

Содержание:

ВВЕДЕНИЕ

Переход Российской Федерации к рыночным отношениям обусловил распространение и широкое использование в экономике страны ценных бумаг разного вида, которые являются ныне важным и практически удобным инструментом во многих сферах имущественного оборота, прежде всего, при кредитовании и расчетах. Ценные бумаги способны упрощать и ускорять имущественный оборот, а в ряде случаев дают их владельцам дополнительные гарантии.

Ценной бумагой является документ, удостоверяющий с соблюдением установленной формы и обязательных реквизитов имущественные права, осуществление или передача которых возможны только при его предъявлении. С передачей ценной бумаги переходят все удостоверяемые ею права в совокупности. В случаях, предусмотренных законом или в установленном им порядке, для осуществления и передачи прав, удостоверенных ценной бумагой, достаточно доказательств их закрепления в специальном реестре (обычном или компьютеризованном).

Ценные бумаги – необходимый атрибут рыночного хозяйства. Как объекты гражданских прав они относятся к вещам, будучи их особой разновидностью. Гражданский Кодекс РФ включает главу о ценных бумагах как объектах гражданских прав. В соответствии с принципами построения ГК седьмая глава содержит общие для всех видов ценных бумаг вопросы. Особенности выпуска и обращения отдельных видов ценных бумаг регулируются специальными актами, положения которых конкретизируют и дополняют нормы ГК.

Основы правового регулирования ценных бумаг определяет гл. 7 ГК. Более подробно выпуск и обращение ценных бумаг регулируются Законом о рынке ценных бумаг, Законом об акционерных обществах, иными законами и нормативными актами о ценных бумагах отдельных видов. Изданы разъяснения Пленумов ВС РФ и ВАС РФ о применении норм законодательства о ценных бумагах, которые будут названы в последующих параграфах настоящей главы.

Целью исследования моей курсовой работы является изучение теоретических положений и практических рекомендаций, направленных на совершенствование правового регулирования отношений в сфере рынка ценных бумаг

Поставленная цель определяет следующие задачи:

- 1 Изучение понятия и свойств ценных бумаг
- 2 Определение видов ценных бумаг
- 3 Характеристика отдельных видов ценных бумаг
- 4 Описание порядка обращения ценных бумаг

Структура работы: представленная курсовая работа состоит из введения, двух глав, заключения, списка использованной литературы.

ГЛАВА I. ОСНОВНЫЕ ПОЛОЖЕНИЯ О ЦЕННЫХ БУМАГАХ

Правовое регулирование рынка ценных бумаг

Основным источником правового регулирования рынка ценных бумаг является Гражданский кодекс РФ, так как предусматривает общие положения для всех ценных бумаг. В частности, гл. 7 ГК именуется «Ценные бумаги» и содержит общие нормы этого института: понятие, виды, требования к ценным бумагам, правила передачи прав из ценных бумаг и т. д. В главе всего восемь статей (ст. 142 - 149 ГК). Кроме того, нормы, регламентирующие обращение ценных бумаг, находятся также в других частях ГК (ст. 224, 302, 389, 815, 816, 843, 844, 877 - 885, 912 и др.).

Нормы, регулирующие оборот отдельных видов ценных бумаг, находятся в различных законодательных актах. Так, например, правовое регулирование выпуска и обращения эмиссионных ценных бумаг осуществляется Федеральным законом РФ от 22 апреля 1996 г. «О рынке ценных бумаг». К другим важным законам относятся Федеральный закон РФ от 26 декабря 1995 г. «Об акционерных обществах» и Федеральный закон РФ от 11 марта 1997 г. «О переводном и простом векселе»[\[1\]](#).

Необходимо отметить, что большое значение для правового регулирования выпуска и обращения имеет финансовое законодательство (в частности, законодательство о банках, валютное и инвестиционное законодательство).

Нормативные акты Президента РФ, Правительства РФ и других федеральных органов исполнительной власти конкретизируют положения законов. В сфере правового регулирования ценных бумаг следует учитывать Указ Президента РФ от 4 ноября 1994 г. № 2063 «О мерах по государственному урегулированию рынка ценных бумаг в Российской Федерации», Указ Президента РФ от 11 июня 1994 г. № 1233 «О защите интересов инвесторов» (с изменениями от 4 ноября 1994 г.); Указ Президента РФ от 3 июля 1995 г. № 662 «О мерах по формированию общероссийской телекоммуникационной системы и обеспечению прав собственников при хранении ценных бумаг и расчетах на фондовом рынке Российской Федерации»; Указ Президента РФ от 16 сентября 1997 г. № 1034 «Об обеспечении прав инвесторов и акционеров на ценные бумаги в Российской Федерации», Указ Президента РФ от 10 июня 1994 г. № 1182 «О выпуске и обращении жилищных сертификатов» и некоторые другие указы.

Важную роль в создании рынка ценных бумаг играют постановления Правительства РФ, например, постановление Правительства РФ от 15 апреля 1995 г. № 336 «О мерах по развитию рынка ценных бумаг в Российской Федерации»[\[2\]](#).

Кроме того, нормативные функции в сфере регулирования выпуска и обращения ценных бумаг принадлежат Федеральной комиссии по рынку ценных бумаг. Так, например, постановлением Федеральной комиссии по ценным бумагам и фондовому рынку от 2 октября 1997 г. № 27 утверждено Положение о ведении реестра владельцев именных ценных бумаг[\[3\]](#); постановлением от 16 октября 1997 г. № 36 - Положение о депозитарной деятельности в Российской Федерации; постановлением от 17 октября 1997 г. №37 - Положение о доверительном управлении ценными бумагами и средствами инвестирования в ценные бумаги; постановлением от 4 марта 1997 г. № 11 - Положение о регистрирующих органах, осуществляющих государственную регистрацию выпусков ценных бумаг; постановлением Федеральной комиссии по ценным бумагам и фондовому рынку от 12 мая 1995 г. № 2 утверждена Инструкция о порядке выпуска, обращения и погашения жилищных сертификатов на территории Российской Федерации[\[4\]](#).

Наконец, Министерство финансов РФ и Центральный банк РФ конкретизируют положения законодательных и подзаконных актов в рамках своей компетенции. Например, Минфином РФ была утверждена 3 марта 1992г. Инструкция № 2 «О

правилах выпуска и регистрации ценных бумаг на территории Российской Федерации» (с изменениями от 27 января, 4 февраля 1993 г., 15 ноября 1993 г., 1 августа 1995 г.)[\[5\]](#), которая сохраняет свое действие лишь в части, не противоречащей новому законодательству. Центральным банком РФ была принята 17 сентября 1996 г. Инструкция № 8 «О правилах выпуска и регистрации ценных бумаг кредитными организациями на территории Российской Федерации»[\[6\]](#).

Изданные до введения в действие ГК нормативные акты Президента РФ, Правительства РФ и применяемые на территории РФ постановления Правительства СССР по вопросам, которые согласно ГК РФ могут регулироваться только федеральными законами, действуют впредь до введения в действие соответствующих законов. Поэтому вполне закономерно находят свое место в гражданском обороте жилищные сертификаты, которые предусмотрены Положением о выпуске и обращении жилищных сертификатов, утвержденным Указом Президента РФ от 10 июня 1994 г. № 1182. В этой же связи выпуск паевых свидетельств, так называемых «инвестиционных паев», которые были «узаконены» в качестве ценной бумаги Указом Президента РФ от 26 июля 1995 № 765 «О дополнительных мерах по повышению эффективности инвестиционной политики Российской Федерации»[\[7\]](#), является до принятия соответствующего Федерального Закона не вполне обоснованным.

1.2. Понятие и структура рынка ценных бумаг

Определение данного понятия в законодательстве прямо не предусмотрено. Вместе с тем, как было указано в работе ранее, действует Закон о рынке ценных бумаг. Судя по названию Закона, рынок ценных бумаг является его предметом, а ст. 1 Закона прямо указывает на предмет его регулирования. Поэтому в узком специальном смысле слова под рынком ценных бумаг следует понимать «отношения, возникающие при эмиссии и обращении эмиссионных ценных бумаг независимо от типа эмитента, а также отношения, связанные с деятельностью профессиональных участников рынка ценных бумаг». Таким образом, структуру рынка ценных бумаг образуют отношения, возникающие в связи с деятельностью по эмиссии и обращению эмиссионных ценных бумаг. Эмиссионные ценные бумаги доминируют на экономическом рынке и поэтому требуют специального рассмотрения в связи с изучением рынка ценных бумаг.

Согласно ст. 2 Закона о рынке ценных бумаг эмиссионными ценными бумагами считаются любые бумаги, которые характеризуются одновременно следующими признаками:

- закрепляют совокупность имущественных и неимущественных прав, подлежащих удостоверению, уступке и безусловному осуществлению с соблюдением формы и порядка, установленных законом;
- размещаются выпусками;
- имеют равные объем и сроки осуществления прав внутри одного выпуска вне зависимости от времени приобретения ценной бумаги.

Следовательно, эмиссионные ценные бумаги - это те ценные бумаги, которые выпускаются массовыми тиражами, а не выдаются отдельными экземплярами. В банковской практике эмиссионные бумаги иногда называют «эффектами» или «фондами». Это определяет соответствующие названия в сфере рынка ценных бумаг («фондовый» рынок, «фондовая» биржа и т.п.).

По прямому указанию закона к эмиссионным ценным бумагам отнесены акции и облигации (ст. 2 Закона о рынке ценных бумаг). Однако к эмиссионным ценным бумагам относятся также жилищные сертификаты, так как являются «особым видом облигаций», и государственные казначейские обязательства. Эмиссионные ценные бумаги бывают именными и бумагами на предъявителя, документарными и бездокументарными.

