

**ФЕДЕРАЛЬНОЕ ГОСУДАРСТВЕННОЕ БЮДЖЕТНОЕ ОБРАЗОВАТЕЛЬНОЕ
УЧРЕЖДЕНИЕ ВЫСШЕГО ОБРАЗОВАНИЯ
«ОРЕНБУРГСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ АГРАРНЫЙ УНИВЕРСИТЕТ»**

**МЕТОДИЧЕСКИЕ УКАЗАНИЯ ДЛЯ ОБУЧАЮЩИХСЯ
ПО ОСВОЕНИЮ ДИСЦИПЛИНЫ
Рынок ценных бумаг**

Направление подготовки (специальность) Экономика
Профиль образовательной программы Финансы и кредит
Форма обучения очная

СОДЕРЖАНИЕ

1. Конспект лекций

1.1 Лекция № 1 Рынок ценных бумаг как альтернативный источник финансирования экономики.	4
1.2 Лекция № 2 Понятие ценной бумаги .	10
1.3 Лекция № 3 История появления ценных бумаг.	14
1.4 Лекция № 4 Классические виды ценных бумаг и их характеристика.	18
1.5 Лекция № 5 Производные ценные бумаги и их характеристика.	22
1.6 Лекция № 6 Финансовые инструменты на рынке ценных бумаг.	26
1.7 Лекция № 7 Международные ценные бумаги.	29
1.8 Лекция № 8 Рынок ценных бумаг и его структура (западная модель).	32
1.9 Лекция № 9 Первичные рынок ценных бумаг и его характеристика.	37
1.10 Лекция № 10 Вторичный биржевой рынок (фондовая биржа).	41
1.11 Лекция № 11 Биржевая информация.	44
1.12 Лекция № 12 Участники вторичного рынка.	51
1.13 Лекция № 13 Механизм принятия решений на рынке ценных бумаг (фундаментальный и технический анализ).	61
1.14 Лекция № 14 Участники рынка ценных бумаг.	65
1.15 Лекция № 15 Система государственного регулирования рынка ценных бумаг.	68
1.16 Лекция №16 Инвестиционная деятельность кредитно-финансовых институтов на рынке ценных бумаг.	73
1.17 Лекция № 17 Рынок ценных бумаг Российской Федерации.	74
1.18 Лекция № 18 Депозитарно-регистрационный механизм рынка ценных бумаг.	77
2. Методические указания по выполнению лабораторных работ	85
3. Методические указания по проведению практических занятий	85
3.1 Практическое занятие № ПЗ-1 Рынок ценных бумаг как альтернативный источник финансирования экономики.	85
3.2 Практическое занятие № ПЗ-2 Понятие ценной бумаги.	87
3.3 Практическое занятие № ПЗ-3 История появления ценных бумаг.	88
3.4 Практическое занятие №ПЗ-4 Классические виды ценных бумаг и их характеристики.	90
3.5 Практическое занятие №ПЗ-5 Производные ценные бумаги и их характеристика.	92
3.6 Практическое занятие №ПЗ-6 Финансовые инструменты на рынке ценных бумаг.	94

3.7 Практическое занятие №ПЗ-7 <i>Международные ценные бумаги.</i>	96
3.8 Практическое занятие №ПЗ-8 <i>Рынок ценных бумаг и его структура (западная модель).</i>	98
3.9 Практическое занятие № ПЗ-9 <i>Первичный рынок ценных бумаг и его характеристика.</i>	104
3.10 Практическое занятие № ПЗ-10 <i>Вторичный биржевой рынок (фондовая биржа).</i>	108
3.11 Практическое занятие № ПЗ-11 <i>Биржевая информация.</i>	110
3.12 Практическое занятие № ПЗ-12 <i>Участники вторичного рынка.</i>	112
3.13 Практическое занятие № ПЗ-13 <i>Механизм принятия решений на рынке ценных бумаг.</i>	116
3.14 Практическое занятие № ПЗ-14 <i>Участники рынка ценных бумаг.</i>	118
3.15 Практическое занятие № ПЗ-15 <i>Система государственного регулирования рынка ценных бумаг.</i>	119
3.16 Практическое занятие № ПЗ-16 <i>Инвестиционная деятельность кредитно-финансовых институтов на рынке ценных бумаг.</i>	121
3.17 Практическое занятие № ПЗ-17 <i>Рынок ценных бумаг Российской Федерации.</i>	123
3.18 Практическое занятие № ПЗ-18 <i>Депозитарно-регистрационный механизм рынка ценных бумаг.</i>	126

1. КОНСПЕКТ ЛЕКЦИЙ

1. 1 Лекция № 1 (2 часа).

Тема: Лекция 1 (Л-1) «Рынок ценных бумаг как альтернативный источник финансирования экономики»

1.1.1 Вопросы лекции:

1. Понятие финансового рынка и характеристика его составляющих
2. Рынок ценных бумаг и его функции
3. Рынок ценных бумаг как рынок капитала
4. Рынок ценных бумаг как рынок особого товара

1.1.2 Краткое содержание вопросов:

1. Понятие финансового рынка и характеристика его составляющих

Финансовый рынок — это механизм перераспределения капитала между кредиторами и заемщиками при помощи посредников на основе спроса и предложения на капитал. В реальности он представляет собой совокупность кредитно-финансовых организаций страны, перераспределяющих потоки денежных средств между собственниками и заемщиками. Основной функцией финансового рынка является превращение бездействующих денежных средств в ссудный капитал.

Рассмотрим структуру финансового рынка. Он включает в себя денежный рынок и рынок капиталов. Иногда в просторечии понятия «финансовый рынок» и «денежный рынок» считают тождественными, однако это не совсем верно. Денежный рынок представляет собой рынок краткосрочных кредитных операций, т.е. продолжительностью до одного года. По существующей классификации денежный рынок включает в себя учетный, межбанковский, валютный рынки.

Рассмотрим составляющие финансового рынка более подробно.

На учетном рынке основными инструментами являются казначейские обязательства, коммерческие векселя и другие виды краткосрочных ценных бумаг. Главная характеристика краткосрочных ценных бумаг, обращающихся на учетном рынке, — высокая ликвидность (т.е. их можно быстро и без особых издержек превратить в наличные деньги) и мобильность.

Межбанковский рынок представляет собой часть рынка ссудных капиталов, где временно свободные денежные средства кредитных организаций привлекаются и размещаются банками между собой, преимущественно в форме межбанковских депозитов на достаточно короткие сроки. Наиболее распространенными сроками депозитов являются от одного месяца до одного года (иногда предельные сроки размещения межбанковских депозитов могут составлять от двух до пяти лет). Средства межбанковского рынка могут использоваться банками также для средне- и долгосрочных активных операций, регулирования балансов, выполнения требований государственных органов, регулирующих банковскую деятельность.

Валютные рынки — это рынки, обслуживающие международный платежный оборот, связанный с оплатой денежных обязательств юридических и физических лиц разных стран. В связи с тем что в международных расчетах не существует единого для всех стран платежного средства (т.е. общемировой валюты), то необходимым условием расчетов по внешней торговле, услугам, инвестициям, межгосударственным платежам и т.д. является обмен одной валюты на другую в форме покупки или продажи иностранной валюты плательщиком или получателем. Таким образом, валютные рынки — это официальные центры, где совершается купля-продажа валют на основе спроса и предложения.

Рынок капиталов — вторая часть финансового рынка, охватывающая средне- и долгосрочные кредитные операции, а также финансовые активы — акции и облигации. Он подразделяется на рынок ценных бумаг, называемый фондовым рынком, или рынком финансовых активов, и рынок средне- и долгосрочных банковских кредитов. Рынок капиталов в целом представляет собой важнейший источник долгосрочных инвестиционных ресурсов для правительств, крупных корпораций и банков. В то время как денежный рынок обеспечивает удовлетворение краткосрочных потребностей с помощью высоколиквидных средств, рынок капиталов служит для обеспечения долгосрочных потребностей в финансовых ресурсах.

На рынке среднесрочных и долгосрочных банковских кредитов заемные средства выдаются организациям для расширения основного капитала (обновление оборудования, увеличение производственных мощностей). Такие кредиты предоставляются в основном инвестиционными банками, иногда коммерческими.

Фондовым (рынок финансовых активов) называется рынок, обеспечивающий распределение денежных средств между участниками экономических отношений через выпуск ценных бумаг, имеющих собственную стоимость. Ценные бумаги могут покупаться, продаваться и погашаться.

Основные функции фондового рынка заключаются в централизации временно свободных денежных средств и сбережений для финансирования экономики; в ликвидации дефицита государственного бюджета, в его кассовом исполнении и сглаживании неравномерности поступления налоговых платежей; в информации о состоянии экономической конъюнктуры исходя из состояния рынка ценных бумаг.

Фондовый рынок можно рассматривать как совокупность первичного и вторичного рынков.

На первичном рынке осуществляется эмиссия ценных бумаг и мобилизуются финансовые ресурсы в целях инвестирования. Основными эмитентами этого рынка являются частные компании и государственные органы, а основными объектами сделок — ценные бумаги. Размещение вновь выпущенных ценных бумаг происходит путем подписки либо открытой продажи.

На вторичном рынке осуществляется перепродажа ценных бумаг, ресурсы для инвестирования на нем уже не мобилизуются. Вторичный рынок в свою очередь подразделяется на биржевой и небиржевой.

На последнем происходит купля-продажа ценных бумаг, не котирующихся на бирже.

Различные виды ценных бумаг, вкладов и формы кредитов, обращающихся на финансовом рынке, носят название финансовых инструментов.

2. Рынок ценных бумаг и его функции

Рынок ценных бумаг — это часть финансового рынка. Другой его частью является рынок банковских ссуд. Коммерческий банк редко дает ссуду более чем на год. Выпуская ценные бумаги, можно получить ссуду на несколько десятилетий (облигации) или в бессрочное пользование (акции). За делением финансового рынка на две части стоит деление капитала на оборотный и основной. Рынок ценных бумаг дополняет систему банковского кредита и взаимодействует с ней. Коммерческие банки предоставляют посредникам РЦБ ссуды для подписки на ценные бумаги новых выпусков, а те продают банкам крупные блоки ценных бумаг для перепродажи.

Рынок ценных бумаг имеет целый ряд функций, которые можно условно разделить на две группы: общерыночные функции, присущие обычно каждому рынку, и специфические функции, которые отличают его от других рынков.

К общерыночным функциям относятся:

- коммерческая функция, т.е. функция получения прибыли от операций на данном рынке;

- ценовая функция, т.е. обеспечение процесса складывания рыночных цен, их постоянное движение и т.д.
- информационная функция, т.е. рынок производит и доводит до своих участников рыночную информацию об объектах торговли и ее участниках;
- регулирующая функция, т.е. создание правил торговли и участия в ней, порядок разрешения споров между участниками, устанавливает приоритеты, органы контроля или даже управления и т.д.

К специфическим функциям рынка ценных бумаг можно отнести следующие:

- перераспределительную функцию;
- функцию страхования ценовых и финансовых рисков.

Перераспределительная функция условно может быть разбита на три подфункции:

- перераспределение денежных средств между отраслями и сферами рыночной деятельности;

- перевод сбережений, прежде всего населения, из непроизводительной в производительную форму;

- финансирование дефицита государственного бюджета на неинфляционной основе, т.е. без выпуска в обращение дополнительных денежных средств.

Функция страхования ценовых и финансовых рисков, или хеджирование, стала возможной благодаря появлению класса производных ценных бумаг: фьючерсных и опционных контрактов.

3 Рынок ценных бумаг как рынок капитала

Ценная бумага как капитал. В условиях современного рынка все может стать источником чистого дохода или превратиться в капитал. Дело только за тем, чтобы найти законный (рыночный) способ извлечь этот чистый доход из того или иного рыночного актива либо той или иной предметной трудовой деятельности. С момента своего возникновения ценная бумага стала использоваться и в качестве капитала, т. е. для извлечения чистого дохода.

Спрос на капитал обычно имеет место со стороны, во-первых, коммерческих организаций, которым капитал необходим для расширения масштабов своей деятельности, во-вторых, государства, которое, правда, не использует привлеченные средства в качестве капитала, но зато с высокой степенью гарантированности выплачивает в той или иной форме чистый доход на ценные бумаги, в силу чего последние все равно превращаются в капитал для инвесторов, не будучи капиталом по своему применению.

Предложение денежных средств в качестве капитала имеет место как со стороны тех же коммерческих организаций, доходы которых временно не находят прибыльного приложения в них самих, так и со стороны населения (частных лиц), которое стремится к тому, чтобы его сбережения (накопления) не обесценивались, а увеличивались.

Источники капитала. С позиций рынка в целом источником образования и увеличения капитала является только процесс его собственного производства. У рынка по определению нет никаких внешних источников капиталов, кроме собственной производительной деятельности, так как, образно выражаясь, за пределами рынка ничего не существует.

Иное дело, если речь идет об отдельном участнике рынка. У него всегда есть два источника увеличения функционирующего капитала — внутренний и внешний: он может или увеличивать капитал самостоятельно, или получить дополнительный капитал от другого участника рынка.

Внутренний источник увеличения капитала — это источник увеличения капитала, образуемый за счет его производительного функционирования; это чистый доход (прибыль, прибавочная стоимость), созданный капиталом.

Вновь произведенный капитал — это часть созданного чистого дохода, присоединяемая к уже функционирующему капиталу.

Внешний источник увеличения капитала — это источник увеличения функционирующего капитала, состоящий в привлечении

Капитала к данному участнику рынка от других участников рынка.

Привлеченный капитал — это капитал других участников рынка, функционирующий у данного участника рынка.

Рынок ценных бумаг как внешний источник для привлечения капитала. Выпуск в обращение ценной бумаги представляет собой

Обмен ценной бумаги на деньги или вещи (имущество). Последние обычно используются для получения прибыли (чистого дохода) эмитентом ценной бумаги. Например, на полученные денежные средства эмитенты покупают средства производства и нанимают работников, которые создают новые товары или оказывают

Участникам рынка услуги, денежная выручка от продажи которых превышает на величину прибыли вложенные средства (вложенный капитал).

Эмитент всегда является участником рынка, привлекающим капитал от других участников. Рынок ценных бумаг по определению ценной бумаги не представляет собой сферу производства капитала. Его задача состоит в том, чтобы предоставить возможность посредством ценной бумаги получить капитал от других участников рынка, необходимый по размерам и на условиях, устраивающих стороны.

Рынок ценных бумаг — это не единственный внешний источник капитала. Другим таким же важным источником внешнего капитала является кредитный рынок, или рынок банковских (денежных) ссуд, а в еще более общем случае — и ссудный рынок материальных благ, товарных знаков и т. п.

Предприниматель в целях расширения своей коммерческой деятельности может привлечь денежный капитал путем не только эмиссии ценных бумаг, но и привлечения прежде всего банковского кредита. На практике обычно банковские ссуды привлекаются под оборотный капитал, т. е. преимущественно на краткосрочные цели, а выпуск ценных бумаг используется для получения средств под основные средства или на долгосрочные цели.

Рынок ценных бумаг и кредитный рынок одновременно дополняют друг друга и конкурируют между собой.

Взаимное дополнение рассматриваемых рынков вытекает из того, что:

- их экономической основой является один и тот же капитал — ссудный (отчужденный в ссуду) капитал. Однако он не концентрируется только в сфере кредитования или только ценных бумаг, а распределен между ними в весьма подвижных, но всегда имеющих границы. Поэтому использование в качестве денежного капитала и банковских ссуд, и ценных бумаг — неизбежность;

- это есть разные внешние источники привлечения капитала по своим экономическим, организационным, правовым, налоговым и другим характеристикам. На рынке все получатели ссудного капитала отличаются между собой в силу самых разнообразных причин — от объективных до субъективных.

Поэтому чем больше разнообразие источников получения внешнего капитала, тем лучше для рынка.

Конкуренция рынка ценных бумаг и кредитного рынка состоит в следующем:

- 1) банковские ссуды предоставляются и на длительные сроки, а ценные бумаги могут выпускаться и на короткие сроки. Тем не менее экономические возможности долгосрочного банковского кредитования всегда объективно ограничены той или иной конкретной структурой пассивов банка, которые в большей степени имеют краткосрочный характер, а экономическая целесообразность выпуска ценных бумаг на сравнительно короткие сроки упирается в затраты по их выпуску и временные сроки;

2) распределение ресурсов денежного ссудного капитала между банковским сектором и ценными бумагами меняется в зависимости от многих причин, одной из которых является активная политика (мероприятия) самого банковского сектора. Банки ведут активную и целенаправленную работу по повышению своей конкурентоспособности на рынке ссудного капитала. Рынок ценных бумаг не является столь же централизованным и организованным, как кредитный рынок, поэтому нельзя сказать, что его участники (т. е. сам рынок) осуществляют единые действия, нацеленные на повышение его конкурентоспособности по отношению к кредитному рынку;

3) у эмитента ценной бумаги при прочих равных условиях всегда есть возможность выбора того, каким способом (или с какого рынка) привлечь денежный капитал, — выпустить ценную бумагу или взять банковскую ссуду. Этот его выбор определяется наиболее выгодными для него экономическими и иными условиями привлечения капитала.

Кроме внешних источников привлечения капитала, коммерческая организация обычно располагает и своими внутренними (производственными) источниками воспроизводства и увеличения

Функционирующего капитала, которые ведут свое происхождение от этого последнего. К таким внутренним экономическим источникам простого и расширенного воспроизводства капитала относятся прибыль (чистый доход) и амортизационные отчисления.

В основе экономической классификации источников привлечения капитала лежит указание на то, где создан этот капитал, — создан ли он в самой коммерческой организации или привлечен.

Ею с рынка, т. е. извне. Привлечение капитала путем выпуска ценной бумаги есть всегда его действительное («физическое») отчуждение от непосредственного владельца (инвестора) в пользу соответствующего эмитента. Такого рода капитал по определению не может быть создан данным эмитентом, т. е. самой коммерческой организацией.

Рынок ценных бумаг как источник собственного и заемного капитала. От экономической, или производственной, классификации источников капитала следует отличать их юридическую классификацию на собственный и заемный капитал.

Собственный капитал — это капитал, изначально принадлежащий участнику рынка и возрастающий за счет части его чистого дохода.

Заемный капитал — это капитал, временно принадлежащий участнику рынка и который через установленный период времени

Должен быть возвращен его собственнику (кредитору).

Привлечение капитала путем эмиссии ценных бумаг может осуществляться на основе использования разных юридических отношений (договоров).

В зависимости от вида договора, лежащего в основе той или иной ценной бумаги, ее рынок может выступать в качестве источника

Либо собственного, либо заемного капитала.

Если в основе ценной бумаги лежит договор учреждения коммерческой организации (обычно акционерного общества), то такая ценная бумага (акция) становится источником собственного. Если в основе ценной бумаги лежит договор займа, то такая ценная бумага выражает долговые отношения, и потому она становится источником заемного капитала ее эмитента.

Если в основе эмиссии ценных бумаг лежит договор доверительного управления, то капитал, привлекаемый такого рода ценной бумагой (обычно это ценная бумага в форме пая), не подпадает под его деление на собственный и заемный. Это связано с тем, что в соответствии с договором доверительного управления капитал участника рынка не переходит в юридическую собственность ни доверительного управляющего, ни какого-либо другого участника рынка, а потому и не может рассматриваться ни как заемный, ни как изначально принадлежащий доверительному управляющему.

В экономическом смысле рынок ценных бумаг есть источник исключительно внешнего капитала, т. е. капитала, изначально не созданного в коммерческой организации, а привлеченного ею с рынка.

4. Рынок ценных бумаг как рынок особого товара

Рынок ценных бумаг подобен рынку любого вещественного товара, если его рассматривать как совокупность отношений между его участниками по поводу выпуска и обращения товара. На всяком рынке происходит обмен товара на деньги и наоборот, на рынке ценных бумаг — те же действия с одной особенностью: товаром являются ценные бумаги. Специфика ценных бумаг как товара определяет отличительные черты рынка ценных бумаг при сравнении его с рынками вещественных товаров.

Первое различие состоит в масштабах рынков. Объем рынка ценных бумаг намного больше объема рынка материальных благ. Объясняется это тем, что производство материальных благ ограничено материальными и трудовыми ресурсами, с одной стороны, и спросом — с другой. В то же время такие ограничения отсутствуют на рынке ценных бумаг, вследствие этого рынок ценных бумаг не имеет границ для своего роста.

Связь рынка ценных бумаг с рынком материальных благ есть и проявляется она в том, что рынок материальных благ определяет нижнюю границу масштабов рынка ценных бумаг. Минимальный объем рынка ценных бумаг соответствует совокупной номинальной стоимости выпущенных ценных бумаг, а она, в свою очередь, — определенной величине реального капитала. Но под воздействием изменений рыночной конъюнктуры курсовая, рыночная стоимость ценных бумаг существенно меняется, оставаясь при этом выше номинальной стоимости и имеет обычно тенденцию к росту, а вследствие этого и весь рынок ценных бумаг имеет такую же тенденцию. По-другому и быть не может, поскольку «у капитала имеется только одна цель — безграничное возрастание».

Второе различие — в способе образования рынка и стадиях кругооборота. Товар попадает в сферу обращения благодаря производству или добычи. Ценные бумаги не производятся — они выпускаются. Тем самым, как можно заметить, первые стадии кругооборота любого вещественного товара и ценных бумаг — разные: у вещественного товара — это стадия производства, у ценной бумаги — выпуск в обращение. После сферы обращения вещественный товар попадает в сферу потребления, а ценная бумага гасится. Тем самым различаются и третьи стадии кругооборота.

Получается, что только одна стадия процесса кругооборота вещественных товаров и ценных бумаг одинаковая — это стадия обращения. Но значение ее для сравниваемых рынков совершенно противоположное. И в этом — третье различие. Стадия обращения нужна на рынке вещественных товаров лишь для того, чтобы доставить товар из сферы производства в сферу потребления и чем она короче и быстрее проходит, тем лучше для потребителя, поскольку потребляемый товар будет иметь меньшую цену. Совсем по-другому на рынке ценных бумаг. Ценная бумага выпускается с тем, чтобы обращаться, именно в сфере обращения она приобретает реальную, рыночную цену. И чем чаще и быстрее происходит смена владельцев ценных бумаг — тем качественнее ценная бумага, тем выше ее ценность. И рост рыночной цены ценной бумаги — это благо для всех участников рынка.

Четвертое различие — в порядке ценообразования. В основе цены вещественного товара, учитывая механизм его появления — через производство или добычу, лежит стоимость, т. е. затраты человеческого труда, как всеобщего, качественно однородного труда. Ценная же бумага, как выяснили, не производится, а, значит, ее цена в своей основе не имеет трудового содержания, т. е. стоимости.

Ценообразование на рынке ценных бумаг направлено на то, чтобы дать денежную оценку предоставляемого инвестором капитала. Оценка капитала различается в зависимости от того, предоставлен он в долг на определенное время — такая передача капитала удостоверяется долговыми ценными бумагами, такими как облигациями, сертификатами и др., — или передается в целях формирования или увеличения капитала компании, что удостоверяется акциями, или же капитал передается в доверительное управление и удостоверяется выдачей таких ценных бумаг как инвестиционные паи и ипотечные сертификаты участия. То есть ценообразование на рынке ценных бумаг различается по видам ценных бумаг. Это характерно как для первого этапа ценообразования, когда ценные бумаги впервые появляются на рынке и определяется их номинальная стоимость (отдельные виды ценных бумаг не имеют номинальной стоимости, а только расчетную стоимость — стоимость, получаемую расчетным путем исходя из рыночной стоимости активов, в которые вложен капитал), так и для второго этапа, когда формируются рыночные цены. Величина и динамика рыночной стоимости ценных бумаг отражает стоимостные отношения, формой существования которых является соответствующий вид ценных бумаг.

Пятое различие — в субординации рынков. Поскольку производство материальных благ — основа человеческого существования, постольку рынки вещественных товаров являются первичными по отношению к рынку ценных бумаг.

1.2 Лекция № 2 (2 часа)

Тема: Лекция 2 (Л-2) «Понятие ценной бумаги»

2.1.1 Вопросы лекции:

1. Понятие и содержание ценной бумаги
2. Понятие ценной бумаги – юридический подход.
3. Понятие ценной бумаги – экономический подход.
4. Свойства ценной бумаги

2.2.2 Краткое содержание вопросов:

1. Понятие и содержание ценной бумаги

Ценная бумага - это документ, выражающий связанные с ним имущественные и неимущественные права, может самостоятельно обращаться на рынке и быть объектом купли-продажи и других сделок, служит источником получения разового или регулярного дохода.

Ценная бумага является юридическим документом, удостоверяющим право ее владельца на долю в имущественной части предприятия, выпустившего и продавшего эту ценную бумагу, и на часть дохода от этого имущества.

Ценные бумаги обладают такими экономическими характеристиками, как:

- 1) **ликвидность** - способность ценной бумаги к реализации;
- 2) **доходность** - отношение дохода, полученного от ценной бумаги, к инвестициям в нее;
- 3) **надежность** - способность выполнять возложенные на нее функции в течение определенного промежутка времени и в условиях изменяющегося рынка;
- 4) **наличие самостоятельного оборота** - существование специфических стадий в процессе обращения ценной бумаги.

Все ценные бумаги делятся на определенные виды.

2. Понятие ценной бумаги – юридический подход.

В первой части Гражданского кодекса РФ (статья 142) дается юридическое определение ценной бумаги как документа установленной формы и реквизитов,

удостоверяющего имущественные права, осуществление или передача которых возможны только при его предъявлении. Поскольку число документов, которые могут удостоверить имущественные права, достаточно велико, постольку в следующей, 143-й статье указанного Кодекса устанавливается способ отнесения того или иного документа к классу ценных бумаг: только по закону или в установленном им порядке.

Статьей 149 Гражданского кодекса разрешается бездокументарная форма фиксации прав, удостоверяемых ценной бумагой, а поэтому юридической сутью ее понимания остаются сами эти права. Ценная бумага – это просто титул, т.е. юридическое основание прав ее владельца на что-то, на какое-либо имущество (деньги, товары, недвижимость и т.п.).

В соответствии со статьей 128 цитируемого Кодекса ценные бумаги относятся к объектам гражданских прав и приравнены к вещам, имуществу. Следовательно, трактовка ценной бумаги лишь как имущественного права является неполной. Юридически ценная бумага есть и титул, и само имущество одновременно:

- Закрепленный законом титул имущественных прав
- Ценная бумага как объект гражданского права
- Движимое имущество

В расширенном понимании ценная бумага – это любой документ («бумага»), который продается и покупается по соответствующей цене. Исторические примеры: продажа индульгенций в средние века, в наше время – продажа ценных бумаг типа «билеты МММ». Юридическое понятие ценной бумаги более узкое, так как оно включает только такие ценные бумаги, которые отражают конкретные имущественные отношения, а не любые отношения, например отношения религиозной веры или веры во что-либо другое.

Юридический подход к определению ценной бумаги состоит в следующем. Если невозможно дать строгое юридическое определение, если невозможно сформулировать понятие ценной бумаги на все случаи жизни, то эту трудность можно обойти путем перечисления признанных государством видов ценных бумаг, которые выработала практика. Например, в Гражданском кодексе или других законах, относящихся к рынку ценных бумаг, определенные виды конкретных бумаг фиксируются именно как ценные бумаги. Все, что объявлено как ценная бумага, подпадает под законодательные акты, регулирующие ее жизнь.

3. Понятие ценной бумаги экономический подход

Поскольку юридические формы являются отражением и фиксацией определенных экономических отношений, т.е. отношений по поводу производства, обращения и использования капитала в современном обществе, постольку можно сразу отметить, что экономическое существо ценной бумаги как экономической категории состоит в том, что она, с одной стороны, есть представитель капитала, с другой — капитал сам по себе. Однако ясно, что если бы речь шла об одном и том же капитале, то такое положение было бы просто невозможно. На самом деле ценная бумага есть представитель реально функционирующего в экономике, или действительного, капитала, а как капитал ценная бумага есть фиктивный капитал.

Ценная бумага не всегда была представителем капитала. В докапиталистическую эпоху она была просто представителем стоимости, или общепринятым платежным средством, как, например, вексель — исторически первая форма ценной бумаги. Известно, что современные кредитные деньги произошли из данной функции векселя. Существующий товарный мир делится на две группы: собственно товары (материальные блага, услуги) и деньги. В свою очередь деньги могут быть просто деньгами и капиталом, т.е. самовозрастающей стоимостью, или в обыденном представлении деньгами, которые приносят новые (добавочные) деньги.

В соответствии с этим ценная бумага может быть представителем товара или денег.

В условиях капиталистического хозяйства и товары, и деньги суть лишь обособившиеся части общественного капитала, а поэтому в современных условиях все ценные бумаги — это, в конечном счете представители определенных видов функционирующего капитала: товарного, денежного или производительного. Каждая ценная бумага в зависимости от направлений использования капитала, полученного взамен нее или представителем которого она является, может выражать разные части функционирующего капитала или даже их комбинации одновременно, а потому — представлять этот капитал в целом во всех его формах как капитал, создающий прибавочную стоимость в ее различных проявлениях.

Особое место в ряду ценных бумаг занимают ценные бумаги, выпускаемые государством, или государственные ценные бумаги. Государство не является капиталистом и не использует привлекаемые через ценные бумаги денежные средства для получения дохода, оно лишь перераспределяет их через государственный бюджет или через свою финансовую систему, т.е. выступает посредником. Следовательно, государственные ценные бумаги — это не представитель непосредственно функционирующего капитала, а представитель капитала, которого у государства нет, который окольными путями возвращается в экономику (через заработную плату государственных служащих, военных, закупку товаров, военной техники и др.). Поэтому государственные ценные бумаги — это «косвенный» представитель действительного капитала.

В процессе разделения труда, перечисленные ранее виды функционирующего капитала обособляются и превращаются в ссудный, торговый и промышленный² капиталы.

Поскольку ценная бумага есть представитель капитала, то ее владелец ни в коей мере не утрачивает связи с этим капиталом. Эта связь теперь выражается в ценной бумаге, а не в непосредственном обладании капиталом. Лицо, получившее в свое распоряжение капитал, может использовать его и как ссудный, и как товарный, и как промышленный капитал. Лицо, получившее в обмен на свой капитал ценную бумагу, использовало последнюю как форму для вложения ссудного капитала. Безвозвратное отчуждение капитала означало бы, что его бывший владелец потерял все права на него, а поэтому не могла бы иметь место и форма ценной бумаги на капитал, обеспечивающая сохранение тех или иных, прежде всего имущественных, прав на этот капитал.

Ценная бумага не просто представитель капитала, ведь последний приносит доход (производит прибавочную стоимость), а поэтому она есть представитель приносящего доход капитала. Капитализация этого дохода приводит к тому, что приносящий доход актив, т.е. в данном случае сама ценная бумага, получает денежную оценку, или рыночную цену. А поэтому из простого представителя капитала ценная бумага превращается в капитал, сама становится одной из форм существования капитала, самостоятельным его видом. Однако это уже не капитал, производящий прибавочную стоимость, а фиктивный капитал, т.е. совокупность различного рода притязаний на действительный капитал — на деньги, товары, оборудование, имущество, технологии, системы транспорта и связи и т.п.

Ценная бумага — это не деньги и не материальный товар. Ее ценность состоит в тех правах, которые она дает своему владельцу. Последний обменивает свой товар или свои деньги на ценную бумагу только в том случае, если он уверен, что эта бумага ничуть не хуже, а даже лучше и удобнее, чем сами деньги или товар. Поскольку и деньги, и товар в современных условиях суть разные формы существования капитала, то экономическое определение ценной бумаги можно выразить следующим образом.

Ценная бумага — это форма существования капитала, отличная от его товарной, производительной и денежной форм, которая может передаваться вместо него самого, обращаться на рынке как товар и приносить доход. Это особая форма существования капитала наряду с его существованием в денежной, производительной и товарной формах,

при которой у владельца капитала сам капитал отсутствует, но имеются имущественные права на него, которые и зафиксированы в форме ценной бумаги. Последняя позволяет отделить собственность на капитал от самого капитала и соответственно включить последний в рыночный процесс в таких формах, в каких это необходимо для самой экономики.

Ценная бумага — представитель капитала, но для ее владельца она не всегда есть капитал. Это имеет место в том случае, когда она не приносит дохода, например, если владелец чека получает причитающуюся по нему в банке сумму денег или владелец складского свидетельства просто получает соответствующий товар со склада.

Диалектика развития капитала состоит в том, что сначала действительный капитал порождает свою видимость — ценные бумаги, а они, в свою очередь, воспроизводят новый капитал, но уже как фиктивный, а не действительный. И действительный капитал, и фиктивный капитал как совокупность ценных бумаг вместе образуют функционирующий в современной экономике общественный капитал.

Действительный и фиктивный капитал — это две стороны одного и того же общественного капитала. Однако каждый из них развивается по своим законам. Рост действительного капитала, в конечном счете, определяется наличием материальных и трудовых ресурсов, с одной стороны, и потребностями общества — с другой. Рост фиктивного капитала, находящего свое отражение в рыночной цене ценных бумаг, имеет спекулятивный характер, нацеленный на максимизацию дохода от обращения этих бумаг. Благодаря фиктивному капиталу, т.е. ценным бумагам, общественный капитал получает возможность неограниченно самовозрастать, выходить за пределы реально функционирующего капитала, ибо закон капитала — это безграничный рост.

Однако возрастание фиктивного капитала в форме ценных бумаг (а вместе с ним и всего общественного капитала) за количественные пределы реально функционирующего капитала, первоначальной рефлексией (отражением, видимостью) которого он является, не может происходить непрерывно и безгранично, так как только действительный капитал создает материальную основу всех видов доходов, в том числе и доходов от ценных бумаг. Опережающий рост фиктивного капитала по сравнению с действительным находит свое отражение, в конечном счете, в снижении показателей доходности капитала в целом, что, в свою очередь, становится причиной систематических скачкообразных сокращений размеров фиктивного капитала или общего падения цен на ценные бумаги.

4. Свойства ценной бумаги

Ценная бумага — это форма существования капитала, отличная от его товарной, производительной и денежной форм, которая может передаваться вместо него самого, обращаться на рынке как товар и приносить доход.

Свойства ценных бумаг:

- 1) *обращаемость* — способность ценной бумаги покупаться и продаваться на рынке, а также во многих случаях выступать в качестве самостоятельного платежного инструмента, облегчающего обращение других товаров;
- 2) *доступность для гражданского оборота* — способность ценной бумаги не только покупаться и продаваться, но и быть объектом других гражданских отношений, включая все виды сделок (займа, дарения, хранения, комиссии, поручения и т.п.);
- 3) *стандартность* — ценная бумага должна иметь стандартное содержание (стандартность прав, которые представляет ценная бумага, стандартность участников, сроков, мест торговли, правил учета и других условий доступа к указанным правам, стандартность сделок, связанных с передачей ценной бумаги из рук в руки, стандартность формы ценной бумаги и т.п.);
- 4) *серийность* — возможность выпуска ценных бумаг однородными сериями, классами;

- 5) *документальность* – ценная бумага – это всегда документ, и как документ она должна содержать все предусмотренные законодательством обязательные реквизиты, отсутствие хотя бы одного из них влечет недействительность ценной бумаги или переводит данный документ их разряда ценных бумаг в разряд иных обязательственных документов;
- 6) *регулируемость и признание государством* – фондовые инструменты, претендующие на статус ценных бумаг, должны быть признаны государством в качестве таковых, что должно обеспечить их хорошую регулируемость и, соответственно, доверие к ним;
- 7) *рыночность* – обращаемость указывает на то, что ценная бумага существует только как особый товар, который, следовательно, должен иметь свой рынок с присущей ему организацией, правилами работы на нем и т.д.; должны в основной массе принадлежать рынку, быть товарами и те ресурсы, правами на которые являются ценные бумаги;
- 8) *ликвидность* – способность ценной бумаги быть быстро проданной и превращенной в денежные средства (в наличной и безналичной форме) без существенных потерь для держателя, при небольших колебаниях рыночной стоимости и издержках на реализацию;
- 9) *риск* – возможности потерь, связанные с инвестициями в ценные бумаги и неизбежно им присущие;
- 10) *обязательность исполнения* – по российскому законодательству не допускается отказ от исполнения обязательства, выраженного ценной бумагой, если только не будет доказано, что ценная бумага попала к держателю неправомерным путем.

1.3 Лекция № 3 (2 часа)

Тема: Лекция 3 (Л-3) «История появления ценных бумаг»

3.1.1 Вопросы лекции:

1. История развития фондовых бирж
2. Развитие фондового рынка в 19-20 веках
3. История появления ценных бумаг

3.2.2 Краткое содержание вопросов:

1. История развития фондовых бирж

Фондовая биржа- это площадка по торговле ценными бумагами, на бирже покупаются и продаются акции, облигации, а также другие, более сложные инструменты. Фондовая биржа может иметь определённое местонахождение, например, Нью-Йоркская фондовая биржа, которая располагается в здании у пересечения Уолл-стрит и Брод-стрит в Нижнем Манхеттене. Фондовая биржа может быть также чисто электронной, например, система «Автоматизированные котировки Национальной ассоциации дилеров по ценным бумагам» (НАСДАК).

Ещё со времён Средневековья известна практика привлечения правительствами и корпорациями денежных средств, путём выпуска ценных бумаг. Правительства государств достаточно часто занимали средства для ведения войн или проведения каких-либо государственных работ. Частные компании также испытывали потребность в денежном капитале. Например, в XVII веке Голландская Ост-Индская компания первой стала привлекать финансовые средства путём продажи своих акций. Данную компанию по праву можно считать первым акционерным обществом. Торговля опционами также возникла в XVII веке, торговля проводилась на рынках Лондона и Амстердама.

У инвесторов приобретавших ценные бумаги, периодически возникала потребность продать или обменять их на другие ценные бумаги. С целью облегчения этих операций эмитенты ценных бумаг стали выпускать сертификаты, со временем это стало обычной практикой. Рост количества операций с сертификатами привёл к возникновению особых мест, где совершались такие сделки, а также возникли определённые правила совершения этих сделок. Позднее эти места стали называть фондовыми биржами.

Первая фондовая биржа была учреждена в Амстердаме в 1611 году, однако постепенно слава мирового финансового центра перешла к Лондонской фондовой бирже. В то время большинство финансовых сделок совершалось в кофейнях. История биржи началась с того, что несколько дилеров стали встречаться в одной и той же кофейне. В 1773 году это место стали называть «Биржевой кофейней». Объем торговли постоянно возрастал, и в 1802 году все операции были перенесены в специально выделенное для этого здание. Рост количества акционерных компаний подтолкнул и развитие бирж. К концу XVIII века биржи появились и в других Европейских странах. 15 мая 1878 года была учреждена Токийская фондовая биржа.

2. Развитие фондового рынка в 19-20 веках

Давайте вспомним, что же происходило на рубеже 18 и 19 века в развитии материальной культуры и экономических отношений в мире? В это время на смену отживавшему феодализму приходил капитализм, основанный на личной и экономической свободе работников. Средневековые ремесленные цеха выросли сначала в простую мануфактуру, а потом в капиталистическую фабрику, основанную на машинном производстве. В начале 19 века появились первые механические молоты, прессы, металлообрабатывающие станки: токарный, фрезерный и сверлильный. Стала развиваться металлургическая промышленность, произошел полный переворот в средствах транспорта и связи. Появились железные дороги, речные и океанские пароходы, телеграф. Появившись впервые в Англии, крупное машинное производство стало распространяться и в других странах.

Создание крупных, технически хорошо оснащенных предприятий с большим удельным весом основного капитала и длительными сроками строительства требовало огромных капитальных вложений, намного превосходивших средства отдельных лиц. Где взять денег для строительства таких предприятий? Банковский кредит эту проблему решить не может, потому что, во-первых, банк предоставляет кредит предпринимателю в ограниченных размерах, не превышающих его собственного имущества, ибо в противном случае возврат ссуды не будет гарантирован. Во-вторых, банковский кредит предоставляется на ограниченный срок. Значит, нужны были какие-то другие формы финансирования производства. Такой формой стали акционерные общества. Именно с начала 19 века сначала в Англии, а затем и в других странах быстро развивается «акционерное строительство»: акционерных компаний становится все больше, все больший круг граждан становится владельцами акций и облигаций. К. Маркс, исследуя развитие капитализма, писал о том, что именно благодаря акционерным обществам наблюдалось «колоссальное развитие масштабов производства и возникновение предприятий, которые были невозможны для отдельного капитала».

Акционерные общества способствовали централизации и концентрации капитала, без чего невозможно развитие крупного производства.

Централизация капитала – это объединение двух или более индивидуальных капиталов в один общий капитал.

То, что акционерное общество возникает в результате централизации капитала – это очевидно. Но почему именно акционерное общество, а, например, не общество с ограниченной ответственностью? Здесь очень существенны два момента. Во-первых, каждый акционер, в том числе и учредитель, несет ограниченную ответственность за деятельность компании. **Ограниченная ответственность** означает, что акционер не может потерять больше, чем вложил в покупку акции. Если общество обанкротится,

акционер не будет отвечать по обязательствам банкрота. Таким образом, ограниченная ответственность означает ограничение рисков акционеров.

Во-вторых, форма акционерного общества защищает и само предприятие. В случае, когда акционер хочет выйти из акционерного общества, он не может изъять свой вклад из уставного капитала. Акционер может только продать свои акции. В этом случае состав акционеров меняется, однако в самом акционерном капитале ничего не изменяется. Сравним с обществом с ограниченной ответственностью: если участник такого общества захочет из него выйти, он имеет право изъять свой вклад, вложенный капитал. В случае, если этот вклад существенный, предприятие может просто прекратить свое существование. Именно по этим причинам акционерная форма собственности стала ведущей в мире. В США, например, на долю акционерных обществ приходится производство около 90 % валового внутреннего продукта.

Концентрация капитала – это увеличение капитала за счет внутреннего накопления, то есть за счет капитализации прибыли, когда прибыль идет на расширение производства, а не на выплату дохода.

Именно акционерное общество создает возможность более высокой концентрации капитала и, как следствие, расширению производства. Связано это с тем, что рядовые акционеры рассчитывают получить от своих вложений в акции доходность, примерно равную среднерыночному проценту, т.е. они не претендуют на получение сверхприбылей. Если акционерное общество обеспечивает такую доходность, оно может функционировать, а избыток прибыли направлять в развитие производства.

На рубеже 19-20 веков стали развиваться инвестиционные фонды.

Так, в 1868 году в Лондоне был создан инвестиционный траст ***The Foreign and Colonial Government Trust***, очень похожий на инвестиционный фонд. Он обещал «вкладчику со скромными средствами те же преимущества, что и крупным инвесторам... диверсифицируя вложения по целому ряду акций». Этот фонд существует и сейчас.

В США инвестиционные фонды появились позже. До 20-х годов 20-го века большинство американцев со средним доходом все-таки клали деньги в банк или самостоятельно покупали акции, не прибегая к услугам инвестиционных фондов. Первый современный американский взаимный фонд ***The Massachusetts Investors Trust*** был создан в марте 1924 года и начал со скромного портфеля в 45 акций и активов \$50 000. Он произвел настоящую революцию в инвестировании, поскольку не только продавал, но и выкупал свои акции.

