;
 - б) закрытого.
18. Акционерное общество с уставным капиталом 2 000 млн руб. (оплачен полностью) принимает решение о втором выпуске акций. Предполагается, что весь выпуск будет состоять только из привилегированных акций. Объем второй эмиссии – 400 млн руб. Регистрирующий орган эмиссию:
- а) регистрирует;
 - б) не регистрирует.
19. Акции конкретный срок погашения:
- а) имеют;
 - б) не имеют.

Тест 3.

1. Назовите этапы процедуры эмиссии бездокументарных обыкновенных именных акций на сумму 7,5 млн руб. МРОТ =100 руб.
2. Назовите этапы процедуры эмиссии обыкновенных документарных именных акций при учреждении АО на сумму 1 млн руб. МРОТ =100 руб.
3. Назовите этапы процедуры эмиссии документарных облигаций на сумму 3 млн руб., размещаемых по открытой подписке. МРОТ =100 руб.
4. Налог на операции с ЦБ уплачивается :
 - 1) при учреждении АО;
 - 2) при дополнительном выпуске акций;
 - 3) при выпуске облигаций;
 - 4) при выпуске векселей.
5. Проспект эмиссии представляют:
 - 1) всегда;
 - 2) при открытом размещении;
 - 3) при закрытом размещении;
 - 4) при закрытом размещении, если число инвесторов больше 500;
 - 5) при закрытом размещении, общая сумма эмиссии превышает 50 тыс. МРОТ;
 - 6) при открытом размещении, общая сумма эмиссии превышает 50 тыс. МРОТ.
6. АО учреждено 1,5 года назад. Объявленный УК 1 млн руб., размещенный 500 тыс. На какую сумму можно выпустить облигации?
7. АО-1 с УК=200 тыс. руб. присоединяется к АО-2 с УК= 500 тыс.руб. Определить возможный вид размещения, необходимость регистрации проспекта эмиссии, размер налога на операции с ЦБ.
8. Что может быть причиной отказа в регистрации ЦБ:
 - 1) недостаточная прибыльность;
 - 2) большая доля заемных средств;
 - 3) не полностью оплаченный УК.
9. Решение о выпуске предоставляется:
 - 1) при открытом размещении;
 - 2) при закрытом размещении;
 - 3) при закрытом размещении, общая сумма эмиссии превышает 50 тыс. МРОТ.
10. Размер налога при регистрации выпуска ЦБ составляет:
 - 1) 5 % УК;
 - 2) 0,8 % УК;
 - 3) 0,8 % с суммы увеличения УК.

11. Отчет об итогах выпуска предоставляется:
 - 1) после продажи последних ЦБ в течение 30 дней;
 - 2) после окончания срока размещения в течение 30 дней;
 - 3) после окончания срока размещения в течение 1 года.
12. Проводится открытая подписка на акции АО, учреждаемого с УК в размере 1 млн руб. Правомерно ли это?
13. ЗАО с УК=40 тыс. МРОТ осуществляет новый выпуск акций на сумму 15 тыс. МРОТ.
Определить возможный вид размещения, необходимость регистрации проспекта эмиссии, размер налога на операции с ЦБ.
14. Признание выпуска недействительным возможно:
 - 1) до регистрации отчета об итогах выпуска;
 - 2) после регистрации отчета об итогах выпуска.
15. Аннулирование выпуска ЦБ проводит:
 - 1) ФКЦБ;
 - 2) регистратор;
 - 3) инвестор.
16. Приостановление эмиссии возможно:
 - 1) до регистрации отчета об итогах выпуска;
 - 2) после регистрации отчета об итогах выпуска.

Задачи.

1. АО с УК 2 млн руб. выпустило дополнительно еще 10 тыс. обыкновенных акций на 1 млн. руб. и 500 облигаций на 500 тыс. руб. с 20 % годовых. Прибыль общества после уплаты налогов составила 250 тыс. руб. Определить максимально возможную массу дивиденда на 1 акцию.
2. АО выпустило привилегированных акций на 1 млн руб. при 6%-ном дивиденде и облигационный заем на 1 млн руб. с уплатой 4 % годовых. Как распределится прибыль, оставшаяся после уплаты налогов, в размере 100 тыс. руб. для выплаты доходов по ценным бумагам?
3. АО зарегистрировало эмиссию на 30 тыс. обыкновенных акций с номинальной стоимостью 1000 руб., из которых 26 тыс. было продано акционерам, а 4 тыс. остались непроданными. Через некоторое время еще 1000 акций была выкуплена обществом у акционеров. По окончании отчетного года общее собрание акционеров приняло решение о распределении в качестве дивидендов 3 млн руб. из прибыли. Какая сумма дивиденда на каждую акцию будет выплачена.

