

# К вопросу об акционерном обществе и проблемы управления акционерным капиталом

Студент 3 курса ЛФ РАНХиГС

Сычев Александр

## 1. Понятие акционерного общества

**Акционерное общество** – это хозяйственное объединение (коммерческая структура), которая регистрируется и работает по определенным правилам, а ее уставной капитал распределяется на определенное количество акций. Основная задача – формирование капитала для ведения определенной бизнес-деятельности.

**Акционерное общество (АО)**, а точнее его деятельность регулируется Гражданским кодексом РФ, Арбитражным кодексом России, Законом РФ "Об акционерных обществах" и прочими актами и законами.



## 2. Проблемы российской практики управления акционерным капиталом и рекомендации по их устранению .

### 1. Проблемы управления акционерным капиталом в России

В России существует определенные проблемы управления акционерным капиталом. Первая проблема тесно связана с привлечением финансирования на зарубежных фондовых площадках. Несмотря на то, что до начала 2010 года компании были обязаны предложить на домашней площадке 30% от общего объема выпуска, а на зарубежных - 70%, а с начала 2010 г. не более 50%, по факту за рубежом могло быть

продано и более 50-70% выпуска. Здесь имеет место тенденция «оффшорных размещений», когда на международном рынке размещаются ценные бумаги оффшорной компании, чьи активы сосредоточены в России. Так, в 2011 году, 53% стоимостного рынка IPO/SPO приходилось только на LSE. При этом если посмотреть статистику Лондонской фондовой биржи, которая является наиболее популярной площадкой для выхода на IPO у российских предпринимателей, станет очевидно, что подавляющее большинство российских компаний выходят на IPO через нерезидентные компании. При этом среди них есть компании, зарегистрированные в таких юрисдикциях как Люксембург, Нидерланды, Великобритания и т.д., так и компании, которые зарегистрированы в классических оффшорах. Почему же сложилась такая тенденция? Основная причина связана с ограничениями, действующими в законодательстве относительно количества максимально допустимого размещения акционерного капитала за рубежом. В настоящее время для акций категории «А» данный показатель установлен на отметке 25%, для акций из котировального списка «Б» - 15%. В перспективе существует возможность полной отмены ограничений на размещение и организацию обращения ценных бумаг российских эмитентов за пределами РФ. Такая легализация позволит свести на нет дисконты между акциями и ГДРами и привести на российский рынок долгосрочных иностранных инвесторов. Соответственно, на оффшорные компании ограничения, принятые в российском законодательстве, не распространяются. Все ограничения можно классифицировать по следующим группам: Листинг на РТС/ММВБ и на ЛФБ; Ограничения на программы ГДР и продажу ГДР в рамках IPO и SPO; Корпоративное управление; Обязательные требования Закона «Об акционерных обществах» в сравнении с требованиями закона о компаниях иностранной юрисдикции; Налоги. Таким образом, менее обременительный режим регулирования существует в случае иностранной компании, поскольку, во-первых, требуется соблюдать требования листинга и требования о раскрытии только одной биржи. Во-вторых, 25%-ный лимит на программы ГДР при возможности размещения до 100% акционерного капитала через оффшор мешает российской компании привлечь необходимый объем акционерного капитала в ходе IPO и в будущем. В-третьих, использование оффшорной компании, как правило, дает больше гибкости в плане организации системы корпоративного управления с учетом ваших потребностей. Требования закона «Об акционерных обществах» слишком обременительны для эмитента, тогда как зарубежное корпоративное законодательство в целом более гибкое, проще в понимании и справедливо применяется зарубежными судами. Однако поскольку операционные активы оффшорной компании могут располагаться в России, то возникают проблемы, связанные с рассмотрением исков и юридических вопросов под юрисдикцией другой страны. Для миноритарных акционеров, в таком случае, существуют реальные преимущества российской компании перед оффшором. Более того, оффшорная холдинговая компания не всегда обеспечивает большую защиту от российских государственных органов, если операционные активы расположены в России, что может затруднять привлечение в будущем международных прямых инвесторов или проведение SPO. Тем не менее, при стратегии глобального расширения оффшорная схема приобретает реальную силу. С точки зрения налогового обременения, российская компания обязана выплачивать налог на прибыль, а оффшорная холдинговая компания только налог на дивиденды от ее российских дочерних компаний, что говорит об эффективности распределения дивидендов оффшором в пользу акционеров. Как уже было отмечено, наиболее популярной зарубежной площадкой для