Популярность фондов в США начала расти в 40-50-е годы 20 века. Если в 1940 году в США было менее 80 фондов с совокупными активами \$500 млн., то через 20 лет их число достигло 160, а активы - \$17 млрд.2 Совокупные активы американских открытых фондов составили на конец 1997 года более 4,3 трлн. долларов.

Основные характеристики услуг инвестиционных фондов не изменились за сто с лишним лет, однако масштабы их выросли значительно. Так на конец 1997 года совокупная стоимость активов только открытых инвестиционных фондов в мире, (не включая активы закрытых, офшорных и хеджинговых фондов, а также фондов стран Центральной и Восточной Европы, России и Центральной Азии), составила более 7 трлн. долларов США.

Инвестиционные фонды – это не просто механизм для обеспечения выгодных вложений денег мелких инвесторов. Инвестиционный фонд – это механизм превращения мелких сбережений в крупные инвестиции в экономику. И в этом первоочередное значение инвестиционных фондов для хозяйства той или иной страны.

Фондовый рынок – это наиболее динамично развивающийся сегмент финансового рынка. 20 век внес свои принципиальные новшества в его развитие. Так, например, уже в 60-годы появился новый вид ценных бумаг – депозитные и сберегательные сертификаты банков. Депозитные и сберегательные сертификаты – это

ценные бумаги, удостоверяющие факт помещения денег на депозит в банк. В отличие от обычного депозитного вклада, вклад, оформленный с помощью сертификатов, можно «перепродать», продав сам сертификат. В случае, когда по законодательству страны срочный вклад нельзя закрыть досрочно (а именно так и обстояли дела в США, которые и являются родиной сертификатов), свойство обращаемости сертификатов имеет важнейшее значение.

3. История появления ценных бумаг

История возникновения ценных бумаг и развитие различных финансовых отношений насчитывает примерно семь веков, их зарождение относят к XIV – XV веку. В то время люди еще не использовали финансовый гороскоп, аналитические таблицы и формулы для расчета движения курса валют. Первой формой фондовых сделок считается обмен одной денежной единицы на другую в среде торговцев, работающих на ярмарках. Купцы, желающие реализовывать свой товар по всему миру, вынуждены были пользоваться услугами меняльной конторы, хозяева которой за определенное вознаграждение производили обмен одной валюты на другую по действующему курсу, тем самым регулируя соответствие денежных единиц во всем мире. Развитие международной торговли, повышение количества быстрых сделок стали причиной появления векселей, долговых расписок. Именно вексель считают первой формой ценных бумаг, благодаря которой и начал развиваться фондовый рынок. Большой популярностью пользовались сделки с векселями в Великобритании, Германии и некоторых других государствах, где была распространена торговля товарами с Индией и Китаем.

Товарные биржи были первоначальным местом заключения сделок с векселями и другими бумагами. Зарождение фондовой биржи связывают с портом в Бельгии, находящемся в городе Антверпен, где прошли первые торги ценными бумагами в 1592 году. Эпоха географических открытий стала отправной точкой к созданию товариществ торговцев, хозяев судов и промышленных предприятий, а также банкиров для наращивания общих сбережений. Право на определенную долю в этом капитале или на возможность получения установленной суммы от дохода общего предприятия приобретали при внесении пая, который оформляли в виде документа, получившего название «акция». А такие объединения людей начали называть акционерным обществом или компанией. Первыми такими организациями были Ост-Индийские компании, представляющие Голландию и Англию, и «Компани дез Энд оксиданталь» (Франция). В одно время с акциями появились и облигации, а это содействовало развитию наращивания инвестиционного капитала. Отсюда можно сделать вывод, что ценные бумаги обязаны своему появлению развитием международной торговли и промышленных предприятий. Узнать больше фактов об истории возникновения ценных бумаг можно в Интернете, где есть много информации по любому запросу, будь то «бытовая техника» «22 лунный день гороскопа» или «история возникновения ценных бумаг».

1.4 Лекция № 4 (2 часа).

Тема: Лекция 4 (Л-4) «Классические виды ценных бумаг и их характеристика»

4.1.1 Вопросы лекции:

1. Экономическая классификация ценной бумаги.
2. Признаки иных классификаций ценной бумаги.
3. Виды ценных бумаг
 1. Акции
 2. Облигации (общая характеристика)
Корпоративные облигации

Государственные облигации

4.1.2 Краткое содержание вопросов:

1. Экономическая классификация ценной бумаги.

Основными видами ценных бумаг с точки зрения их экономической сущности или видов прав владельца являются: акция, облигация, банковский сертификат, вексель, коносамент.

Акция – это долевая ценная бумага, которая свидетельствует о внесении определенной суммы (пая) в капитал акционерного общества (АО), дает право на долю имущества общества в случае его ликвидации и право на получение дохода, называемого дивидендом.

Облигация - единичное долговое обязательство на возврат заимствованной денежной суммы через определенный срок с уплатой или без уплаты проценты за пользование этой суммой.

Банковский сертификат - документ (свидетельство) о депозитном (сберегательном) вкладе в банк с обязательством банка выплатить этот вклад и проценты по нему через определенный срок.

Вексель - письменное обязательство заемщика о возврате займа, форма и обращение этого обязательства регулируется вексельным правом.

Коносамент - документ (контракт) стандартной формы на перевозку груза, удостоверяющий его погрузку, перевозку и право на получение.

2. Признаки иных классификаций ценной бумаги.

Существуют различные классификации ценных бумаг.

С развитием науки гражданского права, увеличения видов ценных бумаг, растет и число классификационных признаков. Если в науке гражданского права середины-конца 19 века различными исследователями выделялось три-пять признаков классификации ценных бумаг (по содержанию, по личности должника, по личности кредитора), то в настоящее время выделяется до двадцати и более признаков.

Легальная классификация ценных бумаг дана законодателем в ст.143 ГК РФ. К ценным бумагам относятся: государственная облигация, облигация, вексель, чек, депозитный и сберегательный сертификаты, банковская сберегательная книжка на предъявителя, коносамент, акция, приватизационные ценные бумаги и другие документы, которые законами о ценных бумагах или в установленном ими порядке отнесены к числу ценных бумаг.

Наряду с легальной классификацией ценных бумаг в специальной литературе можно найти научную классификацию (имеющую как *юридическое*, так и *экономическое* значение).

Возможно классификация ценных бумаг по следующим основаниям:

- по классам;
- по субъекту прав, удостоверенных ценной бумагой;
- по содержанию удостоверенных прав;
- по эмитенту ценной бумаги;
- по форме;
- по степени регулирования;
- по типу, объему, времени, месту, способу реализации прав, удостоверенных ценной бумагой.

Рассмотрим каждое из оснований подробнее.

Классификация ценных бумаг по классам.

- Эмиссионные;
- Неэмиссионные.

Классификация ценных бумаг по субъекту прав, удостоверенных ценной бумагой (способ легитимации управомоченного лица) (ст.145 ГК РФ).

- Ценные бумаги на предъявителя;
- Именные ценные бумаги;
- Ордерные ценные бумаги.

По содержанию удостоверенных ценными бумагами прав они делятся на:

- денежные, выражающие право требования уплаты определенной денежной суммы (например, облигация, вексель, чек);
- товарораспорядительные, выражающие право на определенные вещи (товары) (закладная, коносамент, складское свидетельство);
- корпоративные, выражающие право на участие в делах компании (акции и их сертификаты).

Классификация ценных бумаг по эмитенту ценной бумаги.

- государственные и муниципальные (ст.2 Федеральный закон от 29 июля 1998 г. №136-ФЗ «Об особенностях эмиссии и обращения государственных и муниципальных ценных бумаг»);
- физических лиц;
- иностранных эмитентов;
- корпоративные. Данный вид ценных бумаг можно классифицировать на банковские (не могут выпускаться другими эмитентами) и небанковские (не могут выпускаться банками).

Классификация ценных бумаг по форме.

- Документарные;
- Бездокументарные.

Классификация ценных бумаг по степени регулирования.

- государством. При этом данный вид ценных бумаг можно классифицировать на: неподлежащие государственной регистрации; подлежащие государственной регистрации.
- участниками РЦБ. Данный вид бумаг дополнительно можно классифицировать на входящие в листинги; не входящие в листинги.

Ценные бумаги, выпускаемые как государством, так и иными участниками РЦБ можно классифицировать на бумаги:

- с регистрацией условий выпуска;
- с регистрацией выпуска;
- с регистрацией проспекта эмиссии.

По типу, объему, времени, месту, способу реализации прав, удостоверенных ценной бумагой, их можно классифицировать по следующим основаниям:

- По инвестиционному качеству (надежные (низкорисковые), среднерисковые, высокорисковые);
- По начислению дохода (с фиксированным доходом, с колеблющимся доходом);
- По базисному активу (первичные, производные);
- По обеспечению (обеспеченные, необеспеченные);
- По типу операций (инвестиционные, спекулятивные);
- По типу прав (долевые, долговые);
- По способу погашения (срочные, по предъявлению);
- По сфере обращения (денежные, фондовые);
- Без номинала;
- По валюте номинала (рублевые, валютные, с двойным номиналом)
- По времени обращения (краткосрочные – до 1 года, среднесрочные 1-5 лет, долгосрочные 5-30 лет, бессрочные);
- По сохранности объема прав (конвертируемые, неконвертируемые);
- По ограничениям обращения (обращаются, не обращаются, с ограниченным кругом обращения);
- По досрочному отзыву эмитентом (отзывные, безотзывные).

3. Виды ценных бумаг

В Гражданском кодексе РФ перечисляются конкретные виды документов, которые относятся к ценным бумагам: а) в статье 143:

- государственная облигация;
- облигация;
- вексель;
- чек;
- депозитный сертификат;
- сберегательный сертификат;
- банковская сберегательная книжка на предъявителя;
- коносамент;
- акция;
- приватизационные ценные бумаги;

б) в статье 912 (вторая часть ГК РФ) вводятся еще четыре вида ценных бумаг:

- двойное складское свидетельство;
- складское свидетельство как часть двойного свидетельства;
- залоговое свидетельство (варрант) как часть двойного свидетельства;
- простое складское свидетельство.

Пятнадцатый вид российской ценной бумаги — это закладная, которая получила права гражданства в соответствии с законом РФ «Об ипотеке (залоге недвижимости)», введенном в действие с 16 июля 1998 г. Последняя из имеющихся в России ценных бумаг — инвестиционный пай (в соответствии с законом РФ «Об инвестиционных фондах», 2001 г.).

Акция — в соответствии с законом РФ «О рынке ценных бумаг» — это «эмиссионная ценная бумага, закрепляющая права ее владельца (акционера) на получение части прибыли акционерного общества в виде дивидендов, участие в управлении акционерным обществом и часть имущества, остающегося после его ликвидации».

Экономическое определение — это ценная бумага, удостоверяющая единичный вклад в уставный капитал коммерческого товарищества с вытекающими из этого правами для ее владельца.

Облигация - в соответствии с законом РФ «О рынке ценных бумаг» — это «эмиссионная ценная бумага, закрепляющая право ее держателя на получение от эмитента облигации в предусмотренный ею срок номинальной стоимости и зафиксированного в ней процента от этой стоимости или имущественного эквивалента»;

Экономическое определение — это ценная бумага, удостоверяющая единичное долговое обязательство эмитента (государства или любого другого юридического лица) на возврат его номинальной стоимости через определенный срок в будущем на условиях, устраивающих его держателя.

Государственная облигация и просто облигация — это один и тот же вид ценной бумаги с единственным различием, состоящим в том, что государственную облигацию может выпустить только государство, а просто облигацию — любое юридическое лицо.

Если облигацию выпускает государство, то такая облигация называется государственной. Если органы местного самоуправления — то муниципальной. Юридические лица также выпускают облигации: банки — банковские облигации, остальные компании — корпоративные. Физические лица облигаций не выпускают.

5.2.1.2. Темы лабораторных работ – не предусмотрены РУП

5.2.1.3. Темы и перечень вопросов практических занятий

Практическое занятие1(ПЗ-1) Рынок ценных бумаг как альтернативный источник финансирования экономики

- 1.Понятие финансового рынка и характеристика его составляющих
- 2.Рынок ценных бумаг и его функции
- 3.Рынок ценных бумаг как рынок капитала
- 4.Рынок ценных бумаг как рынок особого товара

Практическое занятие2 (ПЗ-2) Понятие ценной бумаги

1. Понятие и содержание ценной бумаги
2. Понятие ценной бумаги – юридический подход.
3. Понятие ценной бумаги – экономический подход.
4. Свойства ценной бумаги

Практическое занятие3 (ПЗ-3) История появления ценных бумаг

1. История развития фондовых бирж
2. Развитие фондового рынка в 19-20 веках
3. История появления ценных бумаг.
4. Вексель
5. История возникновения
6. Общая характеристика
7. Виды векселей

Практическое занятие 4 (ПЗ-4) Классические виды ценных бумаг и их характеристика

1. Экономическая классификация ценной бумаги.
2. Виды ценных бумаг
3. Акции
4. Виды акций
5. Дивиденд, порядок начисления
6. Облигации (общая характеристика)
7. Виды облигаций
8. Основные отличия акций и облигаций
9. Частные облигации,
10. Государственные ценные бумаги
- 11.Причины выпуска государством (регионами, муниципальными властями) облигационных займов
- 12.Характеристика основных видов государственных облигаций
- 13.Порядок выпуска и размещения государственных ценных бумаг

5.2.2 Модуль 2 Производные финансовые инструменты

5.2.2.1. Темы и перечень вопросов лекций

1.5 Лекция № 5 (2 часа).

Тема: Лекция 5 (Л-5) «Производные ценные бумаги и их характеристика»

5.1.1Вопросы лекции:

1. Понятие производных ценных бумаг
2. Экономическая сущность форвардных контрактов
3. Экономическая сущность фьючерсных контрактов

4. Экономическая сущность опционов

5. Экономическая сущность свопов

5.1.2 Краткое содержание вопросов:

1. Понятие производных ценных бумаг

Производная ценная бумага — это бездокументарная форма выражения имущественного права (обязательства), возникающего в связи с изменением цены, лежащего в основе данной ценной бумаги биржевого актива.

Производные ценные бумаги — это класс ценных бумаг, целью обращения которых является извлечение прибыли из колебаний цен соответствующего биржевого актива.

Главными особенностями производных ценных бумаг являются:

- их цена базируется на цене, лежащего в их основе биржевого актива, в качестве которого могут выступать другие ценные бумаги;
- внешняя форма обращения производных ценных бумаг аналогична обращению основных ценных бумаг;
- ограниченный временной период существования (обычно — от нескольких минут до нескольких месяцев) по сравнению с периодом жизни биржевого актива (акции — бессрочные, облигации — годы и десятилетия);
- их купля-продажа позволяет получать прибыль при минимальных инвестициях по сравнению с другими ценными бумагами, поскольку инвестор оплачивает не всю стоимость актива, а только гарантийный (маржевой) взнос.

Существуют два типа производных ценных бумаг:

- фьючерсные контракты;
- свободнообращающиеся, или биржевые, опционы.

2. Экономическая сущность форвардных контрактов

Форвардный договор применяется на внебиржевом финансовом рынке, в отличие от фьючерсного договора, применяемого на организованном или биржевом финансовых рынках.

Форвардный договор представляет собой производный финансовый инструмент, так как его предмет составляет денежное обязательство. Сущность форвардного договора заключается в отсроченном исполнении сторонами своих встречных обязательств, поскольку заключение и исполнение форвардного договора занимают более или менее значительный промежуток времени. Следовательно, форвардный договор необходимо рассматривать как срочную финансовую сделку.

Основной целью такого договора является страхование финансовых потерь от изменения рыночной цены базового актива. Другой целью форвардного договора может быть получение спекулятивной прибыли от разницы стоимости базового актива на момент заключения форвардного договора и исполнения его обязательств. На наш взгляд, форвардный договор - эффективное средство страхования прибыли организаций, способствующее увеличению денежных фондов организации и налоговых поступлений в соответствующий бюджет.

При заключении данного договора прописываются его существенные условия: срок, количество базового актива, цена базового актива, но до наступления определенного срока поставка базового актива не производится. Стоимость товара по форвардным сделкам отличается от его стоимости по кассовым сделкам. Она может определяться на момент как заключения контракта, так и проведения расчетов или поставки.

Ценой исполнения по форвардной сделке, определяемой на момент ее заключения, служит, как правило, среднее биржевое значение цены на товар. Форвардная стоимость - результат оценки участниками биржевых торгов всех финансово-экономических факторов, влияющих на рынок, и перспектив развития событий на нем. Правовая природа

форвардного договора относится к сфере финансовой деятельности различных организаций, которая заключается в образовании, распределении и использовании денежных фондов организаций. Финансовая деятельность организаций составляет институт науки финансового права, поскольку финансы организаций очень тесно связаны с финансовой деятельностью государства как ядра финансово-правовой науки. Таким образом, правовая природа форвардного договора лежит в сфере научных исследований финансово-правовой науки.

Современное законодательное определение форвардного договора установлено ст. Федерального закона <О товарных биржах и биржевой торговле. К форвардным договорам относят договоры, которые связаны с взаимной передачей прав и обязанностей в отношении реального товара с отсроченным сроком его поставки.

Такое нормативное определение применяется только к трактовке форвардных договоров на товарных биржах, где под биржевым товаром понимается не изъятый из оборота товар определенного рода и качества, в том числе стандартный контракт и коносамент на указанный товар, который допущен в установленном порядке биржей к биржевой торговле³, кроме недвижимого имущества и объектов интеллектуальной собственности. Комиссия по товарным биржам при Федеральной службе по финансовым рынкам России разъяснила, что предметом форвардных биржевых сделок является реальный товар, т. е. вещи, имеющиеся в наличии, а по сроку исполнения обязательств форвардные сделки характеризуются как срочные, т. е. с отсроченным сроком исполнения обязательств, в отличие от кассовых сделок, предусматривающих немедленное исполнение обязательств.

Данное законодательное определение форвардного договора не применяется к правоотношениям, которые складываются на фондовых и валютных биржах, а также фондовых и валютных секциях (отделах, отделениях) товарных, товарно-фондовых и универсальных бирж. Следовательно, эти правоотношения между сторонами форвардного договора на фондовых, валютных, универсальных биржах могут быть урегулированы в соответствии с приведенным определением форвардного договора.

Такая ситуация выявляет правовой пробел в механизме правового регулирования форвардного договора, заключенного на фондовом или валютном рынках. На наш взгляд, современный законодатель должен урегулировать данные правоотношения путем принятия специального федерального закона, определяющего сложившиеся экономические правоотношения между сторонами форвардного договора. В зависимости от условий исполнения обязательств форвардный договор целесообразно разделить на два вида: поставочный и расчетный (беспоставочный). Это может оказать важное правовое влияние на регулирование финансово-правовых отношений между участниками финансового рынка.

3. Экономическая сущность фьючерсных контрактов

В соответствии со ст. 8 Закона РФ "О товарных биржах и биржевой торговле" фьючерсная сделка может совершаться на бирже и ее условия стандартизированы. Отличительной особенностью фьючерсной сделки является то, что в ряде случаев не происходит реального исполнения. Вместо этого одна из сторон уплачивает другой разницу между ценой исполнения и рыночной ценой. Как указал ВАС РФ в Постановлении от 8 июня 1999 г. N 5347/98, расчетные сделки на срочном рынке представляют собой разновидность игровых сделок. Данное обстоятельство дало повод говорить о подмене договора купли-продажи договором пари и о наличии в действиях сторон исключительно спекулятивного интереса.

Первоначально сделки, прекращавшиеся не реальным исполнением, а уплатой разницы цен, именовались сделками на разность. В доктрине гражданского права и в правоприменительной практике давно продолжают споры по затронутому вопросу.

Экономическая сущность фьючерсной сделки заключается в том, что одна сторона

принимает на себя обязательство в случае возникновения положительной вариационной маржи выплатить другой стороне в срок, оговоренный в контракте, сумму положительной маржи, а другая сторона принимает на себя обязательство в этот же срок выплатить первой стороне отрицательную вариационную маржу в случае образования таковой.

Фьючерсы могут исполняться (то есть перечисление вариационной маржи может производиться) либо только по наступлении даты исполнения, закрытия, устанавливаемой до начала торгов с конкретным базовым активом, либо в течение периода времени с момента совершения фьючерсной сделки до названной выше даты исполнения, закрытия. В последнем случае ежедневно перечисляемая сторонами вариационная маржа может рассматриваться относительно последнего расчета как предоплата и возврат предоплаты соответственно. В зависимости от этого и необходимо рассматривать правовую основу существования фьючерсов.

Согласно ст. 143 Гражданского кодекса Российской Федерации к ценным бумагам могут быть отнесены бумаги, которые, во-первых, прямо названы таковыми в Кодексе; во-вторых, отнесены к ценным бумагам законами о ценных бумагах или в установленном ими порядке.

Экономическая сущность опционов

Возможность выбора должником способа выполнения обязательства. Именно с таким значением слово появляется в русскоязычной финансово-экономической лексике. Дата появления – начало XX века. Язык заимствования – английский. Первичное значение слова соответствовало его истокам. Латинское *option-*, *optio* свободный выбор, усмотрение; от *optare* – выбирать, отдавать предпочтение. Это соответствие отражено и в содержании опциона как производной ценной бумаги – опционного контракта.

Опционный тип контрактов представляет собой право, но не обязательство купить или продать заранее установленный объем актива (ценные бумаги, валюта) по заранее установленному курсу в течение определенного срока. При этом реализуется возможность выбора между исполнением и неисполнением контракта с соответствующими потерями в последнем случае, которые, однако, могут оказаться меньше потерь, связанных с исполнением условий контракта. Единственное, что будет потеряно – уже оплаченные проценты. Именно эта возможность отличает опционные сделки от форвардных и фьючерсных.

Какие мотивы определяют использование опционов? Таких мотивов два. Первый, как и в случае с форвардами и фьючерсами, – усиление заинтересованности, второй – возможность избежать неблагоприятной ситуации.

Например, начинающему финансовому менеджеру через месяц будут нужны доллары. Он их пока не покупает. Одна из причин – нет необходимой суммы рублей для приобретения требуемого количества долларов. Продавец опциона объясняет – всей суммы и не нужно. Нужно заплатить всего несколько процентов. Но менеджер все равно не принимает решения. Он опасается, что через месяц курс доллара упадет, и исполнять контракт станет не выгодно, если доллар будет дешевле купить в обменном пункте. Продавец опциона объясняет, что опасения излишни и если действительно доллар подешевеет в такой степени, то контракт можно не исполнять.

Опционные сделки заключаются как на биржах, так и на внебиржевом рынке в крупных финансовых центрах. Внебиржевые контракты не имеют стандартных условий. Они заключаются с участием посредников – брокерских контор. Прямые без посредников сделки возможны только между давними партнерами с первоклассной репутацией.

5. Экономическая сущность свопов

Своп – это валютная операция, сочетающая куплю-продажу двух валют на условиях немедленной поставки с одновременной контрсделкой на определенный срок с теми же валютами. По операции своп наличная сделка осуществляется по курсу спот, который в контрсделке (срочной) корректируется с учетом премии или дисконта в

зависимости от динамики валютного курса. Разница между курсами спот и форвард называется своп-ставкой. Она зависит от разницы процентных ставок за определенный период, так как валютный своп, по существу, означает взаимное кредитование партнерами в соответствующих валютах.

Операции своп удобны для банков: они не создают открытой позиции (покупка покрывается продажей), временно обеспечивая необходимой валютой без риска, связанного с изменением ее курса.

Используются для:

- Коммерческих сделок: банк продает иностранную валюту на условиях немедленной поставки и одновременно покупает ее на срок. Например, коммерческий банк, имея излишние доллары сроком на 6 месяцев, продает их на национальную валюту на условиях спот. Одновременно, учитывая потребность в долларах через 6 месяцев, банк покупает их по курсу форвард. При этом возможен убыток на курсовой разнице, но в итоге банк получает прибыль, предоставляя в кредит национальную валюту.
- Приобретения банком необходимой валюты без валютного риска (на основе покрытия контрделкой) для обеспечения международных расчетов, диверсификации валютных активов.
- Взаимного межбанковского кредитования в двух валютах.

Если клиент предъявляет спрос на кредиты в определенной валюте, а банк располагает ресурсами в другой валюте, он может удовлетворить кредитную заявку, обменяв имеющуюся валюту на нужную в другом банке путем операции своп. Коммерческие банки привлекают и размещают средства в иностранной валюте на межбанковском краткосрочном рынке, заключая сделки своп.

Операции своп совершаются не только с валютами, но и с процентными ставками. Сущность процентного свопа заключается в том, что одна сторона обязуется выплатить другой проценты по ставке ЛИБОР в обмен на получение процентов по фиксированной ставке с целью извлечения прибыли в виде разницы между ними. При этом сторона, имеющая среднесрочные вложения по фиксированному проценту, но краткосрочные пассивы или пассивы по плавающей ставке процента, страхует свой процентный риск, «покупая» долгосрочную фиксированную ставку или наоборот. Иногда операции своп с валютами и процентами объединены.

В форме сделок своп крупные банки осуществляют обмен валютами, кредитами, депозитами, процентными ставками, ценными бумагами и другими ценностями.

Операции своп проводятся с золотом, чтобы, сохранив право собственности на него, приобрести необходимую иностранную валюту на определенный срок.

1.6 Лекция № 6 (2 часа).

Тема: Лекция 6 (Л-6) «Финансовые инструменты на рынке ценных бумаг»

6.1.1 Вопросы лекции:

1. Вексель
2. Банковские сертификаты
3. Инвестиционные паи
4. Прочие виды

6.1.2 Краткое содержание вопросов:

1. Вексель

Вексель (от нем. *wechsel*) — это строго установленная форма, которая удостоверяет ничем не обусловленное обязательство векселедателя (простой вексель),

либо предложение иному указанному в векселе плательщику (переводный вексель) уплатить по наступлении предусмотренного векселем срока определенную денежную сумму в конкретном месте.

Вексель может быть ордерным (на предъявителя) или именным. В обоих случаях передача прав по векселю происходит путём совершения специальной надписи — индоссамента, хотя для передачи ордерного векселя индоссамент не обязателен. Это существенно отличает вексель от передачи прав требования по цессии. Индоссамент может быть бланковым (без указания лица, которому передан вексель) или именным (с указанием лица, которому должно быть произведено исполнение). Лицо, передавшее вексель посредством индоссамента, несёт ответственность перед последующими векселедержателями наравне с векселедателем.

В векселе, который подлежит оплате по предъявлении или во столько-то времени от предъявления, можно оговорить, что на вексельную сумму будут начисляться проценты. Во всяком другом векселе не допускается начисление процентов. Процентная ставка должна быть указана в векселе. Проценты начисляются со дня составления векселя или с указанной даты.

2. Банковские сертификаты

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

Движение сертификатов на рынке ценных бумаг осуществляется в целях спекулятивных сделок и получения дополнительных денежных средств для вложения их в реальные ценные бумаги (акции и облигации). В нашей стране выпуск и обращение депозитных и сберегательных сертификатов регулируется ст. 844 ГК РФ, а также письмом Банка России № 14-3-20 от 10 февраля 1992 г. «О депозитных и сберегательных сертификатах банков» (с дополнениями).

Сберегательный сертификат представляет собой письменное свидетельство коммерческого или сберегательного банка о депонировании определенной суммы денежных средств, которое удостоверяет право вкладчика на получение по истечении установленного срока депозита и процентов по нему. Употребляется еще термин «депозитный» сертификат, но это то же, что и сберегательный, если вкладчиком выступает юридическое лицо.

Банк выдает сберегательный сертификат под определенный процент, или на определенный срок, или до востребования. Сберегательные сертификаты бывают именными или на предъявителя. Особенностью этого финансового инструмента является то, что держателю сертификата, требующему возврата депонируемых средств ранее установленного срока, выплачивается пониженный процент, уровень которого определяется на договорной основе при вносе депозита. Сертификаты приобретаются как юридическими, так и физическими лицами.

Оформление депозитного, или сберегательного, сертификата является надлежащей формой заключения договора банковского вклада. Поэтому особенность сертификата как ценной бумаги заключается в том, что он может быть выпущен только в документарной форме. При этом сертификат бывает именным или на предъявителя. Бланк сертификата должен содержать следующие обязательные реквизиты:

1. наименование «депозитный (или сберегательный) сертификат»;

2. указание на причину выдачи сертификата (внесение депозита или сберегательного вклада);
3. дата внесения депозита или сберегательного вклада;
4. безусловное обязательство банка вернуть сумму, внесенную на депозит или вклад;
5. дата востребования бенефициаром (вкладчиком) суммы по сертификату;
6. ставка процента за пользование депозитом или вкладом;
7. сумма причитающихся процентов;
8. наименование и адрес банка-эмитента, а для именного сертификата — бенефициара-вкладчика;
9. подписи двух лиц, уполномоченных банком на подписание такого рода обязательств, скрепленные печатью банка.

Отсутствие в тексте бланка сертификата какого-либо из обязательных реквизитов делает этот сертификат недействительным.

Обращение депозитных и сберегательных сертификатов осуществляется на основании общих норм гражданского права. При этом сертификаты не могут служить расчетным или платежным средством за проданные товары или оказанные услуги. Уступка прав требования по сертификатам на предъявителя осуществляется простым его вручением. Уступка прав требования по именному сертификату (цессия) оформляется на оборотной стороне такого сертификата двусторонним соглашением лица, уступающего свои права (цедента), и лица, приобретающего эти права (цессионария). Соглашение об уступке права требования по депозитному сертификату подписывается двумя лицами, уполномоченными соответствующим юридическим лицом на совершение таких сделок, и скрепляется печатью этого юридического лица.

Существует также инвестиционный сертификат, представляющий собой накопление на счетах в банках для целевого инвестирования, либо непосредственно в предприятие или компанию, либо через реальные ценные бумаги (акции или облигации).

3. Инвестиционные паи

Инвестиционный пай - именная ценная бумага, удостоверяющая право инвестора на долю в имуществе паевого инвестиционного фонда. Каждый инвестиционный пай предоставляет его владельцу одинаковые права.

Количество выпускаемых инвестиционных паев устанавливается управляющей компанией. Пайщикам не начисляются проценты или дивиденды. Кроме того, запрещен выпуск производных от инвестиционного пая ценных бумаг.

Инвесторы получают свой доход, если цена продажи инвестиционного пая окажется выше цены покупки за вычетом комиссионного вознаграждения управляющей компании, налогов и прочих расходов пайщика.

Инвестиционный пай существует в бездокументарной форме, это электронный документ, представляющий собой запись на счетах в специальной компьютерной программе. То, что инвестор стал владельцем пая инвестиционного паевого фонда, подтверждает выписка из реестра владельцев паев.

В реестре каждый владелец пая инвестиционного паевого фонда получает лицевой счет со своим номером. В лицевом счете указываются реквизиты владельца паев, количество паев, которыми он владеет, а также все изменения их количества с указанием даты и номера соответствующей записи в регистрационном журнале.

Кроме того, обязательно указываются документы, на основании которых внесена приходная (заявка на приобретение паев, подтверждение оплаты) или расходная запись (заявка на погашение паев).

Стоимость инвестиционного пая зависит от стоимости чистых активов ПИФа, и может меняться каждый день, в зависимости от ситуации на фондовом рынке. Текущая стоимость пая определяется как отношение суммы чистых активов фонда к количеству всех паев, составляющих фонд. Купить пай ПИФа можно либо в офисе управляющей компании, либо в одном из банков, которые являются агентами УК. Например, Сбербанк

России предлагает такие услуги, также Альфа-Банк, Уралсиб и другие крупные розничные российские банки.

4. Прочие виды

К прочим финансовым инструментам относятся инвестиционные сертификаты, приватизационные ценные бумаги, казначейские обязательства и другие.

Инвестиционный сертификат (в российских законодательных актах именуемый инвестиционным паем) это именная ценная бумага, которая удостоверяет право собственности на имущество, являющееся составной частью паевого инвестиционного фонда. В свою очередь, напомним, что паевой инвестиционный фонд (ПИФ) это ни что иное как созданный без образования юридического лица финансово-имущественный комплекс, который на основе доверительного управления специализированной компанией осуществляет деятельность по увеличению стоимости своего имущества. Говоря на бытовом уровне, ПИФ это собрание капиталов, которые профессиональными управленцами и финансистами инвестируются в различные экономические механизмы, начиная от покупки недвижимости и заканчивая приобретением акций различных компаний и которые таким образом должны приумножаться. Из этого следует, что инвестиционный сертификат это документальное подтверждение факта владения определённой долей (паем) имущества такого инвестиционного фонда и право на получения своей части от его доходов.

Доходы эти формируются либо за счёт дивидендов от прибыли, либо за счёт увеличения стоимости общего имущества ПИФ и, соответственно, каждого отдельного пая. Кроме того, инвестиционный сертификат предоставляет своему владельцу право в любой момент потребовать от ПИФ выплаты денежной компенсации, соразмерной стоимости его доли. Нужно также помнить, что инвестиционный сертификат является весьма специфической ценной бумагой: он не имеет номинальной стоимости, не является эмиссионной бумагой и не предусматривает выпуска каких-либо производных ценных бумаг.

Приватизационные ценные бумаги представляют собой ценные бумаги, удостоверяющие право гражданина на получение некоторого количества государственной собственности. Как правило, приватизационные ценные бумаги появлялись в государствах, которые изменяли политическую и экономическую структуру общества.

Процесс приватизации может иметь различные формы, чаще всего приватизационные ценные бумаги, которые получает население, аккумулируются в чековых инвестиционных фондах, которые выплачивают своим пайщикам процент от своей прибыли.

В Российской Федерации в начале девяностых годов каждый житель страны получал приватизационный чек - «ваучер» номиналом в 10 000 рублей. В то же время были приняты законодательные акты, в соответствии с которыми большая часть акций приватизируемых предприятий должна была обмениваться на ваучеры. Кроме того, ваучеры могли покупаться или продаваться по рыночной цене, а также обмениваться на другие ценные бумаги. Некоторые люди скупали ваучеры по очень низкой цене для того, чтобы обменять их на акции различных предприятий.

Многие банки выступали в качестве депозитарных хранилищ, где осуществлялось аккумулирование приватизационных ценных бумаг, а также самостоятельно участвовали в чековых аукционах, приобретая государственную собственность.

Казначейские обязательства- это вид размещенных на добровольной основе среди юридических и физических лиц государственных ценных бумаг, удостоверяющих внесение их держателями денежных средств в бюджет и дающих право на получение фиксированного дохода в течение всего срока владения этими ценными бумагами.

Эмиссию этих ценных бумаг осуществляет государство. Оно берет заем на определенный срок в основном у предприятий и организаций, и гораздо реже у физических лиц.

Номинальная стоимость казначейских обязательств достаточно высокая (измеряется сотнями тысяч рублей и выше). Объявление о выпуске этих ценных бумаг приводится в экономической печати и в Интернете. Те, кто заинтересуется этим предложением, тут же подают заявку на приобретение определенного количества этих ценных бумаг и переводят средства в ЦБРФ. После этого они становятся держателями казначейских обязательств со всеми вытекающими последствиями.

Казначейские обязательства стали выпускаться с 1992 года, и до 1998 года государство ни разу не нарушило своих обязательств перед владельцами этих ценных бумаг. Они принимались предприятиями в расчетах за поставленную продукцию. Иностранные инвесторы также стали проявлять заинтересованность в этих ценных бумагах.

1.7 Лекция № 7 (2 часа).

Тема: Лекция 7 (Л-7) «Международные ценные бумаги»

7.1.1 Вопросы лекции:

1. Международные ценные бумаги и их роль в экономике страны
2. Евроноты, их характеристика
3. Еврооблигации их характеристика
4. Евроакции. их характеристика

7.1.2 Краткое содержание вопросов:

1. Международные ценные бумаги и их роль в экономике страны

Процесс интеграции стран с рыночной экономикой, происходящий в мире, требует создания общего финансового рынка для проведения эффективной инвестиционной политики. Уже накоплен большой опыт реализации международных инвестиционных проектов. Эмитированные банками и корпорациями ценные бумаги одних стран для распространения в других странах в большом объеме обращаются на международном рынке ценных бумаг. Полная отмена в 1970-х годах ограничений на перемещение капитала в развитые страны создала условия для образования международного рынка ценных бумаг. Только за 1980—1990 гг. доля международных операций с ценными бумагами в ВВП США возросла с 9 до 93%, в Германии — с 8 до 58 и в Японии — с 7 до 119%. В общем объеме заимствованных на международном рынке капиталов средств наибольшая часть приходится в текущем столетии на развитые страны (до 90%), при этом основные заемщики — не правительства, как в развивающихся странах, а финансовые институты, на втором месте нефинансовые компании и лишь на третьем — правительства стран.

Промышленные компании, курс акций которых включен в национальный фондовый индекс Франции, большую часть своих операций (до 70%) осуществляют за пределами Франции. Аналогичная ситуация в других странах. Большинство компаний, прошедших листинг на фондовых рынках Западной Европы, половину своей прибыли получают от зарубежной деятельности. Прибыль американских корпораций от зарубежной деятельности также значительна: у корпораций, чьи акции котируются на Нью-Йоркской фондовой бирже, она составляет в среднем 25—30%.

Мировой финансовый рынок все более приобретает вид двухуровневой системы, в которой верхний уровень — наднациональный — представлен обращением ценных бумаг ведущих транснациональных корпораций, а нижний — национальный — обращением бумаг национальных компаний. Каждому из этих уровней присущи свои институты финансового рынка — международные или национальные.

Международный рынок ценных бумаг, как и национальные рынки, состоит из первичного и вторичного рынков. На первичном рынке эмитент одной страны размещает свои ценные бумаги в другой стране или других странах, а на вторичном рынке происходит перепродажа ценных бумаг через специальные финансовые учреждения. Основными покупателями и продавцами на вторичном рынке ценных бумаг являются центральные и коммерческие банки, страховые компании и другие небанковские институты.

В последнее десятилетие возросла привлекательность рынка евробумаг. Евроинструменты — это акции, ноты, облигации, деривативы, размещаемые на международных финансовых рынках, внешних по отношению к стране эмитента.

2. Евроноты, их характеристика

ЕВРОНОТЫ - ценные бумаги, которые выпускаются корпорациями на рынке евровалют сроком, главным образом, от 3 до 8 месяцев по изменяющейся ставке процента и базирующиеся по системе ЛИБОР, т. е. за эталон принимается ставка по краткосрочным кредитам, предоставляемым лондонскими банками обычно на указанный выше срок. Но в отдельных случаях ставка ЛИБОР может варьироваться сроком от одной ночи до 5 лет.

Что касается собственно евроноты, то они представляют собой краткосрочные ценные бумаги и используются главным образом для предоставления среднесрочного кредита, поскольку банки заключают соглашения с фирмами-заемщиками с обязательством в течение 5-10 лет приобретать у них евроноты по мере окончания срока предыдущего выпуска. Тем самым фирме-эмитенту гарантируется предоставление евроноты среднесрочного кредитования.

3. Еврооблигации их характеристика

На сегодняшний момент самым крупным сектором финансового рынка является рынок международных облигаций. К международным облигациям относятся иностранные облигации и еврооблигации.

Еврооблигации – облигации государств и компаний, деноминированные в евровалютах.

Цель рынка еврооблигаций для заемщика существенно увеличить круг инвесторов, а для инвесторов – круг заемщиков. Рынок еврооблигаций устранил межнациональные границы перетока капитала и привел к усреднению процентной ставки. Для стран с относительно высокими ставками процента, в т. ч. и для России, рынок еврооблигаций является рынком самых дешевых заимствований.

Еврооблигации - это долгосрочные ценные бумаги, выпускаются на срок от 7 до 15 лет, есть также сверхдолгосрочные еврооблигации выпускаются на срок 20, 30, либо 40 лет. Могут обращаться одновременно в нескольких странах. Эмитентами являются правительства, муниципалитеты, крупные корпорации. Чаще всего эмиссия осуществляется посредниками - инвестиционными банками или банковскими консорциумами, в которые входят от 10 банков. В консорциумах выделяется группа гарантов и группа продаж. В группу гарантов входят страховые компании, инвестиционные компании, пенсионные фонды. Таких гарантов по одному займу может быть от 100 и выше. Члены группы продаж занимаются организацией выпуска и реализацией. В основном это сами банки. Все они получают комиссионные вознаграждения от 2 до 2,5 % от суммы займа, за организацию выпуска – 0,4-0,5 % от суммы займа, за гарантию - 0,4-0,5%, группа продаж 1,25-1,5%

Считается, что еврооблигации наиболее распространенный вид ценных бумаг(около 80%). Они бывают:

а) обычные(или прямые) с фиксированной или плавающей ставкой; б) с индексируемым процентом; процентная ставка привязана к индексу цен на золото, платину, нефть и газ; в) конвертируемые, они могут быть обменены на другие облигации, как правило с меньшим доходом; г) облигации с опционом, они могут быть обменены в будущем на акции и другие ценные бумаги; д) облигации с нулевым купоном (дисконтные), первоначальная цена составляет 30-40% от номинала.

4. Евроакции. их характеристика

Евроакции являются долевыми ценными бумагами, выпускаемыми в валюте, которая является иностранной для эмитента, выступающими при этом одновременно на разных национальных рынках и относящимися наряду с евронотами и еврооблигациями к числу так называемых евробумаг. Чаще всего происходит процесс конвертирования евроакций в облигации и в обратном направлении. Подобные акции, как правило, котируются только в офшорах или иных крупных финансовых центрах, среди которых первое место занимает Лондон, а за ним идут Люксембург и Сингапур. Размещением евроакций, равно как и еврооблигаций занимаются международные банковские синдикаты, которые и продают ценные бумаги за евровалюты.

На сегодняшний день евроакции обладают рядом характеристик, которые не только отличают их от существующих акций внутреннего рынка, но и делают значительно привлекательней последних. Среди данных особенностей наиболее яркое место занимает отсутствие какого-либо государственного воздействия на рынок евроакций, что способствует понижению требований по раскрытию различной информации.

Следующая характеристика евроакций заключается в существовании возможности международной диверсификации ценных бумаг. А распыление собственности среди международных вкладчиков способствует предотвращению ее национализации.

И наконец, не менее важной причиной настолько высокой привлекательности евроакций является значительно меньшая стоимость привлечения капитала, что в соответствии с не ликвидностью тех или иных национальных рынков выступает необходимым обоснованием выгоды данного инструмента, как евроакции, как для их эмитентов, так и для инвесторов.

При этом стоит также отметить, что размещение данных ценных бумаг на иностранных фондовых рынках является весьма затратным и длительным процессом, в силу чего и будет доступно лишь для крупных компаний, обладающих достаточным уровнем управления и перспективами скорого развития. Именно благодаря этому в настоящее время мировыми лидерами среди эмитентов и являются транснациональные корпорации.

По объему эмиссии евроакции на сегодня существенно уступают облигациям, что объясняется целым рядом факторов, ведущая роль среди которых принадлежит закрытости института международных фондовых бирж, а также тому, что инвесторы в большем своем объеме все же отдают предпочтение уже хорошо известным и проверенным акциям национальных компаний. Стоит также заметить и то, что перепродажа данных бумаг осуществляется и на национальных биржах, впрочем, не все страны допускают на них зарубежные ценные бумаги.

5.2.3 Модуль 3 Рынок ценных бумаг и его участники

5.2.3.1. Темы и перечень вопросов лекций

1.8 Лекция № 8 (2 часа).