«Безналичное» обращение ценных бумаг приобретает в настоящее время на фондовом рынке широкое распространение в связи необходимостью развития торгового оборота. В условиях увеличения количества ценных бумаг и ускорения операций на фондовом рынке легитимационная и оборотная функции документов превращаются из достоинства ценной бумаги в ее балласт. В частности, для ценных бумаг требуются дорогостоящие хранилища. Кроме того, необходимость предъявления и обращения эмиссионных ценных бумаг серьезно затрудняет и замедляет совершение и исполнение коммерческих сделок. Известны случаи срыва своевременной передачи миллионных пакетов акций на крупных биржах в связи с техническими проблемами. Поэтому на практике фондового рынка возникает необходимость упростить и ускорить торговый оборот посредством правил, которые регламентируют движение прав из ценных бумаг, не требуя оборота самих документов.

«Дематериализация» ценных бумаг происходит в различных правовых формах. Например, на рынке ценных бумаг создаются специальные организации, которые позволяют оперировать правами, удостоверяемыми ценными бумагами, без движения самих ценных бумаг. 70 - 80% эмиссионных ценных бумаг европейского рынка ценных бумаг хранится у депозитариев. Движение прав по ценным бумагам происходит не посредством их предъявления и передачи, а на основании совершения записей по счету «депо». Более 90% сделок с ценными бумагами исполняются посредством безналичных переводов прав со счета на счет. Другим рациональным средством является выпуск документов, которые удостоверяют права на несколько (десятки, сотни, тысячи) ценных бумаг. Наконец, наиболее радикальным способом отказа от материальных ценных бумаг является использование в практике так называемых «бездокументарных» ценных бумаг. Таким образом, «дематериализация» ценных бумаг проявляется в отказе от выпуска и оборота реальных документов, которые на фондовом рынке постепенно утрачивают свои вспомогательные служебные функции, известные законодательству о ценных бумагах. Однако отказ от документарной формы эмиссионных ценных бумаг не означает полный отказ от правил, регламентирующих обращение ценных бумаг, некоторые из них могут применяться в отношении движения прав, обычно удостоверяемых ценными бумагами.

В широком смысле под рынком ценных бумаг можно понимать отношения, связанные с выдачей и оборотом любых ценных бумаг. По отношению к «единичным» ценным бумагам иногда используются «рыночные» термины (например, «эмитент»), а сами бумаги являются предметом обращения на фондовом рынке (например, векселя). Однако такое понимание, словоупотребление и финансовые операции не связаны с правовыми последствиями в виде необходимости применения норм об эмиссии и обращении ценных бумаг, государственном контроле в области рынка ценных бумаг по Закону о рынке ценных бумаг и соответствующим подзаконным актам.

Важно отметить, что отношения, образующие структуру рынка ценных бумаг, являются сложными по содержанию деятельности, субъектному составу и особенностям правового регулирования. С учетом структуры рынок ценных бумаг можно разделить на первичный и вторичный, организованный и неорганизованный [8].

Первоначально ценные бумаги появляются на первичном рынке, где осуществляется их «первичное размещение» в результате эмиссии, т.е. последовательности действий эмитента по размещению ценных бумаг. Эмитентом

могут быть юридические лица или органы исполнительной власти либо органы местного самоуправления, несущие от своего имени обязательства перед владельцами ценных бумаг по осуществлению прав, закрепленных ими (ст. 2 Закона о рынке ценных бумаг).

В соответствии со ст. 19 Закона о рынке ценных бумаг процедура эмиссии включает следующие этапы:

- принятие эмитентом решения о выпуске эмиссионных ценных бумаг;
- регистрацию выпуска эмиссионных ценных бумаг;
- для документарной формы выпуска - изготовление сертификата ценных бумаг;
- размещение эмиссионных ценных бумаг;
- регистрацию отчета об итогах выпуска эмиссионных ценных бумаг.

Кроме того, в тех случаях, когда размещение эмиссионных ценных бумаг производится среди неограниченного круга владельцев или заранее известного круга владельцев, число которых превышает 500, а также когда общий объем эмиссии превышает 50 тыс. минимальных размеров оплаты труда, следует также осуществлять регистрацию проспекта эмиссии ценных бумаг.

Только после регистрации выпуска ценных бумаг эмитент имеет право начинать размещение эмиссионных ценных бумаг (ч. 1 ст. 24 Закона о рынке ценных бумаг). Согласно ст. 2 Закона о рынке ценных бумаг размещением ценных бумаг называется «отчуждение эмиссионных ценных бумаг эмитентом первым владельцам путем заключения гражданско-правовых сделок». Владельцы эмиссионных ценных бумаг являются «инвесторами» (ст. 26 Закона о рынке ценных бумаг; ст. 3 Закона РСФСР от 26 июня 1991 г. «Об инвестиционной деятельности в РСФСР»)[9]. Таким образом, на первичном рынке посредством размещения ценных бумаг осуществляется привлечение инвестиций для реализации целей эмитента.

Последующие операции с ценными бумагами совершаются на «вторичном» рынке ценных бумаг. Путем заключения гражданско-правовых сделок, влекущих переход прав собственности на ценные бумаги от первоначальных владельцев к новым происходит «обращение ценных бумаг» на фондовом рынке (ст. 2 Закона о рынке ценных бумаг). Операции на вторичном рынке происходят без участия эмитента по общим правилам передачи прав на ценные бумаги с некоторыми особенностями (ст. 28 - 29 Закона о рынке ценных бумаг).

В зависимости от степени организации рынка ценных бумаг следует различать организованный и неорганизованный («уличный») рынок ценных бумаг.

Организованный рынок образуют отношения в ходе осуществления деятельности с ценными бумагами на фондовых биржах (в фондовых отделах товарных и валютных бирж) и с участием других организаторов торговли на рынке ценных бумаг. Организатором торговли на рынке ценных бумаг является профессиональный участник рынка ценных бумаг, осуществляющий организацию торговли на рынке ценных бумаг, т.е. деятельность по предоставлению услуг, непосредственно способствующих заключению гражданско-правовых сделок с ценными бумагами между участниками рынка ценных бумаг. Отношения, возникающие без участия организаторов торговли ценными бумагами, образуют так называемый «неорганизованный» рынок ценных бумаг, который не является стихийным. Дело в том, что кроме эмитента и инвестора на рынке ценных бумаг наряду с профессиональными организаторами торговли ценными бумагами действуют другие «профессиональные» участники рынка ценных бумаг (реестродержатели, депозитарии и клиринговые организации, брокеры, дилеры и доверительные управляющие), а также осуществляются меры по его непосредственному государственному регулированию.

Необходимо отметить, что основными действующими лицами на рынке ценных бумаг являются эмитенты, выпускающие ценные бумаги, а также инвесторы, эти бумаги приобретающие. Первые аккумулируют финансовые и иные средства, предлагая за это некоторый эквивалент в виде определенного набора имущественных прав, вторые же приобретают такие права и выплачивают за них известную компенсацию.

Так, акционерное общество (эмитент), размещая собственные акции, стремится привлечь дополнительный капитал. Приобретатель акции, уплачивая за нее акционерному обществу искомый капитал, имеет имущественный интерес, выражающийся в намерении не только возратить эквивалент вложенным средствам, но и получить от этого определенную выгоду.

Повышению оборотоспособности ценных бумаг, созданию условий наиболее эффективного взаимодействия между эмитентом и инвестором призваны способствовать различного рода посредники. Те из них, которые занимаются обеспечением встречного движения ценных бумаг и соответствующих им капиталов в качестве основного и (или) исключительного вида деятельности, т.е. профессионально, называются профессиональными участниками рынка ценных бумаг. Регламентации основных особенностей создания и деятельности профессиональных участников посвящены положения ст. 1 Закона о рынке ценных бумаг. В ст. 2 Закона названы общие признаки профессионального участника

рынка ценных бумаг. Во-первых, таковыми могут быть только либо юридические лица, либо граждане, зарегистрированные в качестве индивидуальных предпринимателей, во-вторых, соответствующие лица должны осуществлять виды деятельности, указанные в гл. 2 Закона. Среди этих видов деятельности Законом названы следующие: брокерская, дилерская, деятельность по управлению ценными бумагами, клиринговая, депозитарная, деятельность по ведению реестра владельцев ценных бумаг (ст. 3 – 15). В зависимости от вида деятельности Закон в ряде случаев предъявляет специфические требования к самому субъекту, его осуществляющему, устанавливая, например, в какой организационно-правовой форме должен быть создан профессиональный участник – юридическое лицо, может ли он заниматься коммерческой деятельностью и т.д.

1.3. Понятие и виды ценных бумаг, предусмотренных российским законодательством

Ценная бумага представляет собой документ, который выражает связанные с ним имущественные и неимущественные права, может самостоятельно обращаться на рынке и быть объектом купли-продажи и других сделок, служит источником регулярного или разового дохода. Наиболее емким и отражающим суть данной категории по нашему мнению можно признать определение данное Е. А. Сухановым, который считает, что ценной бумагой признается документ удостоверяющий с соблюдением установленной формы (реквизитов) имущественные права, осуществление или передача которых возможны только при его предъявлении^[10].

В прошлом ценные бумаги существовали исключительно в физически осязаемой, бумажной форме и печатались типографическими способами на специальных бумажных бланках. Ценные бумаги, как правило, изготавливаются с достаточно высокой степенью защищенности от возможных подделок. В последнее время, в связи со значительным увеличением оборота, ценных бумаг, многие из них стали оформляться в виде записей в книгах учета, а также на различных носителях информации, т.е. перешли в физически неосязаемую (безбумажную) форму. Поэтому на рынке ценных бумаг выпускаются, обращаются и погашаются как собственно ценные бумаги, так и их заменители. Объекты сделок на рынке ценных бумаг также называют объектами рынка ценных бумаг, фондами (в значении денежные фонды) или фондовые ценности.

В случае, если ценные бумаги не существуют в физически осязаемой форме, или если их бумажные бланки помещаются в специальные хранилища, владельцу ценных бумаг выдается документ, удостоверяющий его право собственности на ту или иную фондовую ценность. Этот документ называется сертификатом ценных бумаг. Сертификаты ценных бумаг на предъявителя могут выпускаться для замещения собой нескольких однородных ценных бумаг (подобно денежным купюрам различного достоинства). В последнем случае сертификат не обязательно должен содержать информацию о владельце фондовой ценности.

