

Глава 3

АКЦИИ

Первое публичное акционерное общество в мире возникло в Великобритании около 450 лет назад. Сегодня акционерное общество – это наиболее распространенная форма организации предприятий.

Определение акции в российском законодательстве, как это ни странно, не в законе "Об акционерных обществах", а в законе "О рынке ценных бумаг". **Акция** – это 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.

Акция предоставляет ее владельцу (акционеру) ряд имущественных и неимущественных прав.

Имущественные права – это права на получение

- дивидендов;
- ликвидационной стоимости акции.

Неимущественные права – это:

- право на участие в общем собрании акционеров;
- право голоса на общем собрании акционеров;
- право на получение информации о деятельности акционерного общества, о составе акционеров;
- право вносить вопросы в повестку дня общего собрания акционеров и т.д.

Акционерное общество может эмитировать простые и привилегированные акции. Доля привилегированных акций в оплаченном уставном капитале акционерного общества не может превышать 25 %.

Простые акции предоставляют своему владельцу все права, предусмотренные акционерным правом. Все простые акции одного акционерного общества имеют один номинал.

Привилегированные акции в общем случае не дают права голоса на общем собрании акционеров, но гарантируют фиксированный ди-

виденд и минимальный размер ликвидационной стоимости акции. Разные выпуски привилегированных акций одного акционерного общества могут предоставлять своим владельцам разные права и привилегии и иметь разные номиналы.

Интересно, что закон "Об акционерных обществах" предоставляет широкие возможности для комбинаций прав, закрепляемых привилегированными акциями. Так, например, устав акционерного общества может предоставлять право голоса по ним. Кроме того, по закону "Об акционерных обществах" владельцы привилегированных акций *имеют право голоса* при решении вопросов на общем собрании акционеров о реорганизации и ликвидации общества, а также *получают право голоса по всем вопросам компетенции общего собрания акционеров* в случае невыплаты обозначенных в уставе дивидендов по привилегированным акциям.

Размер дивиденда по привилегированным акциям, равно как и размер ликвидационной стоимости привилегированных акций, может быть обозначен следующим образом:

- в виде фиксированной денежной суммы;
- в виде процента от номинальной стоимости акции;
- в уставе может быть определен порядок расчета дивидендов или ликвидационной стоимости;
- в уставе вообще может ничего не содержаться по поводу размера дивидендов и ликвидационной стоимости привилегированных акций.

В последнем случае привилегированные акции имеют право на получение дивиденда наравне с простыми акциями, а ликвидационная стоимость определяется в установленном законом порядке, но не может быть ниже номинала акции.

В мировой практике выпускается множество разновидностей как простых, так и привилегированных акций. Так, например, простые акции могут различаться по режиму голосования (предоставлять один или несколько голосов). В Российской Федерации все обыкновенные акции одного эмитента имеют равные права. Что касается выпуска привилегированных акций, то российское законодательство не содержит никаких ограничений на этот счет.

Можно выделить следующие основные разновидности привилегированных акций:

- кумулятивные;
- некумулятивные;
- конвертируемые;
- отзывные;
- участвующие;
- привилегированные акции с регулируемой ставкой дивидендов;
- гарантированные;
- приоритетные;
- старшие и младшие;
- привилегированные акции с фондом погашения;
- привилегированные акции с фондом покупки;
- голосующие привилегированные акции и т.д.

Акции имеют цену. Различают следующие *виды цены акции*:

- номинальная;
- эмиссионная;
- курсовая;
- балансовая;
- ликвидационная.

В настоящее время кроме самих акций выпускается ряд производных финансовых инструментов, связанных с акциями. Некоторые из этих инструментов выпускаются эмитентом акций, то есть самим акционерным обществом: варранты, подписные права, конвертируемые облигации. Другие – профессиональными участниками рынка ценных бумаг: американские депозитарные расписки, глобальные депозитарные расписки. Быстро развивается и рынок опционных и фьючерсных контрактов, в основе которых лежат акции.

Несмотря на то, что рынок акций по объему не самый значительный сегмент фондового рынка, рынок акций – это одна из наиболее интересных и интригующих его частей.

Учебные цели

1. Определить экономическую сущность акций, рассмотреть их фундаментальные свойства.
2. Рассмотреть виды акций.
3. Проанализировать инвестиционные качества акций различных эмитентов.
4. Раскрыть понятия: "дивиденд", "ставка дивиденда".

5. Рассмотреть разновидности простых и привилегированных акций.
6. Рассмотреть ценные бумаги, связанные с акциями.
7. Проанализировать некоторые разновидности акций, возникающих в процессе приватизации государственных предприятий в России (привилегированные акции типа А и типа Б, "золотая акция").

Основные термины и понятия

Каждому из приведенных ниже терминов и понятий, отмеченных цифрами, найдите соответствующее положение, обозначенное буквой

1	Акция акционерного общества	А	акция, выпускаемая в процессе приватизации предприятия, в процессе его акционирования и дающая ее держателю право наложить вето при решении определенных вопросов на общем собрании акционеров
2	Акция трудового коллектива	Б	ценные бумаги, выпускавшиеся государственными предприятиями в СССР в конце 80-х гг. XX в., которые свидетельствовали о внесении средств на его развитие и размещались только среди юридических лиц
3	Акция предприятия	В	акция, имя держателя которой регистрируется в реестре и указывается в сертификате акции
4	Акция на предъявителя	Г	ценная бумага, удостоверяющая право ее владельца на долю в собственных средствах акционерного общества, на получение дохода от его деятельности и, как правило, на участие в управлении этим обществом

Продолжение табл.