Тема: Лекция 8 (Л-8) «Первичный рынок ценных бумаг и его характеристика»

8.1.1 Вопросы лекции:

1. Рынок ценных бумаг Японии
2. Рынок ценных бумаг Великобритании
3. Рынок ценных бумаг США
4. Рынок ценных бумаг Германии

8.1.2 Краткое содержание вопросов:

1. Рынок ценных бумаг Японии

В 1867 - 1868 гг. в Японии произошла буржуазная революция "мэйдзи исин". Была свергнута власть сёгунов из феодального дома Токугава и восстановлена власть императоров. К власти пришло буржуазно-дворянское правительство во главе японского императора Муцухито, вставшее на путь проведения буржуазных социально-экономических преобразований. В настоящее время в Японии насчитывается 5 фондовых бирж: в Токио, Осаке, Нагоя, Киото и Саппоро.

Основная - Токийская фондовая биржа организована 15 мая 1878 г., через 10 лет после "буржуазной революции мэйдзи" а первые торги на ней начались 1 июня того же года. Датой основания ныне действующей Токийской фондовой биржи считается 1 апреля 1949 г., а торги на ней начались 16 мая того же года.

Все они, кроме биржи в Саппоро, были основаны в том же 1949 г., биржа в Саппоро существует с 1950 г. Кроме вышеперечисленных бирж, в 1949 г. были открыты также биржи в Кобэ, Хиросиме, Фукуоке и Ниигате, но к настоящему времени эти 4 биржи или были расформированы (биржа в Кобэ, 1967 г.), или вошли в состав других бирж (биржи в Фукуоке и Ниигате влились в состав Токийской фондовой биржи в марте 2000 г.).

Правила торговли, введенные на ТФБ, основывались на правилах торговли Биржи риса, возникшей двумя годами ранее. Вплоть до закрытия ТФБ в 1943 г. правила торговли на фондовых и товарных биржах Японии ничем не различались между собой. Токийская фондовая биржа - одна из трех крупнейших бирж мира и по объему торговли успешно конкурирует с Нью-Йоркской фондовой биржей, которую она в 1990 при объеме продаж в 1,2 трлн. долл. даже превзошла. Торговля облигациями ведется в Токио с момента учреждения токийской фондовой биржи. Акции крупнейших торговых компаний Японии, называемых "дзайбацу", начали обращаться на бирже в конце 19 в. Незадолго до окончания Второй мировой войны фондовый рынок временно перестал функционировать, а когда торги возобновились, он уже регулировался рядом законов, принятых во время американской оккупации Японии, среди которых особое место занимает Закон о ценных бумагах и биржах 1948. До второй мировой войны ТФБ являлась коммерческой организацией, преследующей цель получения прибыли. В 1943 г. она была закрыта, а в 1949 г. были вновь открыты фондовые биржи в Токио и семи других городах страны.

2. Рынок ценных бумаг Великобритании

Рынок ценных бумаг Великобритании имеет многовековую историю. В Великобритании сформирован цивилизованный рынок ценных бумаг. Преобразования последних десятилетий также показывают, что правительство Великобритании стремится создать все более прочную законодательную основу для функционирования рынка ценных бумаг и постепенного перехода от ситуации, когда фондовый рынок регулируется традициями, к ситуации, когда все решения принимаются на основе жестких законодательных актов. Спецификой регулирования фондового рынка в Великобритании

является то, что государство участвует в этом только посредством издания законов, подведения нормативной базы.

В 16 веке в Англии начала появляться действительная экономическая основа для возникновения рынка ценных бумаг. С расширением мореходства и торговли в правление Елизаветы в Англии начали основываться торговые компании, которые на первых порах были только временными товариществами негоциантов. Рост торгового капитала в Англии вызвал появление банков, в качестве кредиторов разного рода компаний.

В 1694 г. британское правительство для покрытия расходов на войну с Францией было вынуждено взять в долг у местных финансистов 1,2 млн. фунтов стерлингов. Взамен правительство предоставило кредиторам преимущественное право на открытие банка, который впоследствии стал Банком Англии.

Английский банк возник как акционерная компания, обязавшаяся выдавать ссуды правительству, но ссуды эти каждый раз должны были быть одобрены парламентом. Именно с этих времен берет свое начало традиция подчинения центральных банков представительной власти. По образцу Англии в 1695 году был создан Шотландский акционерный банк. По мере развития фондового рынка банки начали сталкиваться на нем с сильным конкурентом - биржей. Первой из них стала Лондонская биржа. Официально она была основана в июле 1773 года под названием Фондовая биржа. Своим появлением Лондонская биржа обязана торговле акциями, а не государственными ценными бумагами. Тем не менее интересно отметить тот факт, что в Англии первыми биржевыми ценными бумагами были не только акции заморских торговых компаний, но и акции Английского банка.

К концу 18 века в Англии формируется развитый рынок ценных бумаг. На рынке доминируют акции частных компаний, успешно выдержавшие конкуренцию государства. Окончательно отделяется от банков фондовая биржа.

Английский рынок ценных бумаг традиционно выступает одним из главных элементов кредитно-финансовой системы страны. До первой мировой войны он лидировал по объему денежного оборота, уступив затем США. Мощную конкуренцию Англии составляет Япония. Денационализация государственного сектора экономики после второй мировой войны, особенно в 80 - 90 года, способствовала развитию современного фондового рынка, в частности биржевой капитализации частного сектора экономики страны.

По количеству капитализации (совокупной курсовой стоимости всех выпущенных акций компаний, имеющих регулярную котировку) и оборота ценных бумаг фондовый рынок Великобритании крепко занимает третье место в мире после США и Японии, а по количеству международных операций с ценными бумагами не знает себе равных.

В отличие от большинства континентальных европейских стран в Великобритании рынок ценных бумаг характеризуется независимостью банковской деятельности от сектора ценных бумаг. Для Великобритании, как и для США, Канады, Австралии, характерна англосаксонская модель фондового рынка. Данная модель обладает следующими особенностями:

1. Основным источником инвестиций является фондовый рынок.
2. Наиболее крупным сегментом рынка ценных бумаг становится рынок акций, долговые инструменты начинают носить подчиненный характер - долевого характера фондового рынка.
3. Финансовые институты становятся более специализированными.
4. В структуре собственности доля розничных инвесторов выше, чем доля собственности государства. Наблюдается высокая степень дробности в собственности на акционерный капитал.
5. Высокая степень открытости рынка, меньше ограничений на движение капиталов, на конвертируемость валюты, свободнее доступ иностранных эмитентов,

инвесторов и финансовых посредников.

В стране широко развита биржевая торговля производными ценными бумагами (деривативами) и финансовыми инструментами. На Лондонской фондовой бирже обращается существенное количество иностранных бумаг. Здесь же существует и незначительный по объему оборота альтернативный рынок акций. На бирже используется электронная автоматизированная система совершения сделок. С 1996 года в Лондоне функционирует автоматизированная компьютерная система Tradepoint, имеющая статус фондовой биржи.

3. Рынок ценных бумаг США

Рынок ценных бумаг США делится на биржевой и внебиржевой. Важнейшей функцией биржевой торговли является создание устойчивого рынка для отдельных эмиссий ценных бумаг. В 1994 г. в США функционировало семь фондовых бирж. Среди них доминирующее положение занимает Нью-Йоркская биржа. Межрыночная торговая система обеспечивает постоянный доступ на рынок этой биржи ценных бумаг из региональных и других источников без потерь в ценах. В 1990 г. объем торгов составил 1,325 трлн долл.1, в 1995 г. объем торговли акциями равнялся 12,5 млрд долл в день. В это же время на Нью-Йоркской фондовой бирже было зарегистрировано свыше 2200 эмиссий акций, представляющих более 1700 компаний.

Нью-Йоркская фондовая биржа (НФБ) на *рынке ценных бумаг США* в течение многих лет существовала как добровольная ассоциация, и только в 1972 г. она была реорганизована в некоммерческую корпорацию. Совет управляющих был заменен Советом директоров. Доступ к торгам предоставляется членам биржи, количество которых равно 1366. Цена членства или места на бирже постоянно меняется и в значительной мере может зависеть от прогнозов рыночной активности.

С 1978 г. членам биржи было предоставлено право сдавать в аренду свои места, что стало источником дохода во время стабильности на рынке или ожидания подорожания этих мест.

Члены биржи на рынке ценных бумаг США выполняют различные функции. Наибольшее их число составляют брокеры, которые совершают публичные сделки и выполняют приказы, поступающие из операционного зала, или через зарегистрированного представителя клиента, или с места в торговом зале. Они призваны обеспечить клиенту наилучшую цену в соответствии с инструкциями по приказу. Количество брокеров обычно равно 500 из 1366 членов.

Следующая большая группа членов биржи — специалисты (их около 400). Они обслуживают акции каждой компании. Главной обязанностью специалиста на рынке ценных бумаг США является «поддержание добросовестной и адекватной рыночной конъюнктуры» по закрепленным за ним акциям. В связи с этим он покупает и продает акции на рынке ценных бумаг США за свой счет, если нет других конкурентоспособных предложений о покупке или продаже. В этом случае он выступает в роли дилера (как на внебиржевом рынке ценных бумаг США). В 1976 г. НФБ ввела в действие электронную систему расчетов по небольшим сделкам, с помощью которой брокерские компании — члены биржи получили возможность направлять полученные приказы от клиента непосредственно специалисту в торговой точке биржи.

Специалист выступает в роли дилера также и в случае, если инвестор покупает или продает нестандартный лот (от 1 до 99 акций, а не 100). Лимитная нестандартная сделка на НФБ обрабатывается в компьютере и выполняется автоматически по цене «ближайшей» стандартной сделки, заключенной в данной торговой точке.

Специалист постоянно получает информацию о наличии нестандартных сделок в его портфеле, и за эту услугу он получает с клиента небольшую сумму с каждой акции.

Нелимитный приказ на нестандартную сделку выполняется немедленно по ценам покупки или продажи, установленным НФБ.

Следующими по численности среди членов биржи идут брокеры, работающие в биржевом зале, или, как их часто называют, «двухдолларовые брокеры». Это название они получили во времена, когда величина комиссионных за выполнение ими приказов других брокеров равнялась двум долларам. Они являются по сути брокерами брокеров, поскольку выполняют поручения комиссионных брокеров, которые не успевают выполнять заказы.

Существует также небольшое число зарегистрированных торговцев — членов (зарегистрированные трейдеры), которые в отличие от специалистов не несут ответственности за определенные акции. Они заключают сделки на рынке ценных бумаг США за собственный счет и от своего имени.

Сведения о сделках, которые имели место на НФБ, поступают в Национальную клиринговую корпорацию по ценным бумагам, которая определяет взаимные обязательства сторон, участвующих в сделках. Кроме того, она является гарантом при отказе от платежа кого-либо из участников, для чего за счет их взносов создается специальный клиринговый фонд.

После процедуры определения взаимных обязательств осуществляются поставки ценных бумаг и совершение платежа. В связи с тем, что большинство эмиссий на рынке ценных бумаг США осуществляется в безбумажной форме, они имеют сертификаты. Сертификаты акций являются свидетельством собственности и могут быть выпущены на любое число. После совершения покупки трансфертный агент (трансферт-поставка) регистрирует изменение собственности в день расчета по сделке (обычно в течение пяти дней после даты покупки). Аннулируется старый сертификат на прежнего владельца и выдается новый на фамилию покупателя или номинального собственника («уличное имя») — брокера, обслуживающего покупателя. Эта процедура упрощается, когда сертификаты акций хранятся в централизованном депозитарии — депозитарно-доверительной компании.

Революция в телефонной, компьютерной и других видах связи в США привела к снижению потребности в наличии бирж, расположенных в региональных населенных и коммерческих центрах. В связи с этим постепенно с *рынка ценных бумаг США* исчезли многие жизнеспособные в прежние времена биржи. На оставшихся региональных биржах торгуют в основном акциями, имеющими листинг на НФБ и Американской фондовой бирже. Система торговли здесь в целом аналогична той, что сложилась на Нью-Йоркской фондовой бирже.

В Америке существуют также крупные биржи, торгующие производными ценными бумагами — опционами и фьючерсами. Торговля опционными контрактами на **рынке ценных бумаг США** была стандартизована в 70-е годы XX в. и впервые стала осуществляться на Чикагской бирже опционов, созданной в 1973 г. Расчеты ведутся через опционную клиринговую корпорацию.

Основные биржи финансовых фьючерсов — Чикагская торговая палата и Чикагская товарная биржа. Вместе с тем торговля фьючерсами на биржевые индексы и казначейские облигации осуществляется и на Нью-Йоркской фондовой бирже.

Внебиржевой рынок — самый крупный и старый **рынок ценных бумаг США**. Он не имеет единого торгового центра как места торговли, однако все брокеры-дилеры, работающие на этом рынке, соединены между собой телефонной связью и системой НАСДАК (автоматизированной системой котировки Национальной ассоциации фондовых дилеров). На внебиржевом рынке ценных бумаг США имеют хождение почти все федеральные и корпоративные облигации, а также почти все новые, выпущенные в обращение, акции, акции большинства взаимных фондов, акции некоторых иностранных фирм и акции национальных компаний — около 30 тыс. наименований.

До образования системы НАСДАК (1971) внебиржевой рынок акций состоял из торговцев, которые были связаны телефоном и являлись представителями различных

фирм. Это были дилеры, делающие двусторонний рынок, который не имел (и не имеет до сих пор) ограничений в поисках партнера по предполагаемой сделке.

С введением компьютеризированной системы торговли внебиржевой **рынок ценных бумаг США** перешел на стадию применения новой технологии. НАСДАК — это общенациональная компьютерная система, которую обслуживают два вычислительных центра. Ее пользователями являются брокерско-дилерские фирмы (3200 терминалов) и абоненты, получающие с помощью этой системы информацию о рынке акций, имеющих котировку в НАСДАК (200 тыс. терминалов в 50 странах).

В котирующий список системы НАСДАК входит свыше 4 тыс. акций. Чтобы попасть в список, необходимо пройти процедуру, подобную требованиям листинга Нью-Йоркской фондовой биржи, хотя и менее жесткую.

Частные торговые системы. В последнее время особую популярность приобрели так называемые электронные информационные сети (ЭИС), представляемые средствами массовой информации как революция в мире традиционных бирж. Значительная часть операций институциональных инвесторов с акциями уже осуществляется за пределами бирж.

ЭИС предлагает своим клиентам выполнение операций за несколько секунд с немедленным предоставлением счета за осуществленную сделку и за оказанные услуги. Сами по себе ЭИС — это обычные компьютерные сети, с помощью которых на основе приказа клиента можно произвести анонимную торговлю акциями. Принципиальная новизна состоит в том, что благодаря прямой связи с клиентами снижаются операционные издержки за счет устранения финансовых посредников (маркет-мейкеров и маклеров), которые особенно многочисленны на рынке ценных бумаг США. Распространение Интернета стало одним из катализаторов развития ЭИС.

На рынке ценных бумаг США в торговле некоторыми акциями есть два лидера — «Instinet» и «Island». При этом «Instinet» производит операции с институциональными инвесторами, а созданная в 1996 г. ЭИС «Island» ориентируется на частных инвесторов. В июне 1999 г. ЭИС «Island» подала заявку на регистрацию в качестве фондовой биржи, т. е. она пытается предоставить своим клиентам возможность торговать акциями, котирующимися на Нью-Йоркской фондовой бирже. В свою очередь, «Instinet» совместно с консорциумом влиятельных инвестиционных банков приобрела в июне 1999 г. контрольный пакет акций британской электронной биржи.

Вместе с тем возможности ЭИС на рынке ценных бумаг США ограничены из-за отсутствия соответствующих операционных отделов для проведения крупномасштабных клиринговых и расчетных операций.

3. Рынок ценных бумаг Германии

Германия занимает третье место среди ведущих стран по значимости рынка ценных бумаг в накоплении капитала, а по многим показателям занимает первое место в Европе. В то же время доля Германии на мировом рынке ценных бумаг составляет всего 2,5 %, что связано с достаточно поздним развитием самого рынка ценных бумаг.

В целом же современный рынок ценных бумаг Германии характеризуется следующими особенностями:

- рынок облигаций развит более значительно, чем рынок акций. Соотношение облигаций и акций в Германии составляет 10 : 1, в то время как в США, например, 4 : 3. Среди долговых инструментов почти вся задолженность приходится на банковские облигации и обязательства федерального правительства;

- преобладающее значение имеют государственные ценные бумаги и бумаги коммерческих банков. Среди всех ценных бумаг 3/5 приходится на долговые обязательства банков с фиксированными доходами;

- существующая традиция прямого кредитования на покрытие дефицита государственного бюджета уменьшает долю выпуска государством ценных бумаг;
- низкая доля акций. Из более чем 500 000 фирм акционерным являются 15206, при этом акции не более 800 предприятий котируются на бирже, из них только у 60 предприятий собственность действительно распылена. Предприятия предпочитают увеличивать капитал не за счет выпуска акций, а за счет привлечения заемных средств;
- доля участия банков в уставном фонде промышленных предприятий высокая или сравнительно высокая, что приводит к существованию различных форм ассоциаций банков с предприятиями;
- незначительная роль корпоративных облигаций определяется высокой долей прямого банковского кредитования в финансировании народного хозяйства. На долю банковских кредитов приходится 50-60% всего привлеченного капитала предприятий;
- на рынке ценных бумаг преобладающее влияние имеют банки, их доля в финансовых активах стабильна, 2/5 национальных ценных бумаг с твердым процентом находится в руках банков. Только Deutsche Bank управлял в 1999 г. ценными бумагами общей стоимостью свыше 100 млрд. долл.

1.9 Лекция № 9 (2 часа).

Тема: Лекция 9 (Л-9) «Первичный рынок ценных бумаг и его характеристика»

9.1.1 Вопросы лекции:

1. Понятие эмиссии ценных бумаг ее виды
2. Механизм проведения первичной эмиссии
3. Эмиссия государственных ценных бумаг

9.1.2 Краткое содержание вопросов:

Процедура эмиссии представляет собой законодательно установленный порядок выпуска ценных бумаг в обращение, включающая в себя определенные юридические и фактические действия, предписанные эмитенту законодательно и которые он должен совершить.

Эмиссия ЦБ проводится с целью привлечения заемных средств для реализации проектов различного характера, требующих привлечения крупных финансовых вложений. Эмиссия государственных ценных бумаг, как правило, характеризуется повышенной надежностью эмитента, поскольку последним выступает государство. Вступая в обязательственные правоотношения с инвестором, государство гарантирует высокую надежность предполагаемых вложений и, соответственно, их относительно невысокую доходность по сравнению с корпоративными ценными бумагами.

Этапы эмиссии ЦБ:

- 1) принятие решения о размещении эмиссионных ЦБ. Согласно п. 2 ст. 33 Закона об АО размещение обществом облигаций и иных эмиссионных ценных бумаг осуществляется по решению совета директоров (наблюдательного совета) общества. Решение о выпуске ценных бумаг представляет собой документ, содержащий данные, определяющие объем прав, закрепленных ценной бумагой. Решение о выпуске ЦБ составляется в трех экземплярах (для регистрирующего органа, эмитента и регистратора или депозитария);
- 2) утверждение решения о выпуске эмиссионных ЦБ;
- 3) госрегистрация выпуска эмиссионных ЦБ осуществляется ФСФР на основании заявления эмитента, к которому прилагаются необходимые документы, в течение 30 дней с даты получения указанных документов. Эмитент обязан опубликовать сообщение о государственной регистрации выпуска ЦБ с указанием на порядок получения информации, содержащейся в проспекте ценных бумаг, в печатном органе массовой информации с тиражом не менее:

– в случае открытой подписки – 10 тыс. экземпляров;
– в случае закрытой подписки – не менее 1000 экземпляров;
Закон предусматривает необходимость госрегистрации проспекта эмиссии в следующих случаях:

– при размещении эмиссионных ЦБ путем открытой подписки;
– при размещении эмиссионных ЦБ путем закрытой подписки среди круга лиц, число которых превышает 500;
– эмитент предусматривает публичное обращение ЦБ.

Открытой подпиской является свободное распространение (продажа) ценных бумаг среди неограниченного круга лиц.

При закрытой подписке ценные бумаги распространяются только среди учредителей эмитента или иного заранее определенного круга лиц.

Проспект эмиссии регистрируется одновременно с государственной регистрацией выпуска эмиссионных ЦБ либо впоследствии. Проспект ценных бумаг, в частности, должен содержать сведения об органах управления эмитента, о его банковских счетах, о порядке и условиях размещения эмиссионных ценных бумаг, о финансово-экономическом состоянии эмитента и его финансово-хозяйственной деятельности, об участниках (акционерах) эмитента, а также бухгалтерскую отчетность эмитента и иную финансовую информацию;

4) размещение эмиссионных ЦБ – отчуждение ЦБ эмитентом первым владельцам путем заключения гражданско-правовых сделок. Закон устанавливает, что эмиссионные ЦБ, выпуск которых не прошел госрегистрацию, не подлежат размещению. Эмитент имеет право начинать размещение эмиссионных ценных бумаг только после госрегистрации их выпуска. Срок для завершения размещения выпускаемых ЦБ составляет один год с даты госрегистрации выпуска таких ЦБ. Закон запрещает устанавливать преимущества при приобретении ценных бумаг одним потенциальным владельцем перед другими при публичном размещении или обращении выпуска эмиссионных ценных бумаг;

5) государственная регистрация отчета об итогах выпуска ЦБ.

2. Механизм проведения первичной эмиссии

Первичный рынок ценных бумаг – рынок, на котором осуществляется размещение впервые выпущенных ценных бумаг.

Размещение вновь выпущенных ценных бумаг называется первичным размещением или эмиссией, а организация, производящая первичное размещение – эмитентом. Покупатель вновь выпущенных ценных бумаг называется инвестором. Участник первичного рынка может выступать как в роли эмитента, так и в роли инвестора.

Рынок ценных бумаг возник в позднем Средневековье, на заре развития капитализма. Его возникновение связано с:

1. Общим развитием товарно-денежных отношений;
2. Широким распространением ценных бумаг, выпускавшихся большими сериями;
3. Потребностью в купле-продаже ранее выпущенных ценных бумаг;
4. Наличием у субъектов торговли временно свободных денежных средств;
5. Повышением уровня жизни и правовой культуры всего общества в целом.

Именно на первичном рынке осуществляется мобилизация временно свободных денежных средств и инвестирование их в экономику. Но первичный рынок не только обеспечивает расширение накопления в масштабе национальной экономики. На первичном рынке происходит распределение свободных денежных средств по отраслям и сферам национальной экономики. Критерием этого размещения в условиях рыночной экономики служит доход, приносимый ценными бумагами. Это означает, что свободные денежные средства направляются в предприятия, отрасли и сферы хозяйства, обеспечивающие максимизацию дохода. Первичный рынок выступает средством создания

эффективной с точки зрения рыночных критериев структуры национальной экономики, поддерживает пропорциональность хозяйства при сложившемся в данный момент уровне прибыли по отдельным предприятиям и отраслям. Следовательно, первичный рынок ценных бумаг является фактическим регулятором рыночной экономики. Он в значительной степени определяет размеры накопления и инвестиций в стране, служит стихийным средством поддержания пропорциональности в хозяйстве, отвечающей критерию максимизации прибыли, и таким образом, определяет темпы, масштабы и эффективность национальной экономики.

Инвестиционный потенциал России на фондовом рынке и его структура оцениваются следующим образом.

Ежегодные валовые сбережения в России составляют 125 – 140 млрд. руб., из них 28% – сбережения населения.

Хотя основой рынка ценных бумаг служит первичный рынок и именно он определяет его совокупные масштабы и темпы развития, его объем в развитых капиталистических странах в настоящее время относительно невелик. Выпуск акций с целью финансирования инвестиций в производственную деятельность связан с учреждением новых компаний и реорганизацией частных компаний в отраслях «высокой технологии», использующих рисковый или венчурный капитал. При этом источник венчурного капитала – средства институциональных и индивидуальных инвесторов, которые, имея крупные активы, могут позволить себе «рисковать». Для большинства мелких фирм, тысячами возникающих в традиционных отраслях экономики, реальной возможности достичь размеров, позволяющих выпускать акции, не существует.

Основными причинами выпуска акций в развитых странах в настоящее время являются финансирование поглощения и необходимость снижения доли заемного капитала в совокупном капитале корпораций. Первая причина эмиссии новых акций поглощения (слияния) компаний. Поглощения осуществляются в форме обмена акций поглощаемых компаний на акции поглощающих. Поглощающие компании активно выходят на первичный рынок ценных бумаг, производя эмиссию новых акций. Вторая причина выхода современных корпораций на рынок ценных бумаг – необходимость уменьшения доли заемного капитала в совокупном капитале корпораций.

Размещение ценных бумаг на первичном рынке осуществляется в двух формах:

- путем прямого обращения к инвесторам;
- через посредников.

Независимо от формы размещения ценных бумаг – путем прямого обращения к инвесторам или через посредника – подготовка нового выпуска всегда включает ряд этапов.

1.Регистрация выпуска специально уполномоченным для этого правительственным органом. Она производится на основе заявления на регистрацию, характеризующего все основные условия выпуска.

2.Период остывания. В течение этого периода проводится проверка заявления. Эмитент же использует его для публикации предварительных проспектов эмиссии, дающих необходимую информацию для оценки привлекательности выпуска. По этим проспектам потенциальные инвесторы могут направить эмитенту письмо о своей заинтересованности в данных бумагах.

3.Этап предэмиссионного совещания, на котором выверяется заявление о регистрации и определяется окончательный проспект эмиссии. Если выпуск размещается через посредников, обсуждаются окончательные условия контракта между эмитентом и банком.

4.Период непосредственной реализации новых выпусков. Основы формирования и развития первичного рынка ценных бумаг в России закладывались в ходе приватизации (акционирования) государственных и муниципальных предприятий, создания новых коммерческих структур.

3. Эмиссия государственных ценных бумаг

Выпуск государственных облигаций осуществляется на основе Федерального закона от 29 июля 1998 г. «Об особенностях эмиссии и обращении государственных и муниципальных ценных бумаг», регулируется Гражданским кодексом РФ, Налоговым кодексом РФ, Бюджетным кодексом РФ; ФЗ РФ «О федеральном бюджете на очередной финансовый год», «О рынке ценных бумаг», а также другими нормативными актами, включая письма и указания Минфина РФ и Центрального банка РФ.

Эмиссия государственных облигаций обычно осуществляется Министерством финансов РФ или государственными органами, уполномоченными на это субъектами РФ. Эмитентом ценных бумаг Российской Федерации выступает федеральный орган исполнительной власти, являющийся юридическим лицом, к функциям которого решением Правительства Российской Федерации отнесено составление или исполнение федерального бюджета.

Государственные облигации выпускаются либо в обычной документарной форме, при которой каждая облигация существует в виде отдельного документа, либо в специфической документарной форме. Последняя означает, что сам выпуск оформляется документарным сертификатом сразу на все составляющие его облигации, а их учет по отдельным владельцам осуществляется в бездокументарной форме, т.е. в виде записей на счетах в уполномоченных депозитариях.

В РФ государственные органы при выпуске ценных бумаг обязаны утвердить Генеральные условия эмиссии государственных или муниципальных ценных бумаг в форме нормативных правовых актов. Генеральные условия эмиссии должны включать указание на: вид ценных бумаг, форму выпуска, срочность данного вида ценных бумаг, валюту обязательств, особенность исполнения обязательств, ограничения обороноспособности ценных бумаг, а так же ограничение круга лиц, которым данные ценные бумаги могут принадлежать на праве собственности или ином вещном праве. Каждому отдельному и дополнительному выпуску присваиваются параметры, которые должны быть указаны в решении о выпуске ценных бумаг. Решение о выпуске должно включать следующие обязательные условия:

- наименование эмитента;
- дату начала размещения ценных бумаг;
- дату или период размещения;
- форму выпуска ценных бумаг;
- указание на вид ценных бумаг;
- номинальную стоимость одной ценной бумаги;
- количество ценных бумаг данного выпуска;
- дату погашения ценных бумаг;
- наименование регистратора, осуществляющего ведение реестра владельцев ценных бумаг или указание на депозитарий, которые осуществляют учет прав владельцев бумаг данного выпуска;
- ограничения эмитента на выпуск ценных бумаг;
- иные условия имеющие значения для размещения и обращения государственных ценных бумаг.

Решение о выпуске должно быть заверено печатью эмитента и подписано руководителем, условия, содержащиеся в решении о выпуске, должны быть опубликованы в СМИ не позднее, чем за два рабочих дня до даты начала размещения.

Размещение государственных ценных бумаг обычно происходит через центральные банки или министерства финансов. Основными инвесторами в зависимости от вида выпускаемых облигаций являются: банки, инвестиционные компании и фонды, население, страховые компании. В Российской Федерации, Размещение выпуска (дополнительного

выпуска, транша) Облигаций осуществляется Банком России по поручению Эмитента в форме аукциона, проводимого в Торговой системе, и/или по фиксированной цене предложения, либо по закрытой подписке. При этом Центральный Банк, выступая в качестве агента, выполняет следующие функции:

1. Объявляет параметры выпуска в своих бюллетенях за несколько дней до даты проведения торговли;
2. Устанавливает требования к технологическому обеспечению рынка ГКО/ОФЗ: торговой системе (ММВБ), расчетным центрам, депозитарию;
3. Устанавливает требования к собственному капиталу дилера;
4. Устанавливает контроль над ходом аукциона по первичной продаже ГКО/ОФЗ;
5. Осуществляет по поручению Минфина РФ дополнительную продажу на вторичном рынке непроданных на аукционе облигаций;
6. Организует операции по погашению облигаций.

Успешность выпуска государственных ценных бумаг зависит не только от условий размещения, процентной ставки, срока и номинала, но и от рейтинговых оценок государства международными организациями, таких как Standard & Poors, Moody's, ситуации внутреннем на рынке ценных бумаг, ситуации на внутреннем кредитном и на мировых рынках.

1.10 Лекция № 10 (2 часа).

Тема: Лекция 10 (Л-10) «Вторичный биржевой рынок (фондовая биржа)»

10.1.1 Вопросы лекции:

1. Организационная структура и функции фондовой биржи
2. Механизм биржевых торгов
3. Внебиржевой вторичный рынок

10.1.2 Краткое содержание вопросов:

1. Организационная структура и функции фондовой биржи

Фондовая биржа представляет собой определенным образом организованный рынок, на котором владельцы ценных бумаг совершают через членов биржи, выступающих в качестве посредников, сделки купли-продажи. Контингент членов биржи состоит из индивидуальных торговцев ценными бумагами и кредитно-финансовых институтов.

Общее руководство деятельностью биржи осуществляет совет директоров. В своей деятельности он руководствуется уставом биржи, в котором определяются порядок управления биржей, состав ее членов, условия их приема, порядок образования и функции биржевых органов.

Для повседневного руководства биржей и ее административным аппаратом совет назначает 3 президента и вице-президента. Кроме того, надзор за 1 всеми сторонами деятельности биржи осуществляют комитеты, образованные ее членами, например аудиторский, бюджетный, по системам, биржевым индексам, опционам. Комитет по приему членов рассматривает заявки на принятие в члены биржи. Комитет по арбитражу заслушивает, расследует и регулирует споры, возникающие между членами биржи, а также членами и их клиентами.

Число и состав комитетов меняются от биржи к бирже, но ряд из них обязателен. Это комитет или комиссия по листингу, рассматривающие заявки на включение акций в биржевой список; комитет по процедурам торгового зала, который совместно с администрацией определяет режим торговли (торговые сессии) и следит за соблюдением инструкций по деятельности в торговом зале, а также в других случаях. Клиринговая палата решает две главные задачи: сверки информации, подаваемой

членами у биржи о заключенных ими за день сделках; смыкания начального и конечного звеньев в цепях, по которым одни и те же акции переходили из рук в руки в течение биржевого дня. Биржевой комитет или совет управляющих допускает к продаже ценные бумаги после их проверки и определяет правила торговли ими. Чтобы попасть в число компаний, бумаги которых допущены к биржевой торговле, компания должна удовлетворять выработанным членами биржи требованиям в отношении объемов продаж, размеров получаемой прибыли, числа акционеров, рыночной стоимости акций, периодичности и характера отчетности и т.д. Члены биржи или государственный орган, контролирующий их деятельность, устанавливает правила ведения биржевых операций; режим, регулирующий допуск к котировке.

Вместе с порядком проведения сделок они образуют сердцевину биржи как механизма, обслуживающего движение ценных бумаг.

Фондовая биржа в капиталистических странах организуется в виде частных акционерных обществ или публично-правовых институтов. По своему правовому статусу фондовые биржи могут являться ассоциациями, акционерными обществами или правительственными органами, подчиненными министерству финансов. Биржи - это, как правило, некоммерческие структуры, т.е. бесприбыльны и потому освобождены от уплаты корпоративного подоходного налога. Для покрытия расходов по организации биржевой торговли биржа взимает с участников этой торговли ряд налогов и платежей.

Это налог на сделку, заключенную в торговом зале; плата компаний за включение их акций в биржевой список; ежегодные взносы новых членов и т.п. Эти взносы и составляют основные статьи дохода биржи.

2. Механизм биржевых торгов

Механизм ведения биржевого торга имеет следующий вид: маклер зачитывает наименование биржевого товара и его цену при поступлении заявок. Брокер проявляет интерес к товару, объявленному маклеру путем поднятия руки или возгласа. Брокер, выставивший товар на продажу и брокер проявивший к нему интерес, оговаривают между собой дополнительные условия сделки. При достижении согласия брокеры подписывают заявку, в которой заявлен товар, являющийся объектом сделки. С этого момента сделка считается заключенной. Подписанная двумя сторонами заявка передается маклеру, который регистрирует ее совершение своей подписью на заявке и проставляет время и дату регистрации. После этого оператор на кругу вводит информацию о зарегистрированной сделке в банк данных и поступает на информационное табло.

Если к заявленному товару присутствующие не проявили интерес, тогда Брокер-продавец этого товара имеет право изменить цену. Для этого он поднимает руку или передает информацию в письменном виде маклеру.

Если к какой то позиции проявляется интерес несколькими брокерами, маклер проводит конкурсный торг, на котором заявленная цена может быть изменена:

- - для брокеров покупателей, право совершить сделку получает, тот кто предложит большую цену;
- - для брокеров продавцов, право совершить сделку получает, тот кто предложит наименьшую цену.

Если товар не нашел покупателя, то он переносится на следующую биржевую сессию, но если на товар интерес не появится в течение нескольких торгов, то заявка на продажу может быть выведена из информационного канала биржи.

Если одна из сторон либо обе стороны, устное согласие которых было зафиксировано маклером, уклоняются или отказываются оформить и зарегистрировать

сделку, то это расценивается, как нарушение правил биржевой торговли и к ним применяются штрафные санкции. Штраф может быть наложен за разглашение информации, являющейся коммерческой тайной, за неявку брокера на торг.

В настоящее время неотъемлемой составляющей большинства бирж являются электронные торги. Электронные торги с использованием специальных компьютерных сетей могут охватывать любую территорию, неограниченное количество продавцов и покупателей. Предметами электронной биржевой торговли в основном являются фьючерсные контракты на финансовые инструменты (валюту, фондовые индексы, % ставки).

3. Внебиржевой вторичный рынок

Раздел 1. Понятие внебиржевого рынка.

Внебиржевой рынок — это термин, используемый для описания любых сделок, заключаемых вне биржи. Внебиржевой рынок также может представлять собой рыночную сеть дилеров, продающих и покупающих ценные бумаги. На внебиржевом рынке существует возможность заключать договора с **ценными бумагами** с помощью интернета. (англ. over-the-counter market) – способ организации торговли на рынке ценных бумаг по телефону и(или) через электронные системы вне биржи и, как правило, с участием дилера. На В.р. осуществляется торговля большинством акций и государственных, муниципальных и корпоративных облигаций.

Крупнейший в мире В.р. в США NASDAQ в сер. 90-х гг. охватывал около 1/3 всего стоимостного оборота и подавляющее число обращающихся на рынке акций (около 30 000 выпусков акций, в т.ч. около 5000 – в активном обороте). В Великобритании В.р. имеет второстеп. характер, особенно после создания в 1987 при Лондонской фондовой бирже контролируемого рынка некотируемых ценных бумаг.

В.р. развивается как альтернатива биржевому рынку. Менее жесткие правила листинга и торговли на В.р. обеспечивают доступ на него новых выпусков ценных бумаг различных эмитентов, ценных бумаг небольших (иногда также и крупных) и венчурных компаний. Многие кредитно-финансовые институты традиционно ограничивают обращение своих ценных бумаг В.р. В отличие от всегда организованного биржевого рынка, где ценные бумаги обращаются по твердым правилам биржи между лицензированными профессиональными участниками рынка, В.р. может быть организованным и неорганизованным. Организованный В.р. предполагает наличие твердых правил и основывается на компьютерных системах связи, торговли и обслуживания, объединяющих профессиональных посредников в единый компьютерный рынок. Примером организ. В.р. в США является Автоматизированная система котировок

Национальной ассоциации дилеров по ценным бумагам (National Association of Securities Dealers' Automated Quotations System (NASDAQ), к-рая называется «вторым» рынком (первый рынок – биржевой) и предусматривает несколько уровней доступа к информации, а также определ. требования к котируемым акциям (минимум акций в обращении, стандарты объявленного капитала и активов эмитента, наличие не менее двух дилеров и др.). В систему NASDAQ в 1997 были включены 5100 выпусков разл. акций (в т.ч. 2900 наиболее торгуемых – в Национальную рыночную систему NASDAQ/NMS), хотя по торговому обороту в ден. выражении эта система уступает Нью-Йоркской фондовой бирже (при этом в систему NASDAQ включена только часть акций, находящихся во внебиржевом обороте). «Третьим» рынком в США называется внебиржевая торговля ценными бумагами, зарегистрированными на бирже. «Четвертый» В.р. связан с прямой торговлей крупными партиями ценных бумаг между институциональными инвесторами без посредников (система Instinet). Международным организованным В.р. является рынок еврооблигаций. Неорганизованный В.р. (иногда его называют традиционным или

уличным рынком в противоположность электронному компьютеризованному рынку) охватывает все остальные сделки (и способы их организации). Как правило, определение условий сделок и их заключение происходят непосредственно между участниками рынка на основе прямых переговоров. Напр., в США в т.н. «розовых листах» ежедневно публикуется информация о котировках акций, а в т.н. «желтых листах» – корпоративных облигаций, продающихся на В.р. В России во 2-й пол. 90-х гг. торговля корпоративными ценными бумагами, прежде всего акциями приватизир. пр-тий, в основном велась на организованном и неорганизованном В.р. Развитие В.р. началось с принятием первых нормативных правовых актов в области корпоративного права и рынка ценных бумаг (см.

Государственное регулирование рынка ценных бумаг) и особенно после осуществления российской программы приватизации 1992-94. Самой крупной и наиболее активно используемой в России системой электронной внебиржевой торговли ценными бумагами является Российская торговая система (РТС), созд. в 1995 профессиональными участниками рынка ценных бумаг по типу системы NASDAQ. Для листинга акций в РТС необходимы: существование эмитента не менее 3 лет, наличие свыше 1000 акционеров, капитализация или размер собственного капитала компании не менее 10 млн евро, соблюдение правил раскрытия информации и др. В созданной для торговли менее ликвидными акциями системе РТС-2 требования менее жесткие. Каждые 30 мин. в РТС, края функционирует в реальном времени, рассчитывается официальный индекс РТС. РТС стала первой торговой системой, получившей лицензию Федеральной комиссии по рынку ценных бумаг (ФКЦБ России) в 1997.

1.11 Лекция № 10 (2 часа).

Тема: Лекция 11 (Л-11) «Биржевая информация»

11.1.1 Вопросы лекции:

1. Биржевые индексы и их характеристика
2. Этика на фондовой бирже
3. Биржевые крахи и потрясения
4. «Уличный» рынок ценных бумаг и характеристика его деятельности

11.1.2 Краткое содержание вопросов:

1. Биржевые индексы и их характеристика

Основные биржевые индексы, их характеристика, роль и значение в экономике. Биржевой индекс (фондовый индекс) – это составной показатель изменения цены на определенную группу активов (товаров, производных финансовых инструментов, ценных бумаг), которая называется «индексная корзина».

Составляя биржевой индекс по выбранной группе ценных бумаг и других активов можно увидеть поведение того или иного рыночного сектора. С его помощью инвесторы могут проследить настроение рынка (его направление движения) или отдельного сектора. Это возможно даже, если цены активов внутри индексной выборки меняются в разных направлениях.

Чем изучать и анализировать большие объемы информации по всем торгующимся ценным бумагам, инвестору намного проще отслеживать нужные биржевые индексы, с целью увидеть состояние отдельной отрасли экономики или ее общую картину в целом. Нужно сказать, что сейчас по биржевым фондовым индексам часто судят о состоянии экономики целых стран. В случае, когда динамика индексов отрицательная, то есть рынок падает, то его называют «медвежьим». Когда же движение направлено вверх – власть берут «быки». Будучи показателем изменения цен на группу ценных бумаг, товаров или

производных финансовых инструментов, биржевой индекс особенно интересен для аналитиков в динамике: оценка направления движения рынка осуществляется именно на основании изменения индекса с течением времени, причем цены акций в выделенной группе могут меняться абсолютно разнонаправленно. В зависимости от выбранных показателей, биржевые индексы позволяют получить представление об изменениях в рамках отдельно взятого сектора или всего рынка в целом.

Приоритетное назначение рынка срочных контрактов - хеджирование (страхование) рисков, связанных с любыми активами или инвестициями. Особая популярность торговли фьючерсными (биржевыми) индексами обусловлена, в первую очередь, привязкой к фондовому рынку.

Значение биржевого индекса представляет собой расчетную величину, которая формируется на базе цен всех входящих в расчет этого индекса акций, которые торгуются на данной бирже – вот почему при создании диверсифицированного портфеля инвестиций в акции биржевой индекс рассматривается в качестве удачного решения. Объектом страховых или спекулятивных операций становится, естественно, не сам индекс, который невозможно приобрести как собственность, а изменения значения биржевого индекса (цена присваивается каждому пункту изменения значения индекса).

Биржевой индекс Dow Jones (DJIA) Биржевой индекс DJIA (Dow Jones Industrial Average) - один из наиболее известных в мире фондовых индексов. Впервые индекс Доу-Джонса был применен более ста лет тому назад. Конечно, за такой срок существования этого фондового индекса изменились и количество акций, по которым он рассчитывается, и наименования предприятий, акции которых использовались изначально. Более того, из компаний, которые являлись определяющими в девятнадцатом веке, сегодня осталось лишь несколько. Помимо основного, рассчитываются также биржевые индексы Доу-Джонса для конкретных секторов рынка: коммунальный индекс Dow Jones (по цене акций 15-ти предприятий), транспортный индекс Dow Jones (по цене акций 20-ти крупнейших отраслевых предприятий), композитный индекс, в расчет которого входят цены 65-ти акций, и несколько других биржевых индексов.

