**Содержание**

[Введение 4](#_Toc257980989)

[1. Акции и их понятие 7](#_Toc257980990)

[1.1. Определение акции их атрибуты 7](#_Toc257980991)

[1.2. Акции и акционерные общества 9](#_Toc257980992)

[2. Виды акций и их использование 14](#_Toc257980993)

[2.1. Классификация акций 14](#_Toc257980994)

[2.2. Основные виды акций 18](#_Toc257980995)

[3. Доходы по акции 25](#_Toc257980996)

[3.1. Стоимостная оценка акции и дивиденд по акции 25](#_Toc257980997)

[3.2. Доходность акций и проблемы доходности в период кризиса 29](#_Toc257980998)

[Заключение 37](#_Toc257980999)

[Список литературы 39](#_Toc257981000)

# Введение

Акции являются одним из видов ценных бумаг. Для того чтобы понять что такое акции, нужно четко представлять что такое ценные бумаги.

Ценная бумага - это своеобразный аналог денег в виде денежного документа, дающего владельцу гарантированное право на получение определённой суммы денежных средств или удостоверяющий его право имущественного владения в установленном применительно к данному виду документа порядке. В этом, собственно, и состоит его ценность.

В нашей прежней экономике ценные бумаги не пользовались популярностью, не считая принудительного насаждения облигаций государственных займов, которые никто не называл и не считал ценными бумагами.

По мере перехода к рыночной экономике ситуация стала существенным образом изменяться. Появились акции, облигации с купонами, сертификатами, другие виды ценных бумаг, акционерные общества, коммерческие банки, оперирующие ценными бумагами. Выпуск ценных бумаг – важный источник привлечения средств для молодых предприятий, мобилизации дополнительного капитала для уже существующих предприятий, а также пополнения государственного и местного бюджета. Это своеобразный канал финансирования. Если тебе не достает денег, ты выпускаешь ценные бумаги, продаешь их на рынке ценных бумаг и обретаешь деньги. Это и объясняет актуальность выбранной темы для написания курсовой работы.

Следует отметить, что введение различного вида ценных бумаг в финансово-денежный оборот позволяет без увеличения общей денежной массы повысить мобильность финансовых ресурсов, сосредоточить их на более важных участках производства, обращение, потребление продукции, товаров и услуг. Направление инвестирования, то есть вложения средств, определяется на рынке спросом и предложением, возможностью получения для инвесторов большей прибыли при равном риске вложений. Выпуск ценных бумаг чаще всего и сосредоточен в тех областях и сферах, которые обещают принести большой доход. Но прежде чем такой доход будет получен, предпринимателю приходится вложить в дело первоначальный, стартовый капитал. Этот капитал и можно получить и привлечь за счёт ценных бумаг.

Знание видов ценных бумаг, возможностей их приобретения и продажи, правил обращения, выгод и опасностей их покупки сегодня крайне необходимо не только хозяйственным руководителям и предпринимателям, но членам трудовых коллективов просто человеку, желающему стать обладателем акции, облигации, сертификата.

Довольно часто покупатель ценной бумаги, приобретающий её тем или иным способом, просто не в состоянии оценить, какие ценные бумаги целесообразно хватать, а какие нет. В особенности тяжело сделать выбор российскому народу, который, не в обиду будет сказано, не ахти какой грамотей в части рыночной, да и вообще любой экономики. Впрочем, в нынешней экономической кутерьме и специалисту нелегко определить рациональный способ действий.

Юридической сутью ценной бумаги являются права, ею удостоверяемые. Ценная бумага – это титул собственности, юридическое основание прав владельца на что–либо. Сами ценные бумаги относятся к движимому имуществу, следовательно, юридически ценные бумаги есть и титул и само имущество одновременно.

Акции, как и любая ценная бумага, в отличие от простого товара обладает двумя видами стоимости: нарицательной  (или номинальной) и рыночной (или курсовой). К числу экономических реквизитов ценной бумаги  относятся форма ее существования, срок существования, принадлежность ценной бумаги, ее номинальная стоимость и т.д.

Акции не выпускаются государственными органами, они эмитиру­ются только промышленными, торговыми и финансовыми корпорациями. Акции выпускаются  АО при его создании, реорганизации (слиянии, разделении, преобразовании), а также при увеличении существующего уставного капитала. Следовательно вопросу обращения акций в современной экономике отводится повышенное внимание

Цель настоящей курсовой работы заключается в рассмотрении понятия акций как корпоративной ценной бумаги.

Согласно цели в работе решаются следующие задачи:

Рассматривается экономическое содержание корпоративных ценных бумаг.

Приводятся виды акций как одного из видов корпоративных ценных бумаг.

Выявляется сущность капитализация рынка акций, исследуются проблемы ее увеличения и обосновываются пути их решения.

Курсовая работа состоит из введения, трех глав, заключения, списка литературы.

Методологической основой выполненной работы выступают нормативно–правовые акты Российской Федерации, исследования отечественных ученых, специальная литература по теме исследования.

# Акции и их понятие

## 1.1. Определение акции их атрибуты

*Акция* представляет собой ценную бумагу, выпускаемую акционерными обществами, коммерческими банками, биржами, концернами, корпорациями, фирмами, другими предприятиями разных форм собственности, без установленного срока обращения, удостоверяющую внесение средств на цели их развития или членство в акционерном обществе и дающую право её владельцу на получение части прибыли в виде дивиденда.

Под акцией обычно понимают ценную бумагу, которую выпускает акционерное общество при его создании (учреждении), при преобразовании предприятия или организации в акционерное общество, при слиянии (поглощении) двух или нескольких акционерных обществ, а также для мобилизации денежных средств при увеличении существующего уставного капитала. Поэтому акцию можно считать свидетельством о внесении определенной доли в уставный капитал акционерного общества. В Федеральном Законе «О рынке ценных бумаг» акции дается следующее определение: «Акция – эмиссионная ценная бумага, закрепляющая права ее держателя (акционера) на получение части прибыли акционерного общества в виде дивидендов, на участие в управлении и на часть имущества, остающегося после его ликвидации».

Акция – это формальный документ, поэтому согласно определению ценной бумаги должна иметь обязательные реквизиты. Согласно существующим нормативным документам бланки акций должны содержать следующие реквизиты:

1) фирменное наименование акционерного общества и его местонахождение;

2) наименование ценной бумаги – «акция»;

3) ее порядковый номер;

4) дату выпуска;

5) вид акции (простая или привилегированная);

6) номинальную стоимость;

7) имя держателя;

8) размер уставного фонда на день выпуска акций;

9) количество выпускаемых акций;

10) срок выплаты дивидендов и ставка дивиденда только для привилегированных акций;

11) подпись председателя правления акционерного общества;

12) место печати, предприятие-изготовитель бланков ценных бумаг.

Кроме того, возможно указание регистратора и его местонахождение и банка – агента, производящего выплату дивидендов.

Акции обладают следующими свойствами:

1. Акция – это титул собственности, т.е. держатель акции является совладельцем акционерного общества с вытекающими из этого правами;

2. Она не имеет срока существования, т.е. права держателя акции сохраняются до тех пор, пока существует акционерное общество;

3. Для нее характерна ограниченная ответственность, так как акционер не отвечает по обязательствам акционерного общества. Поэтому при банкротстве инвестор не потеряет больше того, что вложил в акцию;

4 Для акции характерна неделимость, т.е. совместное владение акций не связано с делением прав между собственниками, все они вместе выступают как одно лицо;

5. Акции могут расщепляться и консолидироваться.

При расщеплении одна акция превращается в несколько. Эмитентом это свойство акций может быть использовано для уменьшения предложения акций данного вида. При расщеплении не изменяется величина уставного капитала. Например, при номинальной стоимости 1 акция в 1000 руб. выпускаются 4 новых, поэтому номинальная стоимость новых акций становится равной 250 руб. У акционеров изымаются старые сертификаты и выдаются новые, в которых указывается, что они владеют большим числом акций.

При консолидации число акций уменьшается, что может привести к росту их рыночной цены. Но минимальная стоимость возрастает, а размер уставного капитала остается прежним. Владельцы акций также получают новые сертификаты взамен изымаемых, в которых будет указано меньшее число новых акций.

## 1.2. Акции и акционерные общества

Акции существуют все время, пока существует общество, их выпус­тившее. Однако за это время может смениться несколько владельцев одной и той же акции.