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

Ценные бумаги фактически представляют собой юридические документы, свидетельствующие о праве их владельца на доход или часть имущества фирмы. Приобретая ценные бумаги, инвестор может рассчитывать, как минимум, на два вида доходов: инвестиционный и курсовой. Инвестиционный доход - это доход от владения ценных бумаг (называется также дивидендом). Курсовой доход - это доход, полученный в результате покупки бумаги по одной цене (например, по номинальной, т.е. указанной на ее бланке) с последующей перепродажей по другой, более высокой, цене.

Многие ценные бумаги выпускаются частными компаниями и поэтому получили название частных (коммерческих). Частные инструменты фондового рынка являются (теоретически) менее надежными по сравнению с государственными, по которым правительство гарантирует (по крайней мере, должно гарантировать) выполнение условий выпуска.

Вложение средств в частные фондовые инструменты сопряжены со многими видами рисков, при этом различают следующие их виды:

- риск потери капитала, вложенного в ценные бумаги, возникающий, например, в связи с банкротством эмитента;
- риск потери ликвидности, т.е. того, что купленную ценную бумагу нельзя будет продать на рынке, не избежав при этом существенных потерь в цене;
- рыночный риск, т.е. риск падения их цены вследствие ухудшения общей конъюнктуры рынка.

В мировой практике существуют различные подходы к определению ценных бумаг: различны перечни ценных бумаг, включаемых в это понятие; различны подходы к

содержанию экономических отношений, которые выражают ценные бумаги и т.п.

Обобщая, имеющиеся мнения по данному вопросу, можно говорить о том, что ценные бумаги это права на ресурсы, которые отвечают следующим требованиям: обращаемость, доступность для гражданского оборота, стандартность и серийность, документальность, регулирование и признание государством, рыночность, ликвидность, риск от приобретения.

В Российской Федерации используются следующие виды ценных бумаг:

1. Акции акционерных обществ - любые ценные бумаги, удостоверяющие право их владельца на долю в собственных средствах акционерного общества, на получение дохода от его деятельности и, как правило, на участие в управлении этим обществом.

2. Облигации (предприятий и т.п.) - любые ценные бумаги, удостоверяющие отношения займа между их владельцем (кредитором) и лицом, выпустившим документ (должником), в т.ч. - жилищные сертификаты - особый вид облигаций с индексируемой номинальной стоимостью, удостоверяющий право их собственника на приобретение жилья при условии покупки пакета жилищных сертификатов или выполнения других условий эмиссии.

3. Государственные долговые обязательства - любые ценные бумаги, удостоверяющие отношения займа, в которых должником выступает государство, органы государственной власти или управления (государственные краткосрочные облигации, облигации внутреннего облигационного займа 1992 г. и т.п.).

4. Производные ценные бумаги - любые ценные бумаги, удостоверяющие право их владельца на покупку или продажу акций, облигаций и государственных долговых обязательств (финансовые фьючерсы и др.), в т.ч.

- опционы акций (облигаций) - право покупки акций на льготных условиях.

5. Сертификаты акций - ценные бумаги, являющиеся свидетельством владения поименованного в нем лица определенным числом акций.

6. Вексель - составленное по установленной законом форме безусловное письменное долговое денежное обязательство, выданное одной стороной (векселедателем) другой стороне (векселедержателю) в т.ч. - коммерческие бумаги - краткосрочные финансовые простые векселя, выпущенные для краткосрочного привлечения средств в оборот эмитента.

7. Акции предприятий - ценные бумаги, удостоверяющие внесение средств на цели развития предприятия, не дающие права на участие в управлении предприятием, предполагающие выплату ее владельцу дивиденда.

8. Акции трудового коллектива - ценные бумаги, удостоверяющие внесение средств членами трудового коллектива на цели развития предприятия, не дающие права участия в управлении предприятием, предполагающие выплату ее владельцу дивиденда.

9. Депозитные сертификаты банков - документ, право требования по которым может уступаться одним лицом другому, являющиеся обязательством банка по выплате размещенных у него депозитов.

10. Сберегательные сертификаты банков - документы, право требования по которым может уступаться одним лицом другому, являющиеся обязательством банка по выплате размещенных у него сберегательных вкладов.

11. Чеки - безусловное письменное распоряжение чекодателя банку (плательщику) произвести платеж чекодателю указанной на чеке денежной суммы.

12. Товарный фьючерсный или опционный контракт - имеет содержание, аналогичное производным ценным бумагам, при том, что объектом сделки является поставка стандартной партии товара определенного качества.

13. Валютный опцион или фьючерс - имеет содержание, аналогичное производным ценным бумагам, при том, что объектом сделки является поставка валютных ценностей.

14. Прочие ценные бумаги - иные финансовые инструменты, которые Министерство финансов РФ вправе квалифицировать в качестве новых видов ценных бумаг (коносаменты и т.п.).

Российским законодательством не признаются ценными бумагами следующие виды документов:

- документы, подтверждающие получение банковского кредита;
- документы, подтверждающие внесение суммы в депозиты банков (за исключением депозитных и сберегательных сертификатов);
- долговые расписки;
- завещания;
- страховые полисы;

- лотерейные билеты;
- суррогаты ценных бумаг (чековые карты), коммерческие сертификаты, билеты акционерных обществ и т.д.).

Хотелось бы, завершая главу, отметить, что в современной России рынок ценных бумаг находится на перекрестке противоречивых интересов и трудно совместимых целей различных участников экономической деятельности: предприятий и государственных органов, экспортеров, импортеров, банков, иностранных инвесторов, населения и т.д.

ГЛАВА II. ПРАВОВОЕ РЕГУЛИРОВАНИЕ ОБОРОТА АКЦИЙ РОССИЙСКИМ ЗАКОНОДАТЕЛЬСТВОМ

2.1. Понятие и основные черты акции

Основными видами ценных бумаг являются акции - свидетельства об участии в капитале акционерного общества и облигации[\[11\]](#).

Для того, чтобы развивалась предпринимательская, конкурентоспособная экономика, в стране должно быть большое число разнообразных предприятий различных форм собственности - частной, муниципальной, государственной - и развитой рынок товарный и финансовый.

В отличие от «классического пути» образования акционерных обществ, когда акции выпускают для того, чтобы получить деньги для строительства предприятия и начать производство продукции, в странах СНГ акционерные общества образовывались путем приватизации государственных предприятий. Поскольку средства труда у этих предприятий уже имеются, производство налажено, возникает вопрос: что делать с деньгами, полученными от выпуска и размещения акций. Законодатели решили этот вопрос, согласно утвержденным в декабре 1991 г. Основным положениям программы приватизации государственных и муниципальных предприятий в РФ на 1992 год. Средства от приватизации предприятий федеральной собственности распределились следующим образом: трудовым коллективам приватизационных предприятий - 10 %, местным бюджетам - 10 %, республиканским, краевым, областным бюджетам - 10 %, республиканскому бюджету России - 60 %, государственным органам по приватизации - 10 %[\[12\]](#).

Создание и развитие акционерных обществ, рынка ценных бумаг - слагаемые осуществляемой в РФ экономической реформы. Акционерные общества выступают как активные участники рыночной экономики, важнейшие звенья предпринимательской деятельности - производственной, торговой, банковской. Привлечение ими средств населения - важный источник финансирования капитальных вложений, необходимый для выхода из кризиса и подъема экономики. Выплата дивидендов акционерам - стимул для вложения гражданами и юридическими лицами средств. Участие акционеров в управлении предприятием усиливает их роль в экономических преобразованиях.

Согласно Закону о рынке ценных бумаг, акция представляет собой эмиссионную ценную бумагу, закрепляющую права ее владельца на получение части прибыли акционерного общества в виде дивидендов, на участие в управлении акционерным обществом и на часть имущества, остающегося после его ликвидации. Акция свидетельствует о вкладе акционеров в уставной капитал акционерного общества. Акционер, участвует не только в получении прибыли общества, он также несет риск в случае хозяйственных неудач акционерного общества в пределах стоимости принадлежащих ему акций.

Рынок акций в России - развивающийся: его доля по сравнению со стоимостью валового внутреннего продукта в стране составляет 2,3 % к 25,6% в Германии и 113% в Великобритании)[\[13\]](#).

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

- Номинальная стоимость (номинал) - произвольная стоимость, устанавливаемая при эмиссии и отражаемая в акционерном сертификате. Денежная сумма, обозначенная на акции и называется номинальной стоимостью акции. Общество, выпустившее акцию с указанием номинала, т.е. цены, отражающей величину уставного капитала, приходящуюся на одну акцию, еще не гарантирует ее реальную стоимость. Такую ценность определяет только рынок.
- рыночная стоимость (продажная цена, курс) - текущая стоимость акции на бирже или во внебиржевом обороте (к примеру, последняя котировка). Это наиболее важный вид стоимости, поскольку именно она (а точнее - прогноз ее изменения) играет основную роль в обращении акции данной корпорации. Эта цена может быть выше и ниже ее номинальной стоимости.

- Балансовая стоимость, исчисляемая как частное от деления чистых активов корпорации на количество выпущенных и распространенных акций. Документ, свидетельствующий о владении акциями, называется акционерным сертификатом. Это ценная бумага, которая является свидетельством владения поименованного в нем лица определенным числом акций общества. Акционеру бесплатно выдается один сертификат на все принадлежащие ему акции в случае их полной оплаты. Сертификат имеет следующие реквизиты: номер, количество акций, номинальную стоимость (если таковая имеется), наименование эмитента, его статус, категорию акций, наименование (имя) владельца, ставку дивиденда привилегированной акции, подписи двух ответственных лиц общества, печать общества, условия обращения, наименование и местонахождение общества и регистратора бумаг, наименование банка или агента.

Реквизиты акции: наименование акционерного общества и его местонахождение, наименование (акция), порядковый номер, дата выпуска, вид (простая или привилегированная), номинальная стоимость, имя держателя (для именной акции), размер уставного фонда общества на день выпуска акций, количество выпускаемых акций, срок выплаты дивидендов, подпись председателя правления акционерного общества.