5	Акция именная	Д	акции, которые акционерное общество вправе размещать дополнительно к размещенным акциям
6	Простая акция	Е	часть чистой прибыли акционерного общества, подлежащая распределению среди акционеров и приходящаяся на одну акцию
7	Привилегированная акция	Ж	акция, для реализации и подтверждения прав владельца которой достаточно простого ее предъявления
8	Дивиденд	З	ценная бумага, выпускавшаяся государственными предприятиями в СССР в конце 80-х гг. XX в. и являвшаяся свидетельством о внесении работниками данного предприятия средств на его развитие
9	Ставка дивиденда	И	масса дивиденда, приходящаяся на одну акцию и деленная на ее номинал
10	Размещенные акции	К	акция, представляющая ее владельцу все права, предусмотренные акционерным правом
11	Объявленные акции	Л	акции, приобретенные акционерами
12	Золотая акция	М	акция, имеющая преимущества перед простыми акциями при распределении чистой прибыли и при получении имущества при ликвидации акционерного общества

Т е с т ы

А. Укажите все правильные ответы

1. В РОССИЙСКОМ ЗАКОНОДАТЕЛЬСТВЕ ВЫПУСК ГОЛОСУЮЩИХ ПРИВИЛЕГИРОВАННЫХ АКЦИЙ
 - * разрешен
 - * запрещен
2. ВЕРНУТЬ ВКЛАД АКЦИОНЕРА В УСТАВНЫЙ КАПИТАЛ АКЦИОНЕРНОГО ОБЩЕСТВА АКЦИЯ ПРАВО
 - * дает
 - * не дает
3. БАЛАНСОВАЯ ЦЕНА АКЦИИ – ЭТО ЦЕНА,
 - * по которой акции продаются на первичном рынке
 - * которая определяется на основе документов бухгалтерской отчетности
 - * по которой реализуется имущество акционерного общества в фактических ценах, приходящихся на одну акцию
4. ПРИНЦИП "1 АКЦИЯ – 1 ГОЛОС ЗА ДИРЕКТОРА" ДЕЙСТВУЕТ ПРИ СИСТЕМЕ ГОЛОСОВАНИЯ
 - * уставной
 - * кумулятивной
5. УЧАСТВУЮЩИЕ АКЦИИ – ЭТО
 - * простые акции, участвующие в распределении чистой прибыли
 - * привилегированные акции, дающие право на фиксированный и экстра-дивиденд
 - * привилегированные акции, дающие право участвовать в голосовании на общем собрании акционеров
6. ПО РОССИЙСКОМУ ЗАКОНОДАТЕЛЬСТВУ АКЦИОНЕРНОЕ ОБЩЕСТВО МОЖЕТ ВЫПУСКАТЬ ПРИВИЛЕГИРОВАННЫЕ АКЦИИ В РАЗМЕРЕ 25% ОТ УСТАВНОГО КАПИТАЛА
 - * объявленного
 - * оплаченного
7. ПО ЗАКРЫТОЙ ПОДПИСКЕ МОГУТ РАЗМЕЩАТЬСЯ АКЦИИ
 - * открытого акционерного общества
 - * закрытого акционерного общества
8. ПО ОТКРЫТОЙ ПОДПИСКЕ МОГУТ РАЗМЕЩАТЬСЯ АКЦИИ
 - * открытого акционерного общества

- * закрытого акционерного общества
9. АО С УСТАВНЫМ КАПИТАЛОМ 2000 МЛРД РУБ. (ОПЛАЧЕН ПОЛНОСТЬЮ) ПРИНИМАЕТ РЕШЕНИЕ О ВТОРОМ ВЫПУСКЕ АКЦИЙ, ПРИЧЕМ ПРЕДПОЛАГАЕТСЯ, ЧТО ВЕСЬ ВЫПУСК БУДЕТ СОСТОЯТЬ ТОЛЬКО ИЗ ПРИВИЛЕГИРОВАННЫХ АКЦИЙ. ОБЪЕМ ВТОРОЙ ЭМИССИИ – 400 МЛН РУБ. РЕГИСТРИРУЮЩИЙ ОРГАН ЭМИССИЮ
- * регистрирует
 - * не регистрирует
10. ПРИВИЛЕГИРОВАННЫЕ АКЦИИ ПРАВО ГОЛОСА
- * дают
 - * не дают
 - * дают, если это предусмотрено в уставе акционерного общества
 - * дают, если решаются вопросы о реорганизации и ликвидации акционерного общества
11. ДИВИДЕНД ПО ПРИВИЛЕГИРОВАННЫМ АКЦИЯМ ПО СРАВНЕНИЮ С ДИВИДЕНДОМ ПО ПРОСТЫМ АКЦИЯМ В СРЕДНЕМ
- * выше
 - * ниже
12. РАЗМЕР ДИВИДЕНДА ПО ПРОСТЫМ АКЦИЯМ ЗАВИСИТ ОТ
- * решения общего собрания акционеров
 - * чистой прибыли
 - * решения совета директоров акционерного общества
 - * количества акций, находящихся в обращении
 - * величины собственных средств эмитента
13. КУМУЛЯТИВНЫЕ АКЦИИ – ЭТО
- * простые акции, дающие право на кумулятивную систему голосования на общем собрании акционеров
 - * привилегированные акции, по которым невыплаченный дивиденд накапливается и выплачивается в дальнейшем полностью
 - * простые и привилегированные акции, обеспечивающие выбор своего представителя в совет директоров акционерного общества
14. ПО РОССИЙСКОМУ ЗАКОНОДАТЕЛЬСТВУ НА ОБЩЕМ СОБРАНИИ АКЦИОНЕРОВ РАЗРЕШЕНА СИСТЕМА ГОЛОСОВАНИЯ
- * уставная
 - * кумулятивная
15. УСТАВНАЯ СИСТЕМА ГОЛОСОВАНИЯ БОЛЕЕ ВЫГОДНА АКЦИОНЕРАМ