При учреждении акционерного общества его акции размещаются среди учредителей. Ими могут быть физические и юридические лица, которые приняли решение об учреждении общества. Государственные органы и органы местного самоуправления не могут выступать учредителями общества, если иное не установлено федеральными законами.

При учреждении общества акции должны быть полностью оплаче­ны в течение срока, определенного уставом общества. Оплата акций может производиться не только деньгами и ценными бумагами, но и другими вещами и имущественными правами, имеющи­ми денежную оценку.

Выпуск акций осуществляется акционерным обществом. Акционерным обществом признается коммерческая организация с уставным капиталом, разделенным на определенное число акций, ко­торые удостоверяют права их владельцев по отношению к обществу.

Государственная регистрация выпуска акций не может быть произ­ведена до полной оплаты уставного капитала общества (за исключением выпуска акций, размещаемых среди учредителей при учреждении об­щества) и до регистрации отчетов об итогах всех ранее зарегистриро­ванных выпусков акций и внесения изменений в устав АО.

Держатели акций регистрируются в специальном реестре акционеров, где указываются сведения о каждом зарегистриро­ванном лице, количестве и категориях (типах) акций, записанных на имя каждого зарегистрированного лица, а также дата приобретения акций.

Акция за ее держателем закрепляют три вида прав:

1) на участие в получении прибыли (дивиденда);

2) на участие в управлении (акция дает право голоса);

3) на долю имущества при ликвидации (ликвидационную стоимость).

Эмитентом акций могут выступать предприятия, инвестиционные компании и фонды, банки и биржи, т.е. структуры, создаваемые как акционерные общества.

К выпуску акций различные организации прибегают, когда альтернативные возможности привлечения средств исчерпаны, а также при возникновении предприятий, во вновь зарождающихся перспективных отраслях, сферах, предпринимательства. Но акции не являются только долговыми финансовыми обязательствами, инструментов кредитования. Это один из весьма эффективных способов непосредственно заинтересовать работающих в конечных результатах их труда, активизировать участие трудящихся в управлении предприятием, развить творческую предпринимательскую жилку в каждом. Акционер уже не наёмный работник, а собственник, получивший возможность активно участвовать с правом решающего голоса в общих собраниях, на которых решаются вопросы управления предприятиями, стратегии его развития, распределения и использования дохода и прибыли.

К выпуску акций эмитента привлекают следующие положения:

1. Это установленный законом способ формирования уставного капитала;

2. Акционерное общество не обязано возвращать инвесторам их капитал, вложенный в покупку акций. Покупка ими акций рассматривается как долгосрочное финансирование затрат эмитента держателями акций.

3. Выплата дивидендов не гарантируется.

4. Размер дивидендов может устанавливаться произвольно независимо от прибыли. Даже если имеется чистая прибыль, акционерное общество может всю прибыль направить на развитие производства и не выплачивать дивидендов.

Получив денежные средства за счет размещения выпущенных акций, эмитент имеет возможность использовать их для формирования производственных и непроизводственных основных и оборотных фондов.

Инвестора в акциях привлекает следующее:

1. Право голоса в обмен на вложенный в акции капитал.

2. Прирост капитала, связанный с возможным ростом цены акций на рынке. 3. Дополнительные льготы, которые может предоставить акционерное общество своим акционерам.

5. Право преимущественного приобретения новых выпусков акций.

6. Право на часть имущества акционерного общества, остающегося после его ликвидации и расчетов со всеми иными кредиторами.

Вместе с тем приобретение акций связано с определенным риском:

1) выплата дивидендов не гарантируется;

2) право акционера на часть имущества при ликвидации реализуется в последнюю очередь;

3) значительное влияние на принятие решений в процессе управления имеет только держатель крупного пакета акций при обычной форме голосования;

4) рост цен акций нестабилен.

По масштабу распространения акции в странах с рыночной экономикой стоят на том же уровне, что вклады в сберегательные банки экономике нерыночного типа. Акционерная форма организации производства характерна практически для всех организационных структур развитой рыночной экономики. Она используется и малыми, и средними, и крупными предприятиями. Преимущества и перспективность этой формы определяется, прежде всего, тем, что она интегрирует в себе различные формы собственности, сочетает коллективную собственность с частной. Владельцами акций могут быть и индивидуальное лицо, и коллектив, и организация, и государство. Есть основания утверждать, что в акционерной форме органично сплетаются в единое целое все формы собственности, благодаря чему удаётся преодолеть определённые противоречия между ними и использовать преимущества каждой формы в отдельности, хотя при этом возникают новые противоречия и трудности.

Специфика акционирования состоит в частном отчуждении собственности, а именно, имущественной собственности, вложенной в акцию, от собственника и передачи её в распоряжение акционерного общества, представленного в качестве юридического лица.

Акционер – это только владелец ценной бумаги, непосредственно имуществом он не распоряжается, он лишь в праве получать дивиденды и использовать своё право голоса на собраниях акционеров, которая ему даёт каждая акция. Имущественная же собственность акционерного предприятия обезличена, ею распоряжаются все акционеры, а точнее их собрания, правление, наёмная администрация. В этом и состоит единение личной (частной) и коллективной собственности, тем более что владельцами акций могут быть не только индивидуумы, но и организации.

Объектом собственности акционера является только акция. Только по отношению к ней он может реализовать отношения собственности: продать, подарить, передать по наследству. Однако акционер практически не является собственником акционерного капитала, имущества акционерного предприятия, поскольку непосредственно не распоряжается тем, как используется пай, вложенный им в виде денег, заплаченных за купленные акции. Акционерный капитал, имущество акционерного общества, являются объектом распоряжения, владения и ответственности со стороны акционерного общества как юридического лица.

Средства, полученные от распространения акций, фактически безвозвратны, а, значит, могут быть вложены в наиболее долгосрочные и медленно окупаемые активы, под которые достаточно трудно найти другие заёмные средства. В чём заключена привлекательность акций для огромного количества акционеров? Пожалуй, прежде всего, в надежде на повышение курса, стоимости акций и на высокие дивиденды.

Посредством акций осуществляется как перемещение самой собственности, так и контроль над ней от одних групп собственников к другим. Одновременно имеет место концентрация капитала. Владение контрольным пакетом акций позволяет тому, кто вложил в акции определяющую часть капитала, реализовать практически весь спектр отношений собственности по отношению к акционерному капиталу. По мере роста размера фирм, акционерная форма организации переживает определённую эволюцию. На малых и средних фирмах возможно осуществление прямого контроля над деятельностью акционерного общества со стороны акционеров и налицо реальная персонификация собственника. Налицо и тенденция к распылению акционерного капитала. В этом случае зачастую контроль над деятельностью фирмы переходит из области прямого контроля в область косвенного регулирования, осуществляемого через рынок капитала (фондовые биржи) посредством купли-продажи акций. Развитие акционерной формы современной рыночной экономики наглядно демонстрирует тенденцию деперсонификации собственника как индивидуума, частника при сосредоточении её у иных субъектов. Особенно это характерно для нашего времени, когда концентрация контроля над акционерной собственностью сосредотачивается в руках нескольких финансовых институтов: коммерческих банков, фондов, страховых компаний. Номинально в этом случае в число собственников включаются все вкладчики этих фондов, но фактически собственностью распоряжается группа лиц.

Представляет значительный интерес исследование новых тенденций акционирования и трансформация форм собственности в капиталистических странах. Зачастую осуществляется выкуп управляющими акцией тех фирм, в которых они работают, или приобретение их у частных собственников, с использованием разнообразных каналов увеличения средств, в т.ч. средств работников фирмы, т.е. в форме коллективного выкупа.

Рассмотрев общее понятие и свойства акции переходим к рассмотрению их классификации и основных видов

# 2. Виды акций и их использование

## 2.1. Классификация акций

Акция может быть выпущена как в документарной (бумажной, материальной) форме, так и в бездокументарной форме – в виде соответствующих записей на счетах. При документарной форме выпуска акций возможна замена акции сертификатом, который представляет собой свидетельство о владении названным в нем лицом определенного количества акций. При полной оплате акций акционер получает один сертификат на все количество приобретенных им акций. Сертификат акций должен содержать те же реквизиты, которые характерны для акции, а также указание на количество акций, которые принадлежат владельцу (акционеру).