Отдельные акционерные общества выпускают акции без указания номинальной стоимости. В этом случае они указывают дивиденды в денежных единицах, а не в процентах к номинальной стоимости.

Следовательно, номинальная цена акции выступает своего рода ориентиром для определения эмиссионной и рыночной цен акции, размера дивиденда.

Пропорционально количеству и номиналу акции, осуществляется расчет доли, причитающейся акционерам общества в случае его ликвидации.

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. Акционерное общество может быть учреждено одним лицом, однако оно не может иметь в качестве единственного учредителя другое хозяйственное общество, состоящее из одного лица[14].

Учредители заключают между собой письменный договор о создании общества. В договоре определяются: порядок совместной деятельности учредителей по учреждению общества; права и обязанности учредителей по созданию общества; размер уставного капитала общества; категории и типы акций, подлежащих размещению среди учредителей, а также размер и порядок их оплаты.

При учреждении общества, акции должны быть полностью оплачены в течение срока, определенного уставом общества. Однако не менее 50% уставного капитала должно быть оплачено к моменту государственной регистрации общества[\[15\]](#). Форма оплаты акций при учреждении общества определяется договором о создании акционерного общества или его уставом.

Оплата акций может производиться не только деньгами и ценными бумагами, но и другими вещами и неимущественными правами, имеющими денежную оценку. Оплата акций при их приобретении неденежными средствами осуществляется в полном размере, если иное не установлено договором о создании общества. Дополнительные акции, которые выпускаются обществом и подлежат оплате деньгами, должны быть оплачены при их приобретении в размере не менее 25% номинальной стоимости.

Если в сроки, предусмотренные договором купли-продажи, покупатель не выполнит обязательств по приобретению акций, то акции поступают снова в распоряжение эмитента: с лицевого счета покупателя, куда они были зачислены после отражения их в договоре купли-продажи, возвращаются на баланс общества. Соответственно в реестре акционеров общества делаются записи о неисполнении обязательств по приобретению ценных бумаг.

Поступившие таким образом в распоряжение общества акции могут быть проданы новым владельцам в течение предусмотренного в проспекте эмиссии срока, установленного законодательством для формирования уставного капитала общества. Те акции, которые не были приобретены новыми владельцами в указанные выше сроки, погашаются обществом. Кроме того, необходимо отметить, что выпуск акций осуществляется только акционерным обществом.

В юридической литературе часто поднимается вопрос о правах акционеров. Возникновение таких прав обычно связывается с приобретением акции, однако в этом случае неправильное ее оформление должно лишать владельца статуса акционера. Проблема взаимосвязи акции и прав акционера, а также смежные вопросы, включая вопрос об обстоятельствах, с которыми связывают приобретение

лицом членства в акционерном обществе, вызывают особый интерес[\[16\]](#).

Принято выделять две основные характеристики, присущие акции.

Во-первых, акция может быть свидетельством того, что лицо является членом акционерного общества. Указанное членство понимается как совокупность прав и обязанностей акционеров по отношению к акционерному обществу, а в закрытых акционерных обществах - также прав и обязанностей акционера по отношению к другим акционерам. Нередко рассматриваются только права акционеров.

Во-вторых, акция может обозначать долю участия акционера в акционерном обществе. Так, под разделением уставного капитала акционерного общества на акции понимается прежде всего то, что акция в данном случае выражает долю участия акционера в обществе. Доля участия определяется как соотношение величины уставного капитала и номинальной стоимости акции.

Членство в акционерном обществе возникает у учредителя не вследствие документального оформления (в том числе посредством акции), а из устава при условии подписки на акции и частичного внесения вклада в уставной капитал общества в порядке, установленном уставом общества.

Под членством в открытом акционерном обществе понимается совокупность прав и обязанностей акционера по отношению к обществу, возникающая из устава после создания общества. В открытом акционерном обществе у акционеров отсутствуют членские права и обязанности по отношению к другим акционерам.

В отличие от открытого, в закрытом акционерном обществе у акционера имеются членские права и обязанности по отношению к другим акционерам, связанные с продажей акций третьим лицам; у акционеров имеется преимущественное право покупки акций, а у продающего преимущественное право покупки акций, а у продающего акцию соответственно - обязанность вначале предложить другим акционерам приобрести акцию, которую он намеревается продать третьему лицу [\[17\]](#).

Часто членство связывают с наличием у него акции общества. Акция является ценной бумагой, т.е. документом удостоверяющим с соблюдением установленной формы и обязательных реквизитов имущественные права, осуществление или передача которых возможны только при его предъявлении (п.1 ст. 142 ГК РФ). Если придерживаться этой позиции, то неизбежен вывод о том, что в отсутствие акции в документарной форме, осуществление и передача прав акционера невозможны.

Данная точка зрения, как представляется, устарела с того времени, когда перестали быть обязательными как выпуск акций в форме документа, так и соответственно выдача их акционерам. В настоящее время лицо, получившее специальную лицензию, может производить фиксацию прав, закрепляемых именной или ордерной ценной бумагой, в том числе в бездокументарной форме (п.1 ст. 149 ГК РФ). Таким образом, права акционеров могут закрепляться акцией бездокументарной формы выпуска (ст. 28 Федерального закона от 22 апреля 1996 г. № 39 - ФЗ «О рынке ценных бумаг»), что отнюдь не умаляет прав акционеров. Членские (в том числе имущественные) права акционеров возникают и тогда, когда выдача акций в документарной форме не предусмотрена уставом общества и фактически не осуществлялась и, более того, когда права акционеров не фиксировались в бездокументарной форме, поскольку членство не ставится в зависимость от его оформления. Как уже отмечалось, членство в акционерном обществе возникает у учредителя из устава при условии подписки на акции и частичного внесения вклада в уставной капитал общества, а в последующем - из приобретения прав, удостоверенных акцией. Данные права, удостоверенные акцией как именной

ценной бумагой, передаются в порядке, установленном для уступки требований (п.2 ст. 146 ГК РФ). Если же уставом общества предусмотрен выпуск акций в документарной форме, то общество обязано их выпустить и передать акционерам. Именно поэтому в случае неправильного оформления акции, членство акционера не ставится под сомнение[18].

Поскольку акция подтверждает членство акционера в акционерном обществе, она может служить для удовлетворения прав акционера. Акционерное общество является юридическим лицом, в отношении которого акционеры имеют обязательственные права. Принято различать неимущественные и имущественные права акционеров, которые в совокупности составляют права членства (членские права)[19]. Поэтому членство (как совокупность прав и обязанностей) следует отличать от прав членства (как совокупности неимущественных и имущественных прав).

2.2. Виды акций и их использование

Классификация акций в имеющейся юридической литературе проводится по нескольким основаниям.

Акционерные общества могут выпускать акции, в зависимости от вида прав, обыкновенные и привилегированные.

Основные отличия между акциями обыкновенными и привилегированными заключаются в характере получения дохода (владельцы обыкновенных акций получают дивиденды в той части чистой прибыли, которая остается после ее распределения между владельцами привилегированных акций, т.е. у всех обыкновенных акций общества номинальная стоимость одинакова). Акционерное общество не может принимать решение о выплате (объявлении) дивидендов по обыкновенным акциям, если не принято решение о выплате в полном размере дивидендов по всем типам привилегированных акций, размер дивиденда, по которым зафиксирован уставом общества. Все владельцы обыкновенных акций равны между собой в их правах на получение дивидендов. Акционерное общество не обязано выплачивать дивиденды по обыкновенным акциям даже в случае наличия в них чистой прибыли. Совет директоров, к примеру, может принять решение о направлении прибыли не на выплату дивидендов, а на развитие производства. Рост числа обыкновенных акций в руках частных инвесторов увеличивает количество их голосов и, теоретически, - возможность воздействия на принятие решений в рамках акционерного общества и участия в управлении акционерным обществом. Привилегированные акции дают своим держателям привилегии, которыми не обладают владельцы обыкновенных акций.

По способу регистрации выделяют именные и предъявительские акции.

Именные акции предусматривают обозначение наименования владельца на бланке или сертификате акции. На предъявительских акциях наименование владельца не указывается.

В соответствии с Федеральным законом «Об акционерных обществах», принятом в 1995 г., все акции общества являются именными. При этом 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.

Запись в реестр акционеров общества вносится по требованию акционера не позднее трех дней с момента представления документов. Не допускается отказ от внесения записи в реестр акционеров общества, за исключением ситуаций, предусмотренных правовыми актами Российской Федерации. В противном случае

держатель реестра не позднее пяти дней с момента предъявления требования о внесении записи в реестр направляет лицу, требующему этой записи, уведомление об отказе с указанием причин отказа. Однако в принятом в апреле 1996 г. Федеральном законе «О рынке ценных бумаг» предусматривается, что выпуск акций на предъявителя разрешается в определенном отношении к величине оплаченного уставного капитала эмитента в соответствии с нормативом, установленным Федеральной комиссией по рынку ценных бумаг.

Держателем реестра акционеров может выступать общество, которое занимается выпуском (эмитент) и размещение акций, или специализированный регистратор. Если в акционерном обществе число владельцев обыкновенных акций превышает 500 человек, то такое общество обязано поручить ведение и хранение реестра специализированному регистратору и нести ответственность за его ведение и хранение.

Для руководства обществом выпуск именных акций дает возможность контролировать движение акционерного капитала и концентрацию ценных бумаг в руках акционеров.

Компании могут выпускать привилегированные и обыкновенные акции с ордером, который дает держателям право купить определенное число обыкновенных акций.

Акции могут расщепляться и консолидироваться. При расщеплении одна акция превращается в несколько акций, что приводит к соответствующему уменьшению рыночной цены одной акции. Например, цена акции "А" на рынке равна 100 долларов. Вместо нее выпускают четыре акции "Б" (для этого у владельца акций изымается старый сертификат, взамен ему выдается новый, где указывается новое число акций, в 4 раза большее). Цена одной акции "Б" устанавливается на рынке около 25 долларов. При консолидации акции "А" превращается в меньшее число акции Б, что приводит к соответствующему увеличению рыночной цены одной акции. Например, цена акции "А" на рынке равна 5 долларов. Вместо 100 акций "А" выпускаются 10 акций "Б". Цена одной акции "Б" составит на рынке около 50 долларов.