- * крупным
 - * мелким
16. КУМУЛЯТИВНАЯ СИСТЕМА ГОЛОСОВАНИЯ БОЛЕЕ ВЫГОДНА АКЦИОНЕРАМ
- * крупным
 - * мелким
17. АКЦИИ КОНКРЕТНЫЙ СРОК ПОГАШЕНИЯ
- * имеют
 - * не имеют
 - имеют, если акционерное общество учреждено на определенный срок
18. НОМИНАЛЬНАЯ СТОИМОСТЬ АКЦИЙ, ПРИОБРЕТЕННЫХ АКЦИОНЕРАМИ, СОСТАВЛЯЕТ
- * собственный капитал акционерного общества
 - * уставный капитал акционерного общества
 - рыночную стоимость акционерного общества
19. АКЦИОНЕР ЗА ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ АКЦИОНЕРНОГО ОБЩЕСТВА НЕСЕТ ОТВЕТСТВЕННОСТЬ
- * ограниченную
 - * неограниченную
 - субсидиарную
 - * солидарную
20. ВЫРАЖЕНИЯМИ-СИНОНИМАМИ ЯВЛЯЮТСЯ
- * номинальная стоимость акции
 - * эмиссионная цена акции
 - нарицательная стоимость акции
 - * балансовая цена акции
 - ⊕ курсовая стоимость акции
21. В РОССИИ ВЫПУСК АКЦИЙ НА ПРЕДЪЯВИТЕЛЯ
- * разрешен без каких-либо ограничений
 - * разрешен в определенном отношении к величине оплаченного уставного капитала
 - разрешен только для привилегированных акций, не дающих права голоса на общем собрании акционеров
 - * запрещен
22. НОМИНАЛ АКЦИЙ АКЦИОНЕРНОГО ОБЩЕСТВА ДОЛЖЕН БЫТЬ ОДИНАКОВЫЙ ДЛЯ АКЦИЙ

- * привилегированных
 - * обыкновенных
 - обыкновенных и привилегированных
23. АКЦИЯ ПРЕДОСТАВЛЯЕТ ЕЕ ВЛАДЕЛЬЦУ ПРАВО ГОЛОСА С МОМЕНТА
- * заключения сделки купли-продажи акции
 - * полной оплаты акции
 - ее приобретения учредителями при создании акционерного общества
24. СОБСТВЕННЫЕ АКЦИИ АКЦИОНЕРНОГО ОБЩЕСТВА, НАХОДЯЩИЕСЯ НА ЕГО БАЛАНСЕ, ПРАВО ГОЛОСА
- * предоставляют
 - * не предоставляют
25. ДИВИДЕНДЫ НА СОБСТВЕННЫЕ АКЦИИ АКЦИОНЕРНОГО ОБЩЕСТВА, НАХОДЯЩИЕСЯ В ЕГО РАСПОРЯЖЕНИИ,
- * начисляются
 - * не начисляются
26. АКЦИЯ ДО МОМЕНТА ЕЕ ПОЛНОЙ ОПЛАТЫ ГОЛОС НА ОБЩЕМ СОБРАНИИ АКЦИОНЕРОВ
- * предоставляет
 - * не предоставляет, за исключением акций, приобретенных учредителями при создании акционерного общества
 - не предоставляет
27. ЛИКВИДАЦИОННАЯ СТОИМОСТЬ ОБЫКНОВЕННЫХ АКЦИЙ
- * определяется в уставе акционерного общества
 - * определяется в решении о выпуске акций
 - определяется в момент ликвидации акционерного общества
28. АКЦИОНЕРНОЕ ОБЩЕСТВО РАЗМЕЩАТЬ ПРИВИЛЕГИРОВАННЫЕ АКЦИИ, ПРЕДОСТАВЛЯЮЩИЕ РАЗНЫЕ ПРАВА ИХ ВЛАДЕЛЬЦАМ,
- * может
 - * не может
29. АКЦИОНЕРНОЕ ОБЩЕСТВО АКЦИИ РАЗЛИЧНОГО НОМИНАЛА РАЗМЕЩАТЬ
- * может
 - * может только привилегированные
 - может только простые
 - может простые и привилегированные
 - ⊕ не может
30. РАЗМЕР ДИВИДЕНДА ПО ПРИВИЛЕГИРОВАННЫМ АКЦИЯМ МОЖЕТ БЫТЬ УСТАНОВЛЕН