Биржевой индекс DAX (DAX 30) Семейство немецких фондовых индексов DAX представлено целым рядом различных биржевых индексов: это индекс компаний высоких технологий TecDAX, расширенный биржевой индекс голубых фишек HDAX, срединный индекс MDAX, индекс акций второй полусотни SDAX. Основным же биржевым индексом Германии считается DAX (FDAX). Этот фондовый индекс, введенный в 1988 году, рассчитывается по цене акций тридцати немецких компаний, признанных ведущими в разных отраслях экономики: BASF, Deutsche Telekom, Siemens, Allianz, Bayer AG, Commerzbank, Lufthansa, Deutsche Bank и другие.

Биржевой индекс NASDAQ. Наиболее известными в семействе биржевых индексов NASDAQ являются биржевые индексы NASDAQ Composite и NASDAQ 100. Фондовая биржа NASDAQ (National Association of Securities Dealers Automated Quotation), относящаяся наряду с NYSE и AMEX к основным фондовым биржам США, была основана в феврале 1971 года и ориентирована на торговлю акциями компаний, занятых в сфере высоких технологий (внедрение достижений биотехнологии, производство электроники, компьютерной техники и оборудования, создание телекоммуникаций и программного обеспечения, etc.) Сегодня на этой бирже торгуются акции более 5000 профильных компаний – и практически все они используются при расчете индекса NASDAQ Composite. Биржевые индексы семейства NASDAQ предназначены для надежной ориентации в конъюнктуре американского рынка высоких технологий и помогают адекватно учесть влияние политических и экономических событий США на сферы бизнеса, связанные с функционированием этого рынка.

Биржевой индекс RTS RTS, или Российская Торговая Система (PTC) - фондовая биржа, основанная в 1995 году с целью создания централизованного рынка ценных бумаг России на базе функционировавших на тот момент ранее созданных региональных

фондовых рынков. Семейство биржевых индексов RTS (PTC) предназначено для оценки рыночной капитализации крупнейших компаний Российской Федерации. Расчет биржевых индексов ведется по сумме сделок относительно облигаций индексного списка, осуществленных во время основной торговой сессии Фондовой биржи ММВБ (Московская Межбанковская Валютная Биржа).

Биржевой индекс Standard & Poor's 500 (S&P 500) Этот биржевой индекс, который за особую показательность получил образное название “барометр американской экономики”, традиционно рассчитывает рейтинговое агентство США Standard & Poor's, что отражено в его официальном наименовании. В расчет взвешенного по рыночной стоимости биржевого индекса S&P 500 входит стоимость акций полутысячи американских корпораций, торгуемых на Нью-Йоркской бирже и бирже National Association of Securities Dealers Automated Quotation (NASDAQ) - двух важнейших для США фондовых биржах. Практическую ценность представляет и биржевой индекс S&P 100, который рассчитывается, исходя из стоимости акций ста крупнейших предприятий, а также существует около ста отраслевых биржевых индексов, пользующихся доверием и популярностью, которые рассчитываются по аналогичной методике.

Биржевой индекс ММВБ. Биржевой индекс ММВБ – новое название известного с 1997 года Сводного фондового индекса ММВБ. Московская Межбанковская Валютная Биржа (ММВБ, или MICEX) – это торговая площадка, на которой заключается абсолютное большинство сделок с участием акций российских эмитентов. Биржевой индекс ММВБ (это наименование учреждено 28 ноября 2002 года) представляет собой взвешенный по эффективной капитализации биржевой индекс рынка наиболее ликвидных акций российских эмитентов, находящихся в обращении на ЗАО "ФБ ММВБ".

.2. Этика на фондовой бирже

Обычно биржевая этика ничем не отличается от деловой этики, но на каждой бирже могут быть свои особенности, которые устанавливаются правилами внутреннего распорядка и за нарушение которых могут последовать определенные санкции. На каждой бирже функционирует арбитражная комиссия, которая уполномочена решать все спорные вопросы, в том числе и связанные с нарушением делового этикета на бирже. Арбитражная комиссия как постоянно действующий третейский суд руководствуется соответствующим регламентом, утвержденным биржевым советом, рассматривает разногласия (споры), возникающие между участниками торгов в процессе их биржевой деятельности.

Исполнение решений постоянно действующего третейского суда осуществляется в соответствии с Арбитражным процессуальным кодексом Российской Федерации и регламентом арбитражной комиссии.

За нарушение этики персонал биржи несет ответственность, предусмотренную контрактом между биржей и конкретным должностным лицом. За невыход представителя участника торгов на подиум операционного зала в момент проявления интереса к выставленному брокером данной брокерской конторы товару по разделам «Продажа», «Покупка» информационного бюллетеня биржи информация о товаре выводится из биржевого информационного канала. При этом брокерская контора обязана выплатить бирже по решению арбитражной комиссии штраф в размере действующего биржевого сбора от суммы заявленного товара.

Неявка брокера по причинам форс-мажорных обстоятельств должна подтверждаться предоставлением соответствующих документов.

За отказ, уклонение от оформления контракта или его регистрации в отделе приема заявок и оформления контрактов биржи после устного согласия на совершение биржевой сделки, публично зафиксированной маклером в ходе торгов, арбитражная комиссия

налагает на виновную сторону штраф в размере 3 % от суммы сделки. Из данной суммы виновная сторона перечисляет на расчетный счет биржи сумму в размере полного биржевого сбора, а оставшуюся часть – потерпевшей стороне. В случаях, когда обе стороны биржевой сделки отказываются или уклоняются от оформления или регистрации контракта или договора поставки на бирже, арбитражная комиссия налагает на них штрафы в размере действующего биржевого сбора с каждой стороны от суммы сделки.

На бирже запрещается:

- распространение в любой форме информации, которая может привести к изменению конъюнктуры и негативным результатам биржевых торгов;
- искусственное завышение или занижение цен, распространение ложных слухов с целью воздействия на цены;
- сговор, обман при заключении сделок и оформлении контрактов.

Расследование подобных фактов проводит арбитражная комиссия. За неуплату биржевого сбора, штрафов, налагаемых арбитражной комиссией в 15-дневный срок со дня возникновения права требования, представители виновной брокерской конторы (независимого брокера) не допускаются в торговый зал без предъявления документа, подтверждающего перечисление денег в счет погашения указанных видов взысканий. Дирекция биржи вправе по ходатайству участника торгов предоставить отсрочку исполнения уплаты штрафов и компенсаций на 15 дней после окончания срока права требования. Отсрочка не лишает участника торгов права посещения торгов.

3. Биржевые крахи и потрясения

Одним из первых биржевых крахов стал тюльпановый кризис 1636–1637 годов в Нидерландах. Спрос на луковицы цветов рос бешеными темпами, впервые открылась «тюльпановая биржа», где торговали живыми цветами и фьючерсами на них. Голландцы заболели тюльпанами, все средства вкладывали в рынок цветов, но правительство внезапно его прикрыло, мотивировав тем, что экономика страны не развивается в других направлениях, пораженная тюльпаноманией. И в Нидерландах разразился серьезный кризис.

В 1719 году граф Оксфордский в Великобритании учредил «Компанию Южного моря», получившую эксклюзивное право торговли с Южной Америкой (ее в то время контролировала Испания, не подпуская британские корабли к берегу). Акции компании были распространены среди кредиторов правительства. Подогретые слухами о несметных прибылях компании, бумаги демонстрировали ошеломительный рост. Однако реальной доходностью котировки не подкреплялись, компания обанкротилась, вызвав целую цепь разорений и кризис на Лондонской бирже. С тех пор в Великобритании запрещено создавать компании без предварительного одобрения монархом или правительством.

Один из самых ярких примеров кризиса в XIX веке — последствия железнодорожного бума. Акции железнодорожных компаний стремительно раскупались. Деньги носились в воздухе... И вдруг в 1857 году оказалось, что эти акции дороже самих компаний. В США начался первый в мировой истории финансовый кризис, затронувший несколько стран, в том числе Францию, Англию и Германию. Финансовые проблемы переросли в экономические. Не последнюю роль в этом сыграл отказ европейских стран покупать американское зерно — в результате массово разорялись компании, инвестировавшие в сельское хозяйство. Волна банкротств затронула и Россию, где с кризисом боролись, ограничивая бегство капитала и запрещая вывоз из страны золота и серебра. В 1856 году в России произошло 24, а в 1858-м — уже 192 банкротства. Ассигнации стремительно обесценивались, акции отечественных компаний активно продавались, что лишь усугубляло ситуацию. В 1869 году падение цен на золото привело к краху на Нью-Йоркской фондовой бирже (антигероями этого события стали основатель

Western Union Джей Гулд и Джеймс Фист), а в 1873 году разразился кризис в Вене, вызванный переоценкой акций и спекуляциями на рынке недвижимости. «Черная пятница», как называли это событие, распространилась на фондовые биржи Цюриха, Амстердама и другие крупные европейские биржи. В США обанкротилась компания железнодорожного магната Джея Кука. Вывод, который сделали участники рынка из этого кризиса, был следующим: ограничить значимость бирж и как можно шире использовать банковские кредиты для привлечения средств компаниями.

Первая мировая война, начавшаяся в 1914 году, позволила Нью-Йорку стать главной столицей биржевой торговли и отодвинула на второй план Лондон. Дешевые деньги, достижения технического прогресса, прибыли в промышленных секторах, связанных с военными действиями, — все вселяло оптимизм. Однако за грандиозным подъемом последовал стремительный обвал. Великая депрессия 1929–1933 годов разделила финансовую историю на до и после. В целом депрессия начиналась как циклический кризис перепроизводства. В то время многие покупали акции на заемные средства, при падении курса кредиторы требовали возврата средств, что толкало брокеров и банки на массовые продажи ценных бумаг, и это еще больше обесценивало их. Вливания средств резервного фонда уже не спасали ситуацию. Акции ведущих компаний рухнули: Radio Corporation of America — упали в 33 раза, New York Central Art Supply — в 51, Chrysler — в 27, General Motors — в 80, General Electric — в 11, United Steel — в 17.

Хаос охватил и Европу. В те времена мрачно шутили, что при заказе в отеле номера на верхнем этаже администраторам следует интересоваться, нужен ли он для проживания или для совершения самоубийства. Кризис колоссально повлиял не только на экономику, он полностью изменил социальную структуру и стимулировал изменения в правовой сфере. США снизили учетную ставку и подоходный налог, были созданы Комиссия по ценным бумагам и биржам, Федеральная корпорация страхования депозитов, принят закон, разделяющий банки на инвестиционные и коммерческие. Власти признали необходимость ужесточения госрегулирования, но национализации банков не последовало.

«Черный понедельник» 1987 года тоже вошел в историю — индекс Dow Jones потерял тогда 508 пунктов. До сих пор до конца не известно, почему одновременно было выставлено на продажу так много акций. Некоторые эксперты обвиняют в этом недоработку компьютерных систем... Но, скорее всего, причиной послужило чрезмерное разбухание количества финансовых инструментов и их отрыв от реального капитала. Можно считать выводом, сделанным из кризиса, законодательную установку о том, что при падении индекса Dow Jones на 250 пунктов торги на бирже останавливаются. Кроме того, в стремлении повысить безопасность и ликвидность фондовых бирж были проведены радикальные реформы, в частности правил торговли на Парижской бирже.

Следующий значимый обвал — начало 90-х. Скандинавские страны и Япония столкнулись с жестким кризисом, которому предшествовал взлет цен на недвижимость и безудержная раздача кредитов. Для выхода из кризиса ставка рефинансирования была поднята до 500%.

«Черный понедельник» 1997 года затронул бурно развивавшихся «азиатских драконов». Кризис произошел из-за некорректной денежной политики государств. Национальные валюты были привязаны к курсу доллара. Местные банки и фирмы брали кредиты в долларах и конвертировали их в местные валюты без хеджирования, затем банки ссужали деньги или вкладывали их в местные проекты, преимущественно в недвижимость. Система дала сбой, когда доллар потерял устойчивость. Валютный кризис перерос в панику на фондовых биржах и охватил весь мир. Игроки рынков США, Японии, Европы, Латинской Америки (только что преодолевшие так называемый «эффект текилы» — мексиканский кризис) и стран СНГ понесли колоссальные убытки. В начале 2000-х рост экономики бил все рекорды, акции и облигации дорожали, начался

бум в секторе финансовых услуг. Пренебрегая законом всемирного тяготения, рынок финансов оторвался от земли при помощи долговых инструментов, секьюритизации активов и торговли собственностью. После краха доткомов — интернет-компаний, на которые инвесторы возлагали большие надежды, — последовало обрушение бирж. Один из серьезных послекризисных итогов — после громких корпоративных скандалов из-за фальсификации данных финансовой отчетности некоторых крупных компаний был принят закон Сарбейнса — Оксли, он установил жесткие правила госконтроля за финансовой отчетностью компаний.

У России есть собственная история биржевых кризисов. Первый из них разразился в 1869-м, затем последовали кризисы 1875, 1895, 1912 и 1914 годов. Тогда, как и сейчас, российские рынки сильно зависели от иностранных, соответственно проблемы на европейских и американских биржах влияли на состояние русских бирж.

Наиболее ярким потрясением для современной российской экономики стал, конечно, кризис 1998 года. Причиной дефолта явился, напомним, огромный государственный внешний долг, высокие бюджетные расходы, неблагоприятная конъюнктура на рынке энергоносителей. Объявление дефолта по ГКО — главному виду ценных бумаг, обращавшихся на бирже, — вызвало падение рубля, крах фондового рынка и массовое бегство иностранных капиталов. Кризис удалось преодолеть благодаря девальвации национальной валюты и, как следствие, поддержке отечественных производителей, а также повышению цен на нефть. Вывод из кризиса — создание Стабилизационного фонда на случай неблагоприятной внешней конъюнктуры. Сегодня — очередной поворотный период в мировом экономическом устройстве. 2008 год оказался сложнейшим для российского банковского сектора. Во-первых, во втором полугодии резко повысились процентные требования по кредитным обязательствам во всех банках России. Ставки по потребительским кредитам выросли на 5–10 пунктов к значениям летних месяцев. Этот шаг сильнее всего ударил по заемщикам, особенно пострадали клиенты банков, заключившие кредитные договоры с плавающей процентной ставкой. Во-вторых, осенью стали строже условия предоставления заемных средств, в частности ужесточились требования к заемщикам по некоторым экспресс-кредитам и кредитным картам. Это негативно повлияло и на установление сроков кредитования, и на общий объем одобренных к выдаче средств. Кроме того, расширился список некредитуемых сфер деятельности: если раньше работникам финансовой сферы выдавали потребительский кредит практически без проблем, то сегодня этих специалистов причислили к категории повышенного риска.

В-третьих, изменилась мотивация клиентов, оформляющих потребительский кредит. Все чаще их цель — перекредитоваться для оплаты долгов по взятому ранее кредиту. В-четвертых, с рынка потребительского кредитования ушли непрофильные банки и малые игроки. Из-за высокого роста просроченного долга выдачу кредитов приостановили и некоторые ведущие банки. Таким образом, выбор у потенциального клиента сегодня сильно сократился, и это негативно повлияло на результаты потребительского кредитования в 2008 году. Основная тенденция на рынке банковской розницы — сокращение объемов кредитования, прежде всего в результате роста стоимости фондирования. Прогнозы аналитиков носят позитивный характер, но исключительно в долгосрочной перспективе. И уж точно ни у кого не вызывает сомнений, что рынок кредитования, в частности потребительского, не скоро сможет достичь показателей 2007-го или начала 2008 года.

Единственное, что в этой ситуации успокаивает, — тот факт, что, как и все предыдущие экономические кризисы, этот станет поводом для важных выводов участников рынка. А также предпосылкой последующего оздоровления экономики: замены отсталых корпораций передовыми, снижения ажиотажного спроса на ценные бумаги, удаления с рынка склонных к чрезмерному риску игроков и, возможно, появления новых форм организации компаний.

4. «Уличный» рынок ценных бумаг и характеристика его деятельности

«Уличный» рынок – рынок, охватывающий операции с ценными бумагами, совершаемые вне фондовой биржи. Появление этого рынка обусловлено:

- отсутствием ограничений по приему ценных бумаг;
- высоким процентом комиссионного вознаграждения;
- монополизацией членства на бирже. Выделение внебиржевого рынка означает создание нового канала финансирования средних и мелких компаний через рынок ценных бумаг. Для таких компаний уличный рынок служит своеобразным спасательным средством как источник финансирования.

Кроме того, он также служит дополнительным источником получения средств для крупных компаний, которые, не сумев перепродать ценные бумаги на бирже, сбрасывают их на уличном рынке.

«Уличный» рынок носит как организованный, так и неорганизованный характер. При организованном рынке действуют саморегулирующиеся органы, которые организуют рынок. К ним относятся: инвестиционные банки, дилерские (брокерские) компании.

В 1971 г. в Соединенных Штатах была создана Национальная ассоциация дилеров по ценным бумагам (НАСДАК).

Главная задача – обслуживание оборота ценных бумаг (в основном акций), которые не попали на первый и второй рынок или на фондовую биржу. На организованном внебиржевом рынке торги ведутся на оптовой основе через электронные терминалы, где скорость оборота выше, чем на биржевом рынке.

При этом комиссионное вознаграждение ниже, чем на фондовой бирже, так как больше оборот. Наиболее развит организованный «уличный рынок» в Соединенных Штатах Америки, Японии, Сингапуре. В Соединенных Штатах Америки в ряде случаев обороты уличного рынка превышают обороты Нью-Йоркской биржи.

На организованном внебиржевом рынке существенную роль играют продажи, рассчитанные на мелких инвесторов.

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

1.12 Лекция № 12 (2 часа).

Тема: Лекция 12 (Л-12) «Участники вторичного рынка.»

12.1.1 Вопросы лекции:

- 1.Брокерские компании (организация, функции, механизм операций)
- 2.Торговая регистрация, сопоставление и расчетный процесс
- 3.Понятие и виды профессиональной деятельности
- 4.Лицензирование профессиональной деятельности
- 5.Дилерская деятельность

12.1.2 Краткое содержание вопросов:

- 1.Брокерские компании (организация, функции, механизм операций).

Брокерская деятельность - это деятельность по совершению гражданско-правовых сделок с ценными бумагами от имени и за счет клиента или от своего имени и за счет клиента на основании возмездных договоров с клиентом.

На основании закона « о товарных биржах и биржевой торговле» брокерская деятельность отнесена к биржевому посредничеству и заключается в совершении биржевых сделок:

- от имени и за счет клиента;
- от имени биржевого посредника и за счет клиента;
- от имени клиента и за счет биржевого посредника.

Брокерские компании открываются членами биржи , она обладает правами юридического лица с соответствующей регистрацией в органах власти, либо может действовать как структурное подразделение организации- члена биржи. Брокерская компания выполняет следующие функции:

1. биржевое посредничество при заключении сделок путем принятия поручении(приказов) клиентов биржи (купля- продажа товара, контрактов, ценных бумаг)
- 2.внебиржевое посредничество, те. организации сделок вне биржи;
3. Информационное и консультационное обслуживание клиентов, в том числе особенно относительно возможных рисков клиента на рынке ценных бумаг;
4. представительство интересов клиентов путем совершения биржевых операций;
5. сбор коммерческой информации;
6. документальное оформление сделок и представлении их к регистрации в расчетной палате;
- 7.участие в качестве экспертов в проведении экспертиз биржевых торгов и др.

Брокерская фирма несет ответственность за правильность и своевременность исполнения поручений своих клиентов и достоверность информации, передаваемой клиентам и в расчетную палату.

Для начала работы брокерской компании необходимо зарегистрироваться на бирже где ей присваивается номер и коммерческий код для связи. Для регистрации в реестре брокерских фирм необходимо предоставить: заявление члена биржи; нотариально заверенные копии учредительных документов; заверенную копию решения соответствующих органов власти о регистрации брокерской фирмы в качестве юридического лица; копию лицензии на совершение сделок с реальным товаром; информационный лист. После регистрации брокерская фирма имеет право аккредитовать брокеров. Брокер после аккредитации получает индивидуальный код , который служит для опознавания во время биржевых торгов.

Брокерская компания является коммерческой организацией, обычно в форме общества с ограниченной ответственностью или акционерного общества (обычно закрытого типа). Чем крупнее брокерская компания, тем сложнее и многочисленнее ее организационная структура. Количество служащих в ней может колебаться от нескольких человек до нескольких сотен и тысяч сотрудников, например, если речь идет о компаниях, которые работают на мировом рынке ценных бумаг и обслуживают клиентов по всему миру.

Более-менее развитая организационная структура брокерской компании включает как минимум четыре группы подразделений:

1. Фронт-офис - так называется группа подразделений, которая отвечает за совершение сделок на рынке ценных бумаг и работу с клиентами по заключению договоров, их консультированию и т.п.;

2. Бэк-офис - это подразделения, которые отвечают за внутренний (внутри компании) учет сделок с ценными бумагами в разрезе клиентов, видов операций, видов ценных бумаг и другой внутренний учет, осуществляемый по правилам, принятым в данной компании;

3. Аналитическая служба - это подразделение, которое занимается исследованием соответствующих рынков и разработкой рекомендаций для клиентуры, других участников рынка и в интересах самой брокерской компании;

4. Бухгалтерия - это подразделение, которое отвечает за внешнюю отчетность компании, ведет учет в соответствии со стандартами бухгалтерского учета и отчетности.

Договор на брокерское обслуживание есть юридическая основа взаимоотношений между клиентом и брокером. Данный договор заключается в виде поручения, комиссии, агентирования, и его содержание является, с одной стороны, специфичным именно для данной брокерской компании, а с другой - в значительной мере типичным для брокерской деятельности вообще.

Основные этапы взаимодействия брокера с клиентом на рынке. Этапы взаимодействия брокера с клиентом включают:

- . установление контакта и заключение брокерского договора между ними;
- . оказание клиенту брокерских услуг по купле-продаже ц\б в интересах клиента;
- . прекращение отношений между клиентом и брокером по тем или иным основаниям (завершение операции, заключение договора клиента с другим брокером и т.п.).

Центральное место во взаимоотношениях между брокером и клиентом занимают отношения, которые проявляются в процессе выполнения брокером поручений клиента на покупку или продажу ценных бумаг на рынке. Конкретный характер этих отношений сильно различается в зависимости от вида проводимых операций, рынков, условий, которые ставит клиент перед брокером, и т.п. В этом смысле можно сказать, что каждая операция на рынке всегда индивидуальна и специфична. Однако при всех различиях можно выделить группы действий, которые совершает брокер для клиента, как правило, во всех случаях.

Брокерские фирмы получают доходы из следующих источников:

- Брокерское вознаграждение (3-10% стоимости сделки);
- Информационное обслуживание клиентов (предоставление биржевой информации, анализ данных);
- Поручительство за платежеспособность покупателя, которое берет на себя брокер;
- Проценты от суммы наличных средств на счетах клиентов и др.

2. Торговая регистрация, сопоставление и расчетный процесс

Рыночный договорной процесс - это совокупность отношений, имеющих место на вторичном рынке ценных бумаг по поводу заключаемых на нем договоров.

Заключение договоров на рынке ценных бумаг имеет важные особенности по сравнению, например, с товарным рынком. Они проистекают из двух моментов:

- огромного количества заключаемых договоров с ценными бумагами;
- нематериальной сущности самой ценной бумаги.

Невероятное количество заключаемых на фондовом рынке сделок требует, а нематериальный характер ценной бумаги позволяет использовать новые способы обеспечения бесперебойности и надежности торговли ценными бумагами с позиций организации и управления всем договорным процессом на рынке.

Специфика договорного процесса на рынке ценных бумаг состоит в том, что заключаемые на рынке договоры обрабатываются не обособленно друг от друга, не как обычные договоры, а как обязательства, привязанные к конкретному профессиональному участнику рынка и через него - к конкретному клиенту (инвестору) (в электронных системах торговли профессионального посредника может и не быть).

Рыночный договорной процесс основывается на этапах любой рыночной сделки, но выходит за пределы одной сделки и охватывает всю совокупность сделок, совершенных участником рынка за определенный отрезок времени (обычно за торговый день).

Этапы рыночного договорного процесса. Весь рыночный процесс обращения ценных бумаг условно разбивается на следующие основные этапы:

- предварительное согласование условий сделки (по виду ценной бумаги, ее количеству, источникам оплаты, срокам исполнения и др.);
- заключение сделки на бирже или на внебиржевом рынке;
- клиринг;
- сверка параметров сделки;
- осуществление взаимозачетов по денежным средствам и ценным бумагам;
- подготовка всей бухгалтерской документации, включая поручения депозитарию на переводы ценных бумаг по счетам депо и поручения банкам по списанию денежных средств с расчетных счетов сторон сделки и т.п.;
- расчеты: перевод ценных бумаг от продавца к покупателю и перечисление денежных средств в обратном порядке;
- контроль позиций по ценным бумагам и денежным средствам участников сделки.

Предварительное согласование. Данный этап включает выработку инвестором своей цели и согласование с брокером условий выхода на рынок. Устанавливаются вид и количество ценной бумаги, которую инвестор желает продать или купить; заключается договор с брокером на осуществление сделки; оговариваются предварительные условия, на которых инвестор желает или может осуществить задуманную им цель в отношении ценной бумаги.

Заключение сделки. Следующим этапом сделки является заключение договора купли-продажи ценной бумаги на заранее согласованных условиях, т. е. прежде всего в определенном количестве и по определенной рыночной цене.

Заключенные сделки с ценными бумагами различаются по:

- § месту заключения - биржевые или внебиржевые;
- § способу заключения - устная, письменная или электронная формы;
- § порядку заключения.

Ценные бумаги продаются и покупаются обычно через профессиональных торговых посредников фондового рынка. Последние могут заключать сделки между собой либо на биржевом, либо на внебиржевом фондовом рынке.

3. Понятие и виды профессиональной деятельности

Профессиональные участники рынка – это юридические лица, которые осуществляют виды деятельности в соответствии с ФЗ «О рынке ценных бумаг».

Профессиональная деятельность на рынке ценных бумаг – это оказание услуг участникам данного рынка на компетентной и на коммерческой основе; в юридическом аспекте только при наличии разрешения (лицензии) на это со стороны государства.

Виды профессиональной деятельности: • брокерская; • дилерская; • по управлению ценными бумагами; • по определению взаимных обязательств (клиринг); • депозитарная; • по ведению реестра владельцев ценных бумаг; по организации торговли на рынке ценных бумаг.

Профессиональный участник рынка, осуществляющий деятельность по управлению ценными бумагами, называется управляющим. Профессиональный участник рынка, осуществляющий деятельность по определению взаимных обязательств, называется клиринговой организацией. Профессиональный участник рынка, осуществляющий депозитарную деятельность, называется депозитарием. Профессиональный участник рынка, осуществляющий деятельность по ведению реестра владельцев ценных бумаг, называется держателем реестра, или регистратором. Профессиональный участник рынка, осуществляющий деятельность по организации торговли, называется организатором торговли на рынке ценных бумаг.

Межрыночный профессиональный участник – это участник рынка, который на профессиональной основе оказывает услуги участникам сразу нескольких рынков.

Профессиональные участники других рынков могут одновременно получить юридический статус и профессионального участника рынка ценных бумаг.

Самое главное в этой ситуации состоит в том, что профессиональные участники других рынков, кроме оказания своих непосредственных профессиональных услуг участникам рынка ценных бумаг, получают право на оказание профессиональных услуг, которые характерны лишь для рынка ценных бумаг. В этом случае они как бы становятся профессионалами вдвойне: межрыночными профессионалами и профессионалами рынка ценных бумаг.

Виды профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг могут совмещаться в деятельности одного и того же участника рынка, но только в разрешенных сочетаниях.

К группам таких допускаемых сочетаний можно отнести следующие: первая группа – профессиональная деятельность по ведению реестра владельцев именных ценных бумаг не может совмещаться ни с какими другими видами профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг; • вторая группа – брокерская, дилерская, депозитарная виды деятельности и деятельность по управлению ценными бумагами могут совмещаться между собой в разных сочетаниях; • третья группа – депозитарная, клиринговая деятельность и деятельность по организации торговли на рынке ценных бумаг могут совмещаться между собой в разных сочетаниях.

4. Лицензирование профессиональной деятельности

Государственное регулирование фондового рынка осуществляется путем установления обязательных требований к деятельности эмитентов, профессиональных участников рынка, к регистрации выпусков ценных бумаг (проспектов эмиссии) и контроля за соблюдением прав владельцев ценных бумаг другими участниками рынка. Закон делегирует представительным органам государственной власти и местного самоуправления право устанавливать предельные объемы эмиссии ценных бумаг, эмитируемых органами власти соответствующего уровня.

Деятельность на фондовой бирже может осуществляться только после **лицензирования профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг** ФКЦБ. Данное положение распространяется также на деятельность кредитных организаций. В соответствии с

основами государственного регулирования рынка уполномоченные органы должны запрещать и пресекать предпринимательскую деятельность на рынке, осуществляемую без лицензии. Существует три вида *лицензирования профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг*:

- профессионального участника рынка,
- регистратора,
- фондовой биржи.

Однако более подробная классификация лицензий и порядок их получения регулируется иными нормативными актами.

Основным документом, регулирующим порядок и условия выдачи, продления и замены лицензий, является Положение «О лицензировании различных видов профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг РФ», утвержденное постановлением ФКЦБ от 23 ноября 1998 г. № 50. За рамками правового регулирования этого нормативного акта оказалась деятельность по ведению реестра, а также порядок выдачи дубликата лицензии и случаи прекращения действия лицензии.

Многие участники рынка осуществляют одновременно не одну, а несколько видов профессиональной деятельности. Единственным нормативным актом, посвященным этой проблематике, является Положение от 20 января 1998 г. № 3 «Об особенностях и ограничениях совмещения брокерской, дилерской деятельности и деятельности по доверительному управлению ценными бумагами с операциями по централизованному клирингу и расчетному обслуживанию».

Согласно этому Положению, возможны следующие виды совмещения деятельности (лицензий): брокер — дилер — доверительный управляющий — депозитарий; клиринг — депозитарий — организатор торгов; доверительный управляющий — доверительный управляющий имуществом паевых инвестиционных фондов, активами негосударственных пенсионных фондов — и (или деятельность по управлению инвестиционными фондами (однако в данном случае деятельность по управлению ценными бумагами не может совмещаться с брокерской, дилерской и депозитарной деятельностью); брокер, дилер, доверительный управляющий — совершение срочных сделок (фьючерсы, опционы и т. п.).

Положение устанавливает общие требования к профессиональным участникам рынка, которые соблюдаются последними в течение всего срока действия лицензии. Размер собственного капитала должен соответствовать следующим требованиям:

- брокер — не менее 5000 минимальных размеров оплаты труда МРОТ (на дату расчета собственного капитала);
- дилер — 8000 МРОТ;
- доверительный управляющий — 35 000 МРОТ;
- организатор торгов — 150 000 МРОТ (с 1 января 2000 г. — 200 000 МРОТ);
- депозитарий — 75 000 МРОТ;
- клиринговая организация — 100 000 МРОТ.

При совмещении различных видов профессиональной деятельности собственный капитал должен быть не меньше наибольшего из установленных к осуществляемым видам деятельности.

За **лицензирование профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг** взимается сбор в следующем размере: брокер — 150 МРОТ, дилер — 200 МРОТ, доверительный управляющий — 300 МРОТ, организатор торгов — 1000 МРОТ, депозитарий — 300 МРОТ, клиринговая организация — 300 МРОТ. В любом случае уплаченный лицензионный сбор не возвращается.

Для получения (продления) *лицензии профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг* необходимо представить в саморегулируемую организацию пакет

документов, которая после его рассмотрения ходатайствует в ФКЦБ о принятии соответствующего решения.

Саморегулируемая организация принимает решение о выдаче ходатайства (отказе) и уведомляет об этом в семидневный срок заявителя. Далее все представленные документы и ходатайство (отказ) не позднее 27 дней с даты их получения направляются в лицензирующий орган, который в срок не более 30 дней со дня регистрации полного комплекта документов принимает решение о выдаче (продлении) лицензии либо об отказе в выдаче (продлении).

В качестве оснований для отказа предусматривается недостоверность (неполнота) информации в представленных документах, непредставление части документов, в том числе затребованных ФКЦБ, несоответствие представленных документов требованиям российского законодательства, факты нарушения требований законодательства, выявленные в процессе лицензирования профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг, не вступление в члены одной из саморегулируемых организаций, непредставление в срок не позднее 60 дней до истечения срока действия лицензии заявления и документов в порядке, предусмотренном указанным Положением.

В случае отказа лицензирующий орган в течение семи дней с даты принятия решения информирует об этом заявителя с указанием мотивов отказа. Заявитель может повторно обратиться с заявлением после устранения обстоятельств, послуживших мотивами отказа, либо обжаловать решение в судебном порядке. Лицензия подлежит замене при преобразовании, изменении наименования, места нахождения профессионального участника рынка.

Профессиональный участник рынка, совмещающий различные виды деятельности, вправе отказаться от одного из них, направив в лицензирующий орган уведомление об отказе и заявление на замену ранее выданной лицензии.

В качестве оснований прекращения действия лицензии выступают:

- истечение срока действия;
- аннулирование;
- замена;
- прекращение юридического лица в случае ликвидации или реорганизации за исключением преобразования.

Лицензирование отдельных видов деятельности может иметь свои особенности.

(А) Брокеры, дилеры, доверительные управляющие

Лицензию на осуществление этих видов деятельности могут получить только акционерные общества и общества с ограниченной ответственностью. В дополнение к документам, указанным выше (см. порядок получения лицензии профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг), заявитель прилагает утвержденные правила ведения внутреннего учета в соответствии с требованиями ФКЦБ к внутренней отчетности и учетным регистрам. В штате организации должен числиться сотрудник, ответственный за ведение системы внутреннего учета и отчетности. Срок, на который выдается лицензия указанным профессиональным участникам рынка, не может превышать трех лет.

Следует акцентировать внимание на одном очень важном положении, касающемся брокеров. Брокер вправе действовать от имени и за счет физического лица либо от своего имени и за счет физического лица лишь в том случае, когда размер его собственного капитала превышает установленный минимум (5000 МРОТ) не менее чем в четыре раза.

(В) Организаторы торговли

Лицензия на осуществление деятельности по организации торгов выдается организациям, созданным в форме закрытого акционерного общества или

некоммерческого партнерства, а лицензия фондовой биржи — только некоммерческому партнерству. Лицензирующим органом в обоих случаях выступает непосредственно ФКЦБ.

Срок действия лицензии организатора торговли и фондовой биржи не превышает десяти лет, а в том случае, когда деятельность по организации торговли совмещается с иными видами профессиональной деятельности, — не более трех лет.

(С) Депозитарии

Лицензию депозитария могут получить организации, созданные в форме акционерных обществ, обществ с ограниченной ответственностью, некоммерческие организации и федеральные государственные унитарные предприятия. Однако функции расчетного депозитария вправе выполнять только некоммерческие организации с числом учредителей не менее пяти. Организация, совмещающая депозитарную деятельность с брокерской и (или) дилерской и (или) деятельностью по доверительному управлению, не вправе осуществлять функции расчетного депозитария.

Все заявители обязаны привести свою деятельность в соответствие с требованиями нормативных актов. Например, расчетные депозитарии обязаны создать службу внутреннего контроля, иметь в штате не менее одного специалиста, имеющего квалификационный аттестат ФКЦБ.

(D) Клиринг

Лицензию на право осуществления клиринговой деятельности могут получить юридические лица, созданные в форме закрытого акционерного общества или некоммерческого партнерства. При этом функции клирингового центра вправе выполнять лишь организации, созданные в форме некоммерческого партнерства. В дополнение к документам, представляемым на получение лицензии, организация-заявитель обязана приложить документы, определяющие:

- порядок и условия создания, размещения и использования гарантийного фонда (для заявителей, подающих заявки с 1 января 2000 г.);
- систему мер снижения рисков клиринговой деятельности;
- условия осуществления клиринговой деятельности (в двух экз.);
- нотариально заверенные копии договоров между заявителем и расчетным депозитарием (организацией) и организаторами торгов (действие нормы распространяется только на клиринговые центры);
- нотариально заверенные копии квалификационных аттестатов сотрудников.

Аннулирование выданных лицензий. Решение о приостановлении действия **лицензии профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг** принимается при наличии одного из следующих оснований:

- несоблюдение установленных требований к размеру собственного капитала;
- совмещение видов деятельности, не предусмотренное нормативными правовыми актами ФКЦБ;
- недобросовестная реклама;
- противодействие лицензирующему органу в проведении проверки;
- несвоевременное исполнение предписания лицензирующего органа;
- непредставление либо иное нарушение порядка и формы предоставления отчетности и информации, наличие в отчетности (представленных документах) недостоверной информации;
- приостановление деятельности на рынке в результате ареста имущества профессионального участника (в данном случае решение о приостановлении действия лицензии принимается на время расследования, проводимого следственными органами);
- непредставление в срок заявления на переоформление лицензии в случае неосуществления в течение шести месяцев одного из видов профессиональной деятельности указанного в лицензии;

- иные нарушения законодательства;
- аявление профессионального участника о приостановлении действия выданной ему лицензии.

В качестве оснований для аннулирования лицензии предусматриваются:

- банкротство профессионального участника;
- неосуществление им всех видов деятельности, указанных в лицензии, в течение шести месяцев;
- грубое или неоднократное нарушение законодательства о ценных бумагах (неоднократность в данном случае предусматривает совершение организацией двух и более нарушений в течение двух последних лет);
- неисполнение предписаний лицензирующего органа;
- признанный судом факт манипулирования ценами;
- заявление профессионального участника об аннулировании выданной ему лицензии.

Если лицензирующий орган сочтет необходимым, то в целях защиты прав владельцев ценных бумаг и клиентов профессионального участника он вправе осуществить проверку деятельности последнего, а также принять решение о приостановлении действия лицензии до или во время проверки.

Порядок выдачи лицензий держателям реестра. Организации, намеревающиеся осуществлять деятельность по ведению реестра проходят иную, нежели другие профессиональные участники рынка ценных бумаг процедуру лицензирования. Данный порядок регулируется Положением «О лицензировании деятельности по ведению реестра владельцев именных ценных бумаг», утвержденным постановлением ФКЦБ от 19 июня 1998 г. № 24. Лицензии регистратора выдаются непосредственно ФКЦБ.

Каждый заявитель для получения (продления) лицензии регистратора должен отвечать следующим общим требованиям:

- наличие в уставе положений об осуществлении деятельности по ведению реестра как исключительной (либо о возможности совмещения, предусмотренного нормативными актами РФ);
- вклад любого участника (акционера) в уставный капитал — не более 20% (с 1 января 2000 г. Положение не применяется в отношении некоторых видов инвестиционных фондов);
- наличие не менее 25 реестров эмитентов с числом владельцев ценных бумаг по каждому эмитенту более 500 (для заявителей, местом нахождения которых является Москва, Московская область, Санкт-Петербург, Ленинградская, Нижегородская, Самарская и Свердловская области, — с числом владельцев ценных бумаг по каждому эмитенту более 500);
- наличие у заявителя на получение лицензии не менее 15 договоров с эмитентами на ведение реестра с числом владельцев ценных бумаг более 500 у каждого (когда возникновение прав и обязанностей по договорам поставлено в зависимость от получения лицензии);
- собственный капитал составляет на момент заявки и в течение всего периода профессиональной деятельности не менее 200 000 экю (для заявителей, ведущих реестры эмитентов, более 25% акций которых закреплены в федеральной собственности — не менее 400 000 экю (с 1 октября 1998 г.);
- наличие в штате как минимум двух специалистов, отвечающих квалификационным требованиям ФКЦБ по каждому виду деятельности, а также соответствие квалификационным требованиям лиц, занимающих должности руководителя и контролера (при этом руководителем исполнительного органа, главным бухгалтером, контролером не может быть лицо, имеющее непогашенную (неснятую) судимость за преступления в сфере экономики, либо лицо, занимавшее аналогичные должности в

организации — профессиональном участнике рынка, у которого за нарушения была аннулирована лицензия в течение трех лет с даты аннулирования);

- членство в саморегулируемой организации регистраторов;
- наличие ходатайства саморегулируемой организации на выдачу (продление) лицензии;

- уставный капитал не должен быть оплачен ценными бумагами, эмитентами которых являются его акционеры, учредители, а также бумагами эмитентов, ведение реестров которых заявитель осуществляет или намеревается осуществлять.

Лицензия профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг выдается регистратору сроком на шесть месяцев с последующим продлением по решению ФКЦБ. Подаваемое заявление оплачивается единовременным сбором в размере 100 МРОТ. При отказе в выдаче (продлении) лицензии либо прекращении рассмотрения документов указанный сбор не возвращается, а при следующем обращении уплачивается повторно.

Положение о лицензировании регистраторов указывает на то, что данные лицензии вправе выдавать только ФКЦБ. Порядок взаимодействия ФКЦБ и ее региональных отделений находит отражение в другом нормативном акте — распоряжении ФКЦБ от 9 июня 1997 г. № 274-Р «О порядке распределения функций по лицензированию регистраторов и контролю за их деятельностью между Федеральной комиссией и региональными отделениями ФКЦБ». В соответствии с данным нормативным актом регистраторы, имеющие лицензии, делятся на две группы:

- федеральная — лицензирование и контроль осуществляет ФКЦБ;
- региональная — лицензирование и контроль осуществляет региональное отделение.

Для отнесения заявителя к федеральной группе он должен вести реестр или иметь заключенный договор о намерении вести реестр эмитента, включенного в список эмитентов, регистрация выпусков ценных бумаг которых осуществляется ФКЦБ, а также вести реестр (иметь заключенный договор о намерениях) владельцев именных ценных бумаг, количество лицевых счетов которых суммарно превышает 250 000.