В зависимости от порядка владения (способа легитимации) акции могут быть *именными* и на *предъявителя*. Согласно Федеральному за­кону «Об акционерных обществах» все акции общества являются имен­ными. Это предполагает, что владелец акции должен быть внесен в ре­естр акционерного общества.

Акционерные общества могут быть открытыми и закрытыми, следует различать выпускаемые ими акции. Их различие состоит в том, что акции открытых акционерных обществ могут про­даваться их владельцами без согласия других акционеров этого обще­ства. При реализации акций закрытого акционерного общества необхо­димо учитывать, что его акционеры имеют преимущественное право на их приобретение. При этом срок реализации этого права не может быть менее 30 дней, но и не более 60 дней.

Акции акционерного общества можно разделить на *размещенные* и *объявленные*. Размещенными считаются акции, уже приобретенные ак­ционерами. Объявленными являются акции, которые акционерное об­щество может выпустить дополнительно к размещенным акциям. По­этому акционерное общество может принять решение о дополнитель­ном выпуске акций только при наличии в уставе сведений об объявленных акциях. Причем объем выпускаемых дополнительных акций не может быть больше объявленных.

В зависимости от объема прав акции принято делить на *обыкновен­ные* и *привилегированные* (преференциальные). Согласно Гражданско­му кодексу (статья 102) и Федеральному закону «Об акционерных об­ществах» (статья 25, пункт 2) номинальная стоимость размещенных привилегированных акций не должна превышать 25% уставного капи­тала общества.

Владелец обыкновенной акции имеет права, предоставляемые акци­ями, в полном объеме (участвовать в общем собрании акционеров с пра­вом голоса по всем вопросам его компетенции, иметь право на получе­ние дивидендов, а в случае ликвидации общества право на получение части его имущества).

Привилегированная акция не дает права голоса на общем собрании акционеров, а привилегии владельца такой акции заключаются в том, что в уставе должны быть определены размер дивиденда и стоимость, выплачиваемая при ликвидации общества (ликвидационная стоимость), которые определяются в твердой денежной сумме, в процентах к номи­нальной стоимости привилегированных акций или устанавливается по­рядок их расчета.

Закон определяет случаи, когда вла­делец привилегированной акции получает право участвовать в общем собрании акционеров с правом голоса при решении вопросов о реорга­низации и ликвидации общества или о внесении изменений и дополнений в устав общества, ограничивающих или изменяющих права акционе­ров – владельцев привилегированных акций.

Федеральным законом «Об акционерных обществах» предусматри­вается выпуск одного или нескольких типов привилегированных акций. При этом описаны два типа привилегированных акций: *кумулятивные* и *конвертируемые.*

*Кумулятивными* считаются такие акции, по которым невыплачен­ный или не полностью выплаченный дивиденд, размер которого опреде­лен в уставе, накапливается и выплачивается впоследствии. Выпуск таких акций может привлечь инвесторов возможностью уве­личения своих доходов. Если владелец привилегированной акции тако­го типа решит продать ее при невыплате дивидендов, то он будет вы­нужден продавать ее по низкой курсовой стоимости. Купивший такую акцию имеет возможность получить дивиденды за весь период, в тече­ние которого они не выплачивались. Кроме того, владелец кумулятив­ной привилегированной акции в порядке, установленном законом, по­лучает право голоса.

Характеризуя конвертируемые акции, следует подчеркнуть, что возможна конвертация:

* в другие ценные бумаги;
* акций с большей номинальной стоимостью в акции с меньшей но­минальной стоимостью и наоборот;
* акций с большим объемом прав в акции с меньшим объемом прав и наоборот;
* акции в акции при консолидации и расщеплении.

Устав может наделить владельца конвертируемой привилегирован­ной акции правом голоса на общем собрании акционеров, при этом ко­личество голосов должно соответствовать тому количеству обыкновен­ных акций, на которые обменивается принадлежащая ему привилегиро­ванная акция.

Акционерное общество по закону может выпускать другие типы привилегированных акций, поэтому рассмотрим еще несколько типов таких акций, которые выпускаются за рубежом.

Большое распространение получили *отзывные, или возвратные, при­вилегированные акции.* Суть их заключается в том, что они могут быть погашены в отличие от обычных, которые не могут гаситься до тех пор, пока существует акционерное общество, их выпустившее. Выпуск отзывных (возвратных) привилегированных акций представлен на рис. 1.

Акционерное общество может выпустить привилегированные акции с долей участия. Такие акции дают право ее владельцу не только на фиксированный дивиденд, установленный при ее выпуске, но и на до­полнительный дивиденд, если дивиденд по обыкновенным акциям по итогам года его превысит.

Выпуск отзывных привилегированных акций

Обеспечение гарантий досрочного выкупа

Определение срока предупреждения о выкупе

Установление выкупной премии

Создание внутреннего фонда

Установление ежегодной части выкупа привилегированных акций

**Рис. 1. Схема выпуска отзывных (возвратных) привилегированных акций**

В зарубежной практике получают распространение привилегирован­ные акции с плавающей ставкой дивиденда, ориентированной на доходность каких-либо общепризнанных ценных бумаг (например, в нашей практике на доходность по каким-либо государственным ценным бумагам).

Могут выпускаться гарантированныепривилегированные акции. Такие акции могут быть выпущены дочерними предприятиями. В этом случае дивиденд по привилегированным акциям гарантируется репута­цией вышестоящей организации. Это должно привлечь инвесторов к покупке акций дочернего предприятия.

Таким образом, выпускаемые акции представлены в табл. 1.

*Таблица 1*

***Виды, выпускаемых акций***

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| ***Признак классификации*** | ***Вид акции*** | ***Разновидность акции*** |
| *Привлечение средств на развитие предприятия* | *Трудового коллектива*  *Предприятий* |  |
| *Тип акционерного общества* | *Открытых акционерных обществ*  *Закрытых акционерных обществ* |  |
| *Отражение в уставе АО* | *Размещенные*  *Объявленные* |  |

*Продолжение таблицы 1*

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| *Характер распоряжения* | *На предъявителя*  *Именные* |  |
| *Объем прав* | *Обыкновенные*  *Привилегированные* | *Кумулятивные*  *Конвертируемые*  *Отзывные (возвратные)*  *С долей участия*  *С плавающей ставкой дивиденда Гарантированные*  *Акции, имеющие преиму­щества в очередности получения дивидендов* |
| *Форма существования* | *Документарные*  *Бездокументарные* |  |
| *Контроль государства* | *«Золотая акция»* |  |

## 

## 2.2. Основные виды акций

Рассмотрим основные виды, категории акций, выпуск которых предусмотрен положением о ценных бумагах. Первый вид акций – ***акции трудового коллектива*.** Права на их выпуск имеют государственные предприятия и организации, арендные, коллективные предприятия, кооперативы, иные предприятия и организации. Такие акции распространяются только среди работников предприятия, то есть относятся к числу так называемых закрытых форм. Акции трудового коллектива могут быть только именными и не подлежат перепродажи и дарению и другим формам отчуждения. Они выпускаются по решению общего собрания или конференции, а приобретаются работниками в собственность за счёт личных средств.

Обычно выпуск таких акций имеет целевой характер. Во-первых, целью становится последующий выкуп трудовым коллективом у государства предприятия с переходом его в коллективную акционерную собственность. Значит, конечной целью выпуска акций трудового коллектива может стать приобретение права собственника на хозяйственное использование выкупленного имущества и не менее важного права найма или избрания руководителя предприятия, принадлежащего только собственнику. В случае выкупа предприятия, вырученные от продажи акций денежные средства, перечисляются в государственный или местный бюджет, государственное предприятие ликвидируется и на его базе создаётся новое коллективное акционерное предприятие. Распространена форма выкупа посредством первоначального перехода предприятия в арендное с последующим выкупом.

Во-вторых, целью выпуска акций трудового коллектива, как и любой другой ценной бумаги, может являться мобилизация свободных денежных средств трудящихся на выполнение конкретных программ социального, научно-технического производственного развития предприятия.

Во взаимосвязи со второй находится и третья цель - повышение заинтересованности работников в конечных результатах работы предприятия. Интерес порождается тем, что распространение акций среди членов трудового коллектива обеспечивает дополнительный канал участия трудящихся в прибыли предприятия.

Выпуск и распространение акций трудового коллектива приводит по существу к зарождению коллективной собственности в её долевой форме. Работник становится владельцем доли всего предприятия. Однако для полного перехода в новую форму собственности надо изменить статус предприятия. Прежде чем перейти к рассмотрению других видов акций остановимся на крайне важном вопросе о доходах, приносимых акциями.

Доходы акционеров складываются из двух основных источников: заработной платы и дивидендов по акциям. Дивидендом обозначается часть прибыли от годовой экономической деятельности акционерного общества, выдаваемая держателям акций в объёме, пропорциональном стоимости акций, находящихся в руках акционеров. Размер причитающейся на отдельную акцию прибыли определяется общей суммой прибыли компании, формы, предприятия.

Доход по акциям трудового коллектива определяется на собрании по результатам деятельности предприятия в текущем году и выплачивается из средств фонда потребления.

Во многих случаях выплата дивидендов по акциям может заменить многоканальную, разветвлённую, малоэффективную систему материального стимулирования на наших предприятиях. Двойное образование доходов психологически изменяет отношение работающих к своей деятельности. Акционер не требует повышение зарплаты независимо от финансового состояния предприятия. Он осознаёт, что в определённых условиях притормаживание роста заработной платы и даже выплаты дивидендов позволит использовать высвободившиеся ресурсы на накопление и расширение производства, что приведёт к росту доходов и прибыли предприятия.

Тем самым любой акционер может ожидать и значительного роста дивидендов, поступающих в его собственность, и роста заработной платы. Если же возобладают текущие интересы, стремление «проесть» получаемый доход, в виде зарплаты, то со временем это обязательно обернётся снижением доходности предприятия, уменьшением дивидендов по акциям, снижение конкурентоспособности и возможным и возможным банкротством. Поэтому только постоянное развитие предприятия позволит акционерам получать весомые дивиденды.

Но вместе с тем двойное образование доходов способно возбудить у части трудового коллектива, не обладающей акциями, возмущение тем, что другая часть получает за их счёт нетрудовые доходы, проценты на вложенный капитал.

Как уже упоминалось, посредством выпуска, и реализации акций формируется специфическая система контроля над хозяйственной деятельностью со стороны акционеров. У них появляется реальная форма участия в принятии управленческих решений.

Однако необходимо отметить, что если выпуск акций в государственных предприятиях не преследует целей и не содержит возможности выкупа предприятия и преобразования его из государственного в коллективное, то его следует рассматривать лишь как средство мобилизации денежных средств работников. Это пассивные акции, не меняющие статуса выпускающего их предприятия.

В подобных условиях акции трудового коллектива теряют своё основное достоинство - держатели таких акций не имеют права участия в управлении делами предприятия. А это автоматически превращает их в кредиторов предприятия. По существу обладатели акций становятся не акционерами, а владельцами облигаций с неограниченным сроком обращения и плавающим процентом дохода. Акции автоматически превращаются в облигации.

Гораздо более прогрессивен в этом отношение другой вид акций ***– акции предприятий***. Они выпускаются государственными предприятиями и организациями, коллективными предприятиями, коммерческими банками, биржами, другими предприятиями, организациями.

Акции предприятий распространяются среди других предприятий, организаций, банков и приобретаются за счёт средств, находящихся в распоряжении предприятий, организаций, учреждений. Предприятия, купившие акции, имеют право на получение дохода. Размер дивиденда определяется администрацией предприятия, выпустившего акции, после обсуждения результатов его годовой деятельности на собрании держателей акций. Доходы по акциям выплачиваются из прибыли предприятия. Если эмиссия акций предприятием проводится в целях мобилизации денежных ресурсов, их выпускают небольшими партиями, если акции выпускаются в целях изменения формы организации хозяйственной деятельности, осуществления программы акционирования – осуществляется массовый выпуск.

Акции предприятий подлежат перепродаже их владельцами непосредственно через банковские учреждения или на специально организованном рынке ценных бумаг – через фондовую биржу. Акции предприятий могут делиться на классы, отличающиеся условиями выплаты дивидендов.

Ещё один вид акций представляют акции акционерных обществ. Их преимущества перед указанными выше видами акций заключается в снятии ограничений по обращению и в предоставлении владельцам акций гарантированного набора прав участия в управлении акционерными предприятиями.

Акции акционерных обществ выпускаются ими и распространяются среди учредителей и акционеров общества. Они могут выпускаться на предъявителя и быть также именными.

Создание акционерных обществ позволяет достичь качественно нового уровня хозяйственного взаимодействия, экономически обусловленной и коммерчески выгодной кооперации интеграции, укрепления горизонтальных связей предприятий путём участия в прибылях друг друга посредством акций.

Сегодня в нашей стране наблюдается несколько необычная тенденция создания акционерных обществ с целью обеспечить себя сырьём, технологиями, оборудованием, комплектующими изделиями, противостоять разрыву хозяйственных связей. Необходимость объединения финансовых, интеллектуальных, технологических и иных ресурсов возникает при решении многих крупных производственных, экологических, научных и социальных программ, поэтому акционерные общества могут возникать на программной основе. Так что в отличие от традиционных подходов создание акционерных обществ у нас не является следствиями решения только финансовых проблем.

У акционерных компаний или иных предприятий, выпускающих ценные бумаги, возникают тесные связи с коммерческими банками. Контакты банков с предприятиями развиваются на основе эмиссионно-учредительских операций. Банки выпускают и размещают на финансовом рынке акции и другие ценные бумаги промышленных, транспортных, торговых и других акционерных обществ. Часто банки концентрируют в своих руках крупные пакеты ценных бумаг таких обществ, становятся учредителями полноправными и весьма влиятельными собственниками. Широко практикуются и доверительные банковские операции, когда «по доверенности» банки управляют денежными средствами компании, вкладывая их в различные ценные бумаги.

Возможно объединение в рамках акционерного общества научно-технического и производственного потенциала различных хозяйственных единиц. Это позволяет мобилизовать не только денежные средства, но и расширить рынок сбыта с помощью использования научного потенциала, оперативного изучения спроса (маркетинга).

Акционерным обществом наряду с обычными акциями могут выпускаться **привилегированные акции.** Привилегированные акции дают акционерам преимущественное право на получение более высоких дивидендов, а также на распределение имущества в случае ликвидации акционерного общества. Однако привилегированные акции не дают права на участие, скажем, в управлении.

По привилегированным акциям дивиденды выплачиваются в размере не менее заранее установленного твёрдого процента к их номинальной стоимости независимо от суммы полученной акционерным обществом прибыли в соответствующем году. В случае недостаточности прибыли выплата процентов по этим акциям производится за счёт резервного фонда.

По обычным акциям акционерных обществ дивиденды выплачиваются за счёт прибыли, остающейся после уплаты в бюджет налогов и других платежей, выплаты процентов по кредитам банков и облигациям, пополнения резервных фондов, отчислений на расширение производства или, к примеру, на накопления.

Выпуск всех акций акционерным обществом осуществляется в размере уставного фонда или на стоимость имущества государственного предприятия, определяемую на момент принятия решения о его преобразовании в акционерное общество. Дополнительный выпуск акций возможен лишь в случае, если все ранее выпущенные акции полностью оплачены.

Распространяются акции разными способами: путём открытой подписки; распределения всех акций между учредителями; реализации непосредственно предприятием, либо через банковские учреждения, либо через биржу.

Акционерными могут быть не только предприятия. Но положением о ценных бумагах определено, что граждане могут у нас владеть только именными акциями, количество которых у каждого акционера регистрируется акционерным обществом, что, конечно, затрудняет обращение акций на фондовом рынке. При покупке гражданами больших пакетов акций законность доходов может быть проверена с помощью представления декларации о доходах.

Владельцами акций имеют право быть и иностранцы. Оплата акций может быть произведена в иностранной валюте или путём предоставления иного имущества, если это предусмотрено уставом акционерного общества.

Основные типы привилегированных акций:

Кумулятивные – позволяют востребовать дивиденды за все предыдущие годы, либо, по желанию вкладчика, потребовать увеличения номинала на сумму этих дивидендов.

Конвертируемые – такие акции, по которым вкладчик может обменять их на обыкновенные акции, без всяких условий или при определённых условиях.

В следующей главе рассмотрим доходы АО акциям, т.к. акция является эквивалентом денег, а деньги должны работать – приносить доходы

# 3. Доходы по акции

## 3.1. Стоимостная оценка акции и дивиденд по акции

Первая оценка акций по российскому законодательству в период ее выпуска *номинальная.* Номинал акции – это то, что указано на ее лицевой стороне, поэтому иногда ее называют лицевой, или нари­цательной, стоимостью. Номинальная стоимость всех обыкновенных акций общества должна быть одинаковой и обеспечивать всем держате­лям акций этого общества равный объем прав.

По Федеральному закону «Об акционерных обществах»уставный ка­питал общества составляется из номинальной стоимости акций обще­ства, приобретенных акционерами, иначе говоря, равен сумме номина­лов акций в обращении.

Предприятие, выпустившее акцию с указанием ее номинальной, т.е. нарицательной, стоимости, еще не гарантирует ее реальную ценность. Такую ценность определяет рынок.

Затем стоимостная оценка акций происходит при их первичном раз­мещении, когда необходимо установить *эмиссионную* стоимость – это цена акции, по которой ее приобретает первый держатель. По суще­ствующему законодательству эмиссионная цена акции превышает но­минальную стоимость или равна ей. Оплата акций общества при его учреждении производится его учредителями по их номинальной сто­имости. При всех последующих выпусках реализация акций осуще­ствляется по эмиссионной цене, ориентированной на рыночную.

Превышение эмиссионной цены над номинальной стоимостью назы­вается *эмиссионной выручкой,* или эмиссионным доходом. Он не может быть использован на цели потребления и должен быть присоединен к собственному капиталу акционерного общества. Эмиссионная цена может быть ниже рыночной. Это возможно, во-первых, в том случае, если акционер использует имеющееся у него преимущественное право приобретения акций со скидкой 10% рыночной цены. Таким образом, эмиссионная цена для него составляет 90% рыночной. Во-вторых, в слу­чае размещения дополнительных акций при участии посредников по цене, которая не может быть ниже их рыночной стоимости более чем на раз­мер вознаграждения посредника. Таким образом, эмиссионная цена рав­на рыночной минус вознаграждение посредника.

Следовательно, уже на стадии эмиссии акций, определяя перспекти­вы продажи новых обыкновенных акций и время их выпуска, возникает потребность в рыночнойоценке.

«Рыночной стоимостью имущества, включая стоимость акций или иных ценных бумаг общества, является цена, по которой продавец, име­ющий полную информацию о стоимости имущества и не обязанный его продавать, согласен был бы продать его, а покупатель, имеющий пол­ную информацию о стоимости имущества и не обязанный его приобрес­ти, согласен был бы приобрести»[[1]](#footnote-1).

Таким образом, на ликвидном эффективном рынке ценных бумаг рыночная цена акции – это стоимость в текущих ценах по сделкам, заключенным в каждый момент времени, не более и не менее.

*Рыночная (курсовая) цена* – это цена, по которой акция продается и покупается на вторичном рынке.

Рыночная цена обычно устанавливается на торгах на фондовой бирже и отражает действительную цену акции при условии большого объема сделок. Биржевой курс как результат биржевой котировки оп­ределяется равновесным соотношением спроса и предложения. Цену предложения (оферту) устанавливает продавец, цену спроса (бид) – покупатель (рис. 2).

Как правило, между ними находится цена исполнения сделки, т.е. цена реальной продажи акций, называемая *курсовой (рыночной) ценой.* Кур­совая цена бумаги при большом спросе может равняться цене предложе­ния, а при избыточном количестве ценных бумаг цене спроса. Таким образом, реальная курсовая цена складывается под влиянием ожиданий продавца и покупателя

Продавец

Цена предложения

Спрэд

Покупатель

Цена спроса

**Рис. 2. Схема форматирования курсовой цены.**

ценных бумаг. Формула рас­чета этой цены (Ца):

*Ца =* (1)



Формула расчета курсовой цены может быть изменена при прогно­зируемом росте дивиденда и риске вложений в данные акции:

*Ца =* (2)



Так как представления инвестора о доходности акции меняются, то меняются и цены. Цена, по которой совершается первая сделка, на­зывается *ценой открытия,* а цена, по которой совершается последняя сделка, — *ценой закрытия.*

В течение дня устанавливается высшая и низшая цены на акцию. Высшая и низшая цены на акцию определяются не только за день, но и за более продолжительные периоды неделю, месяц, квартал, год. Это позволяет установить тенденцию рыночной цены на ту или иную акцию. Цена открытия текущего дня может существенно отличаться от цены закрытия предыдущего рабочего дня биржи. Изменение цены яв­ляется одним из показателей биржевой активности.

Рыночная цена акции в расчете на 100 денежных единиц номинала называется *курсом:*

(3)



где *Ка* – курс акции;

*Ца* – рыночная цена;

*На* – номинальная цена.

При стоимостной оценке акций важную роль играет *книжная,* или *балансовая,* стоимость. Ее определяют эксперты как частное от деления стоимости чистых активов компании на количество выпущенных ак­ций, находящихся в обращении. Такая оценка доступна очень узкому кругу инвесторов. Если курсовая цена превышает балансовую, то это является основой для биржевого роста цены.

Кроме того, выделяют ликвидационную стоимость. Она опреде­ляется только для привилегированных акций и устанавливается при эмиссии.

Дивиденд представляет собой доход, который может получить акционер за счет части чистой прибыли текущего года акцио­нерного общества, которая распределяется между держателями акций в виде определенной доли их номинальной стоимости, т.е. через дивиденд реализуется право акционера на участие в прибыли, получаемой акци­онерным обществом. Право на дивиденд имеют акционеры, внесенные в реестр акционеров общества в установленном порядке. Акционерное общество вправе по своему усмотрению решать вопрос о выплате ди­видендов, т.е. закон не обязывает его в обязательном порядке их выпла­чивать. Кроме того, законом устанавливаются определенные ограниче­ния на выплату дивидендов.

На выплату дивидендов может быть израсходована только часть чистой прибыли, которая устанавливается советом директоров.

Дивиденд может выплачиваться деньгами или по усмотрению обще­ства иным имуществом (как правило, акциями дочерних предприятий или собственными акциями).

Если дивиденды выплачиваются собственными акциями, то такая практика носит название «капитализация доходов» или «реинвестиро­вание».

## 

## 3.2. Доходность акций и проблемы доходности в период кризиса

Инвестиции в акции являются разновидностью финан­совых инвестиций, т.е. вложением денег в финансовые активы с целью получения дохода. Доходными будут считаться такие вложения в ак­ции, которые способны обеспечить доход выше среднерыночного.

Получение именно такого дохода и есть цель, которую преследует инвестор, осуществляя инвестиции на фондовом рынке. При этом до­ход, который может принести акция, обращаясь на фондовом рынке, ин­тересует в основном портфельного инвестора.

Являясь держателем (владельцем) ценной бумаги, инвестор может рассчитывать только на получение дивиденда по акциям, т.е. текущие выплаты по ценной бумаге (В).

После реализации акции ее держатель может получить вторую со­ставляющую совокупного дохода прирост курсовой стоимости. Ко­личественно это обозначается как доход, равный разнице между ценой продажи (Ц1) и ценной покупки (Ц0). Естественно, при превышении цены продажи над ценой покупки (Ц1 > Ц0) инвестор получает доход (Д = Ц1 - Ц0), а при снижении цен на фондовом рынке и соответственно снижении цены продажи по сравнению с ценой покупки (Ц1 < Ц0) инвестор имеет потерю капитала (П = Ц1 – Ц1).

Кроме того, следует иметь в виду, что расчет дохода по акциям за­висит от инвестиционного периода.

Если инвестор А осуществляет долгосрочные инвестиции, и в инве­стиционный период, по которому происходит оценка доходности акции, не входит ее продажа, то текущий доход определяется величиной вып­лачиваемых дивидендов (В). При такой ситуации рассматривают теку­щую доходность (Дх), которую рассчитывают как отношение получен­ного дивиденда к цене приобретения акции (Ц0).

(4)



где *Т* – годовой период, 360 дней;

*–* время, за которое получены дивиденды.



Кроме того, можно рассчитывать текущую рыночную доходность *{Дхр),* которая будет зависеть от уровня цены, существующей на рынке в каждый данный момент времени *(Цр* ):

(5)



Если инвестиционный период, по которому оцениваются акции, вклю­чает выплату дивидендов и заканчивается их реализацией, то доход определяется как совокупные дивиденды с учетом изменения курсовой стоимости, т.е. *Д* = Σ Вi1 + (Ц1 - Ц0).

Доходность является конечной *(Дхк),* когда инвестор реализовал свою ценную бумагу.

Если инвестиционный период не включает выплаты дивидендов, то доход образуется как разница между ценой покупки и продажи. Таким образом, *Д =* Ц1 - Ц0 и может быть любой величиной: положительной, отрицательной, нулевой.

Если выплата дивидендов не производится, то конечная доходность акции рассчитывается как отношение разницы в цене продажи и покуп­ки к цене покупки:

(6)



К основным факторам, влияющим на доходность акций, можно от­нести:

• размер дивидендных выплат (производная величина от чистой при­были и пропорции ее распределения);

• колебания рыночных цен:

• уровень инфляции:

• налоговый климат.

Сбережения некоторых инвесторов направляются в те ценные бума­га, где обеспечиваются максимальные колебания курсовой разницы, определяемые спросом и предложением, но отнюдь не эффективностью производства. Рост или падение прибыльности производства практически не отражается на доходности акции через изменение ее курсовой цены.

Оценивая влияние инфляции на доходность акций, следует иметь в виду, что прежде всего уровень инфляции влияет на страновую мигра­цию капитала.

На доходность акций оказывают влияние также макроэкономичес­кие факторы: уровень инфляции, ставки налогообложения и т.п.

В последнее время российские индексы колеблются в боковом диапазоне. Те, кто хотел продать бумаги, уже это сделали. Те, кто хотел бы открыть длинные позиции на текущих уровнях, осторожничают и наблюдают за развитием финансового кризиса в мире и действиями ЦБ РФ, поскольку устойчивость курса национальной валюты - важный фактор, который следует учитывать при инвестициях в отечественные ценные бумаги. Впрочем, ряду компаний девальвация не только не навредила, но и позволила неплохо заработать. На фоне боковой динамики изменения котировок большинства ликвидных акций выделяются стабильно дорожающие привилегированные акции компаний, дивидендная политика которых привлекает внимание как долгосрочных инвесторов, так и спекулянтов.

Скупка привилегированных бумаг «[Сургутнефтегаза](http://www.quote.ru/fterm/emitent.shtml?52/1052)« продолжается уже более двух недель, цена акций с 21 января выросла на 40%. Интерес участников рынка обоснован: по состоянию на 21 января дивидендная доходность бумаг нефтяной компании превышала 30%, а в конце ноября 2008г. - 40%. Приближение периода закрытия реестра акционеров (первая половина марта), вероятно, заставит спекулянтов продолжить активно входить в бумаги компании, что обеспечит существенный рост цены акций.

Покупки привилегированных акций межрегиональных телекоммуникационных компаний (МРК) начались с февраля, рост стоимости бумаг по состоянию на 5 февраля составил 10-20%. Таким образом, МРК, возможно, - привлекательный способ участия в распределении дивидендов за 2009г. для тех, кто не любит приобретать акции, резко выросшие с минимальных отметок. Закрытие реестра акционеров [ЮТК](http://www.quote.ru/fterm/emitent.shtml?13/1313), «[Уралсвязьинформа](http://www.quote.ru/fterm/emitent.shtml?66/366)» и «[Дальсвя-зи](http://www.quote.ru/fterm/emitent.shtml?82/1282)», вероятно, произойдет в апреле 2010г., остальных МРК - в мае.

Как отметил аналитик по рынку акций УК «Пионер Инвестмент Менеджмент» Николай Петров, девальвация национальной валюты окажет влияние прежде всего на размер дивидендов на привилегированные акции «[Сургутнефтегаза](http://www.quote.ru/fterm/emitent.shtml?52/1052)«. У нее достаточно велик объем свободных денежных средств, и, судя по всему, значительная его часть (больше половины) размещена в долларах. Соответственно, можно ожидать увеличения размера чистой прибыли компании благодаря переоценке валютной позиции в отчетности за 2009г. по РСБУ. В результате девальвация только повысит дивиденды на привилегированные акции «[Сургутнефтегаза](http://www.quote.ru/fterm/emitent.shtml?52/1052)«. Что касается других компаний, прежде всего привилегированных акций МРК, то здесь существенного влияния на дивиденды за 2009г. ослабление рубля не окажет.

Н.Петров считает привилегированные акции компаний с щедрой дивидендной политикой привлекательными именно сейчас, поскольку дивидендная доходность будет по текущим ценам двузначной - более 10-20%. Перед отсечками, которые будут не раньше марта, а в ряде компаний и в апреле, цены акций могут быть «разогнаны» вверх, соответственно дивидендная доходность уменьшится. В связи с этим специалист рекомендует приобретать акции именно сейчас, когда скупка только началась, и продавать их накануне фиксации реестра акционеров, поскольку затем ввиду большого числа участников рынка, заинтересованных в дивидендах, они с большой вероятностью упадут.

По словам руководителя отдела акций ИФД «КапиталЪ» Константина Гуляева, девальвация рубля оказывает влияние на прибыль компаний, а через нее и на размер дивидендов. Однако наиболее быстрый этап ослабления рубля пришелся на текущий год, поэтому влияние этого фактора на прибыль за 2008г. является ограниченным. Девальвация имела негативный эффект для таких отраслей как телекоммуникации и энергетика, позитивный - для экспортоориентированных компаний из нефтегазового, химического и металлургического секторов.

Долгосрочным инвесторам, готовым держать длинные позиции не менее 2 лет, эксперт рекомендовал оставаться в позициях и проходить отсечку, поскольку можно получить высокую дивидендную доходность сейчас плюс потенциал роста котировок в долгосрочной перспективе. Среди наиболее интересных акций привилегированные бумаги практически всех МРК и «[Ростелекома](http://www.quote.ru/fterm/emitent.shtml?47/147)« (особенно привлекательны «[Северо-Западный Телеком](http://www.quote.ru/fterm/emitent.shtml?30/30)« и «[СибирьТелеком](http://www.quote.ru/fterm/emitent.shtml?82/282)«), а также привилегированные бумаги «[Сургутнефтегаза](http://www.quote.ru/fterm/emitent.shtml?52/1052)« и «[Татнефти](http://www.quote.ru/fterm/emitent.shtml?89/389)«. Спекулянтам К.Гуляев рекомендует сокращать длинные позиции по мере приближения дат закрытия реестров ввиду вероятности сильной «просадки», если принять во внимание нестабильность рынка.

Младший аналитик отдела анализа рынка акций ИБ «КИТ Финанс» Артем Лаврищев обращает внимание на то, что у большинства компаний наблюдается снижение чистой прибыли по итогам 2008г. по сравнению с показателями 2007г., поэтому высокая ожидаемая дивидендная доходность российских компаний обусловлена, в первую очередь, резким падением стоимости акций - в 5-10 раз. Что касается влияния девальвации на дивидендную привлекательность акций, то в 2008г. эффект ослабления рубля был не столь значителен для компаний в целом по году (среднегодовой курс остался на уровне 24,85 руб./долл.). Если принимать в расчет ситуацию, происходившую с курсом национальной валюты после наступления нового года, то влияние девальвации проявится в финансовых показателях компаний за 2010г., но по ним дивиденды будут начисляться только в 2011г.

Ослабление рубля положительно сказалось на компаниях, ориентированных на экспорт. При расчете дивидендов, исходя из долларовой прибыли, рублевый эквивалент увеличивается, что дает большую доходность в рублях. Однако нужно учитывать, что требования к доходности сейчас выше. Наибольшим интересом, по словам специалиста, пользуются привилегированные акции тех компаний, где выплата дивидендов гарантирована, а доходность выше. Но если раньше дивидендная доходность в 10-15% (в рублях) была интересной, то с учетом темпов девальвации рубля с начала 2009г. желающих приобретать рублевые активы с расчетом на доходность такого уровня не было. Интерес к дивидендам вернулся лишь после приближения курса к границе валютной корзины на уровне 41 руб. и снижения ожиданий относительно дальнейшей резкой девальвации рубля. По оценке А.Лаврищева, дивиденды «[Сургутнефтегаза](http://www.quote.ru/fterm/emitent.shtml?52/1052)« могут составить 1,15 руб. на привилегированную акцию. Если при цене в начале года на уровне 6 руб./акция доходность составляла 19%, то при текущей цене 8 руб./акция ожидаемая доходность составляет уже 14%, что не является лучшим показателем среди других компаний российского рынка акций. В частности наибольший интерес сейчас представляют привилегированные акции МРК и «Ростелекома». Ожидаемая ИБ «КИТ Финанс» дивидендная доходность этих бумаг находится в диапазоне от 22% до 34%.

Что касается других лидеров дивидендной доходности, то дивиденды на привилегированные акции «[Татнефти](http://www.quote.ru/fterm/emitent.shtml?89/389)« оценивают в банке на уровне 12,6% (отсечка 11 мая 2009г.), ADR «[Мечела](http://www.quote.ru/fterm/emitent.shtml?85/25485)« - 39,2% (отсечка в начале июня), привилегированные акции «[УРСА Банка](http://www.quote.ru/fterm/emitent.shtml?28/23628)« - 31,8% (отсечка в середине мая). В то же время А.Лаврищев рекомендовал не забывать о том, что дивиденды будут начислены инвесторам не сразу: через 45-60 дней после отсечки проходит годовое собрание акционеров, на котором утверждают размер и сроки выплат дивидендов. Как правило, непосредственно денежные средства поступят на счета только через 60 дней после годового собрания на привилегированные акции и до конца года - на обыкновенные, если другие сроки не указаны в уставе компании или иное не определено на годовом собрании. Кроме того, необходимо учитывать неизбежное падение цен акций после отсечки, поэтому специалист рекомендует покупать акции заблаговременно (за 1-1,5 месяца), а продавать накануне закрытия реестра акционеров.

По словам аналитика ФК «Уралсиб» Олеси Власовой, размер дивидендов МРК не зависит от курса рубля, поскольку рассчитывается исходя на основе показателя чистой прибыли по российским стандартам бухгалтерской отчетности. При этом МРК, у которых высока доля валютного долга, более чувствительны к валютным колебаниям и, соответственно, могут рекомендовать более низкие дивидендные выплаты на обыкновенные акции. Согласно расчетам эксперта, «[СибирьТелеком](http://www.quote.ru/fterm/emitent.shtml?82/282)«, «[Дальсвязь](http://www.quote.ru/fterm/emitent.shtml?82/1282)« и «[Северо-Западный Телеком](http://www.quote.ru/fterm/emitent.shtml?30/30)« предлагают инвесторам наибольшую дивидендную доходность по привилегированным акциям, равную соответственно 31%, 29% и 27%, тогда как акции «[Уралсвязьинформа](http://www.quote.ru/fterm/emitent.shtml?66/366)« обеспечивают наименьшую - 16%, что сопоставимо со средней для МРК доходностью к офертам по рублевым облигациям, равной 20% в годовом выражении. Риск невыплаты дивидендов как на обыкновенные, так и на привилегированные акции в ФК «Уралсиб» считают минимальным.

Начальник аналитического отдела ИК «Файненшл Бридж» Алексей Серов считает, что от девальвации рубля однозначно выигрывают те, кто имеет большие чистые денежные средства в валюте («[Сургутнефтегаз](http://www.quote.ru/fterm/emitent.shtml?52/1052)«), либо большая часть выручки формируется за счет экспортных операций. Однако необходимо принимать во внимание, что в текущих условиях у компаний с высокой долговой нагрузкой могут возникнуть проблемы с обслуживанием внешнего долга. Кроме того, многим понадобятся деньги на реструктуризацию своего бизнеса, приспособление к новым условиям функционирования. Особенно актуально в текущих условиях встает вопрос определенной финансовой «подушки», поскольку в моменте трудно прогнозировать, как долго компаниям этот кризис придется переживать. В настоящее время компании сделают упор на финансирование своих инвестпрограмм из собственных средств, не прибегая к заимствованиям, поэтому экономно будут относиться к деньгам с точки зрения поощрения своих акционеров.

На этом фоне инвесторам, желающим получить дивиденды, эксперт рекомендовал приобретение привилегированных акций «[Сургутнефтегаза](http://www.quote.ru/fterm/emitent.shtml?52/1052)« и бумаг МРК, текущая ожидаемая дивидендная доходность которых превышает 25%. Особенно привлекательными А.Серов считает привилегированные акции «[ВолгаТелекома](http://www.quote.ru/fterm/emitent.shtml?30/130)« и «[Сибирьтелекома](http://www.quote.ru/fterm/emitent.shtml?82/282)«. Однако в условиях текущей российской рыночной конъюнктуры вслед за отсечкой акция может значительно подешеветь, что может свести на нет выгоду от дивидендов, поэтому ставка на дивиденды может оказаться весьма рисковой.

По расчетам начальника аналитического управления компании «Атон» Вячеслава Бунькова, пессимистичный сценарий предполагает дивидендную доходность привилегированных акций «[Сургутнефтегаза](http://www.quote.ru/fterm/emitent.shtml?52/1052)« на уровне 14,6%, базовый - 17,2%, оптимистичный - 18,1%. «Девальвация рубля делает «[Сургутнефтегаз](http://www.quote.ru/fterm/emitent.shtml?52/1052)« более привлекательным с фундаментальной точки зрения. Компания в I квартале только за счет падения курса рубля заработает, по нашим расчетам, 45,7 млрд руб. (очищенные от налога на прибыль). Получается, что «[Сургутнефтегаз](http://www.quote.ru/fterm/emitent.shtml?52/1052)« создал себе уникальный механизм хеджирования: падение цен на нефть вызывает девальвацию рубля, а девальвация рубля провоцирует рост прочих доходов компании».

# Заключение

Выпуск ценных бумаг является своеобразным каналом финансирования. Он является важным источником привлечения средств для молодых предприятий, мобилизации дополнительного капитала для уже существующих предприятий, а также пополнения государственного и местного бюджета. К выпуску акций различные организации прибегают, когда альтернативные возможности привлечения средств исчерпаны, а также при возникновении предприятий, во вновь зарождающихся перспективных отраслях, сферах, предпринимательства. На данный момент вводимые ценные бумаги всё ещё носят черты переходного периода, отдельные виды ценных бумаг находятся пока в зачаточной форме, что относится и к главенствующим ценным бумагам-акциям.

Все инвесторы подразделяются на определенные группы, каждая из которых отличается поведением на рынке ценных бумаг. Так, для стратегических инвесторов основной целью является приобретение наибольшего числа акций для последующего воздействия на функционирование АО. Рискованные же инвесторы стремятся максимизировать доход при возможном при этом риске.

Определенная часть инвесторов выступает в роли эмитентов. Сначала ищет прибыльное размещение временно свободных средств, а затем выпускает ценные бумаги.

Проанализировав методическую и учебную литературу, написав курсовую работу можно сделать выводы:

Акция представляет собой эмиссионную ценную бумагу. Она предоставляет ее владельцу право на получение дивидендов, участие в управлении акционерным обществом и на часть имущества в случае его ликвидации. Акции могут быть обыкновенными и привилегированными. Обыкновенные акции дают право владельцу участвовать в голосовании на собрании акционеров. Привилегированные акции бывают конвертируемыми и кумулятивными. Конвертируемую акцию можно обменять на другие акции — обыкновенные или иные разновидности привилегированных. По кумулятивной акции происходит [накопление](http://click01.begun.ru/click.jsp?url=IGyo4WxkZWRLjw1tiBHSm0Yd20RErqRH4CRa9XOXk79*ACwsgwy2oSLmI2ejO0O7rZht7orICwYbGIrnc-428nnIBtcr2lUi5PxCZARtF1Wc2EBI-jYf4anQmDn0QT9phMXhiwXqK7Vl0L1UA3KSLHL7vu*ctYLH68RSbw732FxmeVAb*uOYm75K13gVb3NyPVdmCOTbZJ63WKtR0ENW5fRP3*s*Jg*1znD*VdLHfxB*9n8nzJOqmN-AJAyi5aYtKbAGsJFts*qYpLhuDa5DKjIVZ9QRNQEjSJHhaO9qlaXIQxuv81wgt74qj3OmXd32hOQJATUsnRZOAIAvqbIjj3a78JX3cCjOnqAo9tND*GZnqDrzXJ5kIuSpuFTdoLpILUUL3jEWtaZ0JYGM7G9e8kfRXrIlymXD0bM4l1*Jmr-Jcahs) дивидендов в случае их невыплаты. Акции могут быть размещенными и объявленными. Размещенные — это реализованные акции. Объявленные — это акции, которые акционерное общество вправе реализовывать дополнительно к размещенным.

Доход, выплачиваемый по акциям, называется дивидендом. Выплата дивидендов, как правило, не является обязательством акционерного общества перед акционерами. Дивиденды могут не выплачиваться и по привилегированным акциям, если такое решение принимается собранием акционеров. Исключением являются привилегированные акции, размер дивиденда по которым определен в уставе акционерного общества. Дивиденды по ним должны выплачиваться, по крайней мере, частично.

# Список литературы

1. Гражданский кодекс Российской Федерации от 30.11.94 № 51–Ф. Часть первая. // СЗ РФ. – 1994.– № 32.– ст. 3301.

2. Гражданский кодекс Российской Федерации. Принят Государственной Думой 22 декабря 1995 г. Часть вторая // СЗ РФ. – 1996.– № 5.– ст. 410;

3. Закон РФ от 22 апреля 1996 г. № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг» (с изменениями, внесенными Федеральным законом от 28 декабря 2002 г. № 185-ФЗ).

4. Астаков М. «Рынок ценных бумаг и его участники». Москва, 2006 г

5. Бердникова Т.Б. Рынок ценных бумаг и биржевое дело: Уч. пос. М.– 2000г

6. Буренин А.Н. «Рынок ценных бумаг и производных финансовых инструментов». Москва, 2008 г

7. Галанов В. А., Басов А. И. Рынок ценных бумаг. – М.: Финансы и статистика, 2006

8. Жуков Е.Ф. Ценные бумаги и фондовые рынки М.- 2005г.

9. Килячков А.А., Чалдаева Л.А. «Практикум по российскому рынку ценных бумаг». Москва, 2007 г

10. Колесников В.И. Ценные бумаги. Учебник. 2-е изд., доп. и перераб. – М.: Финансы и статистика, 2000.

11. Литвиненко Л.Т. Рынок государственных ценных бумаг М.- 2008г.

12. Малиевский Д. «Российский рынок ценных бумаг в конце 2007 года, последствия кризиса». Журнал «Рынок ценных бумаг», № 2 2008 г.

13.Рынок ценных бумаг / Н. Т. Клещев, А. А. Федулов, В. А. Симонов и др. / Под ред. Н. Т. Клещева. – М.: Экономика, 2007.

14. Рынок ценных бумаг: Учебник / Под ред. В.А. Галанова, А.И. Басова. – М.: Финансы и статистика, 2004. – 448 с.

15. Рынок ценных бумаг: Учебник, под ред. Жукова Е.Ф. –М: ЮНИТИ, 2006г.-399с.

16. Сизов Ю. «Региональные подходы к развитию рынка» Журнал «Рынок ценных бумаг», № 21-22 2008 г.

17.Шапиро Л. Б., Хабарова Л. П., Радыгин А. Д. Базовый курс по рынку ценных бумаг. – М.: Финансовый издательский дом «Деловой экспресс», 2007.

18. Ценные бумаги: Учебник./ Под ред. В.И.Колесникова, В.С. Торкановского. – М.: Финансы и статистика, 2003. – 448с.

19.Сайт www.investfunds.ru

**Список литературы**  
  
1.    Конституция Российской Федерации //  Российская газета. –1993.– № 197.  
4.    Гражданский процессуальный кодекс Российской Федерации от 23 октября 2002 г. // СЗ РФ. – 2002.– № 46.– ст. 4532  
5.    Жилищный кодекс Российской Федерации от 29 декабря 2004 г. № 188–ФЗ // СЗ РФ. – 2005. –№1.    
6.    Федеральный закон от 25 февраля 1999 г. №39–ФЗ «Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений» // СЗ РФ. –  №9. – ст. 1096.  
7.    Федеральный закон от 21 июля 1997 г. №123–ФЗ «О приватизации государственного имущества и об основах приватизации муниципального имущества в Российской Федерации» // СЗ РФ. – 1997. – №30. – ст. 3595.   
8.    Федеральный закон от 7 августа 2001 г. № 120–ФЗ «О внесении изменений и дополнений в Федеральный закон «Об акционерных обществах» // СЗ РФ. –  2001. –  №33. – ст. 3423.   
9.    Андреев Ю. Имущественные споры с участием акционеров // Российская юстиция. – 2004. – №4. – С.11  
10.    Анникова Н.Н., Бакулин В.А., Башкирова Н.Н. Финансовое консультирование на фондовом рынке для специалистов по корпоративным финансам и специалистов рынка ценных бумаг. –М.: Флинта, Наука. –2005. –688 с.  
11.    Асаков А.Г.  Реализация кодекса корпоративного поведения повысит капитализацию Российского бизнеса // Эксперт. – 2003. –  №8. – С.21.   
12.    Бандурин А. В., Дроздов С. А., Кушаков С. Н. Проблемы управления корпоративной собственностью. М.: Буквица. 2000. 160 с.  
13.    Бандурин А.В., Зинатулин Л.Ф. Правовое регулирование деятельности корпораций в России –  М.: 2003. –  389с.   
14.    Батюшкин А.А. Акционерные общества: история и современность. – М.: 2003г. – 354 с.    
15.    Все об акционерных обществах России. Справочник. (В 3 кн.) Кн. 1 / Иванова Н.М.: Скляревский В.Г., Скляревская И.Н. и др.; Под общ. ред. В.В. Карпова.; Информ.–издат. и юрид. центр. – М.: Экономика и финансы, 2003 – 439 с.  
16.    Губин Е.П. Управление и корпоративный контроль в АО. –М.: Юристъ. –2007. – 248 с.  
17.    Иванов А.Н. Акционерное общество: управление капиталом и дивидендная политика. – M.: Инфра–М, 2001. – 139 с.  
18.    Кашанина Т.В., Сударькова Е.А. Акционерное право. Практический курс. – М.: Норма– Инфра–М,  2001.  – 350 с.  
19.    Колесников А. Корпоративное управление // Эксперт. – 2002. – № 8. – С. 11.   
20.    Комментарий к Федеральному закону «Об акционерных обществах» / Институт законодательства и сравнит. правоведения при Правительстве РФ; Под ред. Г.С. Шапкиной. – М.: Век, 1996. – 316 с.  
21.    Коттл С. Анализ ценных бумаг Грэма и Додда. –М.: Олимп–Бизнес. –2000. – 704 с.  
22.    Лялин В.А., Воробьев П.В. Ценные бумаги и фондовая биржа. Учебное пособие . –М.: Бизнес–Пресса. , 2002. – 288 с.  
23.    Мась Л.В. Руководство юрисконсульта для предприятий различных форм собственности. –СПб., Питер. , 2005. – 238 с.  
24.    Масютин С.А. Корпоративное управление: опыт и проблемы: Монография. –М.: Финстатинформ., 2003. – 280 с.  
25.    Переверский С.Г. Введение в теорию оптимального портфеля ценных бумаг. –М.: Анкил. –2005. – 144 с.  
26.    Правовая природа корпоративных эмиссионных ценных бумаг / Е.Н. Решетина. – М.: Городец, 2005. – 160с.   
27.    Правовая природа корпоративных эмиссионных ценных бумаг / Решетина Е.Н. – М.: Городец, 2005. – 160 с.  
28.    Синенко А.Ю. Эмиссия корпоративных ценных бумаг: правовое регулирование, теория и практика. –М.: Статут. – 2002. – 223 с.  
29.    Управление и корпоративный контроль в акционерном обществе / Под ред. Е. П. Губина. – М.: Юристъ. 2003. – 248 с.  
30.    Чернышев Г. Корпоративные конфликты. Что делать? // Эж–ЮРИст. – 2004. – № 43.

1. # Федеральный Закон «Об акционерных обществах» от 26.12.1995 N 208-ФЗ **(принят ГД ФС РФ 24.11.1995)** **(действующая редакция)**

   [↑](#footnote-ref-1)