- * в твердой денежной сумме
 - * в процентах к номиналу
 - * другим способом, определенным уставом акционерного общества
31. В УСТАВЕ АКЦИОНЕРНОГО ОБЩЕСТВА НЕ ОПРЕДЕЛЕН ДИВИДЕНД ПО ПРИВИЛЕГИРОВАННЫМ АКЦИЯМ. В ЭТОМ СЛУЧАЕ
- * должны быть внесены изменения в устав акционерного общества
 - * владельцы привилегированных акций имеют право на дивиденд наравне с владельцами простых акций
 - * акционерное общество не вправе выпускать привилегированные акции
 - * привилегированные акции конвертируются в простые акции
32. АКЦИОНЕРЫ-ВЛАДЕЛЬЦЫ ПРИВИЛЕГИРОВАННЫХ АКЦИЙ УЧАСТВУЮТ В ОБЩЕМ СОБРАНИИ АКЦИОНЕРОВ С ПРАВОМ ГОЛОСА ПРИ РЕШЕНИИ ВОПРОСОВ
- * о реорганизации акционерного общества
 - * о ликвидации акционерного общества
 - * о выплате дивидендов по привилегированным акциям
 - * о выборе руководящих органов акционерного общества
 - * об открытии филиалов и представительств
33. АКЦИОНЕРНОЕ ОБЩЕСТВО НЕ ВЫПЛАТИЛО ДИВИДЕНДЫ ПО ПРИВИЛЕГИРОВАННЫМ АКЦИЯМ. В ЭТОМ СЛУЧАЕ АКЦИОНЕРЫ-ВЛАДЕЛЬЦЫ ПРИВИЛЕГИРОВАННЫХ АКЦИЙ ПРАВО ГОЛОСА НА ОБЩЕМ СОБРАНИИ АКЦИОНЕРОВ
- * получают
 - * не получают
 - * получают по всем вопросам, кроме владельцев кумулятивных акций
 - * получают по ограниченному кругу вопросов
34. В РОССИИ ВЫПУСК БЕЗНОМИНАЛЬНЫХ АКЦИЙ
- * разрешен
 - * запрещен
35. В СЛУЧАЕ ПОВЫШЕНИЯ РЫНОЧНОЙ СТАВКИ ПРОЦЕНТА (ПРИ ПРОЧИХ РАВНЫХ УСЛОВИЯХ) КУРСОВАЯ СТОИМОСТЬ АКЦИЙ
- * повышается
 - * понижается

- ✱ не изменяется, так как рыночная процентная ставка не оказывает влияния на курс акций
36. В МИРОВОЙ ПРАКТИКЕ ПРИНЯТО РЫНОЧНУЮ ЦЕНУ АКЦИЙ УКАЗЫВАТЬ
- ✱ в денежных единицах
 - ✱ в процентах от номинала
37. В США ВЫПУСК БЕЗНОМИНАЛЬНЫХ АКЦИЙ
- ✱ разрешен
 - ✱ запрещен
38. ПО РОССИЙСКОМУ ЗАКОНОДАТЕЛЬСТВУ АКЦИИ МОГУТ ВЫПУСКАТЬСЯ КАК ЦЕННЫЕ БУМАГИ
- ✱ на предъявителя
 - ✱ именные
 - ✱ ордерные

Б. Вставьте пропущенные слова или числа

1. Номинальная стоимость размещенных привилегированных акций не должна превышать от уставного капитала акционерного общества ... процентов.
2. Рыночная процентная ставка на текущий момент ниже чем ставка дивиденда по акциям акционерного общества "Х". В этом случае курсовая стоимость акций акционерного общества "Х" ... номинала.
3. На получение текущего дивиденда имеют право акционеры, внесенные в реестр акционеров ... экс-дивидендной даты.

В. Установите соответствия

1	Номинальная цена акции	А	стоимость имущества акционерного общества, реализуемого при его ликвидации в фактических ценах, приходящаяся на одну акцию
2	Эмиссионная цена акции	Б	цена акции, определяемая на основе бухгалтерского баланса акционерного общества как доля имущества данного АО, приходящаяся на одну выпущенную акцию

3	Нарицательная стоимость акции	В	цена, по которой акция продается на первичном рынке
---	-------------------------------	---	---

Продолжение табл.

