

МУРАВЬЕВ А.А.

*Обыкновенные и привилегированные акции в России: анализ факторов, влияющих на разницу цен. - Москва: EERC, 2004. - 64 с.*

*В статье предпринята попытка объяснить значительную премию, с которой обыкновенные (голосующие) акции котируются по отношению к привилегированным (неголосующим) акциям на российском фондовом рынке. Проведен эмпирический анализ двух гипотез, увязывающих премию либо с правом голоса, которым наделены обыкновенные акции, либо с неодинаковой ликвидностью акций двух типов. Выделены два механизма, связывающие право голоса и более высокую цену обыкновенных акций. Во-первых, существование частных выгод контроля и возможность борьбы за контроль делают голоса мелких акционеров решающими и поэтому ценными. Во вторых, привилегированные акционеры могут быть экспропрированы как класс. Анализ ситуаций (case studies) и регрессионный анализ данных о торгах РТС в 1997-2003 гг, указывают на связь премии с частными выгодами контроля и борьбой за контроль, а также с ликвидностью акций. Гипотеза о связи премии с экспроприацией привилегированных акционеров как класса не нашла подтверждения.*

## СОДЕРЖАНИЕ

<b>ОСНОВНЫЕ ПРЕДПОСЫЛКИ И ВЫВОДЫ</b>	<b>5</b>
<b>1. ВВЕДЕНИЕ</b>	<b>7</b>
<b>2. АКЦИИ РАЗНЫХ ТИПОВ ЗА РУБЕЖОМ И В РОССИИ</b>	<b>9</b>
2.1. Акции разных типов за рубежом	9
2.2. Обыкновенные и привилегированные акции в России	11
<b>3. ОБЗОР ТЕОРИИ</b>	<b>14</b>
3.1. Модель борьбы за контроль и цена права голоса	14
3.2. Экспроприация неголосующих акционеров	19
3.3. Разная ликвидность акций двух типов	20
<b>4. ИНСТИТУЦИОНАЛЬНАЯ СРЕДА И РЕЛЕВАНТНОСТЬ РАЗНЫХ ОБЪЯСНЕНИЙ В РОССИЙСКОМ КОНТЕКСТЕ</b>	<b>22</b>
4.1. Модель борьбы за контроль	22
4.2. Экспроприация привилегированных акционеров	23
4.3. Разная ликвидность акций двух типов	24
<b>5. ЭМПИРИЧЕСКИЙ АНАЛИЗ ПРЕМИИ ПО ОБЫКНОВЕННЫМ АКЦИЯМ В РОССИИ</b>	<b>24</b>
5.1. Анализ ситуаций — case studies	25
5.2. Эконометрический анализ	35
<b>6. ОБСУЖДЕНИЕ РЕЗУЛЬТАТОВ ПРИЛОЖЕНИЯ</b>	<b>50</b>
П1. Акции двух типов; котировки и дивиденды	50
П2. Рыночная премия по обыкновенным акциям	51
П3. Список переменных	52
П4. Описательная статистика переменных	55
П5. Результаты регрессионного анализа	58
<b>СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ</b>	<b>62</b>