5.Дилерская деятельность

Дилерской деятельностью является деятельность по купле-продаже ценных бумаг юридическим лицом от своего имени и за свой счет путем публичного объявления цен покупки и/или продажи с обязательством исполнения сделок по этим ценным бумагам по объявленным ценам. Для того чтобы осуществлять дилерскую деятельность, необходимо получить лицензию. Федеральная служба по финансовым рынкам выдает лицензию профессионального участника рынка ценных бумаг на осуществление дилерской деятельности сроком на три года

Профессиональный участник рынка ценных бумаг, осуществляющий дилерскую деятельность, именуется дилером. Дилером может быть только юридическое лицо, являющееся коммерческой организацией. Одним из основных условий выдачи дилерской лицензии является обеспечение гарантий исполнения сделок, т. е. дилер должен обладать достаточным собственным капиталом. Поэтому для получения дилерской лицензии законодательство устанавливает требования к минимальной величине собственного капитала компании, которая ведет дилерскую деятельность. Кроме финансовых требований, необходимо иметь соответствующее техническое обеспечение и систему учета, а также квалифицированный персонал, прошедший специальные экзамены

Таким образом, Дилер — лицо (или фирма), осуществляющее биржевое или торговое посредничество за свой счет. Дилеры — биржевые посредники— являются членами фондовой биржи и занимаются куплей-продажей ценных бумаг, драгоценных металлов и т. д., они действуют от своего имени и могут выступать посредниками между брокерами, другими дилерами и клиентами. Доходы дилера образуются за счет разницы

между покупной и продажной ценой валют и ценных бумаг, а также за счет изменения их курсов

Профессиональные участники рынка ценных бумаг, осуществляющие дилерскую деятельность на рынке ценных бумаг на основании лицензии, подчиняются единым требованиям к ведению внутреннего учета, составлению и представлению отчетности. С этой целью профессиональные участники должны вести точный и своевременный учет всех сделок с ценными бумагами в денежном и количественном (натуральном) выражении

Дилер не может уменьшать в целях налогообложения свою выручку ни на затраты, непосредственно связанные с этой операцией, ни на общехозяйственные расходы. С точки зрения налогового законодательства, дилерская деятельность – это реализация имущества, то и прибыль для целей Налогообложения определяется как разница между продажной и первоначальной (балансовой) ценой ценных бумаг. И после того как ценные бумаги становятся инвестиционным институтом на учет, уплачиваемые сторонними организациями суммы, непосредственно связанные с приобретением цен-ных бумаг (вознаграждения посредническим организациям), расходы по уплате процентов по заемным средствам следует относить на финансовые результаты, но не учитывать для целей налогообложения

Организуя дилерскую деятельность, дилер обязан: а) заключать договоры купли-продажи ценных бумаг напублично объявленных дилером условиях; б) раскрывать имеющуюся у него информацию при совершении операций с ценными бумагами этого эмитента или сообщать о факте отсутствия у него таковой; в) при отсутствии в объявлении дилера указаний на иные существенные условия договора купли-продажи определенных ценных бумаг заключать договор купли-продажи ценных бумаг на условиях, предложенных его клиентом. Последняя из перечисленных обязанностей возникает у дилера в случае, если он не воспользовался предоставленным ему Законом «О рынке ценных бумаг» правом объявить одновременно сценой и другие существенные условия договора купли-продажи ценных бумаг. Дилерская деятельность предполагает возможность оказания услуг по андеррайтингу при первичном размещении эмиссионных ценных бумаг, консультирование по вопросам приобретения ценных бумаг. Она может совмещаться с брокерской деятельностью. Кроме того, допускается совмещение дилерской деятельности с депозитарной деятельностью и деятельностью по управлению ценными бумагами.

1.13 Лекция № 13 (2 часа).

Тема: Лекция 13 (Л-13) «Участники вторичного рынка.»

12.1.1 Вопросы лекции:

- 1.Понятие и содержание биржевой информации
- 2.Фундаментальный анализ
- 3.Технический анализ
- 4.Рейтинг ценных бумаг

13.1.2Краткое содержание вопросов:

1.Понятие и содержание биржевой информации

Фондовый рынок, на котором обращаются ценные бумаги многочисленных эмитентов, очень чутко реагирует на любые изменения, которые происходят как внутри каждой компании, так и в экономике страны в целом. Это отражается в динамике изменения цен на акции и облигации. Динамикой фондового рынка можно оценить состояние и тенденции развития реального сектора экономики.

С этой целью фондовыми биржами рассчитываются различные фондовые индикаторы и фондовые индексы, которые применяются для анализа динамики

изменения курсовой стоимости акций по рынку в целом. Фондовые индикаторы и индексы используются для одних и тех же аналитических целей, но принципы их расчета различны.

Фондовый индикатор исчисляется как средняя величина курсов акций представительной группы компаний в данный момент. Сам по себе индикатор ни о чем не говорит. Для анализа необходимо сопоставление рассчитанного значения индикатора с его значением в предыдущий период.

Фондовый (биржевой) индекс определяется как средняя величина курсов акций на конкретную дату по репрезентативной группе предприятий по отношению к их базовой величине, рассчитанной на более раннюю дату. Базовое значение индекса исчисляется на некоторую дату или за определенный период в прошлом. Текущее значение индекса характеризует направление движения рынка.

Используя фондовые индикаторы и индексы в динамике, инвесторы могут определить тенденции изменения курсовой стоимости акций. Если индикаторы и индексы растут, то это свидетельствует о росте цен на акции, а рынок называют рынком «быков». Если они снижаются, то это рынок «медведей». В мировой практике рассчитывается большое количество индексов, для определения которых принимаются различные выборки компаний и методы расчета.

Применяемые в практической деятельности индексы можно классифицировать по следующим видам.

1. Отраслевые, которые рассчитываются для конкретной отрасли экономики (энергетика, металлургия, нефтегазовый комплекс и др.) В основу расчета берутся котировки акций ведущих предприятий конкретной отрасли.

2. Сводные (композиционные) индексы, которые рассчитываются на основе цен акций компаний различных отраслей. Осуществляя отбор предприятий, руководствуются двумя основными подходами.

Первый основан на том, что компании, включенные в расчет индекса, должны отражать структуру отраслей национальной экономики. Второй подход базируется на включении в расчет акций наиболее крупных компаний любой отрасли.

Все индексы рассчитываются как средняя величина из цен акций компаний, включенных в выборку. Разработчики индексов применяют один из следующих методов расчета средней величины:

- метод простой средней арифметической;

- метод средней геометрической;

- метод средней арифметической взвешенной. Ведущими мировыми аналитическими агентствами ежедневно рассчитываются фондовые индексы, которые достаточно точно отражают ситуацию на фондовом рынке в целом. Количество публикуемых индексов весьма велико, и при их расчете применяются все вышеперечисленные методы. Самое большое количество индексов рассчитывается биржами США. Наиболее известный из них – это индекс Доу-Джонса, на данный момент четырех видов: общий, промышленный, транспортный и коммунальный.

2. Фундаментальный анализ

Фундаментальный анализ - это способ прогнозирования изменения цен, валютного курса, стоимости различных товаров. Этот типа анализа предназначен для извлечения дохода на основе полученных данных. Для получения этих данных используется ряд специализированных разработанных методов. Анализ проводится с учётом таких аспектов как инфляция, валютный курс, ВВП и уровень безработицы.

Фундаментальный анализ используется **инвесторами** для оценки стоимости организации (или её акций), которая отражает состояние дел в фирмы, ее доходность. При этом анализу подвергаются финансовые показатели организации: выручка, EBITDA,

чистая прибыль, чистая стоимость фирмы, обязательства, финансовый поток, величина выплачиваемых дивидендов и производственные показатели организации.

«Внутренняя стоимость» в большинстве случаев не совпадает с ценой акций фирмы, которая определяется отношением спроса и предложения на рынке акций. Инвесторов, использующих в своей деятельности фундаментальный анализ, интересуют в первую очередь ситуации, когда «внутренняя стоимость» акций организации превышает цену акций на бирже. Такие акции считаются недооцененными и являются потенциальными объектами инвестиций. Покупая недооцененные акции, инвесторы рассчитывают, что в условиях эффективности рынка цена акций на **рынке акций** будет стремиться к «внутренней стоимости», т.е. в случае недооцененных акций будет расти.

3. Технический анализ

Технический анализ (анализ диаграмм цены), может применяться к любым ценным бумагам, находящимся в свободном рынке, таких как фондовые индексы, валюты и ценные бумаги, а также сырье (нефть, руды). Кроме того, в ТА используется исследование объема операций и открытых позиций других участников рынка.

Технический анализ включает в себя множество методов анализа рынка. Большинство методов основано на реакции участников рынка на определенные события на графике. Таким образом, тех. анализ почти полностью основан и имеет право применяться, только из-за психологии трейдеров.

Можно долго говорить об оторванности технического анализа от реального положения дел в экономике, но в том то и суть этого метода - он основан на истории изменения цен, а не на экономических расчетах. Каждый уважающий себя трейдер должен знать основные методы технического анализа, чтобы предсказать поведение участников рынка.

Методы анализа графиков:

Волновая теория Эллиота. Существует множество методов анализа графиков, как подкрепленных теориями, так и основанных на многолетних наблюдениях за рынками. Одной из самых основных теорий ТА, является волновая теория Эллиота. Эта теория основана на математическом ряду Фибоначи (0, 1, 1, 2, 3, 5, 8, 13, 21, 34 и т.д.), в котором каждое следующее число является суммой двух предыдущих. Исходя из этих чисел, строятся уровни на графике, которые согласно предположению Эллиота, наиболее комфортны для человека.

Свечной анализ. Анализ японских свечей один из основных инструментов технического анализа. Комбинации свечей могут являться сигналами, а также говорить о определенных событиях на рынке. Кроме того, японские свечи, являются одним из наиболее удобных видов отображения цены на графике.

Анализ фигур и паттернов. За время существования бирж и рынков ценных бумаг, образовалось множество шаблонных фигур, по которым можно судить о дальнейшем поведении цены. Например один из самых распространенных шаблонов - флаг или голова и плечи. При использовании этих фигур важно умение "выдернуть" их из рыночного шума, что под силу не каждому.

Благодаря техническому анализу, успешная торговля на валютном рынке форекс, доступна людям, малознакомым с экономикой.

4. Рейтинг ценных бумаг

Рейтинг - это некоторая оценка, знак принадлежности, к определенной качественной группе, классу, разряду, категории. Процесс выставления рейтинга представляет собой процесс выявления соответствия объекта критериям принадлежности к той или иной группе.

На финансовом рынке рейтинг как категория - понятие весьма определённое и однозначное. Рейтинг (иногда используют более полный термин кредитный рейтинг) - это экспертная оценка кредитного риска, который связан с тем или иным долговым инструментом или с финансовым институтом, чаще всего - банком (другие виды рисков, например валютный, инфляционный, риск ликвидности и т.д., рейтинг не оценивает). Другими словами, рейтинг - это заключение эксперта о том, какова вероятность того, что заемщик сможет вернуть сумму основного долга и проценты до нему.

В качестве эксперта, выставяющего кредитный рейтинг, выступают рейтинговые агентства. Рейтинговое агентство - это независимая организация, проводящая экспертизу заемщиков по их просьбе или по собственной инициативе; выставяющая и публикующая рейтинги, предоставляющая комплекс различных иных информационных услуг на финансовых рынках. Чаще всего рейтинговые агентства являются дочерними компаниями крупных издательских домов, консалтинговых компаний и т.д.

С точки зрения организационной структуры в рейтинговом агентстве можно выделить два основных подразделения:

- служба рейтинга;
- информационная служба.

Функции службы рейтинга:

- рейтинг ценных бумаг;
- рейтинг банков и других финансовых институтов.

Функции информационной службы:

- анализ и прогнозирование конъюнктуры финансового рынка и его отдельных сегментов в связи с изменениями макроэкономической и социально-политической ситуации в стране;
- выпуск ежемесячных, квартальных и годовых обзоров, содержащих информацию о рейтингах, финансово-экономическом положении компаний, аналитическую информацию по конъюнктуре рынка и т.д.;
- текущее справочно-информационное обслуживание инвесторов и других потребителей аналитической информации о финансовом рынке.

Таким образом, можно сказать, что в сущности основная функция рейтингового агентства - это многостороннее информационное обслуживание участников финансового рынка.

Клиентами рейтингового агентства являются и эмитенты, и инвесторы, и банки, и финансовые институты, и государство.

Эмитенты ценных бумаг, приобрета рейтинг выпускаемых ценных бумаг, получают независимую оценку степени их рискованности, оценку инвестиционного качества этих финансовых продуктов. Это дает возможность установить адекватный уровень доходности по данным бумагам, цену их размещения на рынке.

Для инвестора, в первую очередь для широкой публики, рейтинг - это ориентир для принятия инвестиционных решений и оценки риска, с этим решением связанного.

Рейтинг банка или финансового института позволяет привлечь клиента на оптимальных в сложившейся ситуаций условиях, а потенциальным клиентам - выбрать свой банк, отвечающий индивидуальным представлениям о соотношении доходности и надежности вложений.

Государство в лице органов, регулирующих финансовый рынок, использует рейтинговые оценки для понижения совокупного риска на нем путем установления норм резервирования против вложений в инструменты с повышенной рискованностью, введения ограничений на вложения в ценные бумаги с пониженным рейтингом, требования обязательного выставления рейтинговой оценки для определенных видов ценных бумаг и т.д.

Не все виды ценных бумаг подвергаются рейтингу. Рейтинг выставяется для:

- облигаций;

- депозитных и сберегательных сертификатов;
- коммерческих бумаг (простых финансовых векселей);
- привилегированных акций (постольку, поскольку эмитент несет фиксированные обязательства по ним).

Организация рейтинга ценных бумаг предполагает прохождение ряда этапов:

1. Ознакомительные совещания представителей эмитента и рейтингового агентства, проводящиеся до регистрации эмиссии. Встречи проводятся по взаимному согласованию сторон и не являются необходимым элементом рейтингового процесса.
2. Подготовка эмитентом всесторонней информации о себе для проведения рейтинга ценной бумаги, обычно за три-пять лет.
3. Совещание представителей эмитента и рейтингового агентства после регистрации эмиссии, официальная передача эмитентом информации для рейтинга.
4. Подготовка отделом отраслевого рейтинга аналитической информации для рейтингового комитета.
5. Работа рейтингового комитета, конечным результатом которой является решение о выставлении рейтинга конкретной ценной бумаге.
6. Передача эмитенту информации о выставленном рейтинге ценной бумаги.
7. Публичное распространение информации о выставленном рейтинге.
8. Последующий мониторинг эмитента.

Заемщиками на финансовых рынках могут выступать государство, предприятия, банки и другие финансовые учреждения. В связи с этим выделяют страновые, корпоративные рейтинги и рейтинги финансовых институтов.

Страховой рейтинг - рейтинг, присваиваемый стране-заемщику обычно при займах на международных рынках. Этот рейтинг также называют суверенным.

Корпоративный рейтинг - рейтинг, присваиваемый предприятиям-заемщикам.

Рейтинг финансовых институтов - рейтинг банков и иных специализированных финансовых институтов, представляющих собой «профессиональных» заемщиков.

Как правило, страновой рейтинг является высшим пределом для других заемщиков данного государства. Например, субъекты Российской Федерации не могут получить более высокий кредитный рейтинг, чем сама Российская Федерация. Однако очень редко складываются ситуации, когда кредитный рейтинг заемщика, имеющего более низкий статус, чем государство, оказывается тем не менее более высоким рейтингом, чем страновой. Это случается, например, когда заем гарантирован каким-либо с высоким рейтингом (таким лицом может быть какой-либо международный финансовый институт, например Мировой банк).

1.14 Лекция № 14 (2 часа).

Тема: Лекция 14 (Л-14) «Участники рынка ценных бумаг»

12.1.1 Вопросы лекции:

- 1.Эмитенты
- 2.Инвесторы
- 3.Профессиональные участники рынка ценных бумаг

14.1.2 Краткое содержание вопросов:

1.Эмитенты

Эмитент (англ. *issuer*) — организация, физическое лицо, выпустившая(её) (эмитировавшая) ценные бумаги для развития и финансирования своей деятельности

Эмитентом может быть юридическое лицо, органы исполнительной власти или органы местного самоуправления, несущие от своего имени обязательства перед

владельцами ценных бумаг по осуществлению прав, закреплённых этими ценными бумагами.

Эмитентом может выступать орган исполнительной власти, орган местного самоуправления или юридическое лицо, которому в установленном порядке, на определенных условиях предоставлено право эмиссии (выпуска в обращение) денег, облигаций, акций и других ценных бумаг и документов, включая кредитные, (пластиковые) карточки, дорожные чеки. Эмитент несёт от своего имени обязательства перед владельцами денег и ценных бумаг по осуществлению прав, закреплённых ими.

Эмиссия включает в себя две функции — право выпуска ценных бумаг и обязательства по предоставлению прав, закреплённых выпущенными ценными бумагами. В ряде случаев эмитент делегирует право выпуска ценных бумаг третьим лицам, но обязательства по ценным бумагам оставляет за собой, в этом случае де-факто третье лицо получает выпущенные ценные бумаги в качестве вознаграждения. Подобные схемы встречаются при эмиссии евроцентов и биткойнов.

2. Инвесторы

Инвесторы - по российскому законодательству: органы, уполномоченные управлять государственным и муниципальным имуществом или имущественными правами; граждане, предприятия, предпринимательские объединения и другие юридические лица; иностранные физические или юридические лица, государства и международные организации.

Допускается объединение инвесторами своих средств для осуществления совместного инвестирования. Все инвесторы имеют равные права на осуществление инвестиционной деятельности. Не запрещенное законодательством инвестирование имущества и имущественных прав в объекты инвестиционной деятельности признается неотъемлемым правом инвестора и охраняется законом.

Инвестор самостоятельно определяет объемы, направления, размеры и эффективность инвестиций и по своему усмотрению привлекает на договорной основе физических или юридических лиц, необходимых ему для реализации инвестиций. Инвестор в праве приобретать необходимое ему имущество у граждан и юридических лиц непосредственно или через посредников по ценам и на условиях, определяемых по договоренности сторон, без ограничений по объему и номенклатуре, если это не противоречит законодательству, действующему на территории РФ.

3. Профессиональные участники рынка ценных бумаг

Основными участниками рынка ценных бумаг являются эмитенты - инвесторы - и профессиональные участники.

Эмитенты - это «производители» товара «ценные бумаги», т.е. ценные бумаги и несущие обязательства по ним от своего имени и за свой счет. Эмиссионная деятельность не является профессиональной, для ее осуществления лицензия не требуется.

Инвесторы - это «потребители» товара «ценные бумаги»; приобретают бумаги за свой счет, на свой страх и риск. Инвестиционная деятельность также не является профессиональной, ибо рисковать своими деньгами может кто угодно, никакого разрешения (лицензии) для этого не требуется.

Однако рынок, на котором обращается специфический товар, должен иметь и своих продавцов, оптовых и розничных, свою особую организацию торговли, свою инфраструктуру. Вся деятельность, связанная с оборотом ценных бумаг, является профессиональной. Для ее осуществления необходимы не только специализированные знания, опыт, организация, значительные объемы первоначального капитала, но и получение специального разрешения от государственных органов (лицензия). Такая

деятельность строго контролируется государством. Ведь фондовый рынок - малоинерционный. Даже значительное на первый взгляд событие, техническая ошибка или слух могут привести к резкому изменению конъюнктуры, к скачкам курсов финансовых инструментов. Это создает «идеальные» условия всевозможных махинаций. Чтобы защитить добросовестных участников рынка и всю экономику страны, государство должно строго трестировать и регулировать финансовый рынок и рынок ценных бумаг как его часть.

Профессиональные участники рынка ценных бумаг - это специализированные компании (в определенных случаях могут быть и физические лица), выполняющие специфические виды профессиональной деятельности, связанной с ценными бумагами. Во всем мире профессиональные участники рынка осуществляют свою деятельность на исключительной или преимущественной основе, т.е. не совмещают ее с другими видами деятельности.

Профессиональная деятельность на рынке ценных бумаг - это специализированная деятельность по перераспределению денежных ресурсов на основе ценных бумаг, по организационно-техническому и информационному обслуживанию выпуска и обращения ценных бумаг. В России виды профессиональной деятельности перечислены в Законе РФ «О рынке ценных бумаг». Лица, осуществляющие эти виды деятельности на основе лицензии, названы профессиональными участниками рынка ценных бумаг. Ими могут быть юридические лица, физические лица, коммерческие банки.

Лицензированию подлежат следующие виды деятельности:

- брокерская;
- дилерская;
- управление ценными бумагами;
- определение взаимных обязательств (клиринг);
- депозитарная;
- ведение реестра владельцев ценных бумаг;
- организация торговли на рынке ценных бумаг.

Профессиональная деятельность признается:

- государством;
- участниками рынка ценных бумаг.

Профессиональная деятельность должна соответствовать:

- квалификационным требованиям;
- критериям финансовой устойчивости;
- требованиям раскрытия информации;
- требованиям соблюдения трудовой этики.

В России Федеральная комиссия по рынку ценных бумаг устанавливает правила получения соответствующих лицензий и правила совмещения видов деятельности.

Перераспределение свободных денежных средств на основе ценных бумаг от инвесторов к эмитентам осуществляется через финансовых посредников - дилеров, брокеров, управляющих ценными бумагами. В зависимости от того, какие институты выполняют функции финансовых посредников, выделяют три модели рынка ценных бумаг.

Модель рынка ценных бумаг - тип организации фондового рынка из выполняющих функции финансовых посредников.

Банковская модель рынка ценных бумаг - такая его организация, при которой функцию финансовых посредников выполняют коммерческие банки.

В качестве примера банковской модели рынка ценных бумаг можно привести фондовый рынок Германии, ключевая фигура которого - универсальный коммерческий банк, своего рода «финансовый супермаркет»

Небанковская модель рынка ценных бумаг - такая его организация, при которой функцию финансовых посредников выполняют небанковские финансовые институты компании по ценным бумагам.

Смешанная модель рынка ценных бумаг - такая организация, при которой функцию финансового посредника выполняют как коммерческие банки, так и небанковские финансовые институты.

В России формируется смешанная модель рынка ценных бумаг. До принятия Закона РФ «О рынке ценных бумаг» в 1996 г. коммерческие банки могли осуществлять любые виды профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг на основании банковской лицензии. С принятием этого закона банки могут выполнять такую деятельность после получения соответствующей лицензии, которую выдает Федеральная комиссия по рынку ценных бумаг или уполномоченный ею государственный орган.

Среди видов деятельности, названных в законе профессиональными видами деятельности, нет инвестиционного консультирования.

Таким образом, для осуществления такой деятельности не требуется получение лицензий, но по сути своей - это профессиональная деятельность.

Инвестиционный консультант оказывает консультационные услуги по поводу выпуска и обращения ценных бумаг.

Сфера деятельности инвестиционного консультанта охватывает:

- микроэкономику (работа с эмитентами, инвесторами, гражданами);
- макроэкономику (работа с законодательными и исполнительными органами власти, ассоциациями и объединениями профессиональных участников рынка ценных бумаг);
- международную сферу (например, участие в программах международной помощи с использованием инструментов фондового рынка по заказам правительств и международных организаций).

Услуги, предоставляемые инвестиционными консультантами, условно можно разделить на три группы.

Оценочное консультирование, т.е. оценка результатов операций клиента, анализ качества инвестиционного портфеля, анализ состояния рынка ценных бумаг, оценка ценных бумаг, оценка эмитента, оценка состояния законодательства по ценным бумагам и т.д.

Консультирование по текущим операциям, текущее планирование работ, т.е. консультирование по применению законодательства, организация и сопровождение допуска ценных бумаг к обращению на фондовой бирже, организация и сопровождение лицензирования деятельности, профессиональная подготовка и обучение кадров, подготовка и сопровождение государственной регистрации ценных бумаг, представительство сторон, текущее портфельное планирование и т.д.

Разработка стратегий, стратегическое планирование, т.е. разработка стратегий выхода предприятия на фондовый рынок, разработка общей портфельной стратегии, налоговое планирование, связанное с налоговыми платежами в связи с операциями с ценными бумагами, разработка отдельных стратегий, например, дивидендной, стратегии создания «рабочей собственности», стратегии рекапитализации и т.д.

На практике бывает достаточно редко выполнение какого-либо одного вида профессиональной деятельности (если не считать виды деятельности, на совмещение которых существуют законодательные ограничения). Крупнейшие профессиональные участники рынка ценных бумаг, которых можно объединить общим термином компании

по ценным бумагам, - многофункциональные предприятия, стержнем деятельности которых являются ценные бумаги. Такие компании могут выполнять одновременно функции брокеров, дилеров, управляющих, андеррайтеров, инвестиционных, консультантов. Они предоставляют своим клиентам все виды услуг, связанных с ценными бумагами.

5.2.4 Модуль 4 Регулирование рынка ценных бумаг

1.15 Лекция № 15 (2 часа).

Тема: Лекция 15 (Л-15) «Система государственного регулирования рынка ценных бумаг»

15.1.1 Вопросы лекции:

1. Государственное регулирование
2. Саморегулирование на рынке ценных бумаг
3. Механизм регулирования российского фондового рынка

15.1.2 Краткое содержание вопросов:

1. Государственное регулирование

В любой стране, при любой общественно-политической и социально-экономической системе экономика в той или иной степени регулируется государством .

В странах с централизованной экономикой вмешательство государства, его участие в управлении экономикой проявляется гораздо значительнее, к тому же в прямой, непосредственной форме в виде директивных планов, жестких законов, государственного распорядительства материальными, финансовыми, природными и даже трудовыми ресурсами, централизованного распределения основной массы денежных средств через государственный бюджет финансовые органы.

В странах с рыночной экономикой степень вмешательства государства и его органов в экономическую деятельность предприятий и предпринимателей намного меньше и носит преимущественно косвенный характер. Государство воздействует на экономику посредством законодательных ограничений, налоговой системы, обязательных платежей и отчислений, государственных инвестиций, субсидий, льгот, кредитования, осуществление государственных социальных и экономических программ. Во многом ограниченность государственного вмешательства в условиях рыночной экономики обусловлена присущей ей разновидностью форм собственности на средства производства – частной, акционерной, коллективной, включая право собственности на землю. Право собственности обеспечивает относительную независимость собственников от государства и его органов управления.

Государственное регулирование экономики в условиях рыночного хозяйства представляет собой систему типовых мер законодательного, исполнительного и контролирующего характера, осуществляемых правомочными государственными учреждениями и общественными организациями в целях стабилизации и приспособления существующей социально-экономической системы к изменяющимся условиям.

В современных условиях невмешательство государства в социально-экономические процессы немыслимо. Уже давно споры идут не о необходимости государственного регулирования, а о формах и интенсивности. Поэтому государственное регулирование и государственная экономическая политика идентичны.

Объективная возможность государственного регулирования экономики появляется с достижением определенного уровня экономического развития, концентрации производства и капитала. Необходимость превращения этой возможности в

действительность заключается в нарастании проблем, трудностей, с которыми и призвано справиться государство. В современных условиях государственное регулирование экономики является составной частью процесса воспроизводства. Оно решает различные задачи: стимулирование экономического роста, регулирование занятости, поощрение прогрессивных сдвигов в отраслевой и региональной структуре, поддержка экспорта. Конкретные направления, формы, масштабы государственного регулирования экономики определяются характером и остротой экономических и социальных проблем в той или иной стране в конкретный период.

Среди экономистов нет единого мнения о том в какой форме государству стоит проводить регулирование экономики. Одни считают, что оно должно решать проблему распределения ресурсов. Другие, что функции государства должны сводиться исключительно к поддержанию правил «рыночной игры», то есть только ограничить власть «диктаторов» на рынке

2. Саморегулирование на рынке ценных бумаг

Саморегулируемые организации. Саморегулируемая организация профессиональных участников рынка ценных бумаг — это добровольное объединение профессиональных участников рынка ценных бумаг в форме некоммерческой организации, создаваемое с целью участия в процессе регулирования рынка ценных бумаг наряду с государственными органами регулирования.

Участники саморегулируемой организации в соответствии с законом вступают в нее добровольно, но при этом обязуются выполнять устанавливаемые ею требования и стандарты. На практике федеральный орган исполнительной власти по рынку ценных бумаг для выдачи лицензии на право заниматься соответствующим видом профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг в качестве обязательного условия выдвигает требование об обязательном вхождении в состав участников соответствующей саморегулируемой организации. Тем самым, по сути, нарушается провозглашенный в законе принцип добровольности вхождения в саморегулируемую организацию.

Основными функциями (задачами) саморегулируемой организации являются:

- обеспечение благоприятных условий профессиональной деятельности на рынке;
- соблюдение стандартов профессиональной этики на рынке;
- защита интересов профессиональных участников в государственных органах регулирования;
- защита интересов клиентов профессиональных участников;
- установление правил и стандартов проведения операций с ценными бумагами и контроль за их выполнением.

Права саморегулируемых организаций:

- получать информацию по результатам проверок своих членов со стороны федерального органа исполнительной власти по рынку ценных бумаг;

- разрабатывать правила и стандарты осуществления профессиональной деятельности и операций с ценными бумагами;

- осуществлять контроль за соблюдением своими членами вышеназванных правил, стандартов и операций;

- разрабатывать учебные планы и программы, осуществлять профессиональную подготовку сотрудников для работы на рынке ценных бумаг;

- выдавать квалификационные аттестаты.

Процесс образования саморегулируемой организации следующий: для учреждения саморегулируемой организации требуется не менее 10 профессиональных участников; статус саморегулируемой организации присваивается на основании разрешения, выдаваемого федеральным органом исполнительной власти по рынку ценных бумаг; организация должна разработать совокупность правил и положений, в частности:

- правила и стандарты профессиональной деятельности;
- правила, ограничивающие манипулирование ценами;
- правила вступления и выхода из организации; — порядок получения доходов и осуществления расходов в организации;

- порядок ведения и виды документации;
- правила защиты прав клиентов;
- порядок проведения необходимых проверок и др.

Основные виды саморегулирующих организаций. На российском рынке ценных бумаг имеются следующие основные саморегулируемые организации:

- Национальная ассоциация участников фондового рынка (НАУФОР);
- Профессиональная организация регистраторов, трансферагентов и депозитариев (ПАРТАД).

В состав участников указанных организаций, кроме профессиональных участников фондового рынка, обычно еще входят коммерческие банки, инвестиционные компании, организации, специализирующиеся на разработке компьютерного обеспечения, и т.п.

Указанные две организации являются саморегулируемыми организациями в юридическом смысле, т. е. они имеют соответствующую лицензию (разрешение) от федерального органа исполнительной власти по рынку ценных бумаг, а точнее, от бывшей Федеральной комиссии по рынку ценных бумаг. Однако на рынке имеются и другие добровольные объединения профессиональных участников различного рода, которые в той или иной мере выполняют какие-то регулятивные функции, т. е. помогают упорядочивать работу на рынке, но не имеют юридического статуса саморегулируемой организации. К такого рода организациям, прямо связанным с рынком ценных бумаг, относится, например, Ассоциация участников вексельного рынка (АУВЕР).

Национальная ассоциация участников фондового рынка (НАУФОР).

Данная организация объединяет преимущественно брокерские, дилерские и управляющие компании на рынке ценных бумаг. Была создана в 1995 г. Имеет региональные филиалы.

Основные направления деятельности НАУФОР включают:

- разработку правил и стандартов профессиональной деятельности;
- разработку этических кодексов поведения профессиональных участников на рынке;
- осуществление мониторинга состояния рынка ценных бумаг; • помощь в выходе на рынок вновь организуемым компаниям по торговле ценными бумагами;
- представление интересов сообщества профессиональных торговцев в соответствующих органах государственной власти, как исполнительных, так и законодательных.

Профессиональная организация регистраторов, трансфер-агентов и депозитариев (ПАРТАД). Как следует из ее названия, данная профессиональная организация объединяет оставшиеся группы профессиональных участников рынка ценных бумаг: регистраторов и депозитариев. Что касается фондовых бирж, то они могут либо самостоятельно получить статус саморегулируемой организации, либо стать членами и ПАРТАД, и НАУФОР.

ПАРТАД была учреждена в 1994 г. Ее целью является содействие развитию инфраструктуры рынка ценных бумаг в области регистрационных и депозитарных услуг. Она активно разрабатывает правила и стандарты ведения регистрационной и депозитарной деятельности, участвует в работе по выдаче лицензий и квалификационных аттестатов.

Кодексы поведения профессиональных участников рынка ценных бумаг. Саморегулируемые организации совместно с государственными органами регулирования вырабатывают этические правила работы на рынке, которые добровольно обязуются соблюдать профессиональные участники рынка.

Не стоит переоценивать значимость подобного рода документов, особенно в российских условиях, тем более что нарушение этих правил не связано с юридическими последствиями. Но эти правила имеют важное значение для постепенного формирования современной высокой рыночной культуры у всех профессионалов рынка.

3. Механизм регулирования российского фондового рынка

Как видно из особенностей фондового рынка в нашей стране он является лишь формирующимся, характеризующимся высокими значениями системного риска вследствие острой экономической и политической нестабильности.

В этой связи необходимо, чтобы официальная политика восстановления и развития фондового рынка, принятая государством, предусматривала набор мер по сокращению системного риска:

Разработка программы антикризисного управления (регулирования) в качестве официального документа, предусматривающего ряд последовательных, в среднесрочной перспективе мер государства (финансового регулятора), направленных на сокращение системного риска, а также план действий в чрезвычайных ситуациях (при наступлении системного риска).

В части макрофинансовой политики - должна быть проведена оценка сценариев динамики финансового рынка при различных вариантах финансово-кредитной политики, включая её валютную, денежную, бюджетную и процентную составляющие, режим счета капиталов (степень и формы либерализации, наличие ограничений на движение капиталов и т.д.), баланс обязательств и активов страны в целом, отношения финансово-кредитной политике, которые бы исключали накопления краткосрочных требований к макроэкономике, возникновение спекулятивного роста цен на финансовые активы.

Реструктурирование и развитие индустрии ценных бумаг с целью понижения системного риска, пополнение капиталов брокерско-дилерских компаний и банков, занятых в фондовом бизнесе, осторожное введение и развитие рынков срочных контрактов, предусматривающее оценку решений финансового регулятора в этой области с точки зрения того, накапливается ли, остаётся постоянным или снижается системный риск.

Создание системы мониторинга и оценки системного риска, которая давала бы возможность, основываясь на "сигналах раннего предупреждения", принимать корректирующие меры до того, как начнется и приобретет необратимый характер падения рынков (в первую очередь оценка вероятности накопления в экономике краткосрочных обязательств, снижения ее ликвидности, спекулятивных атак и краткосрочных оттоков капитала).

Укрепление информационной прозрачности. Собственники компаний, совместно с управляющими менеджерами должны проводить регулярную работу по повышению прозрачности финансово-хозяйственной деятельности, по поддержанию рынка эмитированных акций, привлекать стратегических партнеров и инвесторов, обеспечивая конкурентное преимущество выпускаемой продукции по сравнению с зарубежными аналогами. Управление рыночной стоимостью акций - одна из главных задач для собственников, акционеров и инвесторов, так как в большинстве случаев компании-эмитенты функционируют сами по себе, а рынок эмитированных ими акций - сам по себе, не обеспечивая взаимосвязи состояния реального с фиктивным капиталом.

Создание институциональной структуры, задачей которой было бы антикризисное управление финансовыми рынками. С этой целью формирование рабочей группы по антикризисному управлению из представителей финансовых регуляторов, операторов рынка, независимых исследователей, присоединение к международным рабочим группам и комитетам, созданным с этой целью. Определение порядка координации и последовательности действий финансовых регуляторов при наступлении чрезвычайных

ситуаций на финансовых рынках необходимо учитывать исследования и рекомендации лучших международных практик в области антикризисного управления финансовыми рынками, развитие программ информационного обмена между финансовыми регуляторами, постепенное создание на этой основе системы риск-менеджмента для предупреждения и ослабления будущих кризисов.

Для стабилизации фондового рынка и предотвращения массового оттока портфельных инвестиций на государственном уровне должен осуществляться контроль за их привлечением и использованием: необходимо ограничить портфельных инвесторов мгновенно выводить капиталы, введя процедуру заблаговременного согласования вывода капиталов (например, за 1 месяц) с соответствующими регулирующими органами.

Необходимо вводить режим наибольшего благоприятствования для прямых инвестиций, например, предоставляя льготы по налогообложению доходов, полученных иностранными инвесторами в России. Привлечение государством внешних заимствований должно производиться исключительно под целевые инвестиционные проекты, отбираемые на тендерной основе.

На государственном уровне должно обеспечиваться соблюдение законных прав и интересов акционеров- инвесторов, в случае нарушения которых инвесторы должны получать компенсацию потерь, выплачиваемую в соответствии с их рыночной оценкой.

Для обеспечения соответствия принимаемой на государственном уровне политики и разрабатываемых в её рамках нормативных документов, необходимо проводить предварительную экспертизу указанных нормативных документов с целью оценки их экономической эффективности и влияния на деятельность хозяйствующих субъектов в независимых органах, например, экспертизу документов по налоговому законодательству - в аудиторско-консалтинговых компаниях, документов по регулированию рынка ценных бумаг - в компаниях - профессиональных участниках фондового рынка. Необходима совместность действий государственных органов, регулирующих рынок ценных бумаг.

Огромное значение во время и в ожидании кризиса имеет совместность действий государственных ведомств, их способность обращать конфликты интересов, возникающие между ними, в источник позитивной работы, направленной на восстановление рынка.

Таким образом, в современный период все государственные органы по регулированию фондового рынка должны работать не только по принципу "мы устанавливаем правила игры и контролируем их выполнение", но и по принципу "мы строим рынки".

1.16 Лекция № 16 (2 часа).

Тема: Лекция 16 (Л-16) «Инвестиционная деятельность кредитно-финансовых институтов на рынке ценных бумаг

»

16.1.1 Вопросы лекции:

1. Западная и российская модели – банков
2. Западная и российская модели страховых компаний
3. Западная и российская модели инвестиционных компаний
4. Западная и российская модели пенсионных фондов и прочих институтов.

16.1.2 Краткое содержание вопросов:

1. Западная и российская модели – банков
2. Западная и российская модели страховых компаний

Страховая компания представляет собой исторически определенную общественную форму функционирования страхового фонда; обособленную структуру, которая осуществляет заключение договоров и их обслуживание. Ей свойственны технико-организационное единство и обособленность. Экономическая обособленность страховой компании заключается в полной обособленности ее ресурсов, их самостоятельном полном обороте. Экономически обособленные страховые компании строят свои отношения с другими страховщиками на основе перестрахования и сострахования.

Страховая компания функционирует в экономической системе в качестве самостоятельного хозяйствующего субъекта и «встроена» в определенную систему производственных отношений.

Страховые компании составляют основу институциональной основы страхового рынка. С финансовой точки зрения они являются формой выражения страхового фонда, а ресурсы, сосредоточенные в страховом фонде - источником долгосрочных кредитов. В настоящее время страховые компании насчитывают четыре организационные формы:

1. Акционерная форма
2. На "взаимной основе" (компания не выпускает акций, а каждый полисодержатель является совладельцем компании на базе страхового полиса)
3. Взаимный обмен. По существу сформирована на кооперативных началах и участники обмениваются страховыми рисками, страхуя самих себя и не продают страхование на сторону.
4. Система Ллойд, состоящая из синдикатов, в которые как правило входят на паях страховые компании и брокерские страховые фирмы. Ответственность по страховому риску распределяется среди членов синдиката или между всеми участниками Ллойда.

Особенностью накопления капитала страховых компаний является поступление страховых премий от юридических и физических лиц, размер которых Операции связанные с движением капитала: прямые инвестиции, т.е. вложения в уставные капиталы предприятий с целью привлечения дохода и получения прав на участие в управлении предприятием; портфельные инвестиции (приобретение ценных бумаг); переводы в оплату права собственности на здания, сооружения и иное имущество, включая землю и ее недра, которые относятся по законодательству страны его местонахождения к недвижимому имуществу, а также иных прав на недвижимость; представление и получение отсрочки платежа на срок более 180 дней по экспорту-импорту товаров, работ и услуг.; представление и получение финансовых кредитов на срок более 180 дней; все иные валютные операции не являются текущими операциями. Перечисленные валютные операции могут проводиться субъектом валютных операций. Законодательно ими могут быть: граждане РФ, лица без гражданства и иностранцы; юридические лица; иные организации не являющиеся юридическими лицами; государство.

Сферой деятельности Центрального банка является регулирование спроса на иностранную валюту и ее предложения с целью достижения устойчивого курса национальной валюты по отношению к иностранным валютам. При этом Центральный банк выступает как орган валютного регулирования и валютного контроля. Полномочия Центрального банка в данном качестве определены Федеральным законом «О валютном регулировании и валютном контроле».

Как орган валютного регулирования в РФ Банк России:

- определяет сферу и порядок обращения валютных ценностей на территории РФ;
- устанавливает правила и порядок проведения в РФ валютных операций резидентами и нерезидентами, единые формы учета, документации и статистики валютных операций;
- выдает кредитным учреждениям и отзывает лицензии на осуществление валютных операций.

Как орган валютного контроля Центральный банк действует совместно с

Государственным таможенным комитетом России, Федеральной службой по валютному и экспортному контролю России через агентов валютного контроля: уполномоченные банки.

1.17 Лекция (Л-17) «Рынок ценных бумаг Российской Федерации»

1. Органы государственного надзора
2. Законодательно-правовая база регулирования
3. Национальные особенности регулирования рынка

17.1.2 Краткое содержание вопросов:

1. Органы государственного надзора

Государственным органам, регулирующим рынок ценных бумаг в России на федеральном уровне, относятся Главное правовое управление и Контрольное управление Администрации Президента РФ.

Правительство РФ. Правительство РФ осуществляет общее руководство развитием рынка ценных бумаг через федеральные органы исполнительной власти, ведет законопроектную деятельность, осуществляя подготовку проектов указов и распоряжений Президента РФ, а также федеральных законов в области ценных бумаг, назначает и контролирует работу головных исполнителей по подготовке нормативных актов (Минфин РФ, Минэкономразвития РФ и т.д.).

Министерство финансов РФ. На рынке ценных бумаг Министерство финансов выполняет функции представителя эмитента государства, все функции по выпуску государственных ценных бумаг на федеральном уровне, государственного органа регулирования рынка.

В качестве эмитента государства Министерство финансов России разрабатывает цели и условия выпуска ценных бумаг, заключает договоры на первичное их размещение, оказывает организационно-техническое содействие в создании первичного и ликвидного вторичного рынков государственных долговых обязательств, создает систему льгот, обеспечивающих спрос на них, определяет цены первичного размещения и т.п.

Банк России. Это участник рынка ценных бумаг, активно ведущий операции с ценными бумагами, а также государственный мегарегулятор финансового рынка.

Банк России использует операции с государственными ценными бумагами в качестве инструмента денежно-кредитной политики.

Особая сфера ответственности Банка России – операции на открытом рынке, инструментом которых являются ценные бумаги, а целью – регулирование объемов денежной массы в обращении.

Банк России:

- 1) разрабатывает во взаимодействии с Правительством Российской Федерации основные направления развития финансового рынка;
- 2) утверждает стандарты эмиссии ценных бумаг, проспектов ценных бумаг эмитентов, в том числе иностранных эмитентов, осуществляющих эмиссию ценных бумаг на территории Российской Федерации, и порядок государственной регистрации
- 3) разрабатывает и утверждает единые требования к правилам осуществления профессиональной деятельности с ценными бумагами;
- 4) устанавливает обязательные требования к операциям с ценными бумагами, нормы допуска ценных бумаг к их публичному размещению, обращению,

котированию и листингу, расчетно-депозитарной деятельности, правила ведения учета и составления отчетности (за исключением бухгалтерского учета и бухгалтерской отчетности) эмитентами и профессиональными участниками рынка ценных бумаг;

5) устанавливает обязательные требования к порядку ведения реестра;

6) устанавливает порядок и осуществляет лицензирование различных видов профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг, а также приостанавливает или аннулирует указанные лицензии в случае нарушения требований законодательства Российской Федерации о ценных бумагах;

7) устанавливает порядок выдачи разрешений и осуществляет выдачу разрешений на приобретение статуса саморегулируемой организации профессиональных участников рынка ценных бумаг, ведет реестр указанных организаций, отзывает разрешения на приобретение статуса саморегулируемой организации при нарушении требований законодательства Российской Федерации о ценных бумагах, а также стандартов и требований, утвержденных Банком России;

8) определяет стандарты деятельности инвестиционных, негосударственных пенсионных, страховых фондов и их управляющих компаний, а также страховых компаний на рынке ценных бумаг;

9) осуществляет контроль за соблюдением эмитентами, профессиональными участниками рынка ценных бумаг, саморегулируемыми организациями профессиональных участников рынка ценных бумаг требований законодательства Российской Федерации о ценных бумагах, стандартов и требований, утвержденных Банком России;

10) в целях противодействия легализации (отмыванию) доходов, полученных преступным путем, контролирует порядок проведения операций с денежными средствами или иным имуществом, совершаемых профессиональными участниками рынка ценных бумаг;

11) обеспечивает раскрытие информации о зарегистрированных выпусках ценных бумаг, профессиональных участниках рынка ценных бумаг и регулировании рынка ценных бумаг;

12) обеспечивает создание общедоступной системы раскрытия информации на рынке ценных бумаг;

13) устанавливает квалификационные требования к работникам профессиональных участников рынка ценных бумаг, требования к профессиональному опыту лиц, осуществляющих функции единоличного исполнительного органа профессиональных участников рынка ценных бумаг, утверждает программы квалификационных экзаменов для аттестации граждан в сфере профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг;

14) разрабатывает проекты нормативных актов (за исключением законодательных), связанных с вопросами регулирования рынка ценных бумаг, лицензирования деятельности его профессиональных участников, саморегулируемых организаций профессиональных участников рынка ценных бумаг, контроля за соблюдением законодательных и нормативных актов о ценных бумагах, проводит их экспертизу;

15) разрабатывает рекомендации по применению законодательства Российской Федерации, регулирующего отношения, связанные с функционированием рынка ценных бумаг.

2. Законодательно-правовая база регулирования

Правовое регулирование в данной сфере осуществляется законодательными и подзаконными нормативными актами. Назовем основные из них.

Федеральный закон от 22 апреля 1996 г. "О рынке ценных бумаг" (далее - Закон о РЦБ) регулирует отношения, возникающие при эмиссии и обращении эмиссионных ценных бумаг, при осуществлении профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг, а также устанавливает основы государственного регулирования данного рынка.

Федеральный закон от 5 марта 1999 г. "О защите прав и законных интересов инвесторов на рынке ценных бумаг" устанавливает меры, направленные на обеспечение государственной и общественной защиты прав и законных интересов физических и юридических лиц, объектом инвестирования которых являются эмиссионные ценные бумаги, а также определяет порядок выплаты компенсаций и предоставления иных форм возмещения ущерба инвесторам - физическим лицам, причиненного противоправными действиями профессиональных участников рынка ценных бумаг.

Предметом регулирования Федерального закона от 23 июня 1999 г. "О защите конкуренции на рынке финансовых услуг" являются отношения, влияющие на конкуренцию на рынке финансовых услуг, в том числе услуг на рынке ценных бумаг.

Федеральный закон от 29 июля 1998 г. № 136-ФЗ "Об особенностях эмиссии и обращения государственных и муниципальных ценных бумаг" устанавливает порядок возникновения в результате эмиссии государственных и муниципальных ценных бумаг и исполнения обязательств Российской Федерации, субъектами РФ, муниципальными образованиями; процедуру эмиссии государственных и муниципальных ценных бумаг и особенности их обращения; порядок раскрытия информации эмитентами указанных ценных бумаг.

В качестве примера подзаконного нормативного акта можно назвать Указ Президента РФ от 4 ноября 1994 г. № 2063 "О мерах по государственному регулированию рынка ценных бумаг в Российской Федерации", Указ Президента РФ от 18 августа 1996 г. № 1210 "О мерах по защите прав акционеров и обеспечению интересов государства как собственника и акционера", Постановление Правительства РФ от 12 августа 1998 г. № 934 "Об утверждении порядка наложения ареста на ценные бумаги".

Особое место среди источников правового регулирования рынка ценных бумаг занимают акты Федеральной комиссии по рынку ценных бумаг (ФКЦБ). Нормативные акты, регулирующие рынок ценных бумаг, принимаются и иными органами в пределах их компетенции: Министерством финансов РФ, Министерством юстиции РФ, Банком России.

Следует сказать и о нормативных актах, определяющих правовой режим ценных бумаг. Это в первую очередь Гражданский кодекс РФ, Федеральный закон от 26 ноября 1995 г. № 208-ФЗ "Об акционерных обществах" и др.

Некоторые отношения, возникающие при осуществлении деятельности в рассматриваемой сфере, регулируются актами других отраслей права. Например, Налоговым кодексом РФ.

3. Национальные особенности регулирования рынка

В настоящее время зарубежная практика обоснованно выделяет и классифицирует структурные характеристики следующих основных подходов (моделей) регулирования рынков ценных бумаг:

- англосаксонский подход к приоритетному регулированию и развитию рынка ценных бумаг, основанный на диверсификации структуры фондового рынка, росте его объема с преимущественным использованием корпоративных финансовых инвестиций, что наиболее характерно для промышленно развитых стран, в том числе Великобритании, США и др.;

- европейский (континентальный) подход к приоритетному регулированию рынка ценных бумаг с преобладанием взаимодействующих составных компонентов (кредитных учреждений) банковской системы страны с реальным обращением государственных финансовых продуктов – ценных бумаг, что в определенной мере имеет место в таких промышленно развитых странах, как Германия, Франция и др.

Наряду с доминантной реализацией действующего потенциала фондовых рынков стран с развитой экономикой формируются и развиваются структурные основы регулирования рынков ценных бумаг, имеющие принципиальное значение для стран Восточной Европы, входящих в состав Европейского Союза (Венгрии, Польши, Чехии), и стран СНГ, в том числе Белоруссии и Казахстана.

18.1.1 Вопросы лекции:

1.18 Лекция (Л-18) «Депозитарно-регистрационный механизм рынка ценных бумаг.»

1. Понятие депозитарной деятельности
2. Виды депозитариев
3. Деятельность по ведению реестра владельцев ценных бумаг
4. Организация системы ведения реестра
5. Различия между депозитарием и регистратором

18.1.2 Краткое содержание вопросов:

1. Понятие депозитарной деятельности

Депозитарная деятельность — финансовые услуги, связанные с хранением сертификатов ценных бумаг и/или учёту и переходу прав на ценные бумаги. Профессиональный участник рынка ценных бумаг, осуществляющий депозитарную деятельность, называется **депозитарием**. Лицо, пользующееся услугами депозитария по хранению ценных бумаг и/или учёту прав на ценные бумаги, именуется депонентом. Договор, регулирующий их отношения, именуется депозитарным (или договором о счете депо).

Депозитарий выполняет достаточно много операций, но среди них можно выделить следующие ключевые:

- **Услуги по хранению сертификатов ценных бумаг** — ценные бумаги могут храниться в хранилище депозитария, возможно также ведение учёта ценных бумаг в нематериальном виде в виде записей в электронных реестрах.
- **Услуги по учёту прав на ценные бумаги.** Передача ценных бумаг на хранение депозитарию не означает переход к депозитарию прав собственности на данные ценные бумаги.
- **Расчеты по сделкам с ценными бумагами** — осуществление операций на биржевом и внебиржевом рынке.
- **Услуги по выплате дивидендов** — начисления и выплаты дивидендов, уплата налога на доход.
- **Прочие услуги**, включая кредитование ценными бумагами, осуществление сделок РЕПО, информационные услуги и другие.

Депозитарий обязан обеспечить сохранность ценных бумаг или прав на ценные бумаги и действовать исключительно в интересах депонента. Депозитарий не имеет права распоряжаться ценными бумагами, управлять ими или совершать с ними какие-либо операции. В связи с тем, что находящиеся на хранении у депозитария ценные бумаги не являются его собственностью, на них не может быть обращено взыскание по его

обязательствам. Депозитарную деятельность, возможно совмещать с другими видами деятельности:

- брокерская деятельность
- дилерская деятельность
- деятельность по управлению ценными бумагами
- деятельность по определению взаимных обязательств (клиринг)

2. Виды депозитариев

1) физическое или юридическое лицо, которому переданы на хранение депозиты;

2) юридическое лицо - профессиональный участник рынка ценных бумаг, осуществляющий депозитарную деятельность. Д. не имеет права распоряжаться ценными бумагами депонента, управлять ими или осуществлять от имени депонента любые действия с ценными бумагами, кроме осуществляемых по поручению депонента в случаях, предусмотренных депозитарным договором, Д. не имеет права обуславливать заключение депозитарного договора с депонентом отказом последнего хотя бы от одного из прав, закрепленных ценными бумагами. Д. несет гражданско-правовую ответственность за сохранность депонированных у него сертификатов ценных бумаг. Д. имеет право на основании соглашений с другими Д. привлекать их к исполнению своих обязанностей по хранению сертификатов ценных бумаг и (или) учету прав на ценные бумаги депонентов (т.е. становиться депонентом другого Д. или принимать в качестве депонента другой депозитарий), если это прямо не запрещено депозитарным договором;

3) организация, уполномоченная на основании договора с Банком России обеспечивать учет прав на облигации по счетам депо дилеров и перевод облигаций по счетам депо;

4) организация, заключившая договор с Банком России, предусматривающий депозитарный учет залоговых обременении прав на указанные ценные бумаги;

5) в международном праве - государство или международная организация, хранящая подлинный текст международного договора и всех относящихся к нему документов (заявлений, оговорок, ратификационных грамот, документов о денонсации и т.д.). Д. могут быть одно или несколько государств, международная организация или главное исполнительное должностное лицо такой организаций.

Так, Генеральный секретарь ООН осуществляет функции Д. ряда многосторонних договоров, заключенных в рамках ООН. Д. определяется участвующими в переговорах государствами. Обычно им назначается государство, на территории которого состоялась международная конференция, принявшая данный договор, или компетентный орган международной организации, если договор был принят в рамках этой организации. В наиболее значимых международных договорах иногда бывает несколько Д. Д. имеет определенные функции: собственно хранение подлинников документов, подготовка заверенных копий, информирование участников договора о его состоянии и др.

3. Деятельность по ведению реестра владельцев ценных бумаг

Деятельность по ведению реестра владельцев ценных бумаг включает сбор, фиксацию, обработку, хранение и предоставление данных, составляющих систему ведения реестра владельцев ценных бумаг.

Система ведения реестра - это совокупность всех документов и записей, которые ведет регистратор с целью учета прав владельцев ценных бумаг. К указанным документам относятся:

1. лицевые счета каждого держателя ценных бумаг, где фиксируются все данные о ценных бумагах данного лица;

2. журнал учета входящих документов, где фиксируются данные о всех документах, представляемых регистратору;

3. регистрационный журнал, где в хронологическом порядке фиксируются все операции регистратора;

4. журнал учета выданных, погашенных и утраченных сертификатов ценных бумаг.

Существуют следующие виды лицевых счетов:

1. эмиссионный - открывается эмитенту для размещения ценных бумаг при эмиссии и списании их при аннулировании;

2. эмитента - открывается для ценных бумаг, приобретенных эмитентом на вторичном рынке;

3. владельцев ценных бумаг;

4. номинальных держателей ценных бумаг;

5. доверительных управляющих ценными бумагами;

6. залогодержателей ценных бумаг.

Владельцы, номинальные держатели, доверительные управляющие и залогодержатели являются зарегистрированными лицами. Для открытия лицевого счета зарегистрированное лицо должно заполнить анкету

с указанием всех данных о себе, формы выплаты ему доходов по ценным бумагам, формы доставки выписок из реестра в анкету должен быть дан образец подписи зарегистрированного лица

Лица занимающиеся данным видом деятельности, именуется реестродержателями (регистраторами). Задача регистратора состоит в том, чтобы вовремя и без ошибок представлять реестр эмитенту.

Помимо своих основных функций регистраторы, как правило исполняют и дополнительные:

- отвечают за выдачу на руки и контролируют обращение сертификатов ценных бумаг;

- оформляют блокировку ценных бумаг, связанную с арестом залогом или другими операциями;

- выступают в роли платежного агента эмитента (если роль регистратора выполняет банк) и т.д.

Реестродержатель не вправе совершать сделки с ценными бумагами эмитентов, ведение реестров которых он осуществляет

Реестр ценных бумаг представляет собой список зарегистрированных владельцев с указанием количества, номинальной стоимости категории принадлежащих им именных ценных бумаг. Список составляется на определенную дату.

В реестре содержится следующая информация:

- об эмитенте;

- о всех выпусках ценных бумаг эмитента;

- о зарегистрированных лицах, виде, количестве, типе, номинальной стоимости, государственном регистрационном номере выпусков ценных бумаг, учитываемых на их лицевых счетах.

Реестродержателем может быть эмитент или профессиональный участник фондового рынка, действующий по поручению эмитента, число владельцев не превышает 500 человек, держателем реестра может быть либо сам эмитент, либо, специализированный регистратор если превышает 500 человек - независимая специализированная организация являющаяся профессиональным участником рынка ценных бумаг.

Лицензия на право заниматься деятельностью по ведению реестров акционеров выдается сроком до 6 месяцев с последующим продлением по решению ФКЦБ. Договор на ведение реестра заключается только с одним юридическим лицом. Регистратор может вести реестры владельцев ценных бумаг неограниченного числа эмитентов

Собственный капитал реестродержателя в течение всего периода его деятельности должен быть не менее суммы, эквивалентной 200 000 ЭКЮ. В том случае, если регистраторы осуществляют ведение реестров эмитентов, более 25% акций которых находится в федеральной собственности, собственный капитал регистраторов должен быть не менее 400 000 ЭКЮ. Неснижаемый остаток денежных средств на счетах регистратора и средств в государственных ценных бумагах (ГКО, ОФЗ, ОГСЗ, ОВФЗ, муниципальных ценных бумагах) должен составлять не менее 20% от величины собственного капитала. Если реестродержатель имеет договор страхования своей ответственности по возмещению имущественного вреда третьим лицам в результате осуществления им профессиональной деятельности в качестве регистратора, то неснижаемый остаток должен составлять 10% от величины собственного капитала.

У реестродержателя должно быть не менее 25 реестров эмитентов с числом владельцев именных ценных бумаг по каждому эмитенту более 500, а у регистраторов, местом нахождения которых являются Москва, Московская область, Санкт-Петербург, Ленинградская, Самарская и Свердловская области, - не менее 50 реестров эмитентов в целом владельцев именных ценных бумаг по каждому эмитенту более 500. В том случае, если организация подала заявление на получение лицензии в качестве регистратора, она должна иметь не менее 15 договоров на ведение реестров, заключенных с эмитентами, с числом владельцев именных ценных бумаг более 500 у каждого, возникновение прав и обязанностей по которым поставлено в зависимость от получения заявителем лицензии.

В уставном капитале реестродержателя вклад любого акционера не должен превышать 20%. Уставной капитал не может быть оплачен ценными бумагами, эмитентами которых являются его акционеры, а также ценными бумагами эмитентов, ведение реестров которых осуществляет регистратор.

В штате реестродержателя должно быть не менее двух специалистов, удовлетворяющих квалификационным требованиям по данному виду профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг. Эмитент, самостоятельно осуществляющий ведение своего реестра, должен иметь в штате не менее одного специалиста, имеющего квалификационный аттестат.

Кроме перечисленного, реестродержатель должен состоять в саморегулируемой организации, объединяющей профессиональных участников фондового рынка, которые осуществляют деятельность по ведению реестров владельцев именных ценных бумаг. Руководителем исполнительного органа регистратора, главным бухгалтером и контролером не может быть лицо, имеющее непогашенную задолженность или неснятую судимость за преступления в сфере экономики; выполнявшее функции директора, главного бухгалтера, контролера или входившее в состав коллегиального исполнительного органа профессионального участника фондового рынка в период совершения нарушения, повлекшего аннулирование лицензии. Это запрещение действует в течение трех лет с даты аннулирования лицензии профессионального участника фондового рынка ценных бумаг. Данное ограничение не применяется в случае аннулирования лицензии вследствие прекращения деятельности юридического лица в результате его реорганизации или ликвидации по решению учредителей.

4. Организация системы ведения реестра

Под системой ведения реестра владельцев ценных бумаг понимается совокупность данных, зафиксированных на бумажном носителе и / или с использованием электронной базы данных, обеспечивающая идентификацию зарегистрированных в системе ведения реестра владельцев ценных бумаг номинальных держателей и владельцев ценных бумаг и учет их прав в отношении ценных бумаг, зарегистрированных на их имя, позволяющая получать и направлять информацию указанным лицам и составлять реестр владельцев ценных бумаг.

Система ведения реестра владельцев ценных бумаг должна обеспечивать сбор и хранение в течение установленных законодательством Российской Федерации сроков информации о всех фактах и документах, влекущих необходимость внесения изменений в систему ведения реестра владельцев ценных бумаг, и о всех действиях держателя реестра по внесению этих изменений.

Для ценных бумаг на предъявителя система ведения реестра владельцев ценных бумаг не ведется.

Реестр владельцев ценных бумаг (далее - реестр) - это часть системы ведения реестра, представляющая собой список зарегистрированных владельцев с указанием количества, номинальной стоимости и категории принадлежащих им именных ценных бумаг, составленный по состоянию на любую установленную дату и позволяющий идентифицировать этих владельцев, количество и категорию принадлежащих им ценных бумаг.

Владельцы и номинальные держатели ценных бумаг обязаны соблюдать правила представления информации в систему ведения реестра. Держателем реестра может быть эмитент или профессиональный участник рынка ценных бумаг, осуществляющий деятельность по ведению реестра на основании поручения эмитента. В случае, если число владельцев превышает 500, держателем реестра должна быть независимая специализированная организация, являющаяся профессиональным участником рынка ценных бумаг и осуществляющая деятельность по ведению реестра. Регистратор имеет право делегировать часть своих функций по сбору информации, входящей в систему ведения реестра, другим регистраторам. Передоверие функций не освобождает регистратора от ответственности перед эмитентом.

Договор на ведение реестра заключается только с одним юридическим лицом. Регистратор может вести реестры владельцев ценных бумаг неограниченного числа эмитентов.

2. Номинальный держатель ценных бумаг - лицо, зарегистрированное в системе ведения реестра, в том числе являющееся депонентом депозитария, и не являющееся владельцем в отношении этих ценных бумаг. В качестве номинальных держателей ценных бумаг могут выступать профессиональные участники рынка ценных бумаг. Депозитарий может быть зарегистрирован в качестве номинального держателя ценных бумаг в соответствии с депозитарным договором. Брокер может быть зарегистрирован в качестве номинального держателя ценных бумаг в соответствии с договором, на основании которого он обслуживает клиента. Номинальный держатель ценных бумаг может осуществлять права, закрепленные ценной бумагой, только в случае получения соответствующего полномочия от владельца. Данные о номинальном держателе ценных бумаг подлежат внесению в систему ведения реестра держателем реестра по поручению владельца или номинального держателя ценных бумаг, если последние лица зарегистрированы в этой системе ведения реестра.

Внесение имени номинального держателя ценных бумаг в систему ведения реестра, а также перерегистрация ценных бумаг на имя номинального держателя не влекут за собой переход права собственности и / или иного вещного права на ценные бумаги к последнему. Ценные бумаги клиентов номинального держателя ценных бумаг не подлежат взысканию в пользу кредиторов последнего.

Операции с ценными бумагами между владельцами ценных бумаг одного номинального держателя ценных бумаг не отражаются у держателя реестра или депозитария, клиентом которого он является.

Номинальный держатель в отношении именных ценных бумаг, держателем которых он является в интересах другого лица, обязан:

совершать все необходимые действия, направленные на обеспечение получения этим лицом всех выплат, которые ему причитаются по этим ценным бумагам; осуществлять сделки и операции с ценными бумагами исключительно по

поручению лица, в интересах которого он является номинальным держателем ценных бумаг, и в соответствии с договором, заключенным с этим лицом;

осуществлять учет ценных бумаг, которые он держит в интересах других лиц, на отдельных забалансовых счетах и постоянно иметь на отдельных забалансовых счетах достаточное количество ценных бумаг в целях удовлетворения требований лиц, в интересах которых он держит эти ценные бумаги.

Номинальный держатель ценных бумаг по требованию владельца обязан обеспечить внесение в систему ведения реестра записи о передаче ценных бумаг на имя владельца.

Для осуществления владельцами прав, закрепленных ценными бумагами, держатель реестра имеет право требовать от номинального держателя ценных бумаг предоставления списка владельцев, номинальным держателем которых он является по состоянию на определенную дату. Номинальный держатель ценных бумаг обязан составить требуемый список и направить его держателю реестра в течение семи дней после получения требования. В случае, если требуемый список необходим для составления реестра, то номинальный держатель ценных бумаг не получает за составление этого списка вознаграждения.

Номинальный держатель ценных бумаг несет ответственность за отказ от предоставления указанных списков держателю реестра перед своими клиентами, держателем реестра и эмитентом в соответствии с законодательством Российской Федерации.

3. Эмитент, поручивший ведение системы ведения реестра регистратору, один раз в год может требовать у последнего предоставления реестра за вознаграждение, не превышающее затраты на его составление, а регистратор обязан предоставить реестр за это вознаграждение. В остальных случаях размер вознаграждения определяется договором эмитента и регистратора.

Держатель реестра имеет право взимать со сторон по сделке плату, соответствующую количеству распоряжений о передаче ценных бумаг и одинаковую для всех юридических и физических лиц. Держатель реестра не вправе взимать со сторон по сделке плату в виде процента от объема сделки.

Порядок определения максимального размера оплаты услуг держателя реестра по внесению данных в реестр и выдаче выписок из реестра определяется Федеральной комиссией по рынку ценных бумаг.

Лицу, допустившему ненадлежащее исполнение порядка поддержания системы ведения и составления реестра и нарушение форм отчетности (эмитенту, регистратору, депозитарию, владельцу), может быть предъявлен иск о возмещении ущерба (включая упущенную выгоду), возникшего из невозможности осуществить права, закрепленные ценными бумагами.

Держатель реестра обязан по требованию владельца или лица, действующего от его имени, а также номинального держателя ценных бумаг предоставить выписку из системы ведения реестра по его лицевому счету в течение пяти рабочих дней. Владелец ценных бумаг не имеет права требовать включения в выписку из системы ведения реестра не относящейся к нему информации, в том числе информации о других владельцах ценных бумаг и количестве принадлежащих им ценных бумаг.

Выпиской из системы ведения реестра является документ, выдаваемый держателем реестра с указанием владельца лицевого счета, количества ценных бумаг каждого выпуска, числящихся на этом счете в момент выдачи выписки, фактов их обременения обязательствами, а также иной информации, относящейся к этим бумагам. Выписка из системы ведения реестра должна содержать отметку о всех ограничениях или фактах обременения ценных бумаг, на которые выдается выписка, обязательствами, зафиксированных на дату составления в системе ведения реестра.

Выписки из системы ведения реестра, оформленные при размещении ценных бумаг, выдаются владельцам бесплатно.

Лицо, выдавшее указанную выписку, несет ответственность за полноту и достоверность сведений, содержащихся в ней.

Права и обязанности держателя реестра, порядок осуществления деятельности по ведению реестра определяются действующим законодательством и договором, заключенным между регистратором и эмитентом.

В обязанности держателя реестра входит:

открыть каждому владельцу, изъявившему желание быть зарегистрированным у держателя реестра, а также номинальному держателю ценных бумаг лицевой счет в системе ведения реестра на основании уведомления об уступке требования или распоряжения о передаче ценных бумаг, а при размещении эмиссионных ценных бумаг на основании уведомления продавца ценных бумаг;

вносить в систему ведения реестра все необходимые изменения и дополнения;

производить операции на лицевых счетах владельцев и номинальных держателей ценных бумаг только по их поручению;

доводить до зарегистрированных лиц информацию, предоставляемую эмитентом;

предоставлять зарегистрированным в системе ведения реестра владельцам и номинальным держателям ценных бумаг, владеющим более 1 процента голосующих акций эмитента, данные из реестра об имени (наименовании) зарегистрированных в реестре владельцев и о количестве, категории и номинальной стоимости принадлежащих им ценных бумаг;

информировать зарегистрированных в системе ведения реестра владельцев и номинальных держателей ценных бумаг о правах, закрепленных ценными бумагами, и о способах и порядке осуществления этих прав;

строго соблюдать порядок передачи системы ведения реестра при расторжении договора с эмитентом.

Форма распоряжения о передаче ценных бумаг и указываемые в нем сведения устанавливаются Федеральной комиссией по рынку ценных бумаг. Держатель реестра не вправе предъявлять дополнительные требования при внесении изменений в данные системы ведения реестра помимо тех, которые устанавливаются в порядке, предусмотренном настоящим Федеральным законом.

В случае прекращения действия договора по поддержанию системы ведения реестра между эмитентом и регистратором, последний передает другому держателю реестра, указанному эмитентом, информацию, полученную от эмитента, все данные и документы, составляющие систему ведения реестра, а также реестр, составленный на дату прекращения действия договора. Передача производится в день расторжения договора. При замене держателя реестра эмитент дает объявление об этом в средствах массовой информации или уведомляет всех владельцев ценных бумаг письменно за свой счет. Все выписки, выданные держателем реестра после даты прекращения действия договора с эмитентом, недействительны.

Держатель реестра вносит изменения в систему ведения реестра на основании:

1) распоряжения владельца о передаче ценных бумаг, или лица, действующего от его имени, или номинального держателя ценных бумаг, который зарегистрирован в системе ведения реестра в соответствии с правилами ведения реестра, установленными законодательством Российской Федерации, а при размещении эмиссионных ценных бумаг - в соответствии с порядком, установленным настоящей статьей;

2) иных документов, подтверждающих переход права собственности на ценные бумаги в соответствии с гражданским законодательством Российской Федерации. При документарной форме эмиссионных ценных бумаг, предусматривающей нахождение ценных бумаг у их владельцев, помимо указанных документов представляется также сертификат ценной бумаги. При этом имя (наименование) лица, указанного в сертификате

в качестве владельца именной ценной бумаги, должно соответствовать имени (наименованию) зарегистрированного лица, указанного в распоряжении о передаче ценных бумаг.

Отказ от внесения записи в систему ведения реестра или уклонение от такой записи, в том числе в отношении добросовестного приобретателя, не допускается, за исключением случаев, предусмотренных федеральными законами.

5.Различия между депозитарием и регистратором

Различие между депозитарием и регистратором в настоящее время сводится в основном к тому, какой рынок они преимущественно обслуживают. По большому счету депозитарий есть участник только вторичного рынка ценных бумаг или он оказывает услуги преимущественно торговцам, в отличие от регистратора, который в основном оказывает услуги на первичном рынке или эмитенту ценных бумаг.

Регистратор как реестродержатель отвечает за фиксацию отношений между эмитентом и инвесторами, их поддержание и обновление. Депозитарий же фиксирует отношения между инвесторами при смене собственности на ценные бумаги на вторичном рынке. Его главная задача есть создание быстрого и дешевого способа перевода прав собственности по ценной бумаге с одного торговца на другого.

2. Методические указания по выполнению лабораторных работ – не предусмотрено.

3. МЕТОДИЧЕСКИЕ УКАЗАНИЯ ПО ПРОВЕДЕНИЮ ПРАКТИЧЕСКИХ ЗАНЯТИЙ

3.1 Практическое занятие №1 (2 часа).

Тема: Рынок ценных бумаг как альтернативный источник финансирования экономики

3.1.1 Задание для работы:

1. Понятие финансового рынка и характеристика его составляющих
2. Рынок ценных бумаг и его функции
3. Рынок ценных бумаг как рынок капитала
4. Рынок ценных бумаг как рынок особого товара

Задачи. 1. История развития биржевой торговли и ее тенденции. Современное состояние биржевой торговли в России.

2. Участник продал три фьючерсных февральских контракта на уголь по 75 руб. за 1 т. (единица контракта 500т). На день, предшествующий дню выписки нотиса, котировка составила 73 руб. за 1 т. На какую сумму он выпишет счет покупателю и какова будет итоговая цена угля для него'?

3.1.2 Краткое описание проводимого занятия:

Финансовый рынок — это механизм перераспределения капитала между кредиторами и заемщиками при помощи посредников на основе спроса и предложения на капитал. В реальности он представляет собой совокупность кредитно-финансовых организаций страны, перераспределяющих потоки денежных средств между собственниками и заемщиками. Основной функцией финансового рынка является превращение бездействующих денежных средств в ссудный капитал.

Рассмотрим структуру финансового рынка. Он включает в себя денежный рынок и рынок капиталов. Иногда в просторечии понятия «финансовый рынок» и «денежный рынок» считают тождественными, однако это не совсем верно. Денежный рынок представляет собой рынок краткосрочных кредитных операций, т.е. продолжительностью до одного года. По существующей классификации денежный рынок включает в себя учетный, межбанковский, валютный рынки.

Рассмотрим составляющие финансового рынка более подробно.

На учетном рынке основными инструментами являются казначейские обязательства, коммерческие векселя и другие виды краткосрочных ценных бумаг. Главная характеристика краткосрочных ценных бумаг, обращающихся на учетном рынке, — высокая ликвидность (т.е. их можно быстро и без особых издержек превратить в наличные деньги) и мобильность.

Межбанковский рынок представляет собой часть рынка ссудных капиталов, где временно свободные денежные средства кредитных организаций привлекаются и размещаются банками между собой, преимущественно в форме межбанковских депозитов на достаточно короткие сроки. Наиболее распространенными сроками депозитов являются от одного месяца до одного года (иногда предельные сроки размещения межбанковских депозитов могут составлять от двух до пяти лет). Средства межбанковского рынка могут использоваться банками также для средне- и долгосрочных активных операций, регулирования балансов, выполнения требований государственных органов, регулирующих банковскую деятельность.

Валютные рынки — это рынки, обслуживающие международный платежный оборот, связанный с оплатой денежных обязательств юридических и физических лиц разных стран. В связи с тем что в международных расчетах не существует единого для всех стран платежного средства (т.е. общемировой валюты), то необходимым условием расчетов по внешней торговле, услугам, инвестициям, межгосударственным платежам и т.д. является обмен одной валюты

на другую в форме покупки или продажи иностранной валюты плательщиком или получателем. Таким образом, валютные рынки — это официальные центры, где совершается купля-продажа валют на основе спроса и предложения.

Рынок капиталов — вторая часть финансового рынка, охватывающая средне- и долгосрочные кредитные операции, а также финансовые активы — акции и облигации. Он подразделяется на рынок ценных бумаг, называемый фондовым рынком, или рынком финансовых активов, и рынок средне- и долгосрочных банковских кредитов. Рынок капиталов в целом представляет собой важнейший источник долгосрочных инвестиционных ресурсов для правительств, крупных корпораций и банков. В то время как денежный рынок обеспечивает удовлетворение краткосрочных потребностей с помощью высоколиквидных средств, рынок капиталов служит для обеспечения долгосрочных потребностей в финансовых ресурсах.

3.1.3 Результаты и выводы:

При подготовке к вопросам акцентировать внимание необходимо на: понятие финансового рынка и характеристике его составляющих, функциях рынка ценных бумаг.

3.2 Практическое занятие №2 (2 часа).

Тема: Понятие ценной бумаги

3.1.1 Задание для работы:

1. Понятие и содержание ценной бумаги
2. Понятие ценной бумаги – юридический подход.
3. Понятие ценной бумаги – экономический подход.
4. Свойства ценной бумаги

Задачи. 1. Банк объявил, что дивиденды по его акциям за год составили 200% годовых по обыкновенным акциям и 300% по привилегированным акциям. Определить сумму дивиденда на одну привилегированную акцию номиналом 5 тыс. руб. и одну обыкновенную акцию номиналом 1 тыс. руб.

2. Выберите правильный ответ. Фьючерсные цены определяются:

- а) методом открытого выкрика в процессе столкновения предложений на продажу и на покупку.
- б) руководителями биржи.
- в) расчетной палатой.
- г) приказами клиентов.

3.1.2 Краткое описание проводимого занятия:

Ценная бумага - это документ, выражающий связанные с ним имущественные и неимущественные права, может самостоятельно обращаться на рынке и быть объектом купли-продажи и других сделок, служит источником получения разового или регулярного дохода.

Ценная бумага является юридическим документом, удостоверяющим право ее владельца на долю в имущественной части предприятия, выпустившего и продавшего эту ценную бумагу, и на часть дохода от этого имущества.

Ценные бумаги обладают такими экономическими характеристиками, как:

- 1) ликвидность - способность ценной бумаги к реализации;
- 2) доходность - отношение дохода, полученного от ценной бумаги, к инвестициям в нее;
- 3) надежность - способность выполнять возложенные на нее функции в течение определенного промежутка времени и в условиях изменяющегося рынка;
- 4) наличие самостоятельного оборота - существование специфических стадий в процессе обращения ценной бумаги.

Все ценные бумаги делятся на определенные виды.

2. Понятие ценной бумаги – юридический подход.

В первой части Гражданского кодекса РФ (статья 142) дается юридическое определение ценной бумаги как документа установленной формы и реквизитов, удостоверяющего имущественные права, осуществление или передача которых возможны только при его предъявлении. Поскольку число документов, которые могут удостоверять имущественные права, достаточно велико, постольку в следующей, 143-й статье указанного Кодекса устанавливается способ отнесения того или иного документа к классу ценных бумаг: только по закону или в установленном им порядке.

Статьей 149 Гражданского кодекса разрешается бездокументарная форма фиксации прав, удостоверяемых ценной бумагой, а поэтому юридической сутью ее понимания остаются сами эти права. Ценная бумага – это просто титул, т.е. юридическое основание прав ее владельца на что-то, на какое-либо имущество (деньги, товары, недвижимость и т.п.).

В соответствии со статьей 128 цитируемого Кодекса ценные бумаги относятся к объектам гражданских прав и приравнены к вещам, имуществу. Следовательно, трактовка ценной бумаги лишь как имущественного права является неполной. Юридически ценная бумага есть и титул, и само имущество одновременно:

- Закрепленный законом титул имущественных прав
- Ценная бумага как объект гражданского права
- Движимое имущество

3.1.3 Результаты и выводы:

При подготовке к вопросам акцентировать внимание необходимо на: юридическом и экономическом понятии ценной бумаги. Студент научился анализировать полученную информацию.

3.3 Практическое занятие №3 (2 часа).

Тема: История появления ценных бумаг

3.1.1 Задание для работы:

1. История развития фондовых бирж
2. Развитие фондового рынка в 19-20 веках
3. История появления ценных бумаг.
4. Вексель
5. История возникновения
6. Общая характеристика
7. Виды векселей

Задачи.

1. Модель функционирования простого и переводного векселя.
2. Стоимость контракта с момента его заключения упала на 3221 долл. Кто проигрывает от такого изменения стоимости контракта.
3. Выберите правильный ответ.

3.1.2 Краткое описание проводимого занятия:

История развития фондовых бирж

Фондовая биржа- это площадка по торговле ценными бумагами, на бирже покупаются и продаются акции, облигации, а также другие, более сложные инструменты. Фондовая биржа может иметь определённое местонахождение, например, Нью-Йоркская фондовая биржа, которая располагается в здании у пересечения Уолл-стрит и Брод-стрит в Нижнем Манхеттене. Фондовая биржа может быть также чисто электронной, например, система «Автоматизированные котировки Национальной ассоциации дилеров по ценным бумагам» (НАСДАК).

Ещё со времён Средневековья известна практика привлечения правительствами и корпорациями денежных средств, путём выпуска ценных бумаг. Правительства государств достаточно часто занимали средства для ведения войн или проведения каких-либо государственных работ. Частные компании также испытывали потребность в денежном капитале. Например, в XVII веке Голландская Ост-Индская компания первой стала привлекать финансовые средства путём продажи своих акций. Данную компанию по

праву можно считать первым акционерным обществом. Торговля опционами также возникла в XVII веке, торговля проводилась на рынках Лондона и Амстердама.

У инвесторов приобретавших ценные бумаги, периодически возникала потребность продать или обменять их на другие ценные бумаги. С целью облегчения этих операций эмитенты ценных бумаг стали выпускать сертификаты, со временем это стало обычной практикой. Рост количества операций с сертификатами привёл к возникновению особых мест, где совершались такие сделки, а также возникли определённые правила совершения этих сделок. Позднее эти места стали называть фондовыми биржами.

Первая фондовая биржа была учреждена в Амстердаме в 1611 году, однако постепенно слава мирового финансового центра перешла к Лондонской фондовой бирже. В то время большинство финансовых сделок совершалось в кофейнях. История биржи началась с того, что несколько дилеров стали встречаться в одной и той же кофейне. В 1773 году это место стали называть «Биржевой кофейней». Объём торговли постоянно возрастал, и в 1802 году все операции были перенесены в специально выделенное для этого здание. Рост количества акционерных компаний подтолкнул и развитие бирж. К концу XVIII века биржи появились и в других Европейских странах. 15 мая 1878 года была учреждена Токийская фондовая биржа.

3.1.3 Результаты и выводы:

При подготовке к вопросам акцентировать внимание необходимо на ключевых моментах и на более сложных из них для лучшего запоминания. Студент способен осуществлять сбор, анализ и обработку данных, необходимых для решения поставленных экономических задач

3.4 Практическое занятие №4 (2 часа).

Тема: Классические виды ценных бумаг и их характеристика

3.1.1 Задание для работы:

1. Экономическая классификация ценной бумаги.
2. Виды ценных бумаг
3. Акции
4. Виды акций
5. Дивиденд, порядок начисления
6. Облигации (общая характеристика)
7. Виды облигаций
8. Основные отличия акций и облигаций
9. Частные облигации,
10. Государственные ценные бумаги
11. Причины выпуска государством (регионами, муниципальными властями) облигационных займов
12. Характеристика основных видов государственных облигаций
13. Порядок выпуска и размещения государственных ценных бумаг

Задачи. 1 Брокерская фирма, ее место на бирже. Договор на оказание брокерских услуг, его характеристика.

2. Курс акций на 11 июля составил: покупка 7300 руб., продажа 8000 руб., а на 28 сентября соответственно покупка 11750 руб., а продажа 14750 руб. Определите доход, полученный от покупки 100 акций 11 июля и их последующей продажи 28 сентября, а также доходность операции купли-продажи в виде эффективной ставки простых процентов.

3.1.2 Краткое описание проводимого занятия:

Экономическая классификация ценной бумаги.

Основными видами ценных бумаг с точки зрения их экономической сущности или видов прав владельца являются: акция, облигация, банковский сертификат, вексель, коносамент.

Акция – это долевая ценная бумага, которая свидетельствует о внесении определенной суммы (пая) в капитал акционерного общества (АО), дает право на долю имущества общества в случае его ликвидации и право на получение дохода, называемого дивидендом.

Облигация - единичное долговое обязательство на возврат заимствованной денежной суммы через определенный срок с уплатой или без уплаты проценты за пользование этой суммой.

Банковский сертификат - документ (свидетельство) о депозитном (сберегательном) вкладе в банк с обязательством банка выплатить этот вклад и проценты по нему через определенный срок.

Вексель - письменное обязательство заемщика о возврате займа, форма и обращение этого обязательства регулируется вексельным правом.

Коносамент - документ (контракт) стандартной формы на перевозку груза, удостоверяющий его погрузку, перевозку и право на получение.

Признаки иных классификаций ценной бумаги.

Существуют различные классификации ценных бумаг.

С развитием науки гражданского права, увеличения видов ценных бумаг, растет и число классификационных признаков. Если в науке гражданского права середины-конца 19 века различными исследователями выделялось три-пять признаков классификации ценных бумаг (по содержанию, по личности должника, по личности кредитора), то в настоящее время выделяется до двадцати и более признаков.

Легальная классификация ценных бумаг дана законодателем в ст.143 ГК РФ. К ценным бумагам относятся: государственная облигация, облигация, вексель, чек, депозитный и сберегательный сертификаты, банковская сберегательная книжка на предъявителя, коносамент, акция, приватизационные ценные бумаги и другие документы, которые законами о ценных бумагах или в установленном ими порядке отнесены к числу ценных бумаг.

Наряду с легальной классификацией ценных бумаг в специальной литературе можно найти научную классификацию (имеющую как юридическое, так и экономическое значение).

Возможно классификация ценных бумаг по следующим основаниям:

- по классам;
- по субъекту прав, удостоверенных ценной бумагой;
- по содержанию удостоверенных прав;
- по эмитенту ценной бумаги;
- по форме;
- по степени регулирования;
- по типу, объему, времени, месту, способу реализации прав, удостоверенных ценной бумагой.

Рассмотрим каждое из оснований подробнее.

Классификация ценных бумаг по классам.

- Эмиссионные;
- Неэмиссионные.

Классификация ценных бумаг по субъекту прав, удостоверенных ценной бумагой (способ легитимации управомоченного лица) (ст.145 ГК РФ).

- Ценные бумаги на предъявителя;
- Именные ценные бумаги;
- Ордерные ценные бумаги.

По содержанию удостоверенных ценными бумагами прав они делятся на:

- денежные, выражающие право требования уплаты определенной денежной суммы (например, облигация, вексель, чек);
- товарораспорядительные, выражающие право на определенные вещи (товары) (закладная, коносамент, складское свидетельство);
- корпоративные, выражающие право на участие в делах компании (акции и их сертификаты).

Классификация ценных бумаг по эмитенту ценной бумаги.

- государственные и муниципальные (ст.2 Федеральный закон от 29 июля 1998 г. №136-ФЗ «Об особенностях эмиссии и обращения государственных и муниципальных ценных бумаг»);
- физических лиц;
- иностранных эмитентов;
- корпоративные. Данный вид ценных бумаг можно классифицировать на банковские (не могут выпускаться другими эмитентами) и небанковские (не могут выпускаться банками).

Классификация ценных бумаг по форме.

- Документарные;
- Бездокументарные.

Классификация ценных бумаг по степени регулирования.

- государством. При этом данный вид ценных бумаг можно классифицировать на: неподлежащие государственной регистрации; подлежащие государственной регистрации.
- участниками РЦБ. Данный вид бумаг дополнительно можно классифицировать на входящие в листинги; не входящие в листинги.

Ценные бумаги, выпускаемые как государством, так и иными участниками РЦБ можно классифицировать на бумаги:

- с регистрацией условий выпуска;
- с регистрацией выпуска;
- с регистрацией проспекта эмиссии.

По типу, объему, времени, месту, способу реализации прав, удостоверенных ценной бумагой, их можно классифицировать по следующим основаниям:

- По инвестиционному качеству (надежные (низкорисковые), среднерисковые, высокорисковые);
- По начислению дохода (с фиксированным доходом, с колеблющимся доходом);
- По базисному активу (первичные, производные);
- По обеспечению (обеспеченные, необеспеченные);
- По типу операций (инвестиционные, спекулятивные);
- По типу прав (долевые, долговые);
- По способу погашения (срочные, по предъявлению);
- По сфере обращения (денежные, фондовые);
- Без номинала;
- По валюте номинала (рублевые, валютные, с двойным номиналом)
- По времени обращения (краткосрочные – до 1 года, среднесрочные 1-5 лет, долгосрочные 5-30 лет, бессрочные);
- По сохранности объема прав (конвертируемые, неконвертируемые);
- По ограничениям обращения (обращаются, не обращаются, с ограниченным кругом обращения);
- По досрочному отзыву эмитентом (отзывные, безотзывные).

3.1.3 Результаты и выводы:

Студент способен использовать для решения коммуникативных задач современные технические средства и информационные технологии. В ходе изучения данной темы студент освоил экономическую классификацию ценных бумаг.

3.5 Практическое занятие №5 (2 часа).

Тема: Производные ценные бумаги и их характеристика

3.1.1 Задание для работы:

1. Понятие производных ценных бумаг
2. Экономическая сущность форвардных контрактов
3. Экономическая сущность фьючерсных контрактов
4. Экономическая сущность опционов
5. Экономическая сущность свопов

Задачи. 1. Привилегированные акции номиналом 10 тыс. руб. были куплены в количестве 10 шт. по цене 12 тыс. руб. и через 2 года проданы по цене 25 тыс. руб. за шт. Дивиденд по акциям за первый год составил 40% годовых, за второй 60% годовых. Определите доход, полученный от акций и доходность их купли-продажи в виде эффективной ставки простых и сложных процентов.

2. Выберите правильный ответ:

Фьючерсным рынкам нужны спекулянты, поскольку они:

- а) увеличивают ликвидность рынков.
- б) способствуют процессу выявления цены.
- в) облегчают хеджирование.
- г) все вышеуказанное вместе

3.1.2 Краткое описание проводимого занятия:

Понятие производных ценных бумаг

Производная ценная бумага — это бездокументарная форма выражения имущественного права (обязательства), возникающего в связи с изменением цены, лежащего в основе данной ценной бумаги биржевого актива.

Производные ценные бумаги — это класс ценных бумаг, целью обращения которых является извлечение прибыли из колебаний цен соответствующего биржевого актива.

Главными особенностями производных ценных бумаг являются:

- их цена базируется на цене, лежащего в их основе биржевого актива, в качестве которого могут выступать другие ценные бумаги;
- внешняя форма обращения производных ценных бумаг аналогична обращению основных ценных бумаг;
- ограниченный временной период существования (обычно — от нескольких минут до нескольких месяцев) по сравнению с периодом жизни биржевого актива (акции — бессрочные, облигации — годы и десятилетия);
- их купля-продажа позволяет получать прибыль при минимальных инвестициях по сравнению с другими ценными бумагами, поскольку инвестор оплачивает не всю стоимость актива, а только гарантийный (маржевой) взнос.

Существуют два типа производных ценных бумаг:

- фьючерсные контракты;
 - свободнообращающиеся, или биржевые, опционы.
2. Экономическая сущность форвардных контрактов

Форвардный договор применяется на внебиржевом финансовом рынке, в отличие от фьючерсного договора, применяемого на организованном или биржевом финансовых рынках.

Форвардный договор представляет собой производный финансовый инструмент, так как его предмет составляет денежное обязательство. Сущность форвардного договора заключается в отсроченном исполнении сторонами своих встречных обязательств, поскольку заключение и исполнение форвардного договора занимают более или менее значительный промежуток времени. Следовательно, форвардный договор необходимо рассматривать как срочную финансовую сделку.

Основной целью такого договора является страхование финансовых потерь от изменения рыночной цены базового актива. Другой целью форвардного договора может быть получение спекулятивной прибыли от разницы стоимости базового актива на момент заключения форвардного договора и исполнения его обязательств. На наш взгляд, форвардный договор - эффективное средство страхования прибыли организаций, способствующее увеличению денежных фондов организации и налоговых поступлений в соответствующий бюджет.

При заключении данного договора прописываются его существенные условия: срок, количество базового актива, цена базового актива, но до наступления определенного срока поставка базового актива не производится. Стоимость товара по форвардным сделкам отличается от его стоимости по кассовым сделкам. Она может определяться на момент как заключения контракта, так и проведения расчетов или поставки.

Ценой исполнения по форвардной сделке, определяемой на момент ее заключения, служит, как правило, среднее биржевое значение цены на товар. Форвардная стоимость - результат оценки участниками биржевых торгов всех финансово-экономических факторов, влияющих на рынок, и перспектив развития событий на нем. Правовая природа форвардного договора относится к сфере финансовой деятельности различных организаций, которая заключается в образовании, распределении и использовании денежных фондов организаций. Финансовая деятельность организаций составляет институт науки финансового права, поскольку финансы организаций очень тесно связаны с финансовой деятельностью государства как ядра финансово-правовой науки. Таким образом, правовая природа форвардного договора лежит в сфере научных исследований финансово-правовой науки.

Современное законодательное определение форвардного договора установлено ст. Федерального закона <О товарных биржах и биржевой торговле. К форвардным договорам относят договоры, которые связаны с взаимной передачей прав и обязанностей в отношении реального товара с отсроченным сроком его поставки.

Такое нормативное определение применяется только к трактовке форвардных договоров на товарных биржах, где под биржевым товаром понимается не изъятый из оборота товар определенного рода и качества, в том числе стандартный контракт и коносамент на указанный товар, который допущен в установленном порядке биржей к биржевой торговле³, кроме недвижимого имущества и объектов интеллектуальной собственности. Комиссия по товарным биржам при Федеральной службе по финансовым рынкам России разъяснила, что предметом форвардных биржевых сделок является реальный товар, т. е. вещи, имеющиеся в наличии, а по сроку исполнения обязательств форвардные сделки характеризуются как срочные, т. е. с отсроченным сроком исполнения обязательств, в отличие от кассовых сделок, предусматривающих немедленное исполнение обязательств.

Данное законодательное определение форвардного договора не применяется к правоотношениям, которые складываются на фондовых и валютных биржах, а также фондовых и валютных секциях (отделах, отделениях) товарных, товарно-фондовых и универсальных бирж. Следовательно, эти правоотношения между сторонами форвардного договора на фондовых, валютных, универсальных биржах могут быть урегулированы в соответствии с приведенным определением форвардного договора.

Такая ситуация выявляет правовой пробел в механизме правового регулирования форвардного договора, заключенного на фондовом или валютном рынках. На наш взгляд,

современный законодатель должен урегулировать данные правоотношения путем принятия специального федерального закона, определяющего сложившиеся экономические правоотношения между сторонами форвардного договора. В зависимости от условий исполнения обязательств форвардный договор целесообразно разделить на два вида: поставочный и расчетный (беспоставочный). Это может оказать важное правовое влияние на регулирование финансово-правовых отношений между участниками финансового рынка.

3.1.3 Результаты и выводы:

Студент способен критически оценить предлагаемые варианты управленческих решений и разработать и обосновать предложения по их совершенствованию.

3.6 Практическое занятие №6 (2 часа).

Тема: Финансовые инструменты на рынке ценных бумаг

3.1.1 Задание для работы:

1. Вексель
2. Банковские сертификаты
3. Инвестиционные паи
4. Прочие виды

Задачи. 1. Минимальное изменение цены контракта составляет 1/8 цента. На сколько пунктов можно изменить цену контракта? Сколько это составляет тиков?

2. Выберите правильный ответ

Фьючерсные контракты возникли в результате развития:

- а) рынка ценных бумаг.
- б) финансовых контрактов.
- в) рынка облигаций.
- г) форвардных контрактов.

3.1.2 Краткое описание проводимого занятия:

Вексель (от нем. *wechsel*) — это строго установленная форма, которая удостоверяет ничем не обусловленное обязательство векселедателя (простой вексель), либо предложение иному указанному в векселе плательщику (переводный вексель) уплатить по наступлении предусмотренного векселем срока определенную денежную сумму в конкретном месте. Вексель может быть ордерным (на предъявителя) или именным. В обоих случаях передача прав по векселю происходит путём совершения специальной надписи — индоссамента, хотя для передачи ордерного векселя индоссамент не обязателен. Это существенно отличает вексель от передачи прав требования по цессии. Индоссамент может быть бланковым (без указания лица, которому передан вексель) или именным (с указанием лица, которому должно быть произведено исполнение). Лицо, передавшее вексель посредством индоссамента, несёт ответственность перед последующими векселедержателями наравне с векселедателем.

В векселе, который подлежит оплате по предъявлении или во столько-то времени от предъявления, можно оговорить, что на вексельную сумму будут начисляться проценты. Во всяком другом векселе не допускается начисление процентов. Процентная ставка должна быть указана в векселе. Проценты начисляются со дня составления векселя или с указанной даты.

2. Банковские сертификаты

Банковские сертификаты. Если ценные бумаги не существуют в физически осязаемой форме или если их бумажные бланки помещаются в специальные хранилища, владельцу ценной бумаги выдается документ, удостоверяющий его право собственности на ту или иную фондовую ценность. Этот документ называется сертификатом ценной бумаги. Сертификаты ценных бумаг на предъявителя могут выпускаться для замещения нескольких однородных ценных бумаг (подобно денежным купюрам различного

достоинства). В последнем случае сертификат не обязательно содержит информацию о владельце фондовой ценности.

Движение сертификатов на рынке ценных бумаг осуществляется в целях спекулятивных сделок и получения дополнительных денежных средств для вложения их в реальные ценные бумаги (акции и облигации). В нашей стране выпуск и обращение депозитных и сберегательных сертификатов регулируется ст. 844 ГК РФ, а также письмом Банка России № 14-3-20 от 10 февраля 1992 г. «О депозитных и сберегательных сертификатах банков» (с дополнениями).

Сберегательный сертификат представляет собой письменное свидетельство коммерческого или сберегательного банка о депонировании определенной суммы денежных средств, которое удостоверяет право вкладчика на получение по истечении установленного срока депозита и процентов по нему. Употребляется еще термин «депозитный» сертификат, но это то же, что и сберегательный, если вкладчиком выступает юридическое лицо.

Банк выдает сберегательный сертификат под определенный процент, или на определенный срок, или до востребования. Сберегательные сертификаты бывают именными или на предъявителя. Особенностью этого финансового инструмента является то, что держателю сертификата, требующему возврата депонированных средств ранее установленного срока, выплачивается пониженный процент, уровень которого определяется на договорной основе при вносе депозита. Сертификаты приобретаются как юридическими, так и физическими лицами.

Оформление депозитного, или сберегательного, сертификата является надлежащей формой заключения договора банковского вклада. Поэтому особенность сертификата как ценной бумаги заключается в том, что он может быть выпущен только в документарной форме. При этом сертификат бывает именованным или на предъявителя. Бланк сертификата должен содержать следующие обязательные реквизиты:

- 1.наименование «депозитный (или сберегательный) сертификат»;
- 2.указание на причину выдачи сертификата (внесение депозита или сберегательного вклада);
- 3.дата внесения депозита или сберегательного вклада;
- 4.безусловное обязательство банка вернуть сумму, внесенную на депозит или вклад;
- 5.дата востребования бенефициаром (вкладчиком) суммы по сертификату;
- 6.ставка процента за пользование депозитом или вкладом;
- 7.сумма причитающихся процентов;
- 8.наименование и адрес банка-эмитента, а для именного сертификата — бенефициара-вкладчика;
- 9.подписи двух лиц, уполномоченных банком на подписание такого рода обязательств, скрепленные печатью банка.

Отсутствие в тексте бланка сертификата какого-либо из обязательных реквизитов делает этот сертификат недействительным.

Обращение депозитных и сберегательных сертификатов осуществляется на основании общих норм гражданского права. При этом сертификаты не могут служить расчетным или платежным средством за проданные товары или оказанные услуги.

Уступка прав требования по сертификатам на предъявителя осуществляется простым его вручением. Уступка прав требования по именному сертификату (цессия) оформляется на оборотной стороне такого сертификата двусторонним соглашением лица, уступающего свои права (цедента), и лица, приобретающего эти права (цессионария).

Соглашение об уступке права требования по депозитному сертификату подписывается двумя лицами, уполномоченными соответствующим юридическим лицом на совершение таких сделок, и скрепляется печатью этого юридического лица.

Существует также инвестиционный сертификат, представляющий собой накопление на счетах в банках для целевого инвестирования, либо непосредственно в предприятие или компанию, либо через реальные ценные бумаги (акции или облигации).

3.1.3 Результаты и выводы:

В ходе лекций раскрываются основные вопросы в рамках рассматриваемой темы, делаются акценты на наиболее сложные и интересные положения изучаемого материала, которые должны быть приняты студентами во внимание. Материалы лекций являются основой для подготовки студента к практическим занятиям и выполнения заданий самостоятельной работы.

3.7 Практическое занятие № 7 (2 часа).

Тема: Международные ценные бумаги

3.1.1 Задание для работы:

1. Международные ценные бумаги и их роль в экономике страны
2. Евроноты, их характеристика
3. Еврооблигации их характеристика
4. Евроакции. их характеристика

Задачи. 1. Брокерская фирма, ее место на бирже. Договор на оказание брокерских услуг, его характеристика.

2. Курс акций на 11 июля составил: покупка 7300 руб., продажа 8000 руб., а на 28 сентября соответственно покупка 11750 руб., а продажа 14750 руб. Определите доход, полученный от покупки 100 акций 11 июля и их последующей продажи 28 сентября, а также доходность операции купли-продажи в виде эффективной ставки простых процентов.

3. Дайте определение следующим терминам: ликвидность рынка, спекулянт, листинг, нотис, быки, медведи, инвестор, хеджер.

3.1.2 Краткое описание проводимого занятия:

Международные ценные бумаги и их роль в экономике страны

Процесс интеграции стран с рыночной экономикой, происходящий в мире, требует создания общего финансового рынка для проведения эффективной инвестиционной политики. Уже накоплен большой опыт реализации международных инвестиционных проектов. Эмитированные банками и корпорациями ценные бумаги одних стран для распространения в других странах в большом объеме обращаются на международном рынке ценных бумаг. Полная отмена в 1970-х годах ограничений на перемещение капитала в развитые страны создала условия для образования международного рынка ценных бумаг. Только за 1980—1990 гг. доля международных операций с ценными бумагами в ВВП США возросла с 9 до 93%, в Германии — с 8 до 58 и в Японии — с 7 до 119%. В общем объеме заимствованных на международном рынке капиталов средств наибольшая часть приходится в текущем столетии на развитые страны (до 90%), при этом основные заемщики — не правительства, как в развивающихся странах, а финансовые институты, на втором месте нефинансовые компании и лишь на третьем — правительства стран.

Промышленные компании, курс акций которых включен в национальный фондовый индекс Франции, большую часть своих операций (до 70%) осуществляют за пределами Франции. Аналогичная ситуация в других странах. Большинство компаний, прошедших листинг на фондовых рынках Западной Европы, половину своей прибыли получают от зарубежной деятельности. Прибыль американских корпораций от зарубежной деятельности также значительна: у корпораций, чьи акции котируются на Нью-Йоркской фондовой бирже, она составляет в среднем 25—30%.

Мировой финансовый рынок все более приобретает вид двухуровневой системы, в которой верхний уровень — наднациональный — представлен обращением ценных бумаг

ведущих транснациональных корпораций, а нижний — национальный — обращением бумаг национальных компаний. Каждому из этих уровней присущи свои институты финансового рынка — международные или национальные.

Международный рынок ценных бумаг, как и национальные рынки, состоит из первичного и вторичного рынков. На первичном рынке эмитент одной страны размещает свои ценные бумаги в другой стране или других странах, а на вторичном рынке происходит перепродажа ценных бумаг через специальные финансовые учреждения. Основными покупателями и продавцами на вторичном рынке ценных бумаг являются центральные и коммерческие банки, страховые компании и другие небанковские институты.

В последнее десятилетие возросла привлекательность рынка евробумаг.

Евроинструменты — это акции, ноты, облигации, деривативы, размещаемые на международных финансовых рынках, внешних по отношению к стране эмитента.

2. Евроноты, их характеристика

ЕВРОНОТЫ - ценные бумаги, которые выпускаются корпорациями на рынке евровалют сроком, главным образом, от 3 до 8 месяцев по изменяющейся ставке процента и базирующиеся по системе ЛИБОР, т. е. за эталон принимается ставка по краткосрочным кредитам, предоставляемым лондонскими банками обычно на указанный выше срок. Но в отдельных случаях ставка ЛИБОР может варьироваться сроком от одной ночи до 5 лет. Что касается собственно евроноты, то они представляют собой краткосрочные ценные бумаги и используются главным образом для предоставления среднесрочного кредита, поскольку банки заключают соглашения с фирмами-заемщиками с обязательством в течение 5-10 лет приобретать у них евроноты по мере окончания срока предыдущего выпуска. Тем самым фирме-эмитенту гарантируется предоставление евроноты среднесрочного кредитования.

3. Еврооблигации их характеристика

На сегодняшний момент самым крупным сектором финансового рынка является рынок международных облигаций. К международным облигациям относятся иностранные облигации и еврооблигации.

Еврооблигации — облигации государств и компаний, деноминированные в евровалютах. Цель рынка еврооблигаций для заемщика существенно увеличить круг инвесторов, а для инвесторов — круг заемщиков. Рынок еврооблигаций устранил межнациональные границы перетока капитала и привел к усреднению процентной ставки. Для стран с относительно высокими ставками процента, в т. ч. и для России, рынок еврооблигаций является рынком самых дешевых заимствований.

Еврооблигации - это долгосрочные ценные бумаги, выпускаются на срок от 7 до 15 лет, есть также сверхдолгосрочные еврооблигации выпускаются на срок 20, 30, либо 40 лет.

Могут обращаться одновременно в нескольких странах. Эмитентами являются правительства, муниципалитеты, крупные корпорации. Чаще всего эмиссия осуществляется посредниками - инвестиционными банками или банковскими консорциумами, в которые входят от 10 банков. В консорциумах выделяется группа гарантов и группа продаж. В группу гарантов входят страховые компании, инвестиционные компании, пенсионные фонды. Таких гарантов по одному займу может быть от 100 и выше. Члены группы продаж занимаются организацией выпуска и реализацией. В основном это сами банки. Все они получают комиссионные вознаграждения от 2 до 2,5 % от суммы займа, за организацию выпуска — 0,4-0,5 % от суммы займа, за гарантию - 0,4-0,5%, группа продаж 1,25-1,5%
Считается, что еврооблигации наиболее распространенный вид ценных бумаг(около 80%). Они бывают:

а) обычные(или прямые) с фиксированной или плавающей ставкой; б) с индексируемым процентом; процентная ставка привязана к индексу цен на золото, платину, нефть и газ; в) конвертируемые, они могут быть обменены на другие облигации, как правило с меньшим доходом; г) облигации с опционом, они могут быть обменены в будущем на акции и

другие ценные бумаги; д) облигации с нулевым купоном (дисконтные), первоначальная цена составляет 30-40% от номинала.

3.1.3 Результаты и выводы:

Студент способен, используя отечественные и зарубежные источники информации, собрать необходимые данные проанализировать их и подготовить информационный обзор и/или аналитический отчет.

3.8 Практическое занятие № 8 (2 часа).

Тема: Рынок ценных бумаг и его структура (западная модель)

3.1.1 Задание для работы:

1. Рынок ценных бумаг Японии
2. Рынок ценных бумаг Великобритании
3. Рынок ценных бумаг США
4. Рынок ценных бумаг Германии

Задачи. 1. Привилегированные акции номиналом 10 тыс. руб. были куплены в количестве 10 шт. по цене 12 тыс. руб. и через 2 года проданы по цене 25 тыс. руб. за шт. Дивиденд по акциям за первый год составил 40% годовых, за второй 60% годовых. Определите доход, полученный от акций и доходность их купли-продажи в виде эффективной ставки простых и сложных процентов.

2. Выберите правильный ответ:

Фьючерсным рынкам нужны спекулянты, поскольку они:

- а) увеличивают ликвидность рынков.
- б) способствуют процессу выявления цены.
- в) облегчают хеджирование.
- г) все вышеуказанное вместе

3.1.2 Краткое описание проводимого занятия:

Рынок ценных бумаг Японии

В 1867 - 1868 гг. в Японии произошла буржуазная революция "мэйдзи исин". Была свергнута власть сёгунов из феодального дома Токугава и восстановлена власть императоров. К власти пришло буржуазно-дворянское правительство во главе японского императора Муцухито, вставшее на путь проведения буржуазных социально-экономических преобразований. В настоящее время в Японии насчитывается 5 фондовых бирж: в Токио, Осаке, Нагоя, Киото и Саппоро.

Основная - Токийская фондовая биржа организована 15 мая 1878 г., через 10 лет после "буржуазной революции мэйдзи" а первые торги на ней начались 1 июня того же года. Датой основания ныне действующей Токийской фондовой биржи считается 1 апреля 1949 г., а торги на ней начались 16 мая того же года.

Все они, кроме биржи в Саппоро, были основаны в том же 1949 г., биржа в Саппоро существует с 1950 г. Кроме вышеперечисленных бирж, в 1949 г. были открыты также биржи в Кобэ, Хиросиме, Фукуоке и Ниигате, но к настоящему времени эти 4 биржи или были расформированы (биржа в Кобэ, 1967 г.), или вошли в состав других бирж (биржи в Фукуоке и Ниигате влились в состав Токийской фондовой биржи в марте 2000 г.).

Правила торговли, введенные на ТФБ, основывались на правилах торговли Биржи риса, возникшей двумя годами ранее. Вплоть до закрытия ТФБ в 1943 г. правила торговли на фондовых и товарных биржах Японии ничем не различались между собой. Токийская фондовая биржа - одна из трех крупнейших бирж мира и по объему торговли успешно конкурирует с Нью-Йоркской фондовой биржей, которую она в 1990 при объеме продаж в 1,2 трлн. долл. даже превзошла. Торговля облигациями ведется в Токио с момента учреждения токийской фондовой биржи. Акции крупнейших торговых компаний Японии, называемых "дзайбацу", начали обращаться на бирже в конце 19 в. Незадолго до

окончания Второй мировой войны фондовый рынок временно перестал функционировать, а когда торги возобновились, он уже регулировался рядом законов, принятых во время американской оккупации Японии, среди которых особое место занимает Закон о ценных бумагах и биржах 1948. До второй мировой войны ТФБ являлась коммерческой организацией, преследующей цель получения прибыли. В 1943 г. она была закрыта, а в 1949 г. были вновь открыты фондовые биржи в Токио и семи других городах страны.

Рынок ценных бумаг Великобритании

Рынок ценных бумаг Великобритании имеет многовековую историю. В Великобритании сформирован цивилизованный рынок ценных бумаг. Преобразования последних десятилетий также показывают, что правительство Великобритании стремится создать все более прочную законодательную основу для функционирования рынка ценных бумаг и постепенного перехода от ситуации, когда фондовый рынок регулируется традициями, к ситуации, когда все решения принимаются на основе жестких законодательных актов. Спецификой регулирования фондового рынка в Великобритании является то, что государство участвует в этом только посредством издания законов, подведения нормативной базы.

В 16 веке в Англии начала появляться действительная экономическая основа для возникновения рынка ценных бумаг. С расширением мореходства и торговли в правление Елизаветы в Англии начали основываться торговые компании, которые на первых порах были только временными товариществами негоциантов. Рост торгового капитала в Англии вызвал появление банков, в качестве кредиторов разного рода компаний.

В 1694 г. британское правительство для покрытия расходов на войну с Францией было вынуждено взять в долг у местных финансистов 1,2 млн. фунтов стерлингов. Взамен правительство предоставило кредиторам преимущественное право на открытие банка, который впоследствии стал Банком Англии.

Английский банк возник как акционерная компания, обязавшаяся выдавать ссуды правительству, но ссуды эти каждый раз должны были быть одобрены парламентом. Именно с этих времен берет свое начало традиция подчинения центральных банков представительной власти. По образцу Англии в 1695 году был создан Шотландский акционерный банк. По мере развития фондового рынка банки начали сталкиваться на нем с сильным конкурентом - биржей. Первой из них стала Лондонская биржа. Официально она была основана в июле 1773 года под названием Фондовая биржа. Своим появлением Лондонская биржа обязана торговле акциями, а не государственными ценными бумагами. Тем не менее интересно отметить тот факт, что в Англии первыми биржевыми ценными бумагами были не только акции заморских торговых компаний, но и акции Английского банка.

К концу 18 века в Англии формируется развитый рынок ценных бумаг. На рынке доминируют акции частных компаний, успешно выдержавшие конкуренцию государства. Окончательно отделяется от банков фондовая биржа.

Английский рынок ценных бумаг традиционно выступает одним из главных элементов кредитно-финансовой системы страны. До первой мировой войны он лидировал по объему денежного оборота, уступив затем США. Мощную конкуренцию Англии составляет Япония. Денационализация государственного сектора экономики после второй мировой войны, особенно в 80 - 90 года, способствовала развитию современного фондового рынка, в частности биржевой капитализации частного сектора экономики страны.

По количеству капитализации (совокупной курсовой стоимости всех выпущенных акций компаний, имеющих регулярную котировку) и оборота ценных бумаг фондовый рынок Великобритании крепко занимает третье место в мире после США и Японии, а по количеству международных операций с ценными бумагами не знает себе равных.

В отличие от большинства континентальных европейских стран в Великобритании рынок ценных бумаг характеризуется независимостью банковской деятельности от сектора ценных бумаг. Для Великобритании, как и для США, Канады, Австралии, характерна англосаксонская модель фондового рынка. Данная модель обладает следующими особенностями:

1. Основным источником инвестиций является фондовый рынок.
2. Наиболее крупным сегментом рынка ценных бумаг становится рынок акций, долговые инструменты начинают носить подчиненный характер - долевого характера фондового рынка.
3. Финансовые институты становятся более специализированными.
4. В структуре собственности доля розничных инвесторов выше, чем доля собственности государства. Наблюдается высокая степень дробности в собственности на акционерный капитал.
5. Высокая степень открытости рынка, меньше ограничений на движение капиталов, на конвертируемость валюты, свободнее доступ иностранных эмитентов, инвесторов и финансовых посредников.

В стране широко развита биржевая торговля производными ценными бумагами (деривативами) и финансовыми инструментами. На Лондонской фондовой бирже обращается существенное количество иностранных бумаг. Здесь же существует и незначительный по объему оборота альтернативный рынок акций. На бирже используется электронная автоматизированная система совершения сделок. С 1996 года в Лондоне функционирует автоматизированная компьютерная система Tradepoint, имеющая статус фондовой биржи.

Рынок ценных бумаг США

Рынок ценных бумаг США делится на биржевой и внебиржевой. Важнейшей функцией биржевой торговли является создание устойчивого рынка для отдельных эмиссий ценных бумаг. В 1994 г. в США функционировало семь фондовых бирж. Среди них доминирующее положение занимает Нью-Йоркская биржа. Межрыночная торговая система обеспечивает постоянный доступ на рынок этой биржи ценных бумаг из региональных и других источников без потерь в ценах. В 1990 г. объем торгов составил 1,325 трлн долл.1, в 1995 г. объем торговли акциями равнялся 12,5 млрд долл в день. В это же время на Нью-Йоркской фондовой бирже было зарегистрировано свыше 2200 эмиссий акций, представляющих более 1700 компаний.

Нью-Йоркская фондовая биржа (НФБ) на рынке ценных бумаг США в течение многих лет существовала как добровольная ассоциация, и только в 1972 г. она была реорганизована в некоммерческую корпорацию. Совет управляющих был заменен Советом директоров. Доступ к торгам предоставляется членам биржи, количество которых равно 1366. Цена членства или места на бирже постоянно меняется и в значительной мере может зависеть от прогнозов рыночной активности.

С 1978 г. членам биржи было предоставлено право сдавать в аренду свои места, что стало источником дохода во время стабильности на рынке или ожидания подорожания этих мест.

Члены биржи на рынке ценных бумаг США выполняют различные функции. Наибольшее их число составляют брокеры, которые совершают публичные сделки и выполняют приказы, поступающие из операционного зала, или через зарегистрированного представителя клиента, или с места в торговом зале. Они призваны обеспечить клиенту наилучшую цену в соответствии с инструкциями по приказу. Количество брокеров обычно равно 500 из 1366 членов.

Следующая большая группа членов биржи — специалисты (их около 400). Они обслуживают акции каждой компании. Главной обязанностью специалиста на рынке ценных бумаг США является «поддержание добросовестной и адекватной рыночной конъюнктуры» по закрепленным за ним акциям. В связи с этим он покупает и продает

акции на рынке ценных бумаг США за свой счет, если нет других конкурентоспособных предложений о покупке или продаже. В этом случае он выступает в роли дилера (как на внебиржевом рынке ценных бумаг США). В 1976 г. НФБ ввела в действие электронную систему расчетов по небольшим сделкам, с помощью которой брокерские компании — члены биржи получили возможность направлять полученные приказы от клиента непосредственно специалисту в торговой точке биржи.

Специалист выступает в роли дилера также и в случае, если инвестор покупает или продает нестандартный лот (от 1 до 99 акций, а не 100). Лимитная нестандартная сделка на НФБ обрабатывается в компьютере и выполняется автоматически по цене «ближайшей» стандартной сделки, заключенной в данной торговой точке.

Специалист постоянно получает информацию о наличии нестандартных сделок в его портфеле, и за эту услугу он получает с клиента небольшую сумму с каждой акции. Нелимитный приказ на нестандартную сделку выполняется немедленно по ценам покупки или продажи, установленным НФБ.

Следующими по численности среди членов биржи идут брокеры, работающие в биржевом зале, или, как их часто называют, «двухдолларовые брокеры». Это название они получили во времена, когда величина комиссионных за выполнение ими приказов других брокеров равнялась двум долларам. Они являются по сути брокерами брокеров, поскольку выполняют поручения комиссионных брокеров, которые не успевают выполнять заказы. Существует также небольшое число зарегистрированных торговцев — членов (зарегистрированные трейдеры), которые в отличие от специалистов не несут ответственности за определенные акции. Они заключают сделки на рынке ценных бумаг США за собственный счет и от своего имени.

Сведения о сделках, которые имели место на НФБ, поступают в Национальную клиринговую корпорацию по ценным бумагам, которая определяет взаимные обязательства сторон, участвующих в сделках. Кроме того, она является гарантом при отказе от платежа кого-либо из участников, для чего за счет их взносов создается специальный клиринговый фонд.

После процедуры определения взаимных обязательств осуществляются поставки ценных бумаг и совершение платежа. В связи с тем, что большинство эмиссий на рынке ценных бумаг США осуществляется в безбумажной форме, они имеют сертификаты. Сертификаты акций являются свидетельством собственности и могут быть выпущены на любое число. После совершения покупки трансфертный агент (трансферт-поставка) регистрирует изменение собственности в день расчета по сделке (обычно в течение пяти дней после даты покупки). Аннулируется старый сертификат на прежнего владельца и выдается новый на фамилию покупателя или номинального собственника («уличное имя») — брокера, обслуживающего покупателя. Эта процедура упрощается, когда сертификаты акций хранятся в централизованном депозитарии — депозитарно-доверительной компании.

Революция в телефонной, компьютерной и других видах связи в США привела к снижению потребности в наличии бирж, расположенных в региональных населенных и коммерческих центрах. В связи с этим постепенно с рынка ценных бумаг США исчезли многие жизнеспособные в прежние времена биржи. На оставшихся региональных биржах торгуют в основном акциями, имеющими листинг на НФБ и Американской фондовой бирже. Система торговли здесь в целом аналогична той, что сложилась на Нью-Йоркской фондовой бирже.

В Америке существуют также крупные биржи, торгующие производными ценными бумагами — опционами и фьючерсами. Торговля опционными контрактами на рынке ценных бумаг США была стандартизована в 70-е годы XX в. и впервые стала осуществляться на Чикагской бирже опционов, созданной в 1973 г. Расчеты ведутся через опционную клиринговую корпорацию.

Основные биржи финансовых фьючерсов — Чикагская торговая палата и Чикагская товарная биржа. Вместе с тем торговля фьючерсами на биржевые индексы и казначейские облигации осуществляется и на Нью-Йоркской фондовой бирже. Внебиржевой рынок — самый крупный и старый рынок ценных бумаг США. Он не имеет единого торгового центра как места торговли, однако все брокеры-дилеры, работающие на этом рынке, соединены между собой телефонной связью и системой НАСДАК (автоматизированной системой котировки Национальной ассоциации фондовых дилеров). На внебиржевом рынке ценных бумаг США имеют хождение почти все федеральные и корпоративные облигации, а также почти все новые, выпущенные в обращение, акции, акции большинства взаимных фондов, акции некоторых иностранных фирм и акции национальных компаний — около 30 тыс. наименований.

До образования системы НАСДАК (1971) внебиржевой рынок акций состоял из торговцев, которые были связаны телефоном и являлись представителями различных фирм. Это были дилеры, делающие двусторонний рынок, который не имел (и не имеет до сих пор) ограничений в поисках партнера по предполагаемой сделке. С введением компьютеризированной системы торговли внебиржевой рынок ценных бумаг США перешел на стадию применения новой технологии. НАСДАК — это общенациональная компьютерная система, которую обслуживают два вычислительных центра. Ее пользователями являются брокерско-дилерские фирмы (3200 терминалов) и абоненты, получающие с помощью этой системы информацию о рынке акций, имеющих котировку в НАСДАК (200 тыс. терминалов в 50 странах).

В котировочный список системы НАСДАК входит свыше 4 тыс. акций. Чтобы попасть в список, необходимо пройти процедуру, подобную требованиям листинга Нью-Йоркской фондовой биржи, хотя и менее жесткую.

Частные торговые системы. В последнее время особую популярность приобрели так называемые электронные информационные сети (ЭИС), представляемые средствами массовой информации как революция в мире традиционных бирж. Значительная часть операций институциональных инвесторов с акциями уже осуществляется за пределами бирж.

ЭИС предлагает своим клиентам выполнение операций за несколько секунд с немедленным предоставлением счета за осуществленную сделку и за оказанные услуги. Сами по себе ЭИС — это обычные компьютерные сети, с помощью которых на основе приказа клиента можно произвести анонимную торговлю акциями. Принципиальная новизна состоит в том, что благодаря прямой связи с клиентами снижаются операционные издержки за счет устранения финансовых посредников (маркет-мейкеров и маклеров), которые особенно многочисленны на рынке ценных бумаг США. Распространение Интернета стало одним из катализаторов развития ЭИС.

На рынке ценных бумаг США в торговле некоторыми акциями есть два лидера — «Instinet» и «Island». При этом «Instinet» производит операции с институциональными инвесторами, а созданная в 1996 г. ЭИС «Island» ориентируется на частных инвесторов. В июне 1999 г. ЭИС «Island» подала заявку на регистрацию в качестве фондовой биржи, т. е. она пытается предоставить своим клиентам возможность торговать акциями, котирующимися на Нью-Йоркской фондовой бирже. В свою очередь, «Instinet» совместно с консорциумом влиятельных инвестиционных банков приобрела в июне 1999 г. контрольный пакет акций британской электронной биржи. Вместе с тем возможности ЭИС на рынке ценных бумаг США ограничены из-за отсутствия соответствующих операционных отделов для проведения крупномасштабных клиринговых и расчетных операций.

Рынок ценных бумаг Германии

Германия занимает третье место среди ведущих стран по значимости рынка ценных бумаг в накоплении капитала, а по многим показателям занимает первое место в

Европе. В то же время доля Германии на мировом рынке ценных бумаг составляет всего 2,5 %, что связано с достаточно поздним развитием самого рынка ценных бумаг.

В целом же современный рынок ценных бумаг Германии характеризуется следующими особенностями:

- рынок облигаций развит более значительно, чем рынок акций. Соотношение облигаций и акций в Германии составляет 10 : 1, в то время как в США, например, 4 : 3. Среди долговых инструментов почти вся задолженность приходится на банковские облигации и обязательства федерального правительства;
- преобладающее значение имеют государственные ценные бумаги и бумаги коммерческих банков. Среди всех ценных бумаг 3/5 приходится на долговые обязательства банков с фиксированными доходами;
- существующая традиция прямого кредитования на покрытие дефицита государственного бюджета уменьшает долю выпуска государством ценных бумаг;
- низкая доля акций. Из более чем 500 000 фирм акционерным являются 15206, при этом акции не более 800 предприятий котируются на бирже, из них только у 60 предприятий собственность действительно распылена. Предприятия предпочитают увеличивать капитал не за счет выпуска акций, а за счет привлечения заемных средств;
- доля участия банков в уставном фонде промышленных предприятий высокая или сравнительно высокая, что приводит к существованию различных форм ассоциаций банков с предприятиями;
- незначительная роль корпоративных облигаций определяется высокой долей прямого банковского кредитования в финансировании народного хозяйства. На долю банковских кредитов приходится 50-60% всего привлеченного капитала предприятий;
- на рынке ценных бумаг преобладающее влияние имеют банки, их доля в финансовых активах стабильна, 2/5 национальных ценных бумаг с твердым процентом находится в руках банков. Только Deutsche Bank управлял в 1999 г. ценными бумагами общей стоимостью свыше 100 млрд. долл.

3.1.3 Результаты и выводы:

Студент способен критически оценить предлагаемые варианты управленческих решений и разработать и обосновать предложения по их совершенствованию с учетом критериев социально-экономической эффективности, рисков и возможных социально-экономических последствий.

3.9 Практическое занятие № 9 (2 часа).

Тема: Первичный рынок ценных бумаг и его характеристика.

3.1.1 Задание для работы:

1. Понятие эмиссии ценных бумаг ее виды
2. Механизм проведения первичной эмиссии
3. Эмиссия государственных ценных бумаг

Задачи. 1. Факторы, влияющие на доходность операций с ценными бумагами.

2. Сформулируйте главные выводы теории рефлексивности.

3. Минимальное изменение цены контракта составляет 1/6 цента. На сколько пунктов можно изменить цену контракта? Сколько это составляет тиков?

4. Выберите правильный ответ.

Размер маржи комиссионного дома обычно:

- а) такой же, как и маржа биржи.
- б) меньше, чем маржа биржи.
- в) выше, чем маржа биржи.
- г) такой же, как и клиринговая маржа.

3.1.2 Краткое описание проводимого занятия:

Процедура эмиссии представляет собой законодательно установленный порядок выпуска ценных бумаг в обращение, включающая в себя определенные юридические и фактические действия, предписанные эмитенту законодательно и которые он должен совершить.

Эмиссия ЦБ проводится с целью привлечения заемных средств для реализации проектов различного характера, требующих привлечения крупных финансовых вложений. Эмиссия государственных ценных бумаг, как правило, характеризуется повышенной надежностью эмитента, поскольку последним выступает государство. Вступая в обязательственные правоотношения с инвестором, государство гарантирует высокую надежность предполагаемых вложений и, соответственно, их относительно невысокую доходность по сравнению с корпоративными ценными бумагами.

Этапы эмиссии ЦБ:

1) принятие решения о размещении эмиссионных ЦБ. Согласно п. 2 ст. 33 Закона об АО размещение обществом облигаций и иных эмиссионных ценных бумаг осуществляется по решению совета директоров (наблюдательного совета) общества. Решение о выпуске ценных бумаг представляет собой документ, содержащий данные, определяющие объем прав, закрепленных ценной бумагой. Решение о выпуске ЦБ составляется в трех экземплярах (для регистрирующего органа, эмитента и регистратора или депозитария);

2) утверждение решения о выпуске эмиссионных ЦБ;

3) госрегистрация выпуска эмиссионных ЦБ осуществляется ФСФР на основании заявления эмитента, к которому прилагаются необходимые документы, в течение 30 дней с даты получения указанных документов. Эмитент обязан опубликовать сообщение о государственной регистрации выпуска ЦБ с указанием на порядок получения информации, содержащейся в проспекте ценных бумаг, в печатном органе массовой информации с тиражом не менее:

– в случае открытой подписки – 10 тыс. экземпляров;

– в случае закрытой подписки – не менее 1000 экземпляров;

Закон предусматривает необходимость госрегистрации проспекта эмиссии в следующих случаях:

– при размещении эмиссионных ЦБ путем открытой подписки;

– при размещении эмиссионных ЦБ путем закрытой подписки среди круга лиц, число которых превышает 500;

– эмитент предусматривает публичное обращение ЦБ.

Открытой подпиской является свободное распространение (продажа) ценных бумаг среди неограниченного круга лиц.

При закрытой подписке ценные бумаги распространяются только среди учредителей эмитента или иного заранее определенного круга лиц.

Проспект эмиссии регистрируется одновременно с государственной регистрацией выпуска эмиссионных ЦБ либо впоследствии. Проспект ценных бумаг, в частности, должен содержать сведения об органах управления эмитента, о его банковских счетах, о порядке и условиях размещения эмиссионных ценных бумаг, о финансово-экономическом состоянии эмитента и его финансово-хозяйственной деятельности, об участниках (акционерах) эмитента, а также бухгалтерскую отчетность эмитента и иную финансовую информацию;

4) размещение эмиссионных ЦБ – отчуждение ЦБ эмитентом первым владельцам путем заключения гражданско-правовых сделок. Закон устанавливает, что эмиссионные ЦБ, выпуск которых не прошел госрегистрацию, не подлежат размещению. Эмитент имеет право начинать размещение эмиссионных ценных бумаг только после госрегистрации их выпуска. Срок для завершения размещения выпускаемых ЦБ составляет один год с даты госрегистрации выпуска таких ЦБ. Закон запрещает устанавливать преимущества при приобретении ценных бумаг одним потенциальным владельцем перед другими при публичном размещении или обращении выпуска эмиссионных ценных бумаг;

5) государственная регистрация отчета об итогах выпуска ЦБ.

2. Механизм проведения первичной эмиссии

Первичный рынок ценных бумаг – рынок, на котором осуществляется размещение впервые выпущенных ценных бумаг.

Размещение вновь выпущенных ценных бумаг называется первичным размещением или эмиссией, а организация, производящая первичное размещение – эмитентом. Покупатель вновь выпущенных ценных бумаг называется инвестором. Участник первичного рынка может выступать как в роли эмитента, так и в роли инвестора.

Рынок ценных бумаг возник в позднем Средневековье, на заре развития капитализма. Его возникновение связано с:

1. Общим развитием товарно-денежных отношений;
2. Широким распространением ценных бумаг, выпускавшихся большими сериями;
3. Потребностью в купле-продаже ранее выпущенных ценных бумаг;
4. Наличием у субъектов торговли временно свободных денежных средств;
5. Повышением уровня жизни и правовой культуры всего общества в целом.

Именно на первичном рынке осуществляется мобилизация временно свободных денежных средств и инвестирование их в экономику. Но первичный рынок не только обеспечивает расширение накопления в масштабе национальной экономики. На первичном рынке происходит распределение свободных денежных средств по отраслям и сферам национальной экономики. Критерием этого размещения в условиях рыночной экономики служит доход, приносимый ценными бумагами. Это означает, что свободные денежные средства направляются в предприятия, отрасли и сферы хозяйства, обеспечивающие максимизацию дохода. Первичный рынок выступает средством создания эффективной с точки зрения рыночных критериев структуры национальной экономики, поддерживает пропорциональность хозяйства при сложившемся в данный момент уровне прибыли по отдельным предприятиям и отраслям. Следовательно, первичный рынок ценных бумаг является фактическим регулятором рыночной экономики. Он в значительной степени определяет размеры накопления и инвестиций в стране, служит стихийным средством поддержания пропорциональности в хозяйстве, отвечающей критерию максимизации прибыли, и таким образом, определяет темпы, масштабы и эффективность национальной экономики.

Инвестиционный потенциал России на фондовом рынке и его структура оцениваются следующим образом.

Ежегодные валовые сбережения в России составляют 125 – 140 млрд. руб., из них 28% – сбережения населения.

Хотя основой рынка ценных бумаг служит первичный рынок и именно он определяет его совокупные масштабы и темпы развития, его объем в развитых капиталистических странах в настоящее время относительно невелик. Выпуск акций с целью финансирования инвестиций в производственную деятельность связан с учреждением новых компаний и реорганизацией частных компаний в отраслях «высокой технологии», использующих рисковый или венчурный капитал. При этом источник венчурного капитала – средства институциональных и индивидуальных инвесторов, которые, имея крупные активы, могут позволить себе «рисковать». Для большинства мелких фирм, тысячами возникающих в традиционных отраслях экономики, реальной возможности достичь размеров, позволяющих выпускать акции, не существует.

Основными причинами выпуска акций в развитых странах в настоящее время являются финансирование поглощения и необходимость снижения доли заемного капитала в совокупном капитале корпораций. Первая причина эмиссии новых акций поглощения (слияния) компаний. Поглощения осуществляются в форме обмена акций поглощаемых компаний на акции поглощающих. Поглощающие компании активно выходят на первичный рынок ценных бумаг, производя эмиссию новых акций. Вторая

причина выхода современных корпораций на рынок ценных бумаг – необходимость уменьшения доли заемного капитала в совокупном капитале корпораций.

Размещение ценных бумаг на первичном рынке осуществляется в двух формах:

- путем прямого обращения к инвесторам;
- через посредников.

Независимо от формы размещения ценных бумаг – путем прямого обращения к инвесторам или через посредника – подготовка нового выпуска всегда включает ряд этапов.

1.Регистрация выпуска специально уполномоченным для этого правительственным органом. Она производится на основе заявления на регистрацию, характеризующего все основные условия выпуска.

2.Период остывания. В течение этого периода проводится проверка заявления. Эмитент же использует его для публикации предварительных проспектов эмиссии, дающих необходимую информацию для оценки привлекательности выпуска. По этим проспектам потенциальные инвесторы могут направить эмитенту письмо о своей заинтересованности в данных бумагах.

3.Этап предэмиссионного совещания, на котором выверяется заявление о регистрации и определяется окончательный проспект эмиссии. Если выпуск размещается через посредников, обсуждаются окончательные условия контракта между эмитентом и банком.

4.Период непосредственной реализации новых выпусков. Основы формирования и развития первичного рынка ценных бумаг в России закладывались в ходе приватизации (акционирования) государственных и муниципальных предприятий, создания новых коммерческих структур.

3. Эмиссия государственных ценных бумаг

Выпуск государственных облигаций осуществляется на основе Федерального закона от 29 июля 1998 г. «Об особенностях эмиссии и обращении государственных и муниципальных ценных бумаг», регулируется Гражданским кодексом РФ, Налоговым кодексом РФ, Бюджетным кодексом РФ; ФЗ РФ «О федеральном бюджете на очередной финансовый год», «О рынке ценных бумаг», а также другими нормативными актами, включая письма и указания Минфина РФ и Центрального банка РФ.

Эмиссия государственных облигаций обычно осуществляется Министерством финансов РФ или государственными органами, уполномоченными на это субъектами РФ.

Эмитентом ценных бумаг Российской Федерации выступает федеральный орган исполнительной власти, являющийся юридическим лицом, к функциям которого решением Правительства Российской Федерации отнесено составление или исполнение федерального бюджета.

Государственные облигации выпускаются либо в обычной документарной форме, при которой каждая облигация существует в виде отдельного документа, либо в специфической документарной форме. Последняя означает, что сам выпуск оформляется документарным сертификатом сразу на все составляющие его облигации, а их учет по отдельным владельцам осуществляется в бездокументарной форме, т.е. в виде записей на счетах в уполномоченных депозитариях.

В РФ государственные органы при выпуске ценных бумаг обязаны утвердить

Генеральные условия эмиссии государственных или муниципальных ценных бумаг в форме нормативных правовых актов.

Генеральные условия эмиссии должны включать указание на: вид ценных бумаг, форму выпуска, срочность данного вида ценных бумаг, валюту обязательств, особенность исполнения обязательств, ограничения обороноспособности ценных бумаг, а так же ограничение круга лиц, которым данные ценные бумаги могут принадлежать на праве собственности или ином вещном праве. Каждому отдельному и дополнительному выпуску присваиваются параметры, которые

должны быть указаны в решении о выпуске ценных бумаг. Решение о выпуске должно включать следующие обязательные условия:

- наименование эмитента;
- дату начала размещения ценных бумаг;
- дату или период размещения;
- форму выпуска ценных бумаг;
- указание на вид ценных бумаг;
- номинальную стоимость одной ценной бумаги;
- количество ценных бумаг данного выпуска;
- дату погашения ценных бумаг;
- наименование регистратора, осуществляющего ведение реестра владельцев ценных бумаг или указание на депозитарий, которые осуществляют учет прав владельцев бумаг данного выпуска;
- ограничения эмитента на выпуск ценных бумаг;
- иные условия имеющие значения для размещения и обращения государственных ценных бумаг.

Решение о выпуске должно быть заверено печатью эмитента и подписано руководителем, условия, содержащиеся в решении о выпуске, должны быть опубликованы в СМИ не позднее, чем за два рабочих дня до даты начала размещения.

Размещение государственных ценных бумаг обычно происходит через центральные банки или министерства финансов. Основными инвесторами в зависимости от вида выпускаемых облигаций являются: банки, инвестиционные компании и фонды, население, страховые компании. В Российской Федерации, Размещение выпуска (дополнительного выпуска, транша) Облигаций осуществляется Банком России по поручению Эмитента в форме аукциона, проводимого в Торговой системе, и/или по фиксированной цене предложения, либо по закрытой подписке. При этом Центральный Банк, выступая в качестве агента, выполняет следующие функции:

1. Объявляет параметры выпуска в своих бюллетенях за несколько дней до даты проведения торговли;
2. Устанавливает требования к технологическому обеспечению рынка ГКО/ОФЗ: торговой системе (ММВБ), расчетным центрам, депозитарию;
3. Устанавливает требования к собственному капиталу дилера;
4. Устанавливает контроль над ходом аукциона по первичной продаже ГКО/ОФЗ;
5. Осуществляет по поручению Минфина РФ дополнительную продажу на вторичном рынке непроданных на аукционе облигаций;
6. Организует операции по погашению облигаций.

Успешность выпуска государственных ценных бумаг зависит не только от условий размещения, процентной ставки, срока и номинала, но и от рейтинговых оценок государства международными организациями, таких как Standard & Poors, Moody's, ситуации внутреннем на рынке ценных бумаг, ситуации на внутреннем кредитном и на мировых рынках.

3.10 Практическое занятие № 10 (2 часа).

Тема: Вторичный биржевой рынок (фондовая биржа).

3.1.1 Задание для работы:

1. Организационная структура и функции фондовой биржи
2. Механизм биржевых торгов
3. Внебиржевой вторичный рынок

Задачи. 1. 15 февраля спекулянт открывает позицию по ноябрьскому фьючерсному контракту на просо по 43 руб./т. В апреле месяце правительство приняло ряд документов по поддержке цен на зерно. Котировка ноябрьских фьючерсов поднялась до 47 руб./т. Учитывая действия спекулянта по открытию позиции, определите величину прибыли или убытка по контракту, если их было у него 4 (объем контракта 80 т).

2. Дайте определение следующим терминам: хеджирование, опцион «Колл», опцион «Пут», маржа, котировка, дисконт, дивиденд, делистинг.

3.1.2 Краткое описание проводимого занятия:

Организационная структура и функции фондовой биржи

Фондовая биржа представляет собой определенным образом организованный рынок, на котором владельцы ценных бумаг совершают через членов биржи, выступающих в качестве посредников, сделки купли-продажи. Контингент членов биржи состоит из индивидуальных торговцев ценными бумагами и кредитно-финансовых институтов. Общее руководство деятельностью биржи осуществляет совет директоров. В своей деятельности он руководствуется уставом биржи, в котором определяются порядок управления биржей, состав ее членов, условия их приема, порядок образования и функции биржевых органов.

Для повседневного руководства биржей и ее административным аппаратом совет назначает 3 президента и вице-президента. Кроме того, надзор за 1 всеми сторонами деятельности биржи осуществляют комитеты, образованные ее членами, например аудиторский, бюджетный, по системам, биржевым индексам, опционам.

Комитет по приему членов рассматривает заявки на принятие в члены биржи. Комитет по арбитражу заслушивает, расследует и регулирует споры, возникающие между членами биржи, а также членами и их клиентами.

Число и состав комитетов меняются от биржи к бирже, но ряд из них обязателен. Это комитет или комиссия по листингу, рассматривающие заявки на включение акций в биржевой список; комитет по процедурам торгового зала, который совместно с администрацией определяет режим торговли (торговые сессии) и следит за соблюдением инструкций по деятельности в торговом зале, а также в других случаях.

Клиринговая палата решает две главные задачи: сверки информации, подаваемой членами у биржи о заключенных ими за день сделках; смыкания начального и конечного звеньев в цепях, по которым одни и те же акции переходили из рук в руки в течение биржевого дня. Биржевой комитет или совет управляющих допускает к продаже ценные бумаги после их проверки и определяет правила торговли ими.

Чтобы попасть в число компаний, бумаги которых допущены к биржевой торговле, компания должна удовлетворять выработанным членами биржи требованиям в отношении объемов продаж, размеров получаемой прибыли, числа акционеров, рыночной стоимости акций, периодичности и характера отчетности и т.д.

Члены биржи или государственный орган, контролирующий их деятельность, устанавливает правила ведения биржевых операций; режим, регулирующий допуск к котировке.

Вместе с порядком проведения сделок они образуют сердцевину биржи как механизма, обслуживающе-го движение ценных бумаг.

Фондовая биржа в капиталистических странах организуется в виде частных акционерных обществ или публично-правовых институтов. По своему правовому статусу фондовые биржи могут являться ассоциациями, акционерными обществами или правительственными органами, подчиненными министерству финансов.

Биржи - это, как правило, некоммерческие структуры, т.е. бесприбыльны и потому освобождены от уплаты корпоративного подоходного налога. Для покрытия расходов по организации биржевой торговли биржа взимает с участников этой торговли ряд налогов и платежей.

Это налог на сделку, заключенную в торговом зале; плата компаний за включение их акций в биржевой список; ежегодные взносы новых членов и т.п. Эти взносы и составляют основные статьи дохода биржи.

2. Механизм биржевых торгов

Механизм ведения биржевого торга имеет следующий вид: маклер зачитывает наименование биржевого товара и его цену при поступлении заявок. Брокер проявляет интерес к товару, объявленному маклеру путем поднятия руки или возгласа. Брокер, выставивший товар на продажу и брокер проявивший к нему интерес, оговаривают между собой дополнительные условия сделки. При достижении согласия брокеры подписывают заявку, в которой заявлен товар, являющийся объектом сделки. С этого момента сделка считается заключенной. Подписанная двумя сторонами заявка передается маклеру, который регистрирует ее совершение своей подписью на заявке и проставляет время и дату регистрации. После этого оператор на кругу вводит информацию о зарегистрированной сделке в банк данных и поступает на информационное табло.

Если к заявленному товару присутствующие не проявили интерес, тогда Брокер-продавец этого товара имеет право изменить цену. Для этого он поднимает руку или передает информацию в письменном виде маклеру.

Если к какой то позиции проявляется интерес несколькими брокерами, маклер проводит конкурсный торг, на котором заявленная цена может быть изменена:

- - для брокеров покупателей, право совершить сделку получает, тот кто предложит большую цену;
- - для брокеров продавцов, право совершить сделку получает, тот кто предложит наименьшую цену.

Если товар не нашел покупателя, то он переносится на следующую биржевую сессию, но если на товар интерес не появится в течение нескольких торгов, то заявка на продажу может быть выведена из информационного канала биржи.

Если одна из сторон либо обе стороны, устное согласие которых было зафиксировано маклером, уклоняются или отказываются оформить и зарегистрировать сделку, то это расценивается, как нарушение правил биржевой торговли и к ним применяются штрафные санкции. Штраф может быть наложен за разглашение информации, являющейся коммерческой тайной, за неявку брокера на торг.

В настоящее время неотъемлемой составляющей большинства бирж являются электронные торги. Электронные торги с использованием специальных компьютерных сетей могут охватывать любую территорию, неограниченное количество продавцов и покупателей. Предметами электронной биржевой торговли в основном являются фьючерсные контракты на финансовые инструменты (валюту, фондовые индексы, % ставки).

3.1.3 Результаты и выводы: При подготовке к вопросам студент акцентировал внимание на структуре и функциях фондовой биржи, механизме биржевых торгов и на внебиржевом вторичном рынке.

3.11 Практическое занятие № 11 (2 часа).

Тема: Биржевая информация

3.1.1 Задание для работы:

1. Биржевые индексы и их характеристика
2. Этика на фондовой бирже.
3. Биржевые крахи и потрясения.
4. «Уличный» рынок ценных бумаг и характеристика его деятельности.

Задачи. 1. Цена 1 т. гороха 50 руб./т, ставка процента - 9%, расходы по хранению составляют 2% в месяц от стоимости одной тонны. Определите размер издержек поставки за месяц.

2. Выберите правильный ответ:

История появления фьючерсных рынков демонстрирует, что они явились в ответ на:

- а) необходимость ликвидных рынков для спекулянтов.
- б) необходимость для производителей и потребителей товаров в защите цен.
- в) государственное регулирование, запрещающее неорганизованную спекуляцию.
- г) отказ банков в выдаче кредитов без обеспечения страхования цен.

3.1.2 Краткое описание проводимого занятия:

Основные биржевые индексы, их характеристика, роль и значение в экономике.

Биржевой индекс (фондовый индекс) – это составной показатель изменения цены на определенную группу активов (товаров, производных финансовых инструментов, ценных бумаг), которая называется «индексная корзина».

Составляя биржевой индекс по выбранной группе ценных бумаг и других активов можно увидеть поведение того или иного рыночного сектора. С его помощью инвесторы могут проследить настроение рынка (его направление движения) или отдельного сектора. Это возможно даже, если цены активов внутри индексной выборки меняются в разных направлениях.

Чем изучать и анализировать большие объемы информации по всем торгуемым ценным бумагам, инвестору намного проще отслеживать нужные биржевые индексы, с целью увидеть состояние отдельной отрасли экономики или ее общую картину в целом. Нужно сказать, что сейчас по биржевым фондовым индексам часто судят о состоянии экономики целых стран. В случае, когда динамика индексов отрицательная, то есть рынок падает, то его называют «медвежьим». Когда же движение направлено вверх – власть берут «быки». Будучи показателем изменения цен на группу ценных бумаг, товаров или производных финансовых инструментов, биржевой индекс особенно интересен для аналитиков в динамике: оценка направления движения рынка осуществляется именно на основании изменения индекса с течением времени, причем цены акций в выделенной группе могут меняться абсолютно разнонаправленно. В зависимости от выбранных показателей, биржевые индексы позволяют получить представление об изменениях в рамках отдельно взятого сектора или всего рынка в целом.

Приоритетное назначение рынка срочных контрактов - хеджирование (страхование) рисков, связанных с любыми активами или инвестициями. Особая популярность торговли фьючерсными (биржевыми) индексами обусловлена, в первую очередь, привязкой к фондовому рынку.

Значение биржевого индекса представляет собой расчетную величину, которая формируется на базе цен всех входящих в расчет этого индекса акций, которые торгуются на данной бирже – вот почему при создании диверсифицированного портфеля инвестиций в акции биржевой индекс рассматривается в качестве удачного решения. Объектом страховых или спекулятивных операций становится, естественно, не сам индекс, который невозможно приобрести как собственность, а изменения значения биржевого индекса (цена присваивается каждому пункту изменения значения индекса).

Биржевой индекс Dow Jones (DJIA) Биржевой индекс DJIA (Dow Jones Industrial Average) - один из наиболее известных в мире фондовых индексов. Впервые индекс Доу-Джонса был применен более ста лет тому назад. Конечно, за такой срок существования этого фондового индекса изменились и количество акций, по которым он рассчитывается, и наименования предприятий, акции которых использовались изначально. Более того, из компаний, которые являлись определяющими в девятнадцатом веке, сегодня осталось лишь несколько. Помимо основного, рассчитываются также биржевые индексы Доу-Джонса для конкретных секторов рынка: коммунальный индекс Dow Jones (по цене акций 15-ти предприятий), транспортный индекс Dow Jones (по цене акций 20-ти крупнейших

отраслевых предприятий), композитный индекс, в расчет которого входят цены 65-ти акций, и несколько других биржевых индексов.

Биржевой индекс DAX (DAX 30) Семейство немецких фондовых индексов DAX представлено целым рядом различных биржевых индексов: это индекс компаний высоких технологий TecDAX, расширенный биржевой индекс голубых фишек HDAX, срединный индекс MDAX, индекс акций второй полусотни SDAX. Основным же биржевым индексом Германии считается DAX (FDAX). Этот фондовый индекс, введенный в 1988 году, рассчитывается по цене акций тридцати немецких компаний, признанных ведущими в разных отраслях экономики: BASF, Deutsche Telekom, Siemens, Allianz, Bayer AG, Commerzbank, Lufthansa, Deutsche Bank и другие.

Биржевой индекс NASDAQ. Наиболее известными в семействе биржевых индексов NASDAQ являются биржевые индексы NASDAQ Composite и NASDAQ 100. Фондовая биржа NASDAQ (National Association of Securities Dealers Automated Quotation), относящаяся наряду с NYSE и AMEX к основным фондовым биржам США, была основана в феврале 1971 года и ориентирована на торговлю акциями компаний, занятых в сфере высоких технологий (внедрение достижений биотехнологии, производство электроники, компьютерной техники и оборудования, создание телекоммуникаций и программного обеспечения, etc.) Сегодня на этой бирже торгуются акции более 5000 профильных компаний – и практически все они используются при расчете индекса NASDAQ Composite. Биржевые индексы семейства NASDAQ предназначены для надежной ориентации в конъюнктуре американского рынка высоких технологий и помогают адекватно учесть влияние политических и экономических событий США на сферы бизнеса, связанные с функционированием этого рынка.

Биржевой индекс RTS RTS, или Российская Торговая Система (PTC) - фондовая биржа, основанная в 1995 году с целью создания централизованного рынка ценных бумаг России на базе функционировавших на тот момент ранее созданных региональных фондовых рынков. Семейство биржевых индексов RTS (PTC) предназначено для оценки рыночной капитализации крупнейших компаний Российской Федерации. Расчет биржевых индексов ведется по сумме сделок относительно облигаций индексного списка, осуществленных во время основной торговой сессии Фондовой биржи ММВБ (Московская Межбанковская Валютная Биржа).

Биржевой индекс Standard & Poor's 500 (S&P 500) Этот биржевой индекс, который за особую показательность получил образное название “барометр американской экономики”, традиционно рассчитывает рейтинговое агентство США Standard & Poor's, что отражено в его официальном наименовании. В расчет взвешенного по рыночной стоимости биржевого индекса S&P 500 входит стоимость акций полутысячи американских корпораций, торгуемых на Нью-Йоркской бирже и бирже National Association of Securities Dealers Automated Quotation (NASDAQ) - двух важнейших для США фондовых биржах. Практическую ценность представляет и биржевой индекс S&P 100, который рассчитывается, исходя из стоимости акций ста крупнейших предприятий, а также существует около ста отраслевых биржевых индексов, пользующихся доверием и популярностью, которые рассчитываются по аналогичной методике.

Биржевой индекс ММВБ. Биржевой индекс ММВБ – новое название известного с 1997 года Сводного фондового индекса ММВБ. Московская Межбанковская Валютная Биржа (ММВБ, или MICEX) – это торговая площадка, на которой заключается абсолютное большинство сделок с участием акций российских эмитентов. Биржевой индекс ММВБ (это наименование учреждено 28 ноября 2002 года) представляет собой взвешенный по эффективной капитализации биржевой индекс рынка наиболее ликвидных акций российских эмитентов, находящихся в обращении на ЗАО "ФБ ММВБ".

3.1.3 Результаты и выводы:

Студент способен использовать для решения коммуникативных задач современные технические средства и информационные технологии.

3.12 Практическое занятие № 12 (2 часа).

Тема: Участники вторичного рынка.

3.1.1 Задание для работы:

1. Брокерские компании (организация, функции, механизм операций).
2. Торговая регистрация, сопоставление и расчетный процесс.
3. Понятие и виды профессиональной деятельности
4. Лицензирование профессиональной деятельности.
5. Дилерская деятельность.
6. Деятельность по управлению ценными бумагами
7. Клиринговая деятельность
8. Деятельность по ведению реестра владельцев ценных бумаг
9. Депозитарная деятельность
10. Деятельность по организации торговли на рынке ценных бумаг.

Задачи.

1. Выберите правильный ответ.

Во фьючерсной торговле маржа используется для:

- а) обеспечения исполнения фьючерсных контрактов.
- б) оплаты брокерских услуг.
- в) ограничения числа разрешенных сделок.
- г) гарантии честности всех трейдеров.

2. Рынок акций. Методы, с помощью которых осуществляется стимулирование конвертации облигаций в акции.

3.1.2 Краткое описание проводимого занятия:

Брокерские компании (организация, функции, механизм операций).

Брокерская деятельность - это деятельность по совершению гражданско-правовых сделок с ценными бумагами от имени и за счет клиента или от своего имени и за счет клиента на основании возмездных договоров с клиентом.

На основании закона « о товарных биржах и биржевой торговле» брокерская деятельность отнесена к биржевому посредничеству и заключается в совершении биржевых сделок:

- от имени и за счет клиента;
- от имени биржевого посредника и за счет клиента;
- от имени клиента и за счет биржевого посредника.

Брокерские компании открываются членами биржи , она обладает правами юридического лица с соответствующей регистрацией в органах власти, либо может действовать как структурное подразделение организации- члена биржи. Брокерская компания выполняет следующие функции:

1. биржевое посредничество при заключении сделок путем принятия поручений(приказов) клиентов биржи (купля- продажа товара, контрактов, ценных бумаг)
- 2.внебиржевое посредничество, те. организации сделок вне биржи;
3. Информационное и консультационное обслуживание клиентов, в том числе особенно относительно возможных рисков клиента на рынке ценных бумаг;
4. представительство интересов клиентов путем совершения биржевых операций;
5. сбор коммерческой информации;
6. документальное оформление сделок и представлении их к регистрации в расчетной палате;
- 7.участие в качестве экспертов в проведении экспертиз биржевых торгов и др.

Брокерская фирма несет ответственность за правильность и своевременность исполнения поручений своих клиентов и достоверность информации, передаваемой клиентам и в расчетную палату.

Для начала работы брокерской компании необходимо зарегистрироваться на бирже где ей присваивается номер и коммерческий код для связи. Для регистрации в реестре брокерских фирм необходимо предоставить: заявление члена биржи; нотариально заверенные копии учредительных документов; заверенную копию решения соответствующих органов власти о регистрации брокерской фирмы в качестве юридического лица; копию лицензии на совершение сделок с реальным товаром; информационный лист. После регистрации брокерская фирма имеет право аккредитовать брокеров. Брокер после аккредитации получает индивидуальный код, который служит для опознавания во время биржевых торгов.

Брокерская компания является коммерческой организацией, обычно в форме общества с ограниченной ответственностью или акционерного общества (обычно закрытого типа). Чем крупнее брокерская компания, тем сложнее и многочисленнее ее организационная структура. Количество служащих в ней может колебаться от нескольких человек до нескольких сотен и тысяч сотрудников, например, если речь идет о компаниях, которые работают на мировом рынке ценных бумаг и обслуживают клиентов по всему миру.

Более-менее развитая организационная структура брокерской компании включает как минимум четыре группы подразделений:

1. Фронт-офис - так называется группа подразделений, которая отвечает за совершение сделок на рынке ценных бумаг и работу с клиентами по заключению договоров, их консультированию и т.п.;

2. Бэк-офис - это подразделения, которые отвечают за внутренний (внутри компании) учет сделок с ценными бумагами в разрезе клиентов, видов операций, видов ценных бумаг и другой внутренний учет, осуществляемый по правилам, принятым в данной компании;

3. Аналитическая служба - это подразделение, которое занимается исследованием соответствующих рынков и разработкой рекомендаций для клиентуры, других участников рынка и в интересах самой брокерской компании;

4. Бухгалтерия - это подразделение, которое отвечает за внешнюю отчетность компании, ведет учет в соответствии со стандартами бухгалтерского учета и отчетности.

Договор на брокерское обслуживание есть юридическая основа взаимоотношений между клиентом и брокером. Данный договор заключается в виде поручения, комиссии, агентирования, и его содержание является, с одной стороны, специфичным именно для данной брокерской компании, а с другой - в значительной мере типичным для брокерской деятельности вообще.

Основные этапы взаимодействия брокера с клиентом на рынке. Этапы взаимодействия брокера с клиентом включают:

- . установление контакта и заключение брокерского договора между ними;
- . оказание клиенту брокерских услуг по купле-продаже ц\б в интересах клиента;
- . прекращение отношений между клиентом и брокером по тем или иным основаниям (завершение операции, заключение договора клиента с другим брокером и т.п.).

Центральное место во взаимоотношениях между брокером и клиентом занимают отношения, которые проявляются в процессе выполнения брокером поручений клиента на покупку или продажу ценных бумаг на рынке. Конкретный характер этих отношений сильно различается в зависимости от вида проводимых операций, рынков, условий, которые ставит клиент перед брокером, и т.п. В этом смысле можно сказать, что каждая операция на рынке всегда индивидуальна и специфична. Однако при всех различиях можно выделить группы действий, которые совершает брокер для клиента, как правило, во всех случаях.

Брокерские фирмы получают доходы из следующих источников:

- Брокерское вознаграждение (3-10% стоимости сделки);
- Информационное обслуживание клиентов (предоставление биржевой информации, анализ данных);
- Поручительство за платежеспособность покупателя, которое берет на себя брокер;
- Проценты от суммы наличных средств на счетах клиентов и др.

2. Торговая регистрация, сопоставление и расчетный процесс

Рыночный договорной процесс - это совокупность отношений, имеющих место на вторичном рынке ценных бумаг по поводу заключаемых на нем договоров.

Заключение договоров на рынке ценных бумаг имеет важные особенности по сравнению, например, с товарным рынком. Они проистекают из двух моментов:

- огромного количества заключаемых договоров с ценными бумагами;
- нематериальной сущности самой ценной бумаги.

Невероятное количество заключаемых на фондовом рынке сделок требует, а нематериальный характер ценной бумаги позволяет использовать новые способы обеспечения бесперебойности и надежности торговли ценными бумагами с позиций организации и управления всем договорным процессом на рынке.

Специфика договорного процесса на рынке ценных бумаг со-стоит в том, что заключаемые на рынке договоры обрабатываются не обособленно друг от друга, не как обычные договоры, а как обязательства, привязанные к конкретному профессиональному участнику рынка и через него - к конкретному клиенту (инвестору) (в электронных системах торговли профессионального посредника может и не быть).

Рыночный договорной процесс основывается на этапах любой рыночной сделки, но выходит за пределы одной сделки и охватывает всю совокупность сделок, совершенных участником рынка за определенный отрезок времени (обычно за торговый день).

Этапы рыночного договорного процесса. Весь рыночный процесс обращения ценных бумаг условно разбивается на следующие основные этапы:

- предварительное согласование условий сделки (по виду ценной бумаги, ее количеству, источникам оплаты, срокам исполнения и др.);
- заключение сделки на бирже или на внебиржевом рынке;
- клиринг;
- сверка параметров сделки;
- осуществление взаимозачетов по денежным средствам и ценным бумагам;
- подготовка всей бухгалтерской документации, включая поручения депозитарию на переводы ценных бумаг по счетам депо и поручения банкам по списанию денежных средств с расчетных счетов сторон сделки и т.п.;
- расчеты: перевод ценных бумаг от продавца к покупателю и перечисление денежных средств в обратном порядке;
- контроль позиций по ценным бумагам и денежным средствам участников сделки.

Предварительное согласование. Данный этап включает выработку инвестором своей цели и согласование с брокером условий выхода на рынок. Устанавливаются вид и количество ценной бумаги, которую инвестор желает продать или купить; заключается договор с брокером на осуществление сделки; оговариваются предварительные условия, на которых инвестор желает или может осуществить задуманную им цель в отношении ценной бумаги.

Заключение сделки. Следующим этапом сделки является заключение договора купли-продажи ценной бумаги на заранее согласованных условиях, т. е. прежде всего в определенном количестве и по определенной рыночной цене.

Заключенные сделки с ценными бумагами различаются по:

- § месту заключения - биржевые или внебиржевые;
- § способу заключения - устная, письменная или электронная формы;
- § порядку заключения.

Ценные бумаги продаются и покупаются обычно через профессиональных торговых посредников фондового рынка. Последние могут заключать сделки между собой либо на биржевом, либо на внебиржевом фондовом рынке.

3. Понятие и виды профессиональной деятельности

Профессиональные участники рынка – это юридические лица, которые осуществляют виды деятельности в соответствии с ФЗ «О рынке ценных бумаг». Профессиональная деятельность на рынке ценных бумаг – это оказание услуг участникам данного рынка на компетентной и на коммерческой основе; в юридическом аспекте только при наличии разрешения (лицензии) на это со стороны государства. Виды профессиональной деятельности: • брокерская; • дилерская; • по управлению ценными бумагами; • по определению взаимных обязательств (клиринг); • депозитарная; • по ведению реестра владельцев ценных бумаг; по организации торговли на рынке ценных бумаг.

Профессиональный участник рынка, осуществляющий деятельность по управлению ценными бумагами, называется управляющим. Профессиональный участник рынка, осуществляющий деятельность по определению взаимных обязательств, называется клиринговой организацией. Профессиональный участник рынка, осуществляющий депозитарную деятельность, называется депозитарием. Профессиональный участник рынка, осуществляющий деятельность по ведению реестра владельцев ценных бумаг, называется держателем реестра, или регистратором. Профессиональный участник рынка, осуществляющий деятельность по организации торговли, называется организатором торговли на рынке ценных бумаг. Межрыночный профессиональный участник – это участник рынка, который на профессиональной основе оказывает услуги участникам сразу нескольких рынков. Профессиональные участники других рынков могут одновременно получить юридический статус и профессионального участника рынка ценных бумаг.

Самое главное в этой ситуации состоит в том, что профессиональные участники других рынков, кроме оказания своих непосредственных профессиональных услуг участникам рынка ценных бумаг, получают право на оказание профессиональных услуг, которые характерны лишь для рынка ценных бумаг. В этом случае они как бы становятся профессионалами вдвойне: межрыночными профессионалами и профессионалами рынка ценных бумаг.

Виды профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг могут совмещаться в деятельности одного и того же участника рынка, но только в разрешенных сочетаниях.

К группам таких допускаемых сочетаний можно отнести следующие: первая группа – профессиональная деятельность по ведению реестра владельцев именных ценных бумаг не может совмещаться ни с какими другими видами профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг; • вторая группа – брокерская, дилерская, депозитарная виды деятельности и деятельность по управлению ценными бумагами могут совмещаться между собой в разных сочетаниях; • третья группа – депозитарная, клиринговая деятельность и деятельность по организации торговли на рынке ценных бумаг могут совмещаться между собой в разных сочетаниях.

3.1.3 Результаты и выводы:

Студент способен осуществлять сбор, анализ и обработку данных, необходимых для решения поставленных экономических задач. При изучении данной темы особое

внимание было уделено следующим терминам : понятие и виды профессиональной деятельности, дилерская деятельность, клиринговая деятельность.

3.13 Практическое занятие № 13 (2 часа).

Тема: Механизм принятия решений на рынке ценных бумаг

3.1.1 Задание для работы:

1. Понятие и содержание биржевой информации
2. Фундаментальный анализ
3. Технический анализ
4. Рейтинг ценных бумаг

Задачи. 1. Минимальное изменение цены контракта составляет 1/6 цента. На сколько пунктов можно изменить цену контракта? Сколько это составляет тиков?

2. Выберите правильный ответ.

Размер маржи комиссионного дома обычно:

- а) такой же, как и маржа биржи.
- б) меньше, чем маржа биржи.
- в) выше, чем маржа биржи.
- г) такой же, как и клиринговая маржа.

3.1.2 Краткое описание проводимого занятия:

Понятие и содержание биржевой информации

Фондовый рынок, на котором обращаются ценные бумаги многочисленных эмитентов, очень чутко реагирует на любые изменения, которые происходят как внутри каждой компании, так и в экономике страны в целом. Это отражается в динамике изменения цен на акции и облигации. Динамикой фондового рынка можно оценить состояние и тенденции развития реального сектора экономики.

С этой целью фондовыми биржами рассчитываются различные фондовые индикаторы и фондовые индексы, которые применяются для анализа динамики изменения курсовой стоимости акций по рынку в целом. Фондовые индикаторы и индексы используются для одних и тех же аналитических целей, но принципы их расчета различны.

Фондовый индикатор исчисляется как средняя величина курсов акций представительной группы компаний в данный момент. Сам по себе индикатор ни о чем не говорит. Для анализа необходимо сопоставление рассчитанного значения индикатора с его значением в предыдущий период.

Фондовый (биржевой) индекс определяется как средняя величина курсов акций на конкретную дату по репрезентативной группе предприятий по отношению к их базовой величине, рассчитанной на более раннюю дату. Базовое значение индекса исчисляется на некоторую дату или за определенный период в прошлом. Текущее значение индекса характеризует направление движения рынка.

Используя фондовые индикаторы и индексы в динамике, инвесторы могут определить тенденции изменения курсовой стоимости акций. Если индикаторы и индексы растут, то это свидетельствует о росте цен на акции, а рынок называют рынком «быков». Если они снижаются, то это рынок «медведей». В мировой практике рассчитывается большое количество индексов, для определения которых принимаются различные выборки компаний и методы расчета.

Применяемые в практической деятельности индексы можно классифицировать по следующим видам.

1. Отраслевые, которые рассчитываются для конкретной отрасли экономики (энергетика, металлургия, нефтегазовый комплекс и др.) В основу расчета берутся котировки акций ведущих предприятий конкретной отрасли.

2. Сводные (композитные) индексы, которые рассчитываются на основе цен акций компаний различных отраслей. Осуществляя отбор предприятий, руководствуются двумя основными подходами.

Первый основан на том, что компании, включенные в расчет индекса, должны отражать структуру отраслей национальной экономики. Второй подход базируется на включении в расчет акций наиболее крупных компаний любой отрасли.

Все индексы рассчитываются как средняя величина из цен акций компаний, включенных в выборку. Разработчики индексов применяют один из следующих методов расчета средней величины:

- метод простой средней арифметической;
- метод средней геометрической;
- метод средней арифметической взвешенной. Ведущими мировыми аналитическими агентствами ежедневно рассчитываются фондовые индексы, которые достаточно точно отражают ситуацию на фондовом рынке в целом. Количество публикуемых индексов весьма велико, и при их расчете применяются все вышеперечисленные методы. Самое большое количество индексов рассчитывается биржами США. Наиболее известный из них – это индекс Доу-Джонса, на данный момент четырех видов: общий, промышленный, транспортный и коммунальный.

2. Фундаментальный анализ

Фундаментальный анализ - это способ прогнозирования изменения цен, валютного курса, стоимости различных товаров. Этот типа анализа предназначен для извлечения дохода на основе полученных данных. Для получения этих данных используется ряд специализированных разработанных методов. Анализ проводится с учётом таких аспектов как инфляция, валютный курс, ВВП и уровень безработицы.

Фундаментальный анализ используется инвесторами для оценки стоимости организации (или её акций), которая отражает состояние дел в фирмы, ее доходность. При этом анализу подвергаются финансовые показатели организации: выручка, EBITDA, чистая прибыль, чистая стоимость фирмы, обязательства, финансовый поток, величина выплачиваемых дивидендов и производственные показатели организации.

«Внутренняя стоимость» в большинстве случаев не совпадает с ценой акций фирмы, которая определяется отношением спроса и предложения на рынке акций. Инвесторов, использующих в своей деятельности фундаментальный анализ, интересуют в первую очередь ситуации, когда «внутренняя стоимость» акций организации превышает цену акций на бирже. Такие акции считаются недооцененными и являются потенциальными объектами инвестиций. Покупая недооцененные акции, инвесторы рассчитывают, что в условиях эффективности рынка цена акций на рынке акций будет стремиться к «внутренней стоимости», т.е. в случае недооцененных акций будет расти.

3.1.3 Результаты и выводы: В ходе изучения данной темы, студент освоил такие виды анализа как: технический анализ, фундаментальный анализ, а так же изучил рейтинг ценных бумаг.

3.14 Практическое занятие № 14 (2 часа).

Тема: Участники рынка ценных бумаг

3.1.1 Задание для работы:

- 1.Эмитенты
- 2.Инвесторы
- 3.Профессиональные участники рынка ценных бумаг.

Задачи. 1. Базис в момент начала хеджирования составлял 50 центов, в момент завершения он составил 35 центов. Кто выигрывает от такого изменения базиса?

2. Выберите правильный ответ: Целью хеджирования является:

- а) получение прибыли на фьючерсном рынке.
- б) получение прибыли на реальном рынке.
- в) использование обоих рынков для уменьшения риска, связанного с неблагоприятным изменением уровня цен.

3.1.2 Краткое описание проводимого занятия:

Эмитент (англ. issuer) — организация, физическое лицо, выпустившая(её) (эмитировавшая) ценные бумаги для развития и финансирования своей деятельности

Эмитентом может быть юридическое лицо, органы исполнительной власти или органы местного самоуправления, несущие от своего имени обязательства перед владельцами ценных бумаг по осуществлению прав, закреплённых этими ценными бумагами.

Эмитентом может выступать орган исполнительной власти, орган местного самоуправления или юридическое лицо, которому в установленном порядке, на определенных условиях предоставлено право эмиссии (выпуска в обращение) денег, облигаций, акций и других ценных бумаг и документов, включая кредитные, (пластиковые) карточки, дорожные чеки. Эмитент несёт от своего имени обязательства перед владельцами денег и ценных бумаг по осуществлению прав, закреплённых ими.

Эмиссия включает в себя две функции — право выпуска ценных бумаг и обязательства по предоставлению прав, закреплённых выпущенными ценными бумагами. В ряде случаев эмитент делегирует право выпуска ценных бумаг третьим лицам, но обязательства по ценным бумагам оставляет за собой, в этом случае де-факто третье лицо получает выпущенные ценные бумаги в качестве вознаграждения. Подобные схемы встречаются при эмиссии евроцентов и биткойнов.

Инвесторы

Инвесторы - по российскому законодательству: органы, уполномоченные управлять государственным и муниципальным имуществом или имущественными правами; граждане, предприятия, предпринимательские объединения и другие юридические лица; иностранные физические или юридические лица, государства и международные организации.

Допускается объединение инвесторами своих средств для осуществления совместного инвестирования. Все инвесторы имеют равные права на осуществление инвестиционной деятельности. Не запрещенное законодательством инвестирование имущества и имущественных прав в объекты инвестиционной деятельности признается неотъемлемым правом инвестора и охраняется законом.

Инвестор самостоятельно определяет объемы, направления, размеры и эффективность инвестиций и по своему усмотрению привлекает на договорной основе физических или юридических лиц, необходимых ему для реализации инвестиций. Инвестор в праве приобретать необходимое ему имущество у граждан и юридических лиц непосредственно или через посредников по ценам и на условиях, определяемых по договоренности сторон, без ограничений по объему и номенклатуре, если это не противоречит законодательству, действующему на территории РФ.

3.1.3 Результаты и выводы:

При изучения данной темы, студент освоил такие понятия как: эмитент, инвестор и профессиональный участник ценных бумаг. Студент способен осуществлять сбор, анализ и обработку данных, необходимых для решения поставленных экономических задач

3.15 Практическое занятие № 15 (2 часа).

Тема: Система государственного регулирования рынка ценных бумаг

3.1.1 Задание для работы:

1. Государственное регулирование
2. Саморегулирование на рынке ценных бумаг
3. Механизм регулирования российского фондового рынка

Задачи. 1. Фондовые биржи, их функции. Опишите основные отличительные особенности фондовых и товарных бирж.

2. Брокер продал 40 т. озимой пшеницы III класса по сентябрьским контрактам по 33 руб. за 1 т. Первоначальная маржа составляет 75 руб. за контракт (объем контракта 5 т.).

Сколько ему требуется внести в качестве первоначальной маржи? Если сентябрьские фьючерсы котируются по 30.0 руб. за 1 т., что произойдет со счетом брокера?

3.1.2 Краткое описание проводимого занятия:

Государственное регулирование

В любой стране, при любой общественно-политической и социально-экономической системе экономика в той или иной степени регулируется государством.

В странах с централизованной экономикой вмешательство государства, его участие в управлении экономикой проявляется гораздо значительнее, к тому же в прямой, непосредственной форме в виде директивных планов, жестких законов, государственного распорядительства материальными, финансовыми, природными и даже трудовыми ресурсами, централизованного распределения основной массы денежных средств через государственный бюджет финансовые органы.

В странах с рыночной экономикой степень вмешательства государства и его органов в экономическую деятельность предприятий и предпринимателей намного меньше и носит преимущественно косвенный характер. Государство воздействует на экономику посредством законодательных ограничений, налоговой системы, обязательных платежей и отчислений, государственных инвестиций, субсидий, льгот, кредитования, осуществление государственных социальных и экономических программ. Во многом ограниченность государственного вмешательства в условиях рыночной экономики обусловлена присущей ей разновидностью форм собственности на средства производства – частной, акционерной, коллективной, включая право собственности на землю. Право собственности обеспечивает относительную независимость собственников от государства и его органов управления.

Государственное регулирование экономики в условиях рыночного хозяйства представляет собой систему типовых мер законодательного, исполнительного и контролирующего характера, осуществляемых правомочными государственными учреждениями и общественными организациями в целях стабилизации и приспособления существующей социально-экономической системы к изменяющимся условиям.

В современных условиях невмешательство государства в социально-экономические процессы немыслимо. Уже давно споры идут не о необходимости государственного регулирования, а о формах и интенсивности. Поэтому государственное регулирование и государственная экономическая политика идентичны.

Объективная возможность государственного регулирования экономики появляется с достижением определенного уровня экономического развития, концентрации производства и капитала. Необходимость превращения этой возможности в действительность заключается в нарастании проблем, трудностей, с которыми и призвано справиться государство. В современных условиях государственное регулирование экономики является составной частью процесса воспроизводства. Оно решает различные задачи: стимулирование экономического роста, регулирование занятости, поощрение прогрессивных сдвигов в отраслевой и региональной структуре, поддержка экспорта. Конкретные направления, формы, масштабы государственного регулирования экономики определяются характером и остротой экономических и социальных проблем в той или иной стране в конкретный период.

Среди экономистов нет единого мнения о том в какой форме государству стоит проводить регулирование экономики. Одни считают, что оно должно решать проблему распределения ресурсов. Другие, что функции государства должны сводиться исключительно к поддержанию правил «рыночной игры», то есть только ограничить власть «диктаторов» на рынке

Саморегулирование на рынке ценных бумаг

Саморегулируемые организации. Саморегулируемая организация профессиональных участников рынка ценных бумаг — это добровольное объединение профессиональных участников рынка ценных бумаг в форме некоммерческой организации, создаваемое с целью участия в процессе регулирования рынка ценных бумаг наряду с государственными органами регулирования.

Участники саморегулируемой организации в соответствии с законом вступают в нее добровольно, но при этом обязуются выполнять устанавливаемые ею требования и стандарты. На практике федеральный орган исполнительной власти по рынку ценных бумаг для выдачи лицензии на право заниматься соответствующим видом профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг в качестве обязательного условия выдвигает требование об обязательном вхождении в состав участников соответствующей саморегулируемой организации. Тем самым, по сути, нарушается провозглашенный в законе принцип добровольности вхождения в саморегулируемую организацию.

Основными функциями (задачами) саморегулируемой организации являются:

- обеспечение благоприятных условий профессