

Экономические науки

УДК 658

СОСТОЯНИЕ И ПЕРСПЕКТИВЫ ЭМИССИИ И РАЗМЕЩЕНИЯ ЦЕННЫХ БУМАГ ОРГАНИЗАЦИЯМИ НА РОССИЙСКОМ ФИНАНСОВОМ РЫНКЕ

Я.А. Чебыкина, Сыктывкарский государственный университет им. Питирима Сорокина (Сыктывкар, Россия), e-mail: ja.chebykina@yandex.ru

Аннотация. В статье рассматривается эмиссия ценных бумаг организациями России, ее состояние и перспективы, исследуется состояние современного российского финансового рынка. В частности, анализируется эффективность выпуска ценных бумаг компаниями электроэнергетики. Привлечение капитала является наиболее существенной целью эмиссии ценных бумаг. С помощью ценных бумаг субъекты экономической деятельности получают дополнительные инструменты финансирования инвестиционных проектов, формируя альтернативные источники инвестиционного процесса. Эмиссия ценных бумаг способствует перераспределению денежных средств между отраслями, группами предприятий, корпорациями. Эмиссия ценных бумаг выступает как один из привлекательных методов финансирования организации наряду с банковским кредитом, самофинансированием, продажей собственных активов. Это вызвано возможностью привлечения средств для расширения производства, получения дивидендов, возможностью акционеров управлять предприятием.

Ключевые слова: Эмиссия, ценные бумаги, финансовый рынок, территориально-генерирующие компании, электроэнергетика, Россия.

STATUS AND PROSPECTS OF ISSUE AND PLACEMENT OF SECURITIES BY ORGANIZATIONS IN RUSSIAN FINANCIAL MARKET

Abstract. The article discusses the issue of securities of Russian organizations, its condition and prospects, explores the contemporary state of the Russian financial market. In particular, it analyzes the effectiveness of the securities issue electric power companies. Raising capital is the most essential purpose of the issue of securities. With the help of securities economic actors receive additional tools of financing investment projects, creating alternative sources of investment process. Issue of securities contributes to a redistribution of funds between branches, groups of enterprises, corporations. Issue of securities serves as one of the most attractive methods of financing the organization, along with a bank loan, self-financing, the sale of its assets. This is due to the possibility of raising funds for the expansion of production, receipt of dividends, the ability of shareholders to control the company.

Keywords: Emission, securities, financial market, territorial generating companies, power, Russia.

Введение

Актуальность темы исследования заключается в том, что в рыночных отношениях ценные бумаги вовлечены во многие экономические процессы и выполняют ряд важнейших функций. Эмиссия ценных бумаг служит базой для функционирования первичного рынка ценных бумаг, который в свою очередь представляет собой основу функционирования фондового рынка.

Целью данного исследования является анализ эмиссии и размещения ценных бумаг в целом на российском финансовом рынке и на примере конкретных организаций.

Для раскрытия данной темы поставлены следующие задачи:

1. рассмотреть теоретические аспекты эмиссии и размещения ценных бумаг организациями на финансовом рынке;
2. проанализировать статистические данные по эмиссии ценных бумаг организациями на российском финансовом рынке в целом и в энергетической отрасли России;
3. сформулировать проблемы и выявить пути решения данных проблем;
4. рассмотреть перспективы организаций по эмиссии ценных бумаг;
5. разработать рекомендации по данной теме.

Объектом анализа являются ценные бумаги организаций, а именно: акции и облигации территориально генерирующих компаний в России.

Предметом исследования служит эмиссия акций и облигаций территориально генерирующих компаний в России.

1. Теоретические аспекты эмиссии и размещения ценных бумаг

1.1 Понятие и процедура эмиссии ценных бумаг

Первичный рынок ценных бумаг ставит своей задачей привлечение инвесторов через предложение им различных ценных бумаг. Эти бумаги должны быть выпущены и размещены на рынке. Занимается этой работой эмитент – юридическое лицо, несущее от своего имени обязательства перед владельцами ценных бумаг по реализации закрепленных за ними прав [15, с. 101].

Согласно Гражданскому Кодексу РФ ценными бумагами являются документы, соответствующие требованиям и удостоверяющие обязательственные и иные права, осуществление или передача которых возможны только при предъявлении таких документов [1].

Также целесообразно определить понятие эмиссии ценных бумаг. Согласно Федеральному закону «О рынке ценных бумаг» эмиссия ценных бумаг – это установленная последовательность действий эмитента по размещению эмиссионных ценных бумаг.

Процедура эмиссии ценных бумаг включает в себя пять этапов:

- 1) принятие решения о размещении эмиссионных ценных бумаг или иного решения, являющегося основанием для размещения эмиссионных ценных бумаг;
- 2) утверждение решения о выпуске эмиссионных ценных бумаг;
- 3) государственная регистрация выпуска эмиссионных ценных бумаг или присвоение выпуску эмиссионных ценных бумаг идентификационного номера.
- 4) размещение эмиссионных ценных бумаг;
- 5) государственная регистрация отчета об итогах выпуска эмиссионных ценных бумаг или представление уведомления об итогах выпуска эмиссионных ценных бумаг [4].

Государственная регистрация выпуска или дополнительного выпуска эмиссионных ценных бумаг осуществляется на основании заявления эмитента. К данному заявлению прилагаются решение о выпуске ценных бумаг, документы, подтверждающие соблюдение эмитентом требований законодательства Российской Федерации, определяющих порядок и условия принятия решения о размещении ценных бумаг, утверждения решения о выпуске ценных бумаг, и других требований, соблюдение которых необходимо при осуществлении эмиссии ценных бумаг [2]. Государственная регистрация выпусков или дополнительных выпусков эмиссионных ценных бумаг осуществляется Банком России [5].

Основаниями для отказа в государственной регистрации выпуска или дополнительно выпуска эмиссионных ценных бумаг и регистрации проспекта ценных бумаг являются:

- нарушение эмитентом требований законодательства Российской Федерации о ценных бумагах;

- несоответствие документов, представленных для государственной регистрации выпуска эмиссионных ценных бумаг или регистрации проспекта ценных бумаг, и состава содержащихся в них сведений требованиям Федерального закона «О рынке ценных бумаг» и нормативных актов Банка России;

- непредставление в течение 30 дней по запросу Банка России всех документов, необходимых для государственной регистрации выпуска эмиссионных ценных бумаг или регистрации проспекта ценных бумаг;

Эмитент обязан представить в Банк России не позднее 30 дней после завершения размещения эмиссионных ценных бумаг отчет об итогах выпуска эмиссионных ценных бумаг, а при соблюдении определенных условий, вместо отчета об итогах выпуска вправе представить уведомление об итогах выпуска эмиссионных ценных бумаг.

Процедура эмиссии ценных бумаг может или должна сопровождаться регистрацией проспекта ценных бумаг. В случае, если процедура эмиссии ценных бумаг не сопровождалась регистрацией проспекта ценных бумаг, он может быть зарегистрирован впоследствии.

Проспект ценных бумаг должен содержать:

1) введение, в котором кратко излагается информация, которая позволит составить общее представление об эмитенте и эмиссионных ценных бумагах, а в случае размещения эмиссионных ценных бумаг также об основных условиях их размещения;

2) информацию об эмитенте и о его финансово-хозяйственной деятельности;

3) бухгалтерскую (финансовую) отчетность эмитента и иную финансовую информацию;

4) сведения об объеме, об условиях, о сроке и порядке размещения эмиссионных ценных бумаг;

5) сведения о лице, предоставляющем обеспечение по облигациям эмитента, а также об условиях такого обеспечения [2].

Таким образом, эмиссия – это законодательно установленный порядок и последовательность действий эмитента по выводу ценных бумаг на рынок. Она включает принятие решения о размещении ценных бумаг, регистрацию выпуска, печать бланков ценных бумаг, само размещение ценных бумаг, а также государственную регистрацию отчета об итогах выпуска эмиссионных ценных бумаг [15, с.102].

1.2 Процесс размещения ценных бумаг организациями

Каждому этапу развития бизнеса организации должен соответствовать определенный способ привлечения инвестиций. Изначально развитие организации идет преимущественно за счет собственных ресурсов, потом могут привлекаться заемные средства и в дальнейшем — другие источники финансирования, полученные в результате выпуска акций, облигаций и иных ценных бумаг. Размещение ценных бумаг на финансовых рынках может проходить путем эмиссии ценных бумаг или простой продажи собственных векселей, сертификатов, а также других ценных бумаг [21, с. 13].

Эмиссию ценных бумаг часто отождествляют с размещением ценных бумаг. Поскольку размещение ценных бумаг – это переход ценных бумаг от эмитента первому дер-

жателю, то можно рассматривать размещение именно как этап эмиссии ценных бумаг [30, с.57].

Этап размещения ценных бумаг, который является одним из самых важных в плане ответственности этапов эмиссии, начинается после того как выпуск осуществлен и зарегистрирован. От него будет зависеть результативность данного мероприятия. Таким образом можно определить, что размещение ценных бумаг – это отчуждение ценных бумаг эмитентом путем заключения различных сделок.

Различают первичное и вторичное размещение ценных бумаг. Первичное размещение происходит, когда действующая организация впервые выпускает на рынок свои ценные бумаги или новый вид бумаги, который данная компания не выпускала ранее. Вторичное же размещение — это повторный выпуск тех или иных ценных бумаг этим эмитентом.

Способы размещения ценных бумаг могут быть различны. Обычно используются распределение, подписка, конвертация, обмен и приобретение [15, с.102].

Распределению подлежат только акции. Они размещаются среди ограниченного и заранее известного круга лиц без заключения сделки купли-продажи. Это происходит при учреждении акционерного общества, когда учредители перечисляют свои взносы в уставный фонд и в подтверждение этого получают определенное количество акций. Прямая покупка акций здесь отсутствует. В действующем акционерном обществе возможно увеличение капитала за счет прибыли, и в этом случае акционеры получают дополнительное количество акций безвозмездно.

Функционирующая компания при необходимости изыскания дополнительных средств для увеличения уставного капитала может выпустить дополнительный пакет акций и разместить их по подписке. В этом случае идет приобретение акций путем их купли-продажи. Подписка может быть закрытая и открытая [15, с.105].

Публичное акционерное общество вправе проводить размещение акций и эмиссионных ценных бумаг, конвертируемых в его акции, посредством открытой и закрытой подписки. Непубличное же общество не вправе проводить размещение акций и эмиссионных ценных бумаг, конвертируемых в его акции, посредством открытой подписки или иным образом предлагать их для приобретения неограниченному кругу лиц [3].

Еще один способ размещения — это конвертация. Конвертация — это обмен ранее выпущенных ценных бумаг на другой их вид в соответствии с заранее согласованными условиями. Конвертировать можно облигации в другие виды облигаций, в привилегированные и обыкновенные акции, может также допускаться конвертация привилегированных акций в обыкновенные и др.

Обмен как способ размещения ценных бумаг возможен только тогда, когда общество с ограниченной ответственностью или кооператив преобразуются в акционерное общество. В этом случае в соответствии с долями (паями), вложенными в старую организацию, всем ее учредителям выдаются акции нового акционерного общества. Здесь не происходит ни покупки, ни конвертации.

Приобретение как способ размещения ценных бумаг используется, когда одно акционерное общество выделяется из другого или государственное предприятие преобразуется в акционерное общество [15, с.106].

Стоит отметить, что размещение эмиссионных ценных бумаг должно осуществляться в соответствии с условиями, определенными решением об их выпуске или дополнитель-

ном выпуске. Эмитент имеет право начинать размещение эмиссионных ценных бумаг только после государственной регистрации их выпуска или дополнительного выпуска.

Размещение акций при учреждении акционерного общества, а также размещение эмиссионных ценных бумаг при реорганизации в форме слияния, разделения, выделения или преобразования осуществляется в день государственной регистрации юридического лица, создаваемого путем учреждения или в результате реорганизации.

Размещение эмиссионных ценных бумаг при реорганизации в форме присоединения осуществляется на дату внесения в единый государственный реестр юридических лиц записи о прекращении деятельности присоединенного юридического лица.

Также запрещается начинать размещение путем подписки эмиссионных ценных бумаг выпуска или дополнительного выпуска, государственная регистрация которого сопровождается регистрацией проспекта ценных бумаг, раньше того момента, когда эмитент предоставляет доступ к проспекту ценных бумаг. Информация о цене размещения эмиссионных ценных бумаг или порядке ее определения должна быть раскрыта эмитентом не позднее даты начала размещения эмиссионных ценных бумаг.

Завершение размещения эмиссионных ценных бумаг должно произойти в срок, определенный решением об их выпуске. Количество же размещаемых эмиссионных ценных бумаг не должно превышать количество, указанное в решении об их выпуске.

Эмитент может разместить меньшее количество эмиссионных ценных бумаг, чем указано в решении об их выпуске. Фактическое количество размещенных эмиссионных ценных бумаг указывается в отчете или уведомлении об итогах их выпуска.

Условия размещения эмиссионных ценных бумаг путем подписки должны быть равными для всех потенциальных приобретателей, за исключением случаев, предусмотренных федеральными законами и иными нормативными правовыми актами Российской Федерации [2].

Таким образом, когда размещение ценных бумаг осуществлено, начинается последний этап эмиссии – это государственная регистрация отчета об итогах выпуска эмиссионных ценных бумаг. После выполнения всех этапов эмиссия ценных бумаг считается завершенной.

1.3 Эмиссия ценных бумаг на российском финансовом рынке

Фондовый рынок России представляет собой совокупность рынка государственных долговых инструментов, рынка частных ценных бумаг и вторичного рынка фондовой торговли [28, с.13]. Стоит отметить, что фондовый рынок в России сравнительно молод и относится к категории развивающихся рынков, для которых характерна высокая доходность, но и более высокая степень риска [7, с.16; 18].

Чтобы проанализировать сложившуюся ситуацию на фондовом рынке России необходимо оценить фондовые индексы. В России — это индексы РТС и ММВБ. Индекс ММВБ представляет собой ценовой, взвешенный по рыночной капитализации композитный индекс российского фондового рынка, включающий 50 наиболее ликвидных акций крупнейших эмитентов России, виды экономической деятельности которых относятся к основным секторам экономики, представленных на Московской бирже. Изменение индекса ММВБ зависит в большей степени от котировок четырех крупнейших эмитентов: ПАО Лукойл, ПАО Газпром, ПАО Сбербанк, ОАО НК Роснефть. Расчет индекса ММВБ осуществляется Московской биржей по рублевым ценам [17;11].

Динамика индекса ММВБ за период 1.01.2012-1.04.2016 гг., представлена в виде рисунка 1.



Рисунок 1 - Динамика индекса ММВБ за 2014-2016 гг., пункты

Примечание - Рисунок составлен по данным информационного ресурса Investfunds [11].

Динамика данного индекса представлена с целью оценки ситуации на российском фондовом рынке. В целом индекс ММВБ показывает положительный тренд за рассматриваемый период. Максимальное значение отмечалось в феврале 2015, а минимальное в марте 2014 года. Колебания индекса за период 2014-2015 г. Связаны, прежде всего, с кризисом в Украине и дальнейшим введением санкций Евросоюза и США против России.

Индекс РТС – это ценовой, взвешенный по рыночной капитализации индекс рынка акций России, включающий 50 наиболее ликвидных акций крупнейших и динамично развивающихся российских эмитентов, виды экономической деятельности которых относятся к основным секторам экономики (ПАО Лукойл, Сбербанк, Магнит и др.) Расчет индекса производится в долларах в режиме реального времени [17;11].

Динамика индекса РТС за период 1.01.2012-1.04.2016 гг., представлена в виде рисунка 2:

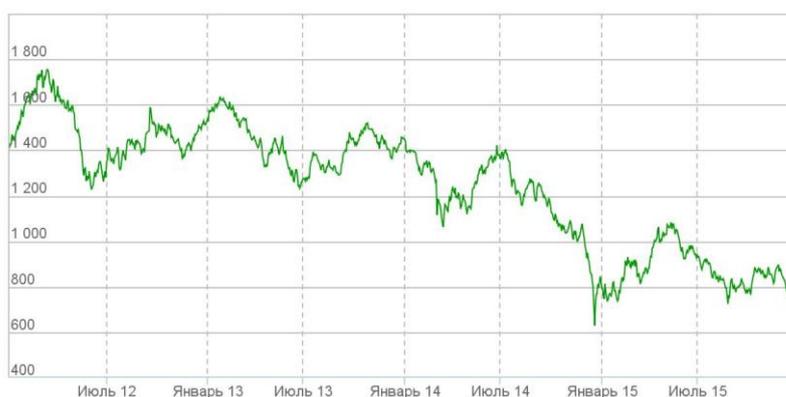


Рисунок 2 - Динамика индекса РТС за 2014-2016 гг., пункты

Примечание - рисунок составлен по данным информационного ресурса Investfunds [11].

Динамика индекса представлена также с целью оценки ситуации на российском фондовом рынке. По данным рисунка 2 видно, что индекс РТС имеет отрицательный тренд за рассматриваемый период. Максимальное значение отмечалось в марте 2012 года, а минимальное в декабре 2015. Обратная зависимость индекса ММВБ и РТС обусловлена скачками курса валют, поскольку индекс РТС выражен в долларах, а индекс ММВБ – в рублях.

Динамика же изменения индексов непосредственно связана с политической жизнью страны.

Стоит отметить, что индекс ММВБ находится в обратной зависимости от цен на нефть. Это показывает результат корреляционного анализа данных показателей с 1.01.2012-1.04.2016:

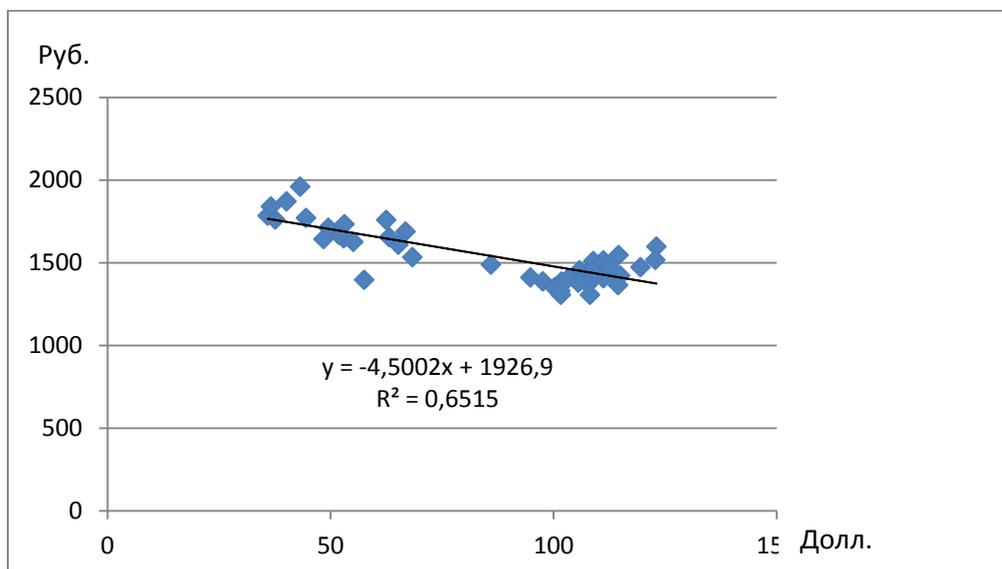


Рисунок 3 – Зависимость между индексом ММВБ и ценой на нефть
 Примечание - Рисунок составлен автором самостоятельно.

Данный корреляционный анализ показан с целью доказательства сильной зависимости состояния фондового рынка от уровня цен на нефть. По рисунку видно, что наблюдается сильная отрицательная корреляция (-0,807) между показателями. Таким образом, можно сделать вывод о том, что чем ниже цены на нефть, тем выше индекс ММВБ за рассматриваемый период. Данная тенденция объясняется падением курса рубля по отношению к доллару.

Таблица 1 - Эмитенты на организованном рынке в 2014–2015 гг., шт.

Период	Количество эмитентов (акций и облигаций)	Относительное изменение за пред. квартал, %	в том числе в котировальных списках (I и II уровни)	Относительное изменение за пред. квартал, %
1 кв. 2014	556	-	246	-
2 кв. 2014	557	+1,8	246	0
3 кв. 2014	536	- 3,8	255	3,7
4 кв. 2014	567	+5,8	260	2,0
1 кв. 2015	556	-1,9	256	-1,5
2 кв. 2015	568	+2,2	252	-1,6

Примечание - Таблица составлена по данным Национальной ассоциации участников фондового рынка ММВБ [14].

Для дальнейшего анализа фондового рынка России, рассмотрим данные по эмиссии ценных бумаг.

В таблице 1 представлены сводные данные по количеству эмитентов на организованном рынке России за 2014-2015 гг.

Анализируя ситуацию на российском фондовом рынке, стоит отметить, что количество публичных акционерных обществ, которые должны составлять потенциал публичного финансового рынка достаточно большое, – более 26 тыс. компаний. Однако на организованном рынке их представлено крайне мало [9].

Таблица 2 - Сведения о движении акций и доходах по ним, млрд. руб.

	2003	2005	2008	2010	2012	2014
Количество размещенных акций, млрд. штук	678,8	1473,5	28104,5	28483,0	41990,2	22979,7
Относительное изменение за пред. период, %	-	117,1	1807,3	1,3	47,2	-45,3
Общая стоимость акций по номиналу	920,9	4571,3	7722,1	5872,3	11725,2	13753,5
Относительное изменение за пред. период, %	-	396,4	68,9	-23,9	99,7	17,3
Общая стоимость акций по рыночной цене	4375,4	19170,7	22712,4	32534,7	88541,9	53304,6
Относительное изменение за пред. период, %	-	338,1	18,5	43,2	172,1	-39,8
Начисленные дивиденды по акциям, выпущенным отчитывающейся организацией	298,1	705,6	2906,2	1361,3	1664,7	2550,1
Относительное изменение за пред. период, %	-	136,7	311,9	-53,2	20,8	53,2

Примечание - Таблица составлена по данным Федеральной службы государственной статистики [27].

В 2014 – первом полугодии 2015 гг. мы наблюдаем небольшой рост числа эмитентов, допущенных к обращению на организованном биржевом рынке и эмитентов, ценные бумаги которых включены в котировальные списки высокого уровня. В конце июня 2015 года их количество достигло 568 компаний против 557 годом ранее (рост 2,0%). При этом количество эмитентов, ценные бумаги которых включены в котировальные списки высокого уровня, стабильно – около 45% от эмитентов, чьи ценные бумаги допущены к обращению. Первичные публичные размещения российских эмитентов в первом полугодии 2015 года носили эпизодический характер. IPO на Московской бирже провели две российские компании на 22,2 млрд рублей (ПАО «Научно-производственная корпорация «Объединенная Вагонная Компания» в конце апреля разместила 12,22% акций на сумму 9,028 млрд рублей и ПАО «Московский кредитный банк» в конце июня провел размещение на 13,2 млрд рублей) [20,с. 23].

В табл. 2 и табл. 3 представлены сведения о движении акций и облигаций и доходах по ним в период с 2003-2014 гг.