российских компаний является LSE. Попробуем описать схему оффшорного размещения на этой фондовой площадке. Когда компании необходимо приобрести акционерный капитал, они часто используют британские оффшоры. Так, чтобы разместить IPO на альтернативной площадке (AIM) Лондонской фондовой биржи, например, девелоперские компании регистрируются на острове Гернси, находящийся под юрисдикцией Великобритании. Почему именно британский оффшор? Номады, или брокеры-консультанты, которые готовят компанию к выходу на биржу, советуют российским компаниям регистрироваться в британской юрисдикции. А поскольку номад несет персональную ответственность за эмитента перед биржей, а сама биржа не проверяет компанию, не прислушиваться к его советам невозможно. В противном случае, иностранные инвесторы не рискнут покупать акции компании с российским капиталом даже на альтернативной площадке Лондонской фондовой биржи. Для этого есть две причины: Россия остается зоной рискованного инвестмента, и сама альтернативная площадка усиливает это обстоятельство, предъявляя - в отличие от основной площадки - минимальные требования к эмитенту. Зато британская юрисдикция выглядит респектабельно как для потенциальных инвесторов, так и для государственных органов страны регистрации и страны происхождения эмитента. Таким образом, компания-эмитент получает двойной выигрыш: приобретая капитал у иностранцев, она повышает свой кредитный рейтинг и серьезно экономит на налогах. Инвесторов оффшор освобождает от уплаты налогов на дивиденды. Итак, причины выбора зарубежных площадок вполне очевидны и могут быть сформулированы так: наличие крупного инвестиционного капитала за рубежом, который может «переварить» любое размещение; развитость фондового рынка Европы, Азии и Америки, как следствие - высокая ликвидность российских ценных бумаг; широкий круг инвесторов, тогда как в России все еще присутствует недоверие к фондовому рынку и проведению IPO; популяризация компании за рубежом; возможности снижения стоимости дальнейшего привлечения средств на зарубежном долговом рынке; лучшая ликвидность акций компании, которые можно использовать при расчетах, залогах и прочих операциях; возможность перевода страновых рисков в международную плоскость. Вышеописанная проблема бегства акционерного капитала из России приводит нас к целому ряду сопутствующих проблем: емкость и ликвидность внутреннего рынка. Безусловно, институциональные инвесторы обладают крупнейшим инвестиционным потенциалом, так как их специфика позволяет аккумулировать огромные инвестиционные ресурсы. По мнению аналитиков, совокупные активы российских институциональных инвесторов несопоставимы с активами под управлением западных, ближневосточных и азиатских фондов, а количество фондов, представленных на торгах фондовых бирж, в разы больше. Привлечение иностранных инвесторов и стимулирование развития национальных инвесторов, в том числе институциональных инвесторов, позволят увеличить емкость внутреннего рынка и его ликвидность. высокая доля сделок с ГДРП/ПАДР в общем объеме сделок с российскими ценными бумагами. Как известно, инвестиции в Россию связаны с повышенным риском, однако этот риск связан не только с более высокими экономическими рисками, но и с высокими политическими рисками. В целом, и те и другие риски в той или иной степени присущи многим развивающимся странам. Кроме того, не все инвесторы, владеющие российскими ценными бумагами, чувствуют себя защищенными и поэтому предпочитают приобретать депозитарные расписки. Отчасти это объясняется стереотипами инвесторов, ведь ключевым фактором принятия решения будет являться инвестиционный климат,

который одинаково негативно воздействует на акции и депозитарные расписки. Так, рынок российских депозитарных расписок занимает второе место в мире по рыночной капитализации, уступая только Великобритании. Российские АДР/ГДР составляют 17% всех расписок, выпущенных в мире. Кроме этого Россия занимает второе место в мире (после Индии) по количеству программ АДР/ГДР. Всего же 111 российскими эмитентами открыто 179 программ депозитарных расписок, в рамках которых выпущено 8,6 млрд. расписок на 171 миллиард долларов. Для сравнения локальный финансовый рынок России занимает куда более незаметное место на глобальном рынке - объединенная биржа ММВБ/РТС составляет только 2% от совокупной капитализации всего мирового финансового рынка. Слабость российских финансовых институтов. Ограниченный капитал российских банков определяет доминирующее положение иностранных банков на рынке акционерного капитала. Важной проблемой является неразвитость учетно-клиринговой системы, что затрудняет приток иностранного инвестиционного капитала. По сути, здесь идет речь об отсутствии центрального депозитария. Так, согласно российскому праву, счет номинального держателя в депозитарии может открывать только резидент, а значит, глобальные кастодианы могут стать только простыми депонентами. Такая ситуация порождает проблему доступа иностранных инвесторов на российский рынок и учет прав собственности. Отдельной проблемой для иностранных инвесторов является срок и степень автоматизации расчетов по сделкам. Следующая проблема акционерного капитала России - недоверие инвесторов и, соответственно, спекулятивность российского фондового рынка, что приводит к недооцененности российских компаний и высокой волатильности цен акций. Эта проблема существует еще со времен становления российского финансового рынка. Финансовые пирамиды, провалы «народных» IPO, финансовая неграмотность - все это является причинами отсутствия долгосрочного инвестиционного капитала в России. Так, популярная и эффективная западная схема премирования и мотивации сотрудников акциями родной компании в России пока не прижилась. По данным исследования «Бигл», только 12% акционерных обществ задействовали такой механизм, а потенциально планируют ввести такое поощрение 4%. Хотя аналитики утверждают, что акции редко доходят до рядовых сотрудников низшего и среднего звена и оседают в руках руководства и ключевых работников, тем не менее, около 50-60% трудового коллектива не видят в акциях материального поощрения. Смысл премирования заключается в попытке удержать ценных сотрудников либо повысить их мотивацию, поскольку они становятся заинтересованными в успехе бизнеса и чувствуют себя совладельцами компании. Поскольку рынок акционерного капитала в России довольно молодой (его формирование начиналось в 90-е гг. по всем известным причинам), то необходимо понимать, что его емкость и объем сделок пока не достигли предельных допустимых для нашей страны размеров. До 2003 года сам акционерный капитал формировался благодаря процессам принудительной приватизации, а не процессу привлечения широких кругов добровольных инвесторов. Исключения составили несколько компаний, использовавший для привлечения акционерного капитала фондовый рынок. Среди этих организаций можно назвать ВымпелКом, о котором шла речь в данной работе. Что характерно, с 2003 года начинается значительный рост числа российских компаний, выходящих на первичный рынок. Наиболее заметным этот процесс стал в 2005-2007 годах, когда свыше 50 компаний стали публичными. 2007 год и вовсе стал рекордным по количеству IPO, при этом Россия вышла в лидеры среди стран Европы: отечественные компании предложили инвесторам акции почти на 30 млрд долл., тогда как

рынок Великобритании составил 22 млрд долл., а Германии - 11 млрд долл. Таким образом, настоящий рынок акционерного капитала в России находится на стадии формирования, поэтому используемый инструментарий среди отечественных компаний имеет свои особенности. Переход к публичным компаниям сопровождается процессами IPO, однако привлечение последующего финансирования с фондового рынка (SPO, PO и т.д.) не так распространены в нашей стране. На фоне постоянно увеличивающейся концентрации активов в руках определенных групп собственников получает распространение практика реорганизации предприятий, при которых происходит лишь перемещение акционерного капитала между собственниками реорганизующихся бизнес единиц. Так же в качестве инструмента финансирования может быть использован долговой рынок (облигации, векселя, еврооблигации и т.д.). Еще одна проблема рынка акционерного капитала связана с дивидендной политикой российских компаний. Практика последних лет показала, что компании чаще выплачивали дивиденды в денежной форме, в отличие от наделения акциями, что опять же подтверждает существование недоверия к финансовому рынку в целом. На развитых рынках дивидендная политика компаний играет особую роль, давая инвесторам определенные сигналы. К сожалению, на российском рынке сигнальная функция слаба. Часто высокий размер дивидендов связан не со стремлением компании улучшить свой имидж в глазах инвесторов, а с легализацией доходов собственниками, особенно в компаниях с высокой долей собственников - физических лиц. Такая практика среди российских корпораций отражает степень контроля над корпорацией со стороны мажоритарных акционеров. Еще одной тенденцией в дивидендных выплатах российских крупных интегрированных компаний является практика «поощряющей» дивидендной политики, которая предусматривает выплату значительной части чистой прибыли компании преимущественно в виде ежеквартальных дивидендов. На развитых рынках практика призвана создать лояльность у консервативных инвесторов, однако в России промежуточные дивиденды использовались с целью получить более гибкий инструмент перевода ликвидности мажоритарным акционерам. По итогам года чистая прибыль может оказаться меньше совокупных промежуточных дивидендов. Законодательные требования, ограничивающие способность компании объявлять дивиденды, в основном касаются платежеспособности и финансовой устойчивости. Таким способом законодательство уравнивает преимущества владельцев обыкновенных акций перед кредиторами и владельцами привилегированных акций при распределении прибыли, а также препятствует умышленному или непреднамеренному уменьшению минимальных размеров имущества предприятия, гарантирующего интересы последних. Однако до сих пор существуют весьма благоприятные условия для злоупотреблений инсайдерской информацией о наличии и размерах дивидендов предприятий, акции которых котируются на фондовых биржах. Расширяется практика обратного выкупа акций, что можно объяснить различными причинами в зависимости от конкретных условий каждой публичной компании. На фоне крупных потоков наличности выкуп был ориентирован на извлечение возможной выгоды основными акционерами, превращаясь в аналог дивидендов, не облагаемый налогом. Кроме того, обратный выкуп акций поддерживал распространенную среди интегрированных структур агрессивную стратегию роста за счет слияний-поглощений в противовес стратегии развития существующих мощностей. Выкупленные акции использовались для оплаты новых сделок приобретений. Рост благосостояния собственников осуществлялся в соответствии с принципами

формирования инвестиционных портфелей, что снижало интерес к отдельным предприятиям, но повышало цены на приобретаемые активы. Кроме того, рост через приобретения поддерживался неопределенностью прав собственности, низкой оценкой самими собственниками внутренней эффективности компаний как объектов вложений. Обратные выкупы акций осенью 2008 г. свидетельствовали не столько о попытках поддержать падающую капитализацию, сколько о намерении получить выгоды в будущем при росте цен акций, что не исключало ориентацию на интересы крупных акционеров. Таким образом, проблемы дивидендной политики в России связаны с ее зависимостью от мажоритарных акционеров, чьи интересы формируются под влиянием неопределенности среды, слабой защиты прав собственности и неразвитых институтов, и profit management предприятия. Несмотря на положительные сдвиги в практике дивидендных выплат российских компаний, она остается нестабильной, не отражает финансовое положение и инвестиционные возможности фирм. В качестве еще одной проблемы акционерного капитала можно выделить сырьевую направленность российской экономики, что находит отражение в структуре первичного рынка акционерного капитала в России. По сравнению с зарубежными странами на российском рынке представлено меньшее число отраслей, низка доля высокотехнологичных компаний.

## **2.2 Рекомендации по решению проблем управления акционерным капиталом в России**

Бегство капитала из России - широко известная и всеми обсуждаемая проблема. Однако решение этой проблемы со стороны инвестиционного сообщества может породить конфликт интересов. Так, интересы инвестора могут быть представлены в плоскости из двух осей: риск и доходность. Понимая, что российский рынок является высокорисковым и крайне волатильным, что может означать как и сверхдоходности, так и сверхубытки, российские институциональные инвесторы предпочитают вложения в иностранные активы, которые отличаются большей надежностью. Это означает, что фактически инвестиционное сообщество не может пренебрегать своими интересами и вкладываться в российские активы. Поэтому решение проблемы бегства капитала должно исходить со стороны государства, которое должно создавать эффективную регулятивную и законодательную основу для функционирования финансового рынка. По отчетам ФСФР, в 2011 г. из общего объема IPO в 4 млрд. долл. российские компании 3 млрд. долл. разместили через SPV на западных рынках. Такой объем сделок заставил задуматься регулятора о реальной опасности перехода рынка акционерного капитала за рубеж. На настоящий момент реальной возможностью для решения проблемы бегства капитала может стать отмена ограничений на выпуск и обращение ценных бумаг российских предприятий на зарубежных площадках. Такая отмена позволит легально размещаться на биржах Америки, Европы и Азии без привлечения оффшорных холдинговых компаний (SPV своего рода). Таким образом, акционерный капитал российских операционных активов останется российским акционерным капиталом. Отмена ограничения позволит предоставить российским компаниям свободу выбора - размещаться в России или за рубежом, то есть повышается конкурентная составляющая между отечественными и зарубежными площадками. В этой связи для того, чтобы в Москве был создан международный финансовый центр, то необходимо создать и предложить такие условия, чтобы инвесторы были заинтересованы вкладывать свои средства именно в России.

Объединение двух бирж ММВБ и РТС может стать драйвером для того, чтобы донести до эмитентов преимущества российских площадок. Так, у новой биржи появляется прекрасная возможность воспользоваться ситуацией и предложить понятные и выгодные условия для IPO в России. Дополнительным эффектом отмены ограничения может стать увеличение прибылей институтов финансовой инфраструктуры. В этой связи, вопросы о создании центрального депозитария приобретают еще одну специфическую особенность. Но все же рассмотрим аспекты создания центрального депозитария в разрезе решения проблем по управлению акционерным капиталом. Необходимость Центрального депозитария в России очевидна. Прежде всего, отсутствие Центрального депозитария - очень серьезное препятствие для иностранных инвесторов. Может быть, это даже непреодолимый барьер для инвестиций. Так, согласно правилам акта об инвестиционных компаниях комиссии по ценным бумагам и биржам США фонды имеют право напрямую инвестировать в ценные бумаги другой страны только при наличии в ней центрального депозитария. Наличие в стране единой биржи с понятными правилами игры также способствует повышению интереса со стороны инвесторов. Еще одной важной задачей создания центрального депозитария, является срочная необходимость упорядочения взаимоотношений между инфраструктурными субъектами рынка, профессиональными его участниками: депозитариями и регистраторами. И в данном случае роль Центрального депозитария чрезвычайно важна. Это неизбежный фигурант любого процесса, связанного с подтверждением прав собственности, который делает этот процесс понятным, прозрачным и коротким, поскольку только он должен являться номинальным держателем акций и никто больше. Центральный депозитарий как институт финансового рынка позволит создать унифицированную и четкую учетно-клиринговую систему, что положительно скажется на ликвидности и емкости локального рынка. Наряду с естественным увеличением объема торгов, связанного с удобством торговли и расчетов, мощным драйвером увеличения ликвидности и объема рынка станет отток части ликвидности с международных площадок на российские, что принимает особое значение на фоне отмены ограничений на размещение и обращение ценных бумаг на зарубежных фондовых площадках. Привлечение глобальных инвесторов, традиционно не инвестирующих в локальные акции, за счет создания условий для инвестиций, конкурентных с условиями, сложившимися на мировых рынках, и снижения рисков осуществления инвестиций в локальные акции тоже может стать следствием создания центрального депозитария. Повышение прозрачности расчетов и их унификация в соответствии с общепризнанными стандартами западных рынков стимулирует расширение базы и повышение активности иностранных брокеров при торговле ценными бумагами по поручению своих клиентов на российском фондовом рынке. Как дополнительный эффект появится возможность перенимания зарубежного опыта у зарубежных участников финансового рынка. Тем не менее, создание центрального депозитария не может рассматриваться как полное решение всех проблем учетно-клиринговой системы. В этой связи необходимо принимать во внимание программу ММВБ-РТС по полной реконструкции инфраструктуры финансового рынка. К слову говоря, эта программа разработана с целью привлечения иностранных инвесторов в Россию. Итак, программа по созданию инфраструктуры для прихода в Россию иностранных инвесторов предполагает: ) Создание центрального депозитария: право окончательного подтверждения права собственности по всем торгуемым ценным бумагам; соответствие требованиям правила 17f-7 SEC, определяющее требования надежности к иностранному депозитарию для учета

средств инвестиционных фондов (который должен иметь централизованную систему учета и разумные средства защиты от возникающих рисков); ) Введение центрального контрагента: Центральный контрагент берет на себя обязательства / гарантии по сделкам, становится стороной по сделкам между участниками клиринга; ) Введение единого клиринга биржевых и внебиржевых сделок (двухуровневый клиринг): единый пул для фондового и срочного рынков; введение требований к системам риск-менеджмента, финансовой устойчивости участников клиринга; взносы участниками клиринга в единый гарантийный фонд для управления дефолтами; ) Расчеты по акциям на T+3: депонирование заявок для сокращения сроков поставки ценных бумаг и расчетов по сделкам. Таким образом, программа позволит достичь следующих результатов: снятие препятствий для иностранных инвесторов для осуществления инвестиций и признание ЦД иностранными регуляторами; высокий уровень прозрачности для участников рынка; сокращение сроков поставки ценных бумаг и проведения расчетов по сделкам; унификация начала обращения ценных бумаг на фондовой бирже в день T+3 (по аналогии с международными рынками); значительное снижение рисков инвесторов при поставке ценных бумаг и расчетов по сделкам; соответствие наилучшей международной практике. Если говорить о перспективах коллективных инвестиций в России, то стоит иметь в виду два альтернативных сценария развития. Первый - что все останется на существующем уровне и не произойдет значительных изменений ни в количественных, ни в качественных показателях; второй-то будут предприняты необходимые усилия как со стороны государственных органов, так и со стороны участников рынка. Первый сценарий приведет к еще большему отставанию от развитых стран и усугублению существующих проблем и противоречий. Второй сценарий может стать основой для укрепления позиций России на международной арене, залогом стабильного экономического развития и улучшения социально-экономической обстановки в стране. Сейчас подходящий момент для изменений в отрасли: решение задач развития может быть разработано и реализовано в рамках создания в РФ МФЦ. Уже существуют предложения и программы по развитию отрасли коллективных инвестиций, необходима лишь их грамотная инициатива по их разработке и реализации. Следует иметь в виду те целевые показатели, к которым может стремиться институт коллективного инвестирования в России. Естественно, что в ближайшее время ориентиром должна стать Бразилия (отношение активов фондов к ВВП - 48%). Как рекомендацию к решению проблем рынка акционерного капитала следует также рассматривать диверсификацию отраслевой принадлежности эмитентов. Традиционно сильные позиции на российском рынке первичных публичных размещений занимали компании сырьевого сектора. Принимая во внимание отраслевую специализацию российской экономики и состав крупнейших частных компаний, необходимо согласиться с тем, что компании, связанные с эксплуатацией природных ресурсов, и далее будут занимать значительную долю рынка IPO. Тем не менее, в 2009-2011 годах можно было наблюдать увеличение числа размещений высокотехнологичных компаний. Так, к числу таких компаний можно отнести 9 из рассмотренных 6 компаний. Конечно, их количество пока незначительно, а число крупных компаний в этом секторе и вовсе ограничено. Однако, после того как ММВБ открыла сектор инновационных компаний (Рынок инноваций и инвестиций (РИИ)), на биржу стали выходить небольшие компании: «Институт стволовых клеток человека», производитель биологически активных добавок «Диод», разработчик навигационных систем «РНТ», производитель инновационных лекарств «Фармсинтез», интернет-магазин «Ютинет.ру», а также ряд



венчурных фондов. Общий объем привлекаемых средств и количество размещений пока незначительны и в разы меньше показателей инновационных сегментов бирж других развивающихся стран, в частности Китая, на которых только за 2010 год разместили акции и привлекли 35 млрд. долл. около 300 компаний. Итак, проблемы управления акционерным капиталом в России могут быть сформулированы так: Превалирование размещения на зарубежных фондовых площадках, в том числе «оффшорные размещения»; Низкая ликвидность и емкость российского рынка акционерного капитала; Высокая доля сделок с ГДР/АДР в общем объеме сделок Слабость и неразвитость российских финансовых институтов (как банков, так и института коллективного инвестирования, финансовых посредников); Неразвитость учетно-клиринговой системы; Переход от стадии формирования финансового рынка; Недоверия инвестиционного сообщества к финансовому рынку; Сырьевая направленность российской экономики, что отражается на структуре первичного акционерного капитала; Отсутствие у дивидендных выплат сигнальной функции инвестиционному сообществу; Низкие дивидендные выплаты. По моему мнению, действенными способами преодоления проблем могут стать: Создание центрального депозитария и института центрального контрагента; Отмена ограничений на размещение и обращение ценных бумаг на зарубежных фондовых площадках; Развитие рынка коллективных инвестиций и использования зарубежных схем коллективного инвестирования; Ориентация на долгосрочное финансирование и улучшение корпоративной дивидендной политики; Более сильная ориентация на миноритарных акционеров; Создание новых инновационных продуктов с целью привлечения более широких масс инвестиционного сообщества (например, использование опционов, структурированных продуктов, производных финансовых инструментов и др.); Диверсификация отраслей и сегментов компаний, представленных на финансовом рынке, отход от сырьевой направленности отечественной экономики. Заключение Акционерным обществом является организация, созданная на основе добровольного оглашения юридических и физических лиц (в том числе и иностранных), объединивших свои средства путем выпуска акций, и имеющая целью удовлетворение общественных потребностей и извлечение прибыли. Акционерная форма позволяет привлечь в одно предприятие капиталы многих лиц, причем даже тех, которые сами не могут в силу любых причин заниматься предпринимательской деятельностью. Кроме того, ограничение ответственности размером внесенного вклада позволяет вкладывать средства в весьма перспективные, но и в высоко рискованные проекты, существенно ускоряя внедрение достижений научно-технического прогресса. Однако при всех своих достоинствах, она имеет некоторые недостатки: сложная регистрация предприятия, проблема «принципал - агент», двойное налогообложение. Но всё - равно, у акционерных обществ гораздо больший потенциал для развития, чем у других форм собственности. Акционерные общества дают прекрасную возможность работникам данного предприятия участвовать в его управлении, что повышает их личную заинтересованность в его процветании. Однако успешная деятельность акционерного общества, зависит от эффективной системы управления и не менее эффективного контроля над деятельностью исполнительных органов. Здесь очень важно не ошибиться с выбором структуры управления и собственно самого управленца. Поэтому ещё одним важным фактором является достоверная информация, которую чаще всего скрывают. Отсюда и возникает проблема «принципал-агент», когда менеджер действует, руководствуясь собственными интересами. Успешность компании, зависит не столько от формирования прибыли, сколько от её

распределения. Правильная дивидендная политика - залог успеха. За всё время существования акционерного капитала России, в его истории были этапы «взлёта и падения», «застоя и оживления», но сейчас можно с уверенностью сказать, что именно за этой формой собственности большое будущее. Уже сейчас она имеет большую законодательную базу, конечно не идеальную, в ней есть недостатки, но это дело времени. Не секрет, что там, где есть возможность получения прибыли, есть и капитал, в том числе и акционерный. Необходимо привлекать инвесторов не только в сферу добычи природных ресурсов, но и в производство в целом. И в конце хочу подчеркнуть, что обеспечение успешной и прибыльной работы акционерных обществ, благосостояние акционеров зависит, в первую очередь, от активности всех - и собственников акций (их представителей), и руководителей.