1) Обыкновенная акция представляет собой ценную бумагу, представляющую ее владельцу право на участие в общем собрании акционеров с правом голоса по всем вопросам его компетенции, на получение дивидендов, а также части имущества в случае его ликвидации. Владельцы обыкновенных акций являются единственными владельцами ценных бумаг, имеющими право избирательного голоса, хотя в

Федеральном законе «Об акционерных обществах» в некоторых случаях делаются исключения для владельцев отдельных типов привилегированных акций.

Право участвовать в собрании акционеров может осуществляться акционером лично или его представителем. Список участвующих в общем собрании акционеров составляют на основе данных реестра акционеров на дату, которая определяется Советом директоров общества, причем по законодательству РФ эта дата не может быть установлена ранее даты принятия решения о проведении общего собрания акционеров и более чем за 60 дней до даты проведения собрания.

В списке акционеров, имеющих право участвовать в общем собрании акционеров указываются:

- наименование каждого акционера;
- место нахождения акционера;
- данные о количестве и категории (типе) принадлежащих ему акций.

Среди обыкновенных акций выделяют голосующие и ограниченные.

Голосующие акции дают право голоса по формуле: одна акция = одному голосу. Ограниченные не дают право голоса или ограничивают его. Среди ограниченных акций выделяют акции с ограниченным правом голоса, подчиненные акции и неголосующие.

Голосующей обыкновенной акцией общества выступает акция, предоставляющая ее владельцу право голоса при решении вопроса, поставленного на голосование.

Акционер общества владеющий не менее чем 2 % голосующих акций, имеет право не позднее 30 дней после окончания финансового года общества (если уставом общества не установлен более поздний срок) внести не более двух предложений в повестку годового собрания акционеров, а также выдвинуть кандидатов в Совет директоров и ревизионную комиссию общества в пределах количественного состава этого органа.

Голосование на общем собрании осуществляется по принципу «одна голосующая акция общества равна одному голосу». Акция не представляет право голоса до ее полной оплаты. Исключение составляют акции, приобретаемые учредителями при создании общества. Другое право владельцев обыкновенных акций - право получения дивидендов. Владельцы акций получают дивиденды до тех пор, пока

общество, выпустившее акции, успешно функционирует.

Дивиденды по акциям выплачиваются из чистой прибыли общества за текущий год. Решение о выплате годовых дивидендов, их размере и форме выплаты принимается общим собранием акционеров по рекомендации Совета директоров. При этом размер дивиденда не может превышать размера рекомендованного Советом директоров, однако предложенный дивиденд может быть уменьшен общим собранием. В список лиц на получение годовых дивидендов должны быть включены акционеры (номинальные держатели акций), внесенные в реестр акционеров общества на день составления списка лиц, имеющих право участвовать в годовом собрании акционеров.

Решение о выплате ежеквартальных и полугодовых дивидендов по акциям принимается Советом директоров общества. Право получения промежуточных дивидендов имеют акционеры (номинальные держатели акций), включенные в реестр акционеров не позднее чем за 10 дней до даты принятия решения о выплате дивидендов.

Акционерное общество не вправе принимать решение о выплате дивидендов по акциям в следующих случаях:

- до полной оплаты уставного капитала общества;
- до выкупа принадлежащих акционерам акций, которые должны быть выкуплены обществом;
- если в результате выплаты дивидендов у общества могут появиться признаки несостоятельности (банкротства);
- если стоимость чистых активов общества меньше его уставного капитала и резервного фонда (либо станет меньше их размера в результате выплаты дивидендов).

Дивиденды по акциям выплачиваются, как правило, деньгами. Однако уставом общества могут быть предусмотрены такие выплаты дивидендов либо:

- в форме дополнительных выпусков акций (облигаций) пропорционально имеющимся у акционера акциям;
- путем распределения доходов в имущественной форме.

Как правило, общество выплачивает такие дивиденды в случае своей ликвидации. В мировой практике существует вид обыкновенных акций, которые приравнены к привилегированным по выплате дивидендов: владелец такой акции получает

фиксированный, заранее установленный в соответствии с условиями выпуска дивиденд, и к этим регулярным суммам в конце года выплачивается по итогам работы корпорации еще дополнительный дивиденд (экстра - дивиденд).

Рассмотрим право владельцев обыкновенных акций на получение имущества в случае ликвидации акционерного общества, представляющее собой действия, направленные на прекращение дел и реализацию имущества общества с последующим его распределением между кредиторами и акционерами.

Ликвидация может осуществляться:

- 1) добровольно в порядке, установленном Гражданским кодексом РФ, с учетом требований Федерального Закона «Об акционерных обществах» и устава общества.
- 2) в соответствии с решением суда по основаниям, предусмотренным Гражданским кодексом РФ.

Ликвидационная комиссия выявляет обязательства перед кредиторами, и после завершения расчетов с ними имущество ликвидируемого общества распределяется среди акционеров. При этом владельцы обыкновенных акций получают свою долю ликвидируемого имущества только после удовлетворения всех прочих законно предъявленных претензий. В первую очередь по требованию акционеров осуществляется выкуп акций общества.

Указом Президента РФ от 18 августа 1996 г. «О мерах по защите прав акционеров и обеспечению интересов государства как собственника и акционера»[\[20\]](#) акционерам предоставлено право требовать оценки и выкупа у них обществом акций. Это право возникает у акционеров, которые либо не принимали участие в общем собрании акционеров, на котором рассматривались соответствующие вопросы, либо голосовали против принятия решений:

- о реорганизации акционерного общества;
- о заключении крупной сделки, связанной с приобретением или отчуждением имущества общества стоимостью более 50% балансовой стоимости активов общества на дату принятия такого решения;
- об увеличении уставного капитала общества без предоставления акционерам права в первую очередь приобрести выпускаемые акции;
- о внесении в устав общества дополнений и изменений не обусловленных законодательством, которые ограничивают права акционеров. Акции, выкупленные в данном случае обществом и возвращенные на баланс,

подлежат обязательному погашению. Они не могут быть реализованы новым владельцам.

Выкуп акций обществом производится по рыночной стоимости. После выкупа акций по требованию акционеров общество выплачивает начисленные, но не выплаченные дивиденды по привилегированным акциям, а также стоимость этих акций исходя из стоимости имущества, приходящегося на одну акцию в момент ликвидации общества (ликвидационная стоимость). Затем имущество ликвидируемого общества распределяется между владельцами обыкновенных акций.

Акционерное общество, как юридическое лицо, имеет право совершать сделки, не запрещенные законом, в том числе оно может приобретать акции, которые ранее им же были выпущены.

В случае принятия общим собранием решения об уменьшении уставного капитала акционерного общества последнее приобретает акции на свой баланс. Это решение принимается, когда уставом предусмотрена такая возможность и об этом уведомлены кредиторы общества.

Общее собрание определяет типы приобретаемых для этой цели акций, их количество и цену приобретения, сроки оплаты и сроки приобретения акций.

О выкупе акций общество уведомляет их владельцев за 30 дней до начала срока, в течение которого приобретаются акции. Срок приобретения не может быть меньше 30 дней. В этот срок владельцы тех типов акций, решение о приобретении которых принято общим собранием, могут предложить свои акции, общество в этом случае обязано приобрести предложенные акции и погасить их. В этом случае, если число акций, предложенных обществу к приобретению, будет больше того количества, которое общество вправе приобрести, акции приобретаются у их владельцев пропорционально заявленным требованиям.

Возможно и нецелевое приобретение акций на баланс общества, решение о нецелевом приобретении акций на баланс акционерного общества принимается Советом, директором или по его поручению исполнительным директором.

Если акции, приобретенные обществом с целью уменьшения уставного капитала, подлежат обязательному погашению, то нецелевое приобретение акций предусматривает их использование различными способами. Они могут, во-первых, быть проданными новым владельцам. Во-вторых, они могут быть направлены в

фонд акционирования работников общества, если создание такого фонда предусмотрено уставом общества. Средства указанного фонда расходуются на приобретение акций, продаваемых акционерами этого общества с целью размещения их в дальнейшем среди работников общества.

Акции, выкупленные обществом, поступают в его распоряжение и находятся на балансе акционерного общества. Но они являются неголосующими и, следовательно, не учитываются при подсчете голосов в определении кворума общего собрания, не предоставляют иных прав, связанных с созывом и проведением общего собрания. По этим акциям не начисляются дивиденды.

В течение года с момента их выкупа акции должны быть реализованы. В противном случае общее собрание должно принять одно из следующих решений:

- либо уменьшить уставной капитал общества путем погашения выкупленных акций. При этом нужно следить, чтобы уставной капитал не оказался меньше минимального размера, установленного Федеральным законом «Об акционерных обществах». В противном случае общество будет подлежать ликвидации;
- либо, не уменьшая величины уставного капитала общества, погасить выкупленные акции, но при этом увеличить номинальную стоимость акций, оставшихся в обращении.

При этом решение о погашении акций, как правило, сопровождается одновременным решением общего собрания о повышении номинальной стоимости обращающихся акций. Наряду с выпуском обыкновенных акций акционерное общество имеет право, как было отмечено ранее, размещает также привилегированные акции. Причем доля привилегированных акций по номинальной стоимости, не должна превышать 25% общего объема от уставного капитала общества[21]. Акции называются привилегированными, так как владельцы этих акций имеют привилегии по сравнению с держателями обыкновенных акций. Общество может выпускать несколько типов привилегированных акций, каждый из которых содержит свой объем привилегий.

Важное место занимает и следующая разновидность акции. Префакция - это ценная бумага, документирующая инвестиции с целью гарантированного получения части прибыли корпорации (в виде устанавливаемого при выпуске акций дивиденда), а также преимущественного, по сравнению с другими акционерами, получения части имущества, остающегося после ликвидации корпорации.

Инвестиционные цели могут быть и иными. Префакции имеют определенное преимущество перед обыкновенными акциями.

Учредители (в этом числе и государство в условиях приватизации) выпускают их с учетом своих имущественных интересов. Финансирование с их помощью оставляет стабильным общее количество и структуру голосующих собственников, позиции держателей контрольного пакета акций. Кроме того, благодаря им корпорация может оживить вторичный рынок своих акций. Префакции одного типа предоставляют акционерам равный объем прав и имеют одинаковую номинальную стоимость. Акционерное общество может разместить один или несколько типов привилегированных акций. Описание привилегий по каждому типу акций производится в уставе общества. Предоставление привилегий можно рассматривать как своеобразную компенсацию по этим акциям за то, что их владельцы не имеют, как правило, права голоса.

Привилегированные акции обычно не дают своему владельцу права голоса на общем собрании акционеров. Правда, это понятие довольно относительно. Во многих странах, в том числе в России, существует положение, когда при ухудшении финансового положения общества уровень "безголосности" акций падает. Держатели префакции получают право переизбирать руководство корпорации. В соответствии с российским законодательством акционеры - владельцы привилегированных акций не имеют права голоса на общем собрании акционеров, кроме выше перечисленных случаев, если иное не закреплено в уставе акционерного общества для некоторых типов префакции.

Кроме того, акционеры - владельцы привилегированных акций, могут участвовать в общем собрании акционеров с правом голоса при решении таких вопросов, как реорганизация и ликвидация акционерного общества. Это же имеет место и тогда, когда на общем собрании акционером рассматриваются вопросы о внесении изменений и дополнений в устав общества, ограничивающих права акционеров - владельцев определенного типа префакции, включая случаи определения или увеличения размера дивиденда и (или) определения или увеличения ликвидационной стоимости, выплачиваемых по привилегированным акциям предыдущей очереди. Право голоса возникает и в случае предоставления акционерам - владельцам иного типа префакции преимуществ в очередности выплаты дивиденда и (или) ликвидационной стоимости акций.

Право участия в общем собрании акционеров с правом голоса по всем вопросам его компетенции возникает у акционеров - владельцев префакции определенного

типа, размер дивиденда, по которым определен в Уставе общества в случае, когда годовое собрание акционеров не принимает решения о выплате дивидендов по префакциям. Такое право возникает, начиная с собрания, следующего за вышеуказанным годовым общим собранием акционеров, и прекращается с момента первой выплаты по этим акциям дивидендов в полном размере. Аналогичным образом возникает и прекращается право голоса у акционеров - владельцев кумулятивных префакции. Разница лишь в том, что здесь речь идет не просто о дивидендах, а о накопленных дивидендах.

По привилегированным акциям в уставе общества должны быть определены размер дивиденда и ликвидационная стоимость, которые указываются в денежной сумме или в процентах от номинальной стоимости акции. При этом уставом общества должна быть установлена очередность выплаты дивидендов и ликвидационной стоимости по каждому типу привилегированных акций. Дивиденды выплачиваются из чистой прибыли общества за текущий год, а по привилегированным акциям определенных типов - и за счет специальных фондов общества. Это позволяет защитить владельцев рассматриваемых акций от непредвиденных потерь, но в тоже время не предоставляет им возможность (как владельцам обыкновенных акций) получать дополнительные доходы.

Владельцы некоторых типов привилегированных акций при определенных условиях могут иметь право голоса.

Если имеющегося у общества имущества будет недостаточно для выплаты всем владельцам привилегированных акций одного типа начисленных (но невыплаченных) дивидендов и ликвидационной стоимости, определенной уставом, то имущество распределяется между акционерами пропорционально количеству принадлежащих им акций этого типа. Но такие малопривлекательные моменты, как повышенный уровень финансовых обязательств корпорации по этим акциям, а также необходимость гарантий дивидендных выплат, значительно превышают все преимущества префакций. Поэтому префакций выпускается гораздо меньше, нежели обыкновенных акций. Особенности того или иного выпуска префакций должны быть отражены в учредительных, эмиссионных и протокольных документах корпорации (последние документы - это решение общего собрания акционеров общества). Помимо общих для всех префакций черт, каждый выпуск имеет свои особенности.

Впоследствии в ходе деятельности корпорации могут развиваться, меняться или отменяться, акционерное общество может выпустить несколько серий префакций с

различными свойствами и привилегиями. Так в частности, такими выпусками занималась компания «Хопер». Но в реальности они оказались лишь рекламными трюками, не подкрепленными соответствующей надежностью и добросовестностью эмитента.

Следующая привилегия касается порядка удовлетворения претензий по привилегированным акциям в случае прекращения деятельности общества, выпустившего эти ценные бумаги. Претензии по данным акциям удовлетворяются в первую очередь[\[22\]](#).

Правительство РФ и Государственный комитет РФ по управлению государственным имуществом вправе принимать решение о выпуске при эмиссии акций «Золотой акции». Она находится в государственной собственности, и владельцам ее выступает соответствующий фонд имущества.

«Золотая акция» предоставляет ее владельцу право вето при принятии собранием акционеров решений по следующим вопросам:

- внесения изменений и дополнений в устав общества или утверждения новой редакции устава;
- реорганизация общества или его ликвидации;
- залога, сдачи в аренду, продажи или отчуждения другими способами имущества, состав которого определяется учредительными документами общества;
- образование дочерних предприятий и участия акционерного общества в других предприятиях.

«Золотая акция» дает право вето на срок до трех лет. Устанавливается этот срок при ее выпуске.

Передача акции в залог, или траст, не допускается. Продажа «Золотой акции» до истечения срока ее действия допускается только с разрешения органов, принявших решение о приватизации при учреждении акционерного общества (Правительства или Федерального агентства РФ по управлению государственным имуществом).

На прошедшей в начале 1996 г. конференции «Рынок ценных бумаг и участие банков в приватизации», организованной Российской ассоциацией промышленно-строительных банков, отмечалось неудовлетворительное управление закрепленными в федеральной собственности госпакетами акций: в 1995 г.

перечисленные по ним в государственный бюджет дивиденды составили всего 60 млрд. руб.[\[23\]](#). Крайне низкими оказались и доходы от проведения приватизации: в 1995 г. они составили менее 5 трлн. руб., т.е. почти вдвое меньше запланированного. Поэтому намеченная в 1996 г. сумма 12 трлн. руб., как отмечалось на конференции, является нереальной.

Если брать в целом приватизационные предприятия, то эффективность их функционирования в России примерно в 1.5. раза выше, чем государственных. На приватизационных предприятиях с долей государственной собственности, превышающей 25%, производительность выше в 1,43 раза по сравнению с производительностью государственной; на предприятиях, имеющих долю государственного участия меньше 25%, этот показатель выше в 1,57 раза. При исследовании финансовой устойчивости тех же предприятий наблюдается следующее: у приватизированных предприятий первой группы она выше в 5,41 раза, у других выше в 2,18 раза[\[24\]](#).

Интересен в этой связи зарубежный опыт. В ряде стран, в том числе и в США, акции имеют определенные особенности. Вот некоторые из них.

Встречаются акции (например, учредительские), дающие право своему владельцу обладать несколькими голосами (имморальные, то есть многоголосые акции), а также ограничивающие его в праве. Среди последних выделим: неголосующие акции; подчиненные (по отношению к прежним выпускам право голоса ограничено): с ограниченным правом голоса, когда ограничения связаны с прочими условиями и факторами[\[25\]](#).

В ряде случаев выпускают отсроченные акции, дивиденды по которым выплачиваются, но после превышения некоего уровня прибыли или после выплат дивидендов по префакциям и обыкновенным акциям «старшего порядка», обыкновенные акции могут быть также участвующими - то есть претендующими на дополнительные дивиденды из прибыли корпорации при превышении ею определенного уровня. Заметим также, что в реквизитах банка простой именной акции не могут указываться сведения о размере дивидендов. С точки зрения выплаты различаются:

а) префакции с фиксированной ставкой дивидендов;

б) с плавающим курсом (когда ставка дивидендов привязывается к изменениям процентных ставок по государственным краткосрочным ценным бумагам или к изменениям банковского процента; пересчет обычно ежеквартальный, при росте

этих ставок дивиденд также растет и наоборот);

в) префакции с участием (обеспечивают их держателям участие в прибылях корпорации сверх установленных дивидендов: это участие может быть лимитированным какими-то условиями, а может быть и нет);

г) гарантированные префакции (когда выплата дивидендов гарантирована на независимо от каких-либо обязательств);

д) экс-дивидендные акции (купленные в экс-дивидендный срок, т.е. тогда, когда покупатель уже не обладает правом на получение дивидендов, например, в срок, меньший, чем 10 дней до официально объявленной даты выплаты промежуточных дивидендов);

е) кам-дивидендные акции (по смыслу противоположны экс-дивидендным: покупатель еще пользуется правом на получение дивидендов).

Акционерное общество может выпускать несколько типов привилегированных акций, каждый из которых содержит свой объем привилегий. Описание привилегий по каждому типу эмитируемых акций приводится в уставе акционерного общества.

Существуют следующие разновидности привилегированных акций. По условиям выплаты дивидендов различают кумулятивные и некумулятивные префакции. В зависимости от конверсионной привилегии различают конвертируемые и неконвертируемые префакции (прибыльными, еще их называют акциями с правом участия) и не участвующими в получении прибыли общества сверх фиксированных дивидендов. По участию в прибылях префакции классифицируются на префакции с фиксированными дивидендами и префакции с участием с отсроченным дивидендом. По свойствам возвратности префакции делятся на возвратные и невозвратные. По праву голоса префакции подразделяются на неголосующие и обладающие условным правом голоса, с плавающим курсом и др.[\[26\]](#).

Кумулятивные привилегированные акции наиболее распространены среди привилегированных акций. При их выпуске предусматривается, что невыплаченный (или не полностью выплаченный дивиденд по ним, размер которого определен в уставе, накапливается и выплачивается впоследствии. Неуплата очередных дивидендов по таким акциям не является нарушением обязательств со стороны эмитента. То есть кумулятивные префакции представляют возможность их держателям получить при очередной выплате дивидендов ранее неполученные

или недополученные суммы (например, в случае, когда размер дивидендов оказался менее установленного уровня). Держатели же некумулятивных акций теряют дивиденды за любой период, за который Совет директоров не объявил их выплату, а также в случае неполучения по каким-либо причинам дивидендов в установленные сроки.

Владельцы кумулятивных привилегированных акций определенного типа имеют право участвовать в общем собрании с правом голоса по всем вопросам его компетенции. Однако такое право акционеры могут реализовать начиная с собрания, следующего за годовым общим собранием, на котором должно было быть принято решение о выплате накопленных дивидендов по указанным акциям в полной сумме, но решение принято не было или же было принято решение о неполной выплате дивидендов.

Право владельцев кумулятивных привилегированных акций участвовать в общем собрании акционеров прекращается, как только будут выплачены по этим акциям в полной сумме все накопленные дивиденды.

Некумулятивные привилегированные акции не позволяют накапливать невыплаченные дивиденды. Владельцы этих акций теряют дивиденды, если акционерное общество не объявляло их выплату.

Конвертируемые привилегированные акции могут обмениваться на обыкновенные акции данного общества или привилегированные акции иных типов на условиях, определенных в уставе общества. Условия конверсии разрабатываются при подготовке выпуска указанных акций.

Уставом общества может быть предусмотрено право голоса по акциям, если осуществляется конвертация привилегированных акций в обыкновенные. Владелец такой привилегированной акции обладает количеством голосов, не превышающим количество голосов по обыкновенным акциям, в которые может быть конвертирована принадлежащая ему привилегированная акция.

Неконвертируемые привилегированные акции не могут обмениваться на обыкновенные акции или привилегированные акции иных типов.

Привилегированные акции с правом участия дают владельцу такой акции право участвовать не только в получении дополнительных дивидендов (сверх установленных заранее), но и в управлении обществом, если уставом общества предусмотрено право голоса по этим привилегированным акциям.

Владельцы акций, не участвующих в получении прибыли, не имеют право получать дивиденды сверх той суммы, которая заранее определена акционерным обществом.

Акции с определенным дивидендом выпускаются только для учредителей общества. По этим акциям дивиденды не выплачиваются, пока по обыкновенным акциям (если это предусмотрено в уставе акционерного общества) не будет достигнута сумма максимально установленного дивиденда. После выплаты дивидендов по обыкновенным акциям оставшаяся часть прибыли (полностью или частично) распределяется среди владельцев акций с отсроченным дивидендом.

По свойству возвратности (хотя акции являются ценной бумагой, не имеющей конечного срока погашения) привилегированные акции подразделяются на возвратные (отзывные) и невозвратные. Возвратные привилегированные акции могут быть выкуплены эмитентом либо на открытом рынке, либо непосредственно у держателей этих акций, причем последним выплачивается дополнительная сумма - премия, рассчитанная в процентах к номинальной стоимости этих акций.

Для погашения возвратных акций в акционерном обществе за счет отчислений от прибыли создаются специальные фонды - отложенный и выкупной. Если привилегированные акции выкупаются на вторичном рынке по заранее установленной цене, то используются средства выкупного фонда. Отложенный фонд предназначен для досрочного погашения привилегированных акций, приобретенных как на вторичном рынке, так и с помощью обращения непосредственно к держателям этих акций.

Привилегированные акции в разной мере являются возвратными. Например, большинство конвертируемых префакций - возвратны, т.е. дееспособны в течение ограниченного срока (правда, самих конвертируемых акций в общем составе префакций - меньшинство). По конвертируемым префакциям возможен значительный рост их курсовой стоимости при приближении к периоду действия конверсионной привилегии, что вызвало, в частности, более высокими курсами обыкновенных акций в сравнении с привилегированными. Попутно заметим, что свойство конвертации (как и возвратности) не имеет обратной силы.

Невозвратные привилегированные акции погашению обществом не подлежат.

Немало префакций выпускается с ограниченным сроком действия. Это касается, к примеру, возвратных акций - акций, которые могут быть выкуплены акционерным обществом у их владельцев в заранее определенное время и по заранее

установленной цене. При этом держатели акций могут получить премию. Либо же сами держатели акций могут их предъявить корпорации в определенное время для выкупа (погашения) по установленной цене. Корпорация обычно заранее оповещает о таком изъятии. Подобные акции называют ретроактивными. В противовес этому прочие акции будут являться невозвратными - то есть они не могут быть погашены до тех пор, пока существует их эмитент. Правда, любому выпуску акций можно придать свойство возвратности (или любое другое), внося, с соблюдением установленной процедуры, соответствующие изменения и дополнения в учредительные документы корпорации.

Дивиденды привилегированных акций с плавающим курсом обычно "привязаны" к изменениям банковских депозитных ставок или норме процента за кредит: в случае значительного повышения уровня процента эмитенту приходится выплачивать повышенные дивиденды. Если процент начнет снижаться, то неизбежно сокращение дивидендов.

Инвесторы, желающие вложить средства в фондовые ценности, сталкиваются с проблемой: каким ценным бумагам, а также кому из эмитентов ценных бумаг отдать предпочтение? При принятии обоснованного решения об инвестировании средств надежнее опираться на рассмотрение финансовой устойчивости эмитента, анализируя показатели деятельности общества, выпускающего акции. Другими словами, учитывать рейтинг инвестиционной привлекательности ценных бумаг, а также способность эмитента обеспечить доходность, надежность, ликвидность ценной бумаги. При этой оценке подлежат финансовое состояние кредитоспособности эмитента, перспективы его развития, анализ тех ценных бумаг, которые выпускаются. Устойчивость финансового положения эмитента зависит также от отраслевой принадлежности анализируемого акционерного общества, конкурентоспособности его продукции.

Предполагаемая Ю. Масленченковым [\[27\]](#) методика определения потенциальной надежности эмитента и его ценных бумаг основана на использовании балансовой отчетности и отчета о прибылях и убытках, публикуемых акционерным обществом и инвестиционными институтами. При исследовании показателей финансовой деятельности (выручки от реализации продукции, прибыли, активов и т.д.) приведенный способ помогает инвестору в выборе ценных бумаг, в первую очередь для среднесрочных и долгосрочных финансовых вложений, но он не определяет времени, когда именно следует инвестировать средства. Данный способ анализа не предусматривает оценку движения цен и объема торговли ценными бумагами рассматриваемого эмитента.

Представляет интерес методика стоимости акций и анализ факторов, определяющих их доходность, предложенная Ю. Михеевым[28]. Оценка инвестиционной привлекательности проводится в методике в три этапа.

На первом этапе выбираются и обосновываются оценочные показатели, куда входят:

- показатели, характеризующие в обобщенном виде результаты деятельности общества, его прибыльность и качество управления активами (норма прибыли, доходность, оборачиваемость и отдача активов, рентабельность производства и др.);
- показатели ликвидности, платежеспособности, рыночного спроса на акции эмитентов (платежеспособность, показатели ликвидности, обеспеченности собственными оборотными средствами). Показатель ликвидности для оценки соотношения наиболее ликвидных элементов баланса фирмы, ее оборотного капитала и краткосрочных обязательств. Чем выше покрытие этих обязательств за счет быстрореализуемых активов, тем устойчивее финансовое положение акционерного общества;
- показатели производственного потенциала общества (доля основных фондов, реальные активы, собственный капитал общества);
- показатели платежеспособности и безопасности вложений (соотношение собственных и заемных средств, риск дебиторской задолженности, ликвидационная стоимость на одну акцию, соотношение дебиторской и кредиторской задолженности);
- показатели, отражающие перспективы роста стоимости акций (показатели, характеризующие перспективы отрасли, дефицитность выпускаемой продукции, сопоставление прибыли к цене акций за определенный период).

Собрав необходимую информацию и рассчитав результативные показатели, можно перейти к следующему этапу.

На втором этапе производится сравнение акционерных обществ по каждому показателю. Выбрав общество с лучшими показателями инвестиционной привлекательности в качестве эталона осуществляют ранжирование акционерных обществ в, порядке уменьшения или возрастания показателей.

Третий этап заключается в отнесении акционерных обществ по определенным критериям к соответствующему классу.

Рейтинги акционерных обществ определяются специализированными независимыми фирмами и регулярно публикуются.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

В представленной курсовой работе были рассмотрены основные виды ценных бумаг. На основе проведенного анализа имеющихся источников можно сделать вывод, что ценные бумаги это важный элемент финансово-кредитного механизма государства, способствующий нормальному функционированию рыночной экономики, стабилизации хозяйственной деятельности субъектов предпринимательства. В свою очередь рынок ценных бумаг является одним из важнейших составляющих финансового рынка. Выпуск ценных бумаг, в основном, преследует следующие цели:

- финансирование текущего бюджетного дефицита;
- погашение ранее размещенных займов;
- обеспечение кассового исполнения государственного бюджета;
- сглаживание неравномерности поступления налоговых платежей;
- обеспечение коммерческих банков ликвидными резервными активами;
- финансирование целевых программ, осуществляемых местными органами власти;
- поддержка социально значимых учреждений и организаций.

Выпуск ценных бумаг является наиболее экономически выгодным и целесообразным методом финансирования бюджетного дефицита по сравнению с практикой заимствования средств и привлечение доходов от эмиссии денег.

Поэтому восстановление и регулирование развития рынка ценных бумаг является первоочередной задачей, стоящей перед правительством, для решения которой необходимо принятие долгосрочной государственной программы развития и регулирования рынка ценных бумаг и строгий контроль за ее исполнением.

О недостаточной эффективности и неупорядоченности мер государственных органов по управлению отношениями на этом рынке свидетельствует ряд негативных процессов. Рынок находится в нестабильном положении, хотя бы потому, что не вышел на фазы формирования, в условиях экономики, носящий переходный характер и находящейся в состоянии глубокого кризиса. В такой ситуации любые существенные события, воплощающие заметные экономические и

политические изменения («черный вторник» 11.10.1994 г. или «черный понедельник» 17.08.1998 г. и др.), автоматически приводят к дестабилизации и обесценению ценных бумаг и главным образом корпоративных акций. В свое время негативную роль сыграли также скандалы с АО «МММ», «Русским домом Селенга», «Хопер-Инвест», «Русской недвижимостью» и другими дутыми компаниями. Неустойчивы, к сожалению, также и многие российские коммерческие банки (особенно после августа 1998 г.).

Вследствие этих событий население страны не питает доверия к финансовому рынку. Из-за общей криминализации экономики, несовершенства законов о рынке ценных бумаг и других негативных явлений россияне не следуют принципам рыночной экономики, и не вкладывают свои сбережения в акции, облигации и другие источники устойчивого дохода, т.е. не стремятся к рублевым формам сбережения, поскольку не верят в свою национальную валюту, предпочитая ей, в основном, доллары США.

Управление движением средств на рынке ценных бумаг требует анализа многих аспектов экономической деятельности.

Традиционными ориентирами действий государственных органов по управлению рынком ценных бумаг выступают: уровень и динамика курса национальной денежной единицы; структуры и сальдо внешнеторгового баланса; состояние основных сегментов финансового рынка, прежде всего движение капиталов; борьба с отмыванием денег, неуплатой налогов и т.д.

Но каждый из вышеупомянутый ориентиров, как правило, не используется как самоцель.

Уровень текущих котировок основных, в том числе и корпоративных, ценных бумаг внутри страны является тем ключевым фактом, который, наряду с валютным курсом и показателями ВВП связывает экономику страны с остальным миром. Применительно к акциям различают два вида текущих котировок: номинальные и реальные. Номинальный курс это провозглашенная цена акций. Реальный - относительная (чаще средневзвешенная) цена в ходе биржевых сессий.

В практике используемых странами с рыночной экономикой систем регулирования на рынке ценных бумаг можно найти самые разнообразные сочетания различных инструментов и способов воздействия на рынок.

Схемы действий государственных органов находятся в диапазоне между двумя крайними режимами: это система фиксированных курсов акций (чаще для госсектора в экономике и корпораций с преимущественной долей активов государства) и режим свободного их котирования на бирже.

Режим фиксированных курсов, основная идея которого заключается в проведении политики курсообразования, не допускающей отклонения от заранее выбранных приоритетов, которая обеспечивает ограничениями по операциям физических и юридических лиц, т.е. государство жестко фиксирует курсы акций своих предприятий. Однако, в данном случае Правительство должно располагать адекватными резервами средств для сглаживания колебаний на рынке ценных бумаг.

СПИСОК ИСПОЛЬЗУЕМОЙ ЛИТЕРАТУРЫ

1. Конституция Российской Федерации, от 12 декабря 1993 г.
2. Гражданский кодекс РФ, часть первая от 30 ноября 1994 г.
3. Федеральный закон РФ от 26 декабря 1995 г. «Об акционерных обществах» // СЗ РФ. - 1996. - № 1. - Ст. 1.
4. Федеральный закон РФ от 22 апреля 1996 г. «О рынке ценных бумаг» // СЗ РФ. 1996. № 17. Ст. 1918.
5. Федеральный закон РФ от 11 марта 1997 г. «О переводном и простом векселе» // СЗ РФ. - 1997. - № 11. - Ст. 1238.
6. Федеральный закон РФ от 5 марта 1999 г. «О защите прав и законных интересов инвесторов на рынке ценных бумаг» // СЗ РФ. - 1999. - № 10. -Ст. 1163.
7. Указ Президента РФ от 10 июня 1994 г. № 1182 «О выпуске и обращении жилищных сертификатов» // СЗ РФ. - 1994. - № 7. - Ст. 694.
8. Указ Президента РФ от 11 июня 1994 г. № 1233 «О защите интересов инвесторов» (с изменениями от 4 ноября 1994 г.) // СЗ РФ. - 1994. - № 8. -Ст. 803.
9. Указ Президента РФ от 4 ноября 1994 г. № 2063 «О мерах по государственному урегулированию рынка ценных бумаг в Российской Федерации» // СЗ РФ. - 1994. - № 28. - Ст. 2972.
10. Указ Президента РФ от 3 июля 1995 г. № 662 «О мерах по формированию общероссийской телекоммуникационной системы и обеспечению прав собственников при хранении ценных бумаг и расчетах на фондовом рынке Российской Федерации» // СЗ РФ. - 1995. - № 28. - Ст. 2639.

11. Закон РФ "Об акционерных обществах" от 26.12.95г. // СЗ РФ.1996. №1.; Закон РФ "О внесении изменений и дополнений в Закон РФ «Об акционерных обществах» от 7 августа 2009 г. // Российская газета от 9 августа 2009 года.
12. ФЗ "Об исполнительном производстве" от 21 июля 1997 г. // Российская газета. 28.07. 1997.
13. ФЗ "Об особенностях эмиссии и обращении государственных и муниципальных ценных бумаг" // Российская газета от 13 ноября 2009 г.
14. Постановление Федеральной комиссии по рынку ценных бумаг от 2 октября 1997 г. N 27 // Российская газета от 9.09. 1997.
15. Постановление Пленума Верховного Суда РФ и Пленума Высшего Арбитражного Суда РФ О некоторых вопросах применения ФЗ "О переводном и простом векселе". // Российская газета от 5 марта 1998 года.
16. Постановление Пленума Верховного Суда РФ и Пленума Высшего Арбитражного Суда РФ "О некоторых вопросах практики рассмотрения споров, связанных с обращением векселей". // Российская газета от 13 января 2009 года.
17. Постановление Правительства Российской Федерации от 12 августа 1998 г. N 934 "Об утверждении порядка наложения ареста на ценные бумаги". // Российская газета от 19 августа 1998 г.
18. Постановление Правительства Российской Федерации от 6 ноября 2009 года №771 "Вопросы эмиссии и обращения государственных сберегательных облигаций" // Российская газета от 13 ноября 2009 года.

1. Собрание законодательства РФ. - 1997. - № 11. - Ст. 1238. [↑](#)

2. Собрание законодательства РФ. - 1995. - № 17. - Ст. 1543. [↑](#)

3. Финансовая Россия. - 1997. - № 45. [↑](#)

4. Российская газета. - 1995. - 9 сент. - № 176. [↑](#)

5. Бюллетень нормативных актов. - 1992. - № 8. - С. 20 – 27. [↑](#)

6. Экономика и жизнь. - 1996. - № 42. - 6 нояб. [↑](#)

7. Собрание законодательства РФ. - 1995. - № 31. - Ст. 3097. [↑](#)
8. Лялин, В. А., Воробьев П. В. Ценные бумаги и их обращение. - СПб., 1996. - С. 9. [↑](#)
9. Ведомости РФ. - 1991. - № 29. - Ст. 1005. [↑](#)
10. Гражданское право: Том 1: Учебник / Под ред. Е. А. Суханова. - М.: Изд. БЕК, 2003. - С. 316. [↑](#)
11. Словарь делового человека - М.: Экономика, 1992. - С. 37. [↑](#)
12. Шаталов А. Акции: история, теория и практика // Рынок ценных бумаг. - 1999. - № 20. - С. 29-30. [↑](#)
13. Степанов Д. И. Современное российское правопонимание ценных бумаг // Журнал российского права. - 2000. - №7. - С. 84. [↑](#)
14. Гражданское право. Том 1. Учебник. / Под ред. А. П. Сергеева, Ю. К. Толстого. - М.: «ПБОЮЛ Л.В.Рожников», 2001. - С. 162. [↑](#)
15. Ковалевский М. А. Природа уставного капитала акционерного общества. - М., 1997. - С. 214. [↑](#)
16. См.: Бушуев А. Ю., Скворцов О. Ю. Акционерное право. Вопросы теории и судебно-арбитражной практики. - М., 1997. - С. 97. [↑](#)
17. Комментарий к ГК РФ, части первой / Под ред. О. Н. Садикова. - М.: Юридическая фирма КОНТРАКТ; ИНФРА-М, 1997. - С. 313. [↑](#)
18. Гражданское право: Том 1. Учебник. / Под ред. Е. А. Суханова. - М.: Изд. БЕК, 2003. - С. 322. [↑](#)

19. Белоусов, О.В. Акция и права акционеров. // Законодательство. - 1999. - №6. - С. 45. [↑](#)
20. Собрание законодательства РФ. - 1996. - № 35. - Ст. 4142. [↑](#)
21. Каратуев, А. Г. Ценные бумаги: виды и разновидности: Учебное пособие. - М.: Русская Деловая Литература. 1998. - С. 63. [↑](#)
22. Зинченко, С., Лапач, В. Об эмиссии акций в период внешнего управления несостоятельным должником. // Хозяйство и право. - 2001. - № 7. - С. 45. [↑](#)
23. См.: Макаревич, Л. Государство усиливает контроль над капиталом // Финансовые известия. - 1996. - № 17. - С. 37. [↑](#)
24. См.: Приватизированные предприятия впереди (По сообщениям корреспондентов ИТАР-ТАСС) // Экономка и жизнь. - 1996. - № 18. - С. 59. [↑](#)
25. Лузанов, А. Региональные аспекты госрегулирования банковской системы: поучительный опыт США. // Российский экономический журнал. - 2000. - № 3. - С. 71. [↑](#)
26. Банковское дело: Учебник / Под ред. В. И. Колесникова. - М.: Финансы и статистика, 1997. - С. 390. [↑](#)
27. См.: Маслаченков, Ю. Предварительная оценка надежности эмитента ценных бумаг // Финансист. - 1996. - № 25; [↑](#)
28. См.: Михеев, Ю. Рейтинговая оценка инвестиционной привлекательности и определение стоимости акций приватизированных предприятий. - Екатеринбург: Издательство МП «ПИПП» при издательстве Уральского государственного университета, 1995. - С. 284. [↑](#)