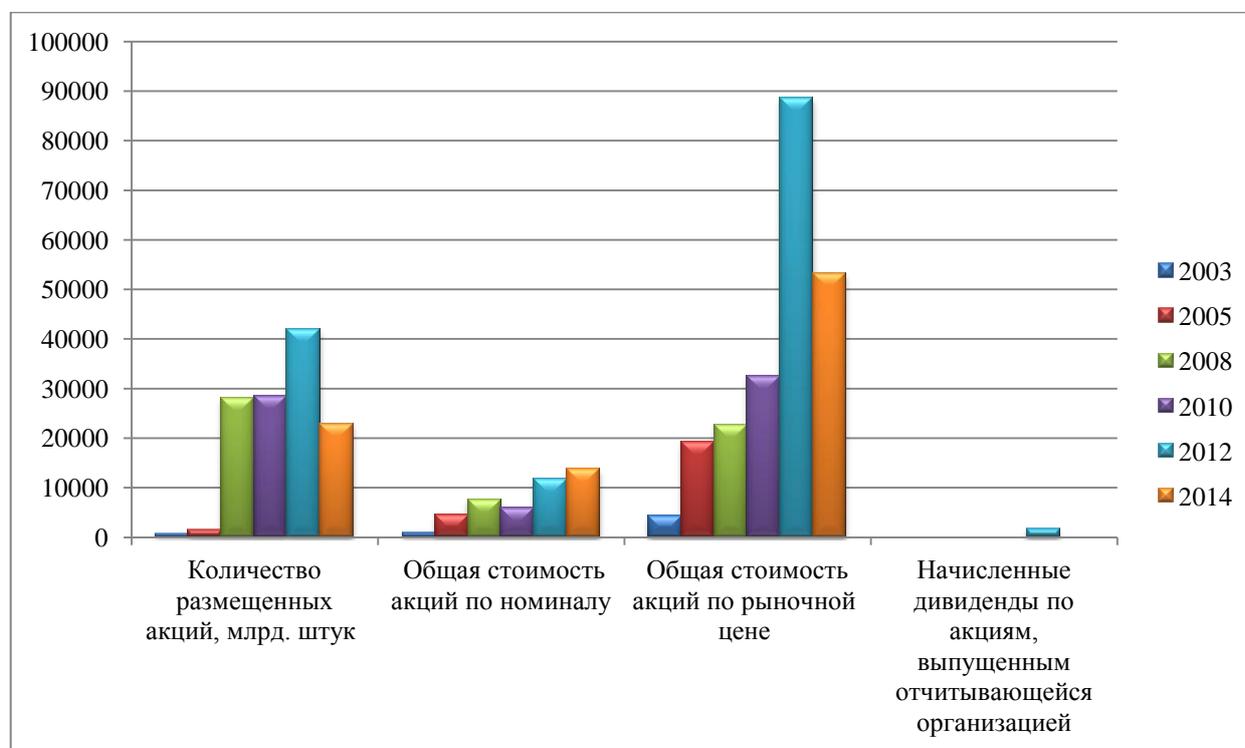


Рисунок 4 - Сведения о движении акций и доходах по ним, млрд. рублей

Примечание - Рисунок составлен по данным Федеральной службы государственной статистики [27].

Сведения о движении акций также позволяют оценить ситуацию на фондовом рынке России в динамике. Анализируя таблицу 2 и рисунок 4, можно прийти к выводу о том, что 2014 год охарактеризовался резким уменьшением количества размещенных акций в целом на финансовом рынке, несмотря на то, что в период с 2003-2012 гг. наблюдалась положительная динамика количества размещенных акций. Общая стоимость акций по номиналу за весь рассматриваемый период возрастает, а общая стоимость акций по рыночной цене также уменьшается в 2014 году по сравнению с 2012 годом. Одной из причин этому послужила сложная экономическая ситуация в стране.

Таблица 3 - Сведения о движении облигаций и доходах по ним, млрд. руб.

	2003	2005	2008	2010	2012	2014
Количество размещенных облигаций, млрд. штук	3,1	0,3	0,5	0,9	4,6	38,1
Относительное изменение за пред. период, %	-	-90,3	66,7	80,0	411,1	728,3
Общая стоимость облигаций по номиналу	55,4	173,8	456,4	935,1	6568,7	2732,2
Относительное изменение за пред. период, %	-	213,7	162,6	104,9	602,5	-58,4
Общая стоимость облигаций по рыночной цене	50,7	181,6	426,2	919,9	6721,7	3147,4
Относительное изменение за пред. период, %	-	258,2	134,7	115,8	630,7	-53,2
Начисленные проценты по облигациям, выпущенным отчитывающейся организацией	10,4	13,1	26,1	144,5	4255,2	163,0
Относительное изменение за пред. период, %	-	26,0	99,2	453,6	2844,8	-96,1

Примечание - Таблица составлена по данным Федеральной службы государственной статистики [27].

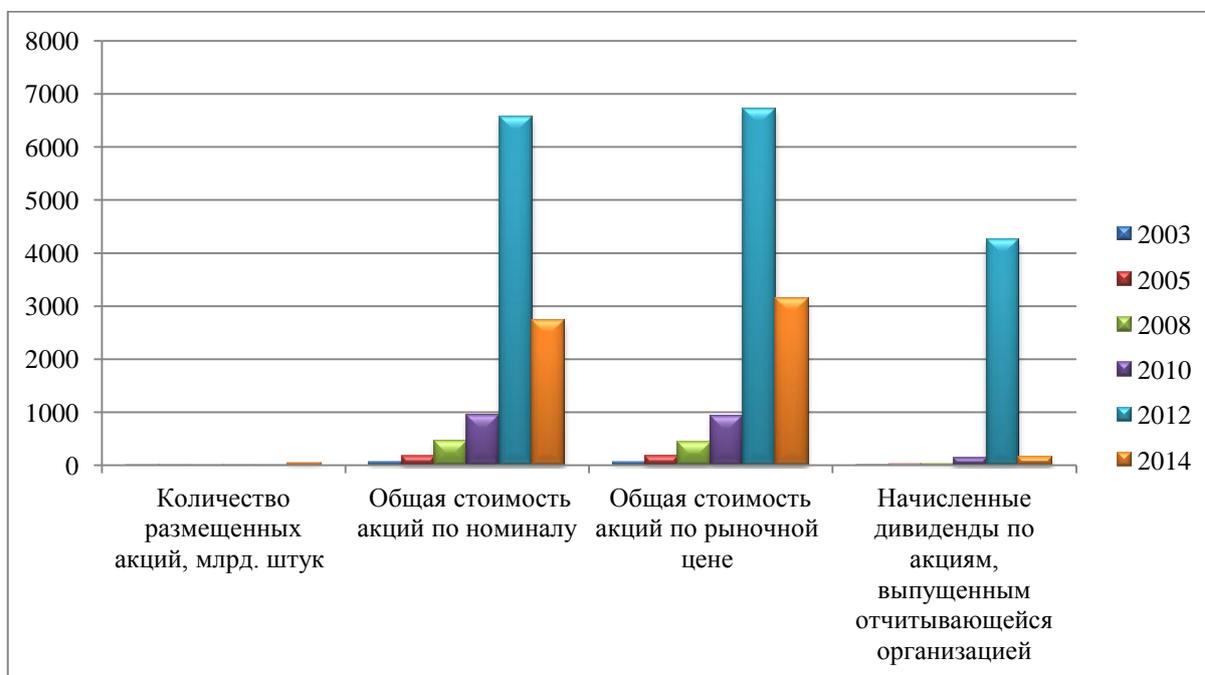


Рисунок 5 - Сведения о движении облигаций и доходах по ним, млрд. рублей

Примечание – Рисунок составлен по данным Федеральной службы государственной статистики [27].

Сведения о движении облигаций и доходах по ним позволяют оценить ситуацию на фондовом рынке России в динамике. Анализируя таблицу 3 и рисунок 5, видно, что отме-

чается положительная тенденция количества размещенных облигаций за весь рассматриваемый период. Но, стоит отметить резкое уменьшение общей стоимости облигаций по номиналу и по рыночной цене в 2014 году по сравнению с 2012 годом. Такая же тенденция наблюдается и при начисленных доходах по облигациям.

Таким образом, проанализировав индексы фондового рынка России и данные по эмиссии ценных бумаг организациями, можно прийти к выводу о том, что поведение российского фондового рынка во многом зависит от цен на нефть, от ситуации на фондовом рынке других стран, а также от имиджа российской фондовой биржи. Все эти причины, а также многие нерешенные проблемы финансового рынка России говорят о его несовершенстве и необходимости дальнейшего развития.

2. Анализ эмиссии и размещения ценных бумаг организациями электроэнергетики в России

2.1 Анализ статистических данных об эмиссии ценных бумаг организациями электроэнергетики в России

Компании электроэнергетической отрасли не характеризуются крупными торгами на рынке ценных бумаг. Ниже представлен график Отраслевого индекса Московской биржи по электроэнергетике с 12.05.2013-10.05.2016 гг.