4. Определить минимальную номинальную стоимость акций ЗАО, образованного в январе 2000 г., если известно, что каждый акционер общества владеет 1 акцией.
5. Номинальная стоимость акций АО составляет 100 тыс. руб. Определите ориентировочную курсовую стоимость акции на РЦБ., если известно, что размер дивиденда ожидается на уровне 10%, а размер банковской ставки составляет 20%?
6. АО «Х» имеет оплаченный УК 100 тыс. руб., состоящий из обыкновенных и привилегированных акций. Обществом выпущено максимально возможное количество привилегированных и 25 тыс. обыкновенных акций. Фиксированная ставка дивиденда по привилегированным акциям составляет 14%. По итогам финансового года чистая прибыль общества составила 80 тыс.руб. , из которых на развитие производства было направлено 40 %. Рыночная ставка процента составляет 35 %. Рассчитать курсовую стоимость обыкновенных акций.
7. Акционерное общество с уставным капиталом 100 тыс. руб. ликвидируется как неплатежеспособное. Обществом были выпущены 10 000 привилегированных акций с номиналом 2 руб. и простые акции с номиналом 5 руб. Ликвидационная стоимость привилегированных акций по уставу составляет 200%. Найти ликвидационную стоимость простых и привилегированных акций в случае, если стоимость имущества общества в фактических ценах реализации составляет: А. 200 тыс. руб.; Б. 80 тыс. руб.
8. Уставный капитал акционерного общества «ABC» составляет 50 тыс. руб. и весь состоит из простых акций. Чистая прибыль, направленная на распределение среди акционеров в виде дивидендов, составила 30 тыс. руб. Рыночная ставка процента равна 45%. Как изменится курсовая стоимость компании «ABC», если рыночная ставка процента возрастет до 50%.
9. Определить доходность (текущую и конечную) облигации с купонной ставкой 10%, сроком погашения 1 год и рыночной стоимостью 75%.
10. Те же данные, срок погашения 3 года.
11. Рассчитать текущую доходность облигации номиналом 500 руб., ажио (премией) 25 руб. и годовым купоном 10 %.
12. Рассчитать текущую и конечную доходность облигации номиналом 500 руб., продаваемую с дисконтом 25 руб., выпущенную на 2 года, годовой купон 10 %.

Приложение 1

Сравнительная характеристика свойств акций и облигаций

Критерия для сравнения	Акции		Облигации
	обыкновенные	привилегированные	
Экономические отношения	Титулы собственности		Отношения займа
Вид ЦБ	Долевые		Долговые
Сроки выпуска	Бессрочно		Срочные
Права неимущественные	участие в управлении АО	участие в общем собрании акционеров с правом голоса при решении вопросов: - о реорганизации или ликвидации АО; - о внесении изменений и дополнений в устав АО, ограничивающих права владельцев акций данного типа; - на собрании, следующем за собранием, на котором было принято решение не выплачивать дивиденды по префакциям.	Нет
Права имущественные	-получение части прибыли АО в виде дивидендов (не обязательно); - на часть имущества АО, остающегося после его ликвидации.	- получение определенного дивиденда; - получение определенной ликвидационной стоимости до получения аналогичной стоимости владельцами ОА	1. Право на возврат вложенных средств (номинала). 2. Право на получение фиксированного дохода на вложенные средства.

Доход	Дивиденд	Определенный дивиденд	Дисконт или купонная ставка
Источники выплаты дохода	Чистая прибыль	1. Чистая прибыль 2. Специальные фонды	1. Чистая прибыль 2. Специальные фонды 3. при отсутствии средств налагается взыскание на имущество АО
Ограничения по уставному капиталу	-	25%	100 % при отсутствии обеспечения или гарантий на третий год деятельности
Форма выпуска	Именные		Именные и предъявительские
Очередность выплаты дохода (ликвидационных выплат)	3	2	1

Этапы эмиссии ЦБ

Без регистрации проспекта ЦБ	Наименование этапа	С регистрацией проспекта ЦБ
I	Принятие решения о размещении эмиссионных ЦБ	I
	Раскрытие информации о принятии решения о размещении эмиссионных ЦБ	II
II	Утверждение решения о выпуске (дополнительном выпуске) эмиссионных ЦБ Советом директоров	III
	Раскрытие информации об утверждении решения о выпуске (дополнительном выпуске) эмиссионных ЦБ	IV
III	Государственная регистрация выпуска (дополнительного выпуска) эмиссионных ЦБ	V
	Государственная регистрация проспекта ЦБ	VI
	Раскрытие информации, содержащейся в проспекте ЦБ	VII
	Изготовление сертификатов ЦБ	
IV	Размещение эмиссионных ЦБ	VIII
	Раскрытие информации об итогах размещения ЦБ	IX
V	Государственная регистрация отчета об итогах выпуска (дополнительного выпуска) эмиссионных ЦБ	X
	Раскрытие информации, содержащейся в отчете об итогах выпуска (дополнительного выпуска) эмиссионных ЦБ	XI

Содержание

Тема 1. Понятие рынка ценных бумаг, его место в системе финансовых рынков	3
Вопросы для самоконтроля	6
Тема 2. Государственное регулирование рынка ценных бумаг	6
Вопросы для самоконтроля	12
Тема 3. Общее понятие о ценных бумагах	12
Вопросы для самоконтроля	21
Тема 4. Акции	21
Вопросы для самоконтроля	30
Тема 5. Облигации	31
Вопросы для самоконтроля	33
Тема 6. Эмиссия ценных бумаг	34
Вопросы для самоконтроля	42
Тема 7. Национальные особенности российского рынка ценных бумаг	43
Вопросы для самоконтроля	49
Тема 8. Раскрытие информации на рынке ценных бумаг	49
Вопросы для самоконтроля	54
Рекомендуемый библиографический список	55
Тесты	56
Задачи	62
Приложение 1	64
Приложение 2	66

Людмила Николаевна Иванова
Наталья Владимировна Огорелкова

РЫНОК ЦЕННЫХ БУМАГ

Методические указания к изучению курса

*(для студентов экономического факультета
заочной формы обучения)*

Технический редактор Е.В. Лозовая
Редактор Л.Ф. Платоненко

Подписано в печать 8.02.04. Формат бумаги 60х84 1/16.
Печ. л. 4,25. Усл.-печ. л. 3,9. Уч.-изд. л. 4,2. Тираж 100 экз. Заказ 061.

Издательско-полиграфический отдел ОмГУ
644077, г. Омск, пр. Мира, 55а, госуниверситет