4	Курсовая стоимость акции	Г	стоимость, обозначенная на сертификате акции
5	Балансовая цена акции	Д	цена, по которой акции продаются на вторичном рынке
6	Книжная стоимость акции		
7	Ликвидационная цена акции		

Верно/Неверно

Определите: верны (В) или неверны (Н) следующие утверждения

1. В случае ликвидации акционерного общества ликвидационная цена акций всегда равна их балансовой стоимости.
2. Эмиссионная цена акции не зависит от ее номинала, она может быть ниже, равна или выше номинала акции.
3. Акция – это ценная бумага, удостоверяющая право собственности на долю в уставном капитале общества.
4. В России, также как и в международной практике, для создания различных схем контрольного влияния в акционерном обществе, используются неголосующие обыкновенные акции, подчиненные обыкновенные акции, многоголосые обыкновенные акции.
5. Скупая собственные акции у акционеров, акционерное общество получает возможность выплатить повышенные дивиденды.
6. В России нет правовых препятствий для использования кумулятивной системы голосования на общем собрании акционеров.
7. Акционер является собственником пакета акций, а не самого акционерного общества, поэтому он несет ограниченную ответственность за его деятельность.
8. Российское законодательство позволяет дробление (сплит) акций, поэтому говорить о неделимости акций как о фундаментальном свойстве акций некорректно.
9. Существуют ситуации, когда акции акционерного общества погашаются.

10. Привилегированные акции типа А и типа Б не дают права голоса ни при каких обстоятельствах.
11. Выпуская отзывные привилегированные акции, эмитент понижает свой процентный риск.
12. Российское законодательство позволяет выпускать старшие и младшие привилегированные акции.
13. Когда говорится о старшинстве привилегированных акций одного эмитента, имеется в виду размер фиксированной ставки дивиденда по этим акциям.
14. Российские акционерные общества имеют право выпускать привилегированные акции с фондом покупки.
15. По российскому законодательству акционерное общество не имеет права выпускать привилегированные акции с фондом погашения.

Упражнения и задачи

1. Как соотносятся между собой понятия?

- акции открытого акционерного общества
- акции закрытого акционерного общества
- акции, размещаемые по открытой подписке
- акции, размещаемые по закрытой подписке

Назовите критерии, по которым различаются эти виды акций.

Заполните таблицу 3.1, в которой отражаются возможные взаимосвязи между рассматриваемыми разновидностями акций. Объясните содержание таблицы.

Таблица 3.1

ВОЗМОЖНОСТИ ИСПОЛЬЗОВАНИЯ ПУБЛИЧНОГО И ЧАСТНОГО РАЗМЕЩЕНИЯ ДЛЯ ОТКРЫТОГО И ЗАКРЫТОГО АКЦИОНЕРНОГО ОБЩЕСТВА

Виды подписки	Акции открытого акционерного общества	Акции закрытого акционерного общества
Возможность открытой подписки (публичного размещения)		

Возможность закрытой подписки (частного размещения)		
---	--	--

2. Определите в соответствии с российским законодательством правильный порядок удовлетворения требований кредиторов и распределения имущества акционерного общества среди акционеров при ликвидации акционерного общества.

А. Распределение имущества акционерного общества между акционерами-владельцами обыкновенных акций и всех типов привилегированных акций.

Б. Удовлетворение требований граждан, перед которыми акционерное общество несет ответственность за причинение вреда жизни или здоровью.

В. Удовлетворение требований конкурсных кредиторов.

Г. Выплаты по акциям, которые должны быть выкуплены акционерным обществом в соответствии с действующим законом.

Д. Удовлетворение требований кредиторов по обязательствам, обеспеченным залогом имущества.

Е. Выплата начисленных, но не выплаченных дивидендов по привилегированным акциям и ликвидационной стоимости привилегированных акций, определенной уставом акционерного общества.

Ж. Расчеты по оплате труда и выплаты по авторским гонорарам.

З. Выплата задолженности по платежам в бюджет и во внебюджетные фонды.

3. Какую роль играет номинал акции? Допускается ли российским законодательством и законодательствами других стран выпуск безноминальных акций? Как вы можете это объяснить? Что означает на практике манипулирование номиналом акций?

Объясните термины:

- сплит акций
- дробление акций
- консолидация акций
- обратный сплит акций

Какие цели преследует эмитент при сплите и консолидации акций?

Что происходит с количеством акций, их номиналом, с уставным капиталом акционерного общества при этих операциях? Ответы на эти вопросы занесите в таблицу 3.2.

Таблица 3.2

**ИЗМЕНЕНИЯ В ПАРАМЕТРАХ ВЫПУСКА АКЦИЙ
ПРИ ДРОБЛЕНИИ И КОНСОЛИДАЦИИ**

Вид операции	Количество акций	Номинал акций	Уставный капитал акционерного общества
Сплит акций			
Консолидация акций			

4. Заполните таблицу 3.3. "Сравнительная характеристика простых и привилегированных акций". Обобщив данные таблицы, дайте развернутое определение простых и привилегированных акций.

Таблица 3.3

**СРАВНИТЕЛЬНАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА ПРОСТЫХ
И ПРИВИЛЕГИРОВАННЫХ АКЦИЙ**

Критерии сравнения	Обыкновенные (простые) акции	Привилегированные акции
Содержание ценной бумаги		
Право голоса		
Право на получение дивиденда		
Право на получение имущества акционерного общества после его ликвидации		
Преимущественное право покупки новых эмиссий акций до их размещения среди публики		
Право на участие в органах управления акционерного общества		

Право на получение информации об акционерном обществе		
---	--	--

5. Акционерное общество планирует выпуск привилегированных акций объемом 1 млрд руб. на приобретение оборудования (номинал одной акции – 10 000 руб., фиксированная ставка дивиденда – 15%, что соответствует средней рыночной процентной ставке). Ожидаемая годовая прибыль от выпуска продукции на новом оборудовании – 200 млн руб. Ставка налогообложения – 35%.

Оцените возможность и экономическую целесообразность выпуска привилегированных акций:

- 1) при данных условиях;
- 2) при условии, что ставка налогообложения прибыли будет снижена до 13%;
- 3) при условии, что средняя рыночная ставка процента снизится до 8%.

Рассчитайте эмиссионную цену акций и количество акций, которое необходимо разместить для осуществления проекта в последнем случае, а также сумму чистой прибыли, остающейся в распоряжении эмитента после уплаты налогов и выплаты дивидендов (ставка налога на прибыль – 13%).

6. *Охарактеризуйте позиции и перспективы на рынке предприятий, находящихся на различных стадиях своего жизненного цикла:*

- на стадии подготовки к выходу на рынок;
- на стадии возникающего роста;
- на стадии установившегося роста;
- на зрелой стадии развития;
- на стадии угасающего роста;
- на стадии прекращения деятельности или подготовки к возврату на рынок.

Охарактеризуйте позиции на рынке предприятий-монополий.

Приведите примеры предприятий из российской и зарубежной практики, находящихся на различных стадиях жизненного цикла, и предприятий-монополий. Проанализируйте и сравните эти предприятия по

- чувствительности к рыночным колебаниям;
- денежным потокам, которые они аккумулируют;

Проанализируйте и сравните акции предприятий, находящихся на различных стадиях жизненного цикла, по

- степени риска;
- уровню доходности;
- изменению курсовой стоимости;
- ориентации инвесторов.

Результаты занесите в таблицу 3.4.

Таблица 3.4

**АКЦИИ ПРЕДПРИЯТИЯ НА РАЗЛИЧНЫХ СТАДИЯХ
ЕГО ЖИЗНЕННОГО ЦИКЛА**

Критерии сравнения	Акции моно-полный	Акции предприятий на стадии подготовки к выходу на рынок	Акции предприятий возникающего роста	Акции предприятий установившегося роста	Акции предприятий, находящихся на зрелой стадии развития	Акции предприятий, находящихся на стадии угасания деятельности	Акции предпр. на стадии прекращения деятельности и подготовки к возврату на рынок
Денежный поток							
Чувствительность предприятия к рыночным колебаниям							
Уровень риска							
Уровень доходности							
Курсовая стоимость							
Ориентация инвесторов							

7. Простые и привилегированные акции имеют свои положительные и отрицательные стороны как для эмитента, так и для инвестора. *Какие? Ответы на этот вопрос занесите в таблицу 3.5.*

Таблица 3.5

**ПОЛОЖИТЕЛЬНЫЕ И ОТРИЦАТЕЛЬНЫЕ СТОРОНЫ
ПРОСТЫХ И ПРИВИЛЕГИРОВАННЫХ АКЦИЙ**

Акции	Плюсы	Минусы
С точки зрения инвестора Простые		

Привилегированные		
С точки зрения эмитента		
Простые		
Привилегированные		

8. Акционерное общество "Х" имеет оплаченный уставный капитал в размере 100 000 руб., который состоит из простых и привилегированных акций, причем обществом выпущено максимально возможное количество привилегированных акций и 25 000 простых акций. Фиксированная ставка дивиденда по привилегированным акциям составляет 14%. По итогам финансового года чистая прибыль общества составила 80 000 руб., из которых на развитие производства было направлено 40%. Рыночная ставка процента составляет 35%.

Рассчитайте, как изменится курсовая стоимость простых акций акционерного общества "Х", если:

- рыночная процентная ставка поднимется на 3 процентных пункта;
- рыночная процентная ставка снизится до 30%.

9. В соответствии с условиями, приведенными в предыдущей задаче, найдите ответ на следующий вопрос.

Инвестор – юридическое лицо приобрел пакет из 100 привилегированных акций акционерного общества "Х" по номиналу, через три месяца получил по ним дивиденды, а еще через три месяца продал их по рыночной цене (рыночная ставка процента в момент продажи составляла 28%). Каков конечный результат данной инвестиционной операции (в процентах годовых)

- без учета налогообложения;
- с учетом налогообложения прибыли.

10. Уставный капитал акционерного общества "АВС" составляет 50 000 руб. и весь состоит из простых акций. Чистая прибыль, направленная на распределение среди акционеров в виде дивидендов, составила 30 000 руб. Рыночная ставка процента равна 45%. Как изменится рыночная стоимость компании "АВС", если рыночная ставка процента возрастет до 50%?

11. По условиям, приведенным в задаче 10, найдите ответ на следующий вопрос.

Акционерное общество "АВС" принимает решение увеличить уставный капитал до 100 000 руб. за счет выпуска 5 000 простых акций. Какова максимально возможная эмиссионная цена эмитируемых акций, если рыночная ставка процента в момент размещения равна 50% ?

12. Хозяйственная деятельность акционерного общества "ХХХ", уставный капитал которого разделен на 100 000 обыкновенных акций, характеризуется следующими данными (тыс. руб.):

АКТИВ		ПАССИВ	
Основные средства	60 000	Уставный капитал	50 000
Долгосрочные финансовые вложения	10 000	Резервный фонд	1 000
Товарные запасы	10 000	Фонды специального назначения	10 000
Расчетный счет	10 000	Краткосрочная задолженность	30 000
Касса	3 000	Прибыль	9 000
Дебиторская задолженность	7 000		
Баланс	100 000	Баланс	100 000

Определите балансовую стоимость акций акционерного общества "ХХХ".

13. Акционерное общество с уставным капиталом 100 000 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%. Найдите ликвидационную стоимость простых и привилегированных акций, в случае если стоимость имущества общества в фактических ценах реализации составляет:

А. 200 000 руб.

Б. 80 000 руб.

14. Акционерное общество "УУУ" сформировало свой уставный капитал за счет выпуска простых и привилегированных акций. Всего было выпущено 100 000 обыкновенных акций с номиналом 20 руб., 1 000 штук привилегированных акций с номиналом 700 руб., а также 10 000 штук облигаций с номиналом 50 руб. Фиксированный дивиденд по привилегированным акциям составляет 18%, ставка купона по обли-

гациям – 16%. Прибыль акционерного общества после налогообложения составила 1 000 000 рублей, из которых по решению общего собрания акционеров 30 % было направлено на развитие производства. *Рассчитайте массу и ставку дивиденда, приходящуюся на одну простую акцию.*

15. Акционерным обществом выпущены и полностью размещены следующие виды ценных бумаг:

Вид ценной бумаги	Номинал	Количество
Акции простые	10	1 000 000
Акции привилегированные классические	10	1 000
Акции привилегированные участвующие	5	1 000
Акции привилегированные кумулятивные	20	500
Акции привилегированные с корректируемой ставкой дивиденда	100	500
Облигации	100	10 000

Фиксированная ставка дивиденда по всем видам привилегированных акций составляет 10 %. Ставка купона по облигациям составляет 15 %. 2 000 простых акций находятся на балансе акционерного общества. В течение трех предыдущих лет в связи с реконструкцией предприятия дивиденды не выплачивались. По результатам истекшего финансового года чистая прибыль, подлежащая распределению, составила 5 000 000 руб. Рыночная процентная ставка составляет 20%. *Определите ставку и массу дивидендов, приходящихся на одну простую акцию и их курсовую стоимость.*

16. В соответствии с законом "Об акционерных обществах" дайте определение следующих видов акций:

- размещенные акции;
- объявленные акции;
- акции, выкупленные у акционеров.

В каких случаях акционерное общество обязано выкупить свои акции у акционеров?

Какие ограничения содержит закон "Об акционерных обществах" по поводу акций, выкупленных у акционеров?

Каковы цели, которые преследует эмитент, выкупая собственные акции у акционеров?

17. В профессиональном жаргоне участников американского фондового рынка используются следующие названия акций в зависимости от их поведения на рынке.

"Гвозди программы"	"Оборонительные" акции
"Премияльные акции"	Акции роста
"Обаяшки"	Циклические акции
"Центровые"	"Сони"
"Иди-иди"	"Дутые" акции
"Синие фишки"	"Кошки и собаки"
Акции "второго эшелона"	"Щенки"

Охарактеризуйте особенности поведения на рынке каждой разновидности акций. Приведите примеры.

18. Какое отношение имеют акции самого высокого инвестиционного качества ("блю чипс") к карточной игре "покер"?

19. В мировой практике выпускается множество разновидностей привилегированных акций. Охарактеризуйте их, заполнив таблицу 3.6.

Таблица 3.6

РАЗНОВИДНОСТИ ПРИВИЛЕГИРОВАННЫХ АКЦИЙ

Привилегированные акции	Особенности выпуска и обращения по российскому законодательству. Цели выпуска. Права инвесторов
Конвертируемые и обмениваемые Отзывные (погашаемые) Участвующие С регулируемой ставкой дивиденда Кумулятивные Гарантированные Приоритетные и с преимущественными правами Старшие и младшие	

С фондом погашения	
С фондом покупки	
С опционом на продажу	
Голосующие	
Типа А и типа Б	
"Золотая" акция	

Проблемы

1. В первой половине 90-х гг. XX в. в России прошла массовая приватизация предприятий, ранее находившихся в государственной собственности. Приватизация большей части предприятий была проведена в форме акционирования. В результате по количеству акционеров (владельцев акций) Россия вышла на одно из ведущих мест в мире. Однако рынок акций в настоящий момент развит очень слабо. Практически нет повторных эмиссий акций; вторичный рынок акций, кроме акций очень ограниченного круга эмитентов, практически отсутствует.

Назовите причины неразвитости российского рынка акций. Какие меры и кем именно должны быть предприняты для форсирования развития российского рынка акций? Дайте ваш краткосрочный и долгосрочный прогноз развития российского рынка акций.

2. Российский рынок акций характеризуется неликвидностью. Владельцы акций не могут их ни продать, ни купить.

Как отражается неликвидность рынка акций на положении эмитентов, инвесторов, профессиональных участников рынка ценных бумаг? Какие меры для повышения ликвидности рынка акций могут предпринять

- регулятивные органы;
- саморегулируемые организации;
- эмитенты;
- профессиональные участники рынка ценных бумаг?

Какие последствия имело бы повышение ликвидности российского рынка акций для российских и иностранных инвесторов?

3. В настоящее время в России сложилась следующая ситуация. Многие эмитенты – промышленные предприятия являются должниками

государства в связи с невыполнением налоговых обязательств. Для борьбы с неплатежами налогов правительством было принято решение о реструктуризации предприятий-должников. Суть этой реструктуризации заключается в том, что предприятие-должник эмитирует акции и отдает их в залог государству. В результате государство становится залогодержателем контрольного пакета акций, который в случае дальнейшего невыполнения налоговых обязательств распродается на вторичном рынке.

Проанализируйте, какие последствия в случае массовой реструктуризации российских предприятий таким способом будут для

- бюджета;
- российской экономики в целом;
- эмитентов;
- внутренних и иностранных инвесторов;
- профессиональных участников рынка ценных бумаг.

4. По российскому законодательству простые акции предоставляют равные права их владельцам. Однако пакеты простых акций определенного размера обеспечивают дополнительный набор прав акционерам-владельцам простых акций.

На основании Федерального закона РФ "Об акционерных обществах" проанализируйте дополнительные права, предоставляемые владельцам крупных пакетов акций. Заполните таблицу 3.6.

Таблица 3.6

**ДОПОЛНИТЕЛЬНЫЕ ПРАВА АКЦИОНЕРОВ –
ВЛАДЕЛЬЦЕВ ПАКЕТОВ ГОЛОСУЮЩИХ АКЦИЙ**

Размер пакета голосующих акций	Дополнительные права, предоставляемые пакетом голосующих акций
1%	
2%	
10%	
25%	
30%	
50%	
75%	

Прокомментируйте данные таблицы.

5. Приведите все случаи, когда привилегированные акции в соответствии с российским законодательством имеют или получают право голоса.

Приведите все случаи, когда простые акции в соответствии с российским законодательством теряют право голоса. Данные занесите в таблицу 3.7.

Таблица 3.7

**ПРАВО ГОЛОСА НА ОБЩЕМ СОБРАНИИ АКЦИОНЕРОВ
ДЛЯ ПРОСТЫХ И ПРИВИЛЕГИРОВАННЫХ АКЦИЙ**

Ситуации, в которых привилегированные акции имеют или получают право голоса	Ситуации, в которых простые акции теряют право голоса

Сопоставьте категории "простая акция", "голосующая акция", "привилегированная акция".

Темы докладов и рефератов

1. Виды акций, выпускаемых в Российской Федерации.
2. Разновидности производных ценных бумаг, связанных с акциями, в мировой и российской практике.
3. Условия выпуска и обращения АДР.
4. Показатели доходности инвестиций в акции: дивиденд, рост курсовой стоимости, совокупная доходность.
5. Анализ российского рынка акций.
6. К. Маркс о роли акционерного капитала в развитии производства.
7. Акционерное общество и проблемы управления акционерным капиталом.

Литература

Федеральный закон РФ "Об акционерных обществах" от 26.12.95 г. № 208-ФЗ.

Миркин Я.М. Ценные бумаги и фондовый рынок. М., 1995. Гл. 5.

Рубцов Б.Б. Зарубежные фондовые рынки. М., 1996.

Рынок ценных бумаг / Под ред. В.А. Галанова, А.И. Басова. М., 1996. Гл. 2.

Семенкова Е.В. Операции с ценными бумагами: российская практика: Учебник. М., 1997.

Ответы

Основные термины и понятия

1-Г. 2-З. 3-Б. 4-Ж. 5-В. 6-К. 7-М. 8-Е. 9-И. 10-Л. 11-Д. 12-А

Тесты

А. 1-1. 2-2. 3-2. 4-1. 5-2. 6-2. 7-1, 2. 8-1. 9-1. 10-3, 4. 11-2. 12-1, 2, 3, 4, 5. 13-2. 14-1, 2. 15-1. 16-2. 17-2. 18-2. 19-1. 20-1, 3. 21-2. 22-2. 23-2, 3. 24-2. 25-2. 26-2. 27-3. 28-1. 29-2. 30-1, 2, 3. 31-2. 32-1, 2. 33-3. 34-2. 35-2. 36-1. 37-1. 38-1, 2

Б. 1-25%. 2-Выше. 3-До.

В. 1-Г. 2-В. 3-Г. 4-Д. 5-Б. 6-Б. 7-А

Верно/Неверно

1-Н. 2-Н. 3-Н. 4-Н. 5-В. 6-В. 7-В. 8-Н. 9-Н. 10-Н. 11-В. 12-В. 13-Н. 14-В. 15-Н

Упражнения и задачи

2. 1-Б. 2-Ж. 3-Д. 4-З. 5-В. 6-Г. 7-Е. 8-А

5. 1-Выпуск невозможен. 2-Выпуск возможен. 3-Эмиссионная цена акции – 188 750 руб., необходимо разместить 53 334 акции, чистая прибыль – 93 999 000 руб.