Рисунок 6 – Отраслевой индекс Московской биржи по электроэнергетике, руб.
Примечание – Рисунок составлен по данным ММВБ [12,18].

Отраслевой индекс электроэнергетики характеризует финансовую ситуацию компаний данной отрасли. В состав расчета данного индекса входят 30 крупнейших компаний электроэнергетики в России: «Э.ОН Россия», «МосЭнерго», «ТГК-1», «Т Плюс», «ОГК-2» и др. Анализируя тенденцию данного индекса за рассматриваемый период можно отметить его значительное падение в конце 2014 года. Это связано, прежде всего, с кризисными явлениями в стране.

В целях проведения сравнительного анализа эмиссии ценных бумаг организациями электроэнергетики в России, были задействованы данные трех территориально генерирующих компаний (ТГК): «ТГК-1», «ТГК-2» и «ТГК-3» (ПАО «Мосэнерго»).

Стоит отметить, что акции ПАО «ТГК-1» обращаются на основной торговой площадке российского фондового рынка – ПАО Московская Биржа. Торги ценными бумагами проводятся в двух секторах: основной рынок и Classica. Акции ПАО «ТГК-1» включены в раздел "Первый уровень" Списка ценных бумаг, допущенных к торгам на Московской межбанковской валютной бирже (далее – ММВБ).

Первый выпуск ценных бумаг состоялся при учреждении «ТГК-1» 17.05.2005 года. Количество акций выпуска – 1 млрд штук, номинальная стоимость которых составляла 0,01 руб. каждая. Государственная регистрация выпуска ценных бумаг не сопровождалась государственной регистрацией проспекта ценных бумаг.

Дополнительные выпуски акций были произведены:

- 1 ноября 2006 г. - общее количество акций (обыкновенных бездокументарных) составило 2,9 млрд. шт., Номинальная стоимость: 0,01 руб.
- 27 марта 2007 г. - регистрация дополнительного выпуска ценных бумаг ОАО «ТГК-1», размещаемого по закрытой подписке среди акционеров ОАО «Мурманская ТЭЦ». Размещено: 23,0 млрд. шт.
- 5 июля 2007 г. - регистрация дополнительного выпуска ценных бумаг ОАО «ТГК-1», размещаемого по открытой подписке. Размещено: 925,7 млрд. акций.
- 18 апреля 2008 г. - дополнительный выпуск ценных бумаг ОАО «ТГК-1», размещаемых при выделении ОАО «ТГК-1 Холдинг» из ПАО «ЕЭС России» одновременно с присоединением ОАО «ТГК-1 Холдинг» к ОАО «ТГК-1» путем конвертации обыкновенных и привилегированных акций в обыкновенные именные бездокументарные акции. Размещено 3,4 млрд. обыкновенных именных бездокументарных акций ОАО «ТГК-1».

Также «ТГК-1» произвела четыре облигационных выпуска.

- 21.02.2007 г. - был произведен первый облигационный выпуск неконвертируемых процентных облигаций на предъявителя серии 01. Объем выпуска составил 4 млн. штук, номиналом 1000 руб. каждая.
- 21.10.2008 г. - был произведен второй облигационный выпуск неконвертируемых процентных облигаций на предъявителя серии 02. Объем выпуска составил 5 млн. штук, номиналом 1000 руб. каждая.
- 08.12.2011 г. – состоялись третий и четвертый облигационный выпуск неконвертируемых процентных облигаций на предъявителя серии 03 и 04. Объем выпуска составил 4 млн. штук, номиналом 1000 руб. каждая.

Сейчас уставный капитал ПАО «ТГК-1» составляет 38,5 млрд. рублей и разделен на 3 854 млрд. шт. обыкновенных именных акций одинаковой номинальной стоимостью 0,01 рубль [24].

ПАО «ТГК-2» является одной из крупнейших теплоэнергетических компаний Северо-Западного и Центрального федеральных округов России. Акции этого Общества допущены к организованным торгам на Московской Бирже: акции обыкновенные ТГКВ (включены 09.06.2014 в Котировальный список второго уровня ММВБ) и акции привилегированные ТГКВР.

При учреждении обществом были размещены 1 млрд. обыкновенных именных бездокументарных акций номинальной стоимостью 0,01 руб. каждая.

После реорганизации Общества путём присоединения к нему пяти региональных генерирующих компаний и конвертации их акций в акции Общества 01 июля 2006 г. уставный капитал составил 7,1 млрд. руб. С учетом первичного выпуска было размещено 700,3 млрд обыкновенных и 11,4 млрд. привилегированных именных бездокументарных акций номинальной стоимостью 0,01 руб. каждая.

Дополнительные выпуски:

- В результате размещения в апреле 2008 года 360 млрд. акций уставный капитал Общества составил 14,7 млрд. руб.: 1 456 млрд. обыкновенных и 16,5 млрд. привилегированных именных бездокументарных акций номинальной стоимостью 0,01 руб. каждая.

- В целях присоединения ОАО «ТГК-2 Холдинг» и завершения реорганизации ОАО РАО «ЕЭС России» 1 июля 2008 года Обществом были размещены 2,4 млрд дополнительных обыкновенных именных бездокументарных акций. В результате размещения уставный капитал Общества увеличился до 14,7 млрд руб.

- 1 марта 2012 г. - размещение дополнительных обыкновенных именных акций бездокументарной формы в количестве 1 350 млрд. штук номинальной стоимостью 0,01 руб. каждая, размещаемых посредством закрытой подписки.

- 1 марта 2015 г. - завершение размещения дополнительного выпуска обыкновенных именных бездокументарных акций. Количество фактически размещенных ценных бумаг: 2 994 497 штук, что составляет 0,00022 % от общего количества ценных бумаг дополнительного выпуска, подлежавших размещению. Отчет об итогах дополнительного выпуска акций зарегистрирован Банком России 09.04.2015.

Что касается облигаций, размещение 3,1 млн. шт. состоялось в сентябре 2008 года на фондовой бирже ММВБ. 21 сентября 2010 г. произошло размещение 5 млн. документарных процентных неконвертируемых биржевых облигации серии БО-01, на фондовой бирже ММВБ номинальной стоимостью 1 000 руб. каждая.

В соответствии с правилами листинга ЗАО «ФБ ММВБ», принято решение об исключении с 24.02.2015 из раздела «Третий уровень» списка ценных бумаг, допущенных к торгам в ЗАО «ФБ ММВБ», в связи с погашением ценных бумаг, биржевых облигаций серии БО-01.

Уставный капитал ПАО «ТГК-2» на данный момент составляет 14,7 млрд. руб. в том числе 1 458 млрд. шт. обыкновенных и 16, 5 млрд. шт. привилегированных именных бездокументарных акций номинальной стоимостью 0,01 руб. каждая [25].

ТГК-3 (ПАО «Мосэнерго») — самая крупная территориальная генерирующая компания России и один из крупнейших производителей тепла в мире.

Выпуск акций, находящихся в обращении, зарегистрирован 27.06.2003 г., а 26 января 2006 года Федеральная служба по финансовым рынкам России зарегистрировала выпуски облигаций ОАО «Мосэнерго». Облигации ОАО «Мосэнерго» серии 02 и облигации серии 01 включены в котировальный список А первого уровня фондовой биржи ММВБ.

23 января 2007 г. - дополнительный выпуск и проспект обыкновенных именных бездокументарных акций ОАО «Мосэнерго», размещаемых путем закрытой подписки: количество ценных бумаг дополнительного выпуска: 11,5 млрд. штук. Номинальная стоимость каждой ценной бумаги дополнительного выпуска 1 рубль.

26 января 2006 года Федеральная служба по финансовым рынкам России зарегистрировала следующие выпуски ценных бумаг ОАО «Мосэнерго»:

- Неконвертируемые процентные документарные облигации на предъявителя серии 01 ОАО «Мосэнерго». Количество ценных бумаг выпуска: 5 млн. штук. Номинальная стоимость каждой ценной бумаги выпуска: 1 тыс. рублей. Дата регистрации отчета об итогах выпуска облигаций серии 01: 31 октября 2006 года

- Неконвертируемые процентные документарные облигации на предъявителя серии 02 ОАО «Мосэнерго». Количество ценных бумаг выпуска: 5 млн. штук. Номинальная стоимость каждой ценной бумаги выпуска: 1тыс.рублей. Дата регистрации отчета об итогах выпуска облигаций серии 02: 13 апреля 2006 года.

Сейчас уставный капитал ПАО «Мосэнерго» составляет 39,7 млрд рублей и разделен на 39,7 млрд. штук обыкновенных именных бездокументарных акций номинальной стоимостью 1 рубль каждая [26].

Таким образом, можно сказать, что все три компании торгуют своими акциями на ММВБ, однако они не характеризуются крупными торгами на рынке ценных бумаг. Также стоит отметить, что акции компаний «ТГК-1» и «ТГК-3» включены в раздел "Первый уровень" списка ценных бумаг.

Для более глубокого анализа рассчитаем коэффициент корреляции между выпуском акций компаниями и их котировками.

Таблица 4 – Коэффициент корреляции между количеством выпущенных акций территориально генерирующими компаниями и котировками на них.

	ТГК-1	ТГК-2	ТГК-3
Коэффициент корреляции	-0,35	-0,99	-0,99

Примечание – Таблица составлена автором самостоятельно.

Из таблицы видно, что сильная корреляционная зависимость наблюдается у компаний «ТГК-2» и «ТГК-3». Это объясняется тем, что при дополнительном выпуске акций котировки на них снижаются. Что касается «ТГК-1», то коэффициент корреляции не высок, поэтому можно сказать, что дополнительные выпуски акций компании практически не влияют на их цену.

Однако при расчете данного коэффициента самые высокие показатели котировок акций за рассматриваемый период наблюдались у «ТГК-3».

Чтобы сравнить инвестиционную привлекательность компаний, можно проанализировать показатель «Прибыль в расчете на одну акцию» и оценить участие компаний на фондовом рынке.

Стоит отметить, что показатель «прибыль на акцию» - это один из основных показателей, который используется для сравнения эффективности и инвестиционной привлекательности компаний, действующих на фондовом рынке [10]. Данный показатель говорит о том, сколько рублей прибыли приходится на одну акцию. Как видно из таблицы, в 2014 году зафиксировано существенное уменьшение данного показателя у «ТГК-2» и «ТГК-3». Самые высокие показатели за весь рассматриваемый период наблюдаются у «ТГК-3». Таким образом, можно сказать, что из трех территориально генерирующих компаний «ТГК-3» является более привлекательной для инвесторов.

Таблица 5 – Прибыль территориально генерирующих компаний в расчете на одну акцию, руб.

Территориально генерирующая компания

Год	ТГК-1	Относительное изменение за пред. год, %	ТГК-2	Относительное изменение за пред. год, %	ТГК-3	Относительное изменение за пред. год, %
2013	0,00083	-	0,00005	-	0,2027	-
2014	0,00090	8,4	-0,00129	-2680	0,0355	-82,5
2015	0,00069	-23,3	-0,00098	76,0	0,1619	356,1

Примечание - Таблица составлена по данным территориально генерирующих компаний.

В целях проведения дальнейшего анализа представлена сводная таблица по показателям эффективности компаний.

Таблица 6 – Показатели эффективности территориально генерирующих компаний, млрд. руб.
Показатели (по РСБУ)

		Выручка	Чистая прибыль	Уставный капитал	Рентабельность активов, в %
ТГК-1	2014	65,17	3,48	38,54	2,9
	2015	65,18	2,68	38,54	2,2
	Изм., в %	0,02	-23,0	0	-24,1
ТГК-2	2014	30,10	-1,87	14,75	3,9
	2015	31,04	-1,43	14,75	3,0
	Изм., в %	3,1	76,5	0	-23,1
ТГК-3	2014	158,82	1,41	39,75	0,5
	2015	164,51	6,41	39,75	2,3
	Изм., в %	3,6	356,3	0	360

Примечание - Таблица составлена по данным территориально генерирующих компаний.

Как видно из таблицы 6 – высокими показателями обладает «ТГК-3», за исключением низкого показателя рентабельности в 2014 году. Также стоит отметить, что в 2015 году «ТГК-3» отметилась большим ростом чистой прибыли относительно других компаний по сравнению с предыдущим годом. Сравнивая показатель «Рентабельность активов» по трем компаниям, можно сказать, что самым наибольшим обладает «ТГК-2». Это достигает-

ся за счет небольшого размера совокупных активов компании по сравнению с «ТГК-1» и «ТГК-3». В целом, показатели рентабельности у всех трех компаний небольшие, что характерно для энергетической отрасли.

Таким образом, данный анализ показал, что компания «ТГК-3» обладает самыми высокими эффективными финансовыми показателями и является более привлекательной для инвесторов по сравнению с другими рассматриваемыми ТГК.

2.3 Проблемы выпуска и размещения ценных бумаг организациями в России

Для российского фондового рынка характерен низкий уровень капитализации и незначительные объемы сделок. Стоит отметить, что лишь небольшая доля акций российских компаний-эмитентов находится в свободном обращении на рынке. Это может объясняться высокой концентрацией акций у ограниченного круга владельцев [19, с.11].

В соответствии с мировой практикой динамичное развитие фондового рынка происходит не только интенсивным путем в форме развития и усложнения инфраструктуры рынка, но и экстенсивно, т.е. за счет роста числа участников рынка, количества заключаемых сделок и биржевых площадок. Наблюдается также совершенствование механизма и инструментария российского фондового рынка с целью приспособления его к потребностям участников хозяйственной деятельности [8, с.158].

Не решены многие институциональные проблемы российского фондового рынка. Основа роста финансового рынка, его масштабов и долговых обязательств весьма зыбкая. Увеличение капитализации крупнейших государственных корпораций не сопровождается повышением эффективности используемых мощностей и ресурсов, поскольку это происходит за счет приобретения новых активов. Практически отсутствует система независимого контроля со стороны инвесторов и гражданского общества за эффективностью финансовой сферы. Все это увеличивает риски возникновения в ней системных кризисов [6, с. 36].

С ненадлежащим качеством корпоративного управления на фондовом рынке связаны злоупотребления при эмиссии ценных бумаг, злостное уклонение от предоставления инвестору или контролирующему органу данных, использование инсайдерской информации. За последние годы в России в связи с данными явлениями было возбуждено не более двух десятков дел, однако далеко не все из них дошли до судебного разбирательства [23, с.12].

Развитие данного рынка во многом сдерживается большими рисками по трансферу ценных бумаг, связанными с деятельностью реестродержателей, клиринговых организаций, расчетных систем. Вступление в действие с 01.01.2012 г. законодательства о деятельности центрального депозитария является важным шагом в области инфраструктурных преобразований. С ним связываются ускорение расчетов, снижение рисков потерь ценных бумаг, а также их фальсификации. Однако для реализации этого закона требуется большая нормативная доработка, которая давала бы ясность в формализации некоторых процедур, касающихся взаимоотношений центрального депозитария с регистраторами другими депозитариями [23, с.13].

Большой проблемой для российского фондового рынка является его волатильность и малая ликвидность. Во многом это определяется отсутствием

массового инвестора. Доля домашних хозяйств в структуре владения ценными бумагами незначительна. Доля индивидуальных инвесторов составляет 9,8% населения [13, с. 173].

Если говорить о генерирующих компаниях электроэнергетики России, то существует определенный ряд рисков в их деятельности:

- задержка сроков либерализации рынка электроэнергии и мощности при существующей тарифной политике;
- зависимость от поставок газа и рост цен на топливо;
- потеря существующих потребителей и снижение объема потребляемой ими энергии;
- риск неплатежей со стороны потребителей энергии, даже при установлении желаемого тарифа;
- финансово-экономические риски.

Данные риски влияют на эмиссию ценных бумаг компаний электроэнергетики. Особое влияние оказывают риски, связанные с потерей потребителей, ростом цен на топливо, а также финансово-экономической ситуацией в целом. Т.к. только при наличии достаточного количества существующих потребителей и увеличении объема потребляемой энергии можно добиться запланированной стратегии развития компании. А удачная реализация данной стратегии в конечном счете приведет к заинтересованности инвесторов данной компанией. Очевидно, что чем раньше на первых этапах подготовки к IPO в энергокомпании будут выявлены возможные риски и приняты меры по их уменьшению, тем выше будет инвестиционная привлекательность компании и стоимость акций при их размещении.

Подробно рассмотрев эмиссию акций территориально генерирующими компаниями («ТГК-1», «ТГК-2» и «ТГК-3»), их основные и дополнительные выпуски ценных бумаг, можно заметить, что выпуски акций в основном не дают положительного результата. Их котировки акций либо остаются на прежнем уровне, либо показывают отрицательную тенденцию. Об этом говорит корреляционный анализ между количеством выпущенных акций территориально генерирующими компаниями и котировками на них. Тем самым можно объясняется непривлекательность акций компаний электроэнергетики для инвесторов. Анализируя индекс электроэнергетики России, также можно заметить, что данные компании электроэнергетической отрасли не характеризуются крупными торгами на рынке ценных бумаг.

Проанализировав вышеперечисленные проблемы, можно сказать, что для успешного развития фондового рынка в России необходимо проводить определенный комплекс мер, который связан, прежде всего, с совершенствованием законодательства, эффективным привлечением инвесторов, а также надлежащим регулированием фондового рынка.

3. Рекомендации по повышению эффективности операций электроэнергетических компаний на российском финансовом рынке

Для успешного развития фондового рынка в России необходимо провести комплекс мер, который будет включать в себя:

1. Совершенствование законодательства. Принятие закона об инсайдерской информации и, самое главное, его эффективное применение со стороны органов внутренних дел повысят кредитный рейтинг России и усилят доверие к национальному фондовому рынку. Также требуется большая нормативная доработка законодательства о деятельности центрального депозитария, которая давала бы ясность в формализации некоторых процедур, касающихся взаимоотношений центрального депозитария с регистраторами другими депозитариями [23, с.12];

2. Улучшение механизмов привлечения инвесторов и защиты их интересов;

3. Совершенствование регулирования на финансовом рынке;

4. Предупреждение и пресечение недобросовестной деятельности на фондовом рынке;

5. Формирование положительного имиджа российской фондовой биржи.

Повышение эффективности операций электроэнергетических компаний на российском финансовом рынке напрямую взаимосвязано с данным комплексом мер. Привлечение инвесторов позволило бы улучшить состояние компаний электроэнергетики в России, повысило бы их значимость на фондовом рынке.

Можно выделить мероприятия, которые могут привести к повышению стоимости и инвестиционной привлекательности генерирующих компаний:

- 1) создание «истории компании» и прозрачной корпоративной структуры;
- 2) разработка четкой стратегии развития и инвестиционной программы;
- 3) составление достоверной отчетности по МСФО и ее своевременное представление.

Росту инвестиционной привлекательности энергокомпании среди потенциальных инвесторов способствует разработка четкой стратегии развития компании, в основе которой следует рассматривать цель достижения максимальной капитализации компании на основе сохранения долгосрочной конкурентоспособности за счет своевременной модернизации энергетического оборудования и обеспечения надежного и бесперебойного энергоснабжения потребителей.

Для формирования позитивного имиджа энергокомпании и деловой репутации перед размещением акций необходимо наличие положительной кредитной истории заемщика, для чего генерирующим компаниям следует разрабатывать и проводить эффективную кредитную политику по привлечению банковских кредитов, вексельных и облигационных займов.

В заключение хотелось бы отметить, что решение изложенных задач позволило бы создать надежную базу долгосрочного роста российского финансового рынка и повышение его роли в рамках национальной и мировой экономики. Однако это невозможно будет сделать без определенных изменений в экономике России, снижении ее зависимости от цен на нефть, снижения политических рисков в стране и усовершенствования борьбы с коррупцией [7, с. 17].

Литература:

1. Гражданский кодекс Российской Федерации (Часть первая): [Федеральный закон от 30.11.1994 №51-ФЗ. Принят Государственной Думой 21.10.1994 г.: в ред. от 31.01.2016 г.] // СПС КонсультантПлюс

2. О рынке ценных бумаг [Электронный ресурс]: федер.закон: [принят Госдумой 22 апреля 1996г. №39-ФЗ с послед, изм. и доп.] // СПС КонсультантПлюс

3. Об акционерных обществах [Электронный ресурс]: федер. закон: [принят Госдумой 26 дек.1995г. №208-ФЗ с послед, изм. и доп.] // СПС КонсультантПлюс

4. Положение о стандартах эмиссии ценных бумаг, порядке государственной регистрации выпуска эмиссионных ценных бумаг, государственной регистрации отчетов об итогах выпуска эмиссионных ценных бумаг и регистрации проспектов ценных бумаг. [Электронный ресурс]: [Утв. Банком России от 11.08.2014 г. N 428-П.: в ред. от 02.09.2015 г.] // СПС КонсультантПлюс

5. О порядке осуществления процедуры эмиссии ценных бумаг кредитных организаций на территории Российской Федерации [Электронный ресурс]: Инструкция Банка России: [от 27.12.2013 N 148-И в ред. от 18.05.2015] // СПС КонсультантПлюс
6. Абрамов, А. Регулирование финансовых рынков: модели, эволюция, эффективность. // Вопросы экономики, 2014. №2. С.33-49.
7. Алябьев, Р. Современное состояние фондового рынка российской федерации. // European student scientific journal, 2015. № 2. С. 15-17.
8. Боровкова, В.А. Рынок ценных бумаг: Учебник. СПб.: Питер, 2012. 235 с.
9. Жнепровская, И. Современные тенденции развития российского фондового рынка / И. В. Жнепровская, К. Р. Сулейманова, Р.В. Шкода // Известия Волгоградского Государственного Технического университета., 2013. – № 12. С. 7-9.
10. Интернет-проект «Корпоративный менеджмент» <http://www.cfin.ru/> [Электронный ресурс]. Режим доступа: (дата обращения: 06.04.2016).
11. Информационный ресурс Investfunds [Электронный ресурс]. Режим доступа: <http://investfunds.ru/> (дата обращения: 06.04.2016).
12. Котировки акций и облигаций. [Электронный ресурс]. Режим доступа: <http://quote.rbc.ru/> (дата обращения: 11.05.2016).
13. Курбанов, Е. Тенденции развития фондового рынка России в 2011г. // Экономические науки, 2011. № 7. С. 8-9.
14. Московская биржа [Электронный ресурс]. Режим доступа: <http://moex.com/> (дата обращения: 03.04.2016).
15. Николаева, И. П. Рынок ценных бумаг: Учебник. М.: Дашков и К, 2015. 256 с.
16. Основные направления развития финансового рынка Российской Федерации на период 2016–2018 годов [Электронный ресурс]. Режим доступа: http://www.cbr.ru/finmarkets/files/development/onrfr_2016-18.pdf
17. Основные показатели рынка акций [Электронный ресурс]. Режим доступа: http://www.cbr.ru/statistics/print.aspx?file=data_standard/some_indices.htm&pid=finr&sid=KC_B_link1 (дата обращения: 3.04.2016).
18. Официальный сайт РБК (РосБизнесКонсалтинг) [Электронный ресурс] / Характеристика фондового рынка России. Режим доступа: <http://www.rbc.ru> (дата обращения: 22.04.2016).
19. Розанова, Н. Фондовый рынок как фактор экономического роста // TERRA ECONOMICUS., 2014. № 3. С.11-14.
20. Российский фондовый рынок: первое полугодие 2015 события и факты [Электронный ресурс]. Режим доступа: <http://www.naufor.ru/> (дата обращения: 02.04.2016)
21. Рынок ценных бумаг: Учебник/ В.А.Зверев, А. В.Зверева, С.Г.Евсюков, А. В.Макеев и др. М.: Дашков и К, 2015. 256 с.
22. Сайт компании E.on [Электронный ресурс]. Режим доступа: <http://www.eon.com/> (дата обращения: 23.04.2016).
23. Тарунина, Г. Фондовый рынок и модернизация российской экономики. // Вестник Томского государственного университета, 2012. №2(18). С.12-15.
24. ТГК-1 [Электронный ресурс]. Режим доступа: <http://www.tgc1.ru/ir/securities/stock/> (дата обращения: 3.04.2016).
25. ТГК-2 [Электронный ресурс]. Режим доступа: <http://www.tgc-2.ru/investors/securities/> (дата обращения: 07.04.2016).

26. ТК-3 (ПАО «Мосэнерго») [Электронный ресурс]. Режим доступа: <http://www.mosenergo.ru/investors/financial-documents/> (дата обращения: 07.04.2016).
27. Федеральная служба государственной статистики [Электронный ресурс]. Режим доступа: <http://www.gks.ru/> (дата обращения: 2.04.2016).
28. Фетисов В. А. Фондовый рынок России / В. А. Фетисов // Science Time. – М., 2014. – № 8 (8). С.12-14.
29. Финансовые новости и котировки [Электронный ресурс]. Режим доступа: <http://ru.investing.com/> (дата обращения: 21.04.2016).
30. Цибулькинова, В. Ю. Рынок ценных бумаг: Учебное пособие. Томск: Томский государственный университет систем управления и радиоэлектроники, 2013. 110 с.

References:

1. Grazhdanskiy kodeks Rossijskoj Federacii (Chast' pervaja): [Federal'nyj zakon ot 30.11.1994 №51-FZ. Prinjat Gosudarstvennoj Dumoj 21.10.1994 g.: v red. ot 31.01.2016 g.] // SPS Konsul'tantPljus
2. O rynke cennyh bumag [Jelektronnyj resurs]: feder.zakon: [prinjat Gosdumoj 22 aprelja 1996g. №39-F3 s posled, izm. i dop.] // SPS Konsul'tantPljus
3. Ob akcionernyh obshhestvah [Jelektronnyj resurs]: feder. zakon: [prinjat Gos-dumoj 26 dek.1995g. №208-FZ s posled, izm. i dop.] // SPS Konsul'tantPljus
4. Polozhenie o standartah jemissii cennyh bumag, porjadke gosudarstvennoj registracii vypuska jemissionnyh cennyh bumag, gosudarstvennoj registracii otchetov ob itogah vypuska jemissionnyh cennyh bumag i registracii prospektov cennyh bumag. [Jelektronnyj resurs]: [Utv. Bankom Rossii ot 11.08.2014 g. N 428-P.: v red. ot 02.09.2015 g.] // SPS Konsul'tantPljus
5. O porjadke osushhestvlenija procedury jemissii cennyh bumag kreditnyh organizacij na territorii Rossijskoj Federacii [Jelektronnyj resurs]: Instrukcija Banka Rossii: [ot 27.12.2013 N 148-I v red. ot 18.05.2015] // SPS Konsul'tantPljus
6. Abramov, A. Regulirovanie finansovyh rynkov: modeli, jevoljucija, jeffektiv-nost'. // Voprosy jekonomiki, 2014. №2. С.33-49.
7. Aljab'ev, R. Sovremennoe sostojanie fondovogo rynka rossijskoj federacii. // European student scientific journal, 2015. № 2. С. 15-17.
8. Borovkova, V.A. Rynok cennyh bumag: Uchebnik. SPb.: Piter, 2012. 235 s.
9. Zhneprovskaja, I. Sovremennye tendencii razvitija rossijskogo fondovogo rynka / I. V. Zhneprovskaja, K. R. Sulejmanova, R.V. Shkoda // Izvestija Volgogradskogo Gosudarstvennogo Tehnicheskogo universiteta., 2013. – № 12. S. 7-9.
10. Internet-proekt «Korporativnyj menedzhment» <http://www.cfin.ru/> [Jelektronnyj resurs]. Rezhim dostupa: (data obrashhenija: 06.04.2016).
11. Informacionnyj resurs Investfunds [Jelektronnyj resurs]. Rezhim dostupa: <http://investfunds.ru/> (data obrashhenija: 06.04.2016).
12. Kotirovki akcij i obligacij. [Jelektronnyj resurs]. Rezhim dostupa: [http:// quote.rbc.ru /](http://quote.rbc.ru/) (data obrashhenija: 11.05.2016).
13. Kurbanov, E. Tendencii razvitija fondovogo rynka Rossii v 2011g. // Jekonomicheskie nauki, 2011. № 7. S. 8-9.
14. Moskovskaja birzha [Jelektronnyj resurs]. Rezhim dostupa: <http://moex.com/> (data obrashhenija: 03.04.2016).

15. Nikolaeva, I. P. Rynok cennyh bumag: Uchebnik. M.:Dashkov i K, 2015. 256 s.
16. Osnovnye napravlenija razvitija finansovogo rynka Rossijskoj Federacii na period 2016–2018 godov [Jelektronnyj resurs]. Rezhim dostupa: http://www.cbr.ru/finmarkets/files/development/onrfr_2016-18.pdf
17. Osnovnye pokazateli rynka akcij [Jelektronnyj resurs]. Rezhim dostupa: http://www.cbr.ru/statistics/print.aspx?file=data_standard/some_indices.htm&pid=finr&sid=KC_B_link1 (data obrashhenija: 3.04.2016).
18. Oficial'nyj sajt RBK (RosBiznesKonsalting) [Jelektronnyj resurs] / Harakteristika fondovogo rynka Rossii. Rezhim dostupa: <http://www.rbc.ru> (data obrashhenija: 22.04.2016).
19. Rozanova, N. Fondovyj rynek kak faktor jekonomicheskogo rosta // TERRA ECONOMICUS., 2014. № 3. S.11-14.
20. Rossijskij fondovyj rynek: pervoe polugodie 2015 sobytija i fakty [Jelektronnyj resurs]. Rezhim dostupa: <http://www.naufor.ru/> (data obrashhenija: 02.04.2016)
21. Rynok cennyh bumag: Uchebnik/ V.A.Zverev, A. V.Zvereva, S.G.Evsjukov, A. V.Makeev i dr. M.:Dashkov i K, 2015. 256 s.
22. Sajt kompanii E.on [Jelektronnyj resurs]. Rezhim dostupa: <http://www.eon.com/> (data obrashhenija: 23.04.2016).
23. Tarunina, G. Fondovyj rynek i modernizacija rossijskoj jekonomiki. // Vestnik Tomskogo gosudarstvennogo universiteta, 2012. №2(18). S.12-15.
24. TGK-1 [Jelektronnyj resurs]. Rezhim dostupa: <http://www.tgc1.ru/ir/securities/stock/> (data obrashhenija: 3.04.2016).
25. TGK-2 [Jelektronnyj resurs]. Rezhim dostupa: <http://www.tgc-2.ru/investors/securities/> (data obrashhenija: 07.04.2016).
26. TGK-3 (PAO «Mosjenergo») [Jelektronnyj resurs]. Rezhim dostupa: <http://www.mosenergo.ru/investors/financial-documents/> (data obrashhenija: 07.04.2016).
27. Federal'naja sluzhba gosudarstvennoj statistiki [Jelektronnyj resurs]. Rezhim dostupa: <http://www.gks.ru/> (data obrashhenija: 2.04.2016).
28. Fetisov V. A. Fondovyj rynek Rossii / V. A. Fetisov // Science Time. – M., 2014. – № 8 (8). S.12-14.
29. Finansovyje novosti i kotirovki [Jelektronnyj resurs]. Rezhim dostupa: <http://ru.investing.com/> (data obrashhenija: 21.04.2016).
30. Cibul'nikova, V. Ju. Rynok cennyh bumag: Uchebnoe posobie. Tomsk: Tomskij gosudarstvennyj universitet sistem upravlenija i radiojelektroniki, 2013. 110 s.



Сведения об авторе:

Яна Александровна **Чебыкина**, студентка Института экономики и финансов, Сыктывкарский государственный университет им. Питирима Сорокина (Сыктывкар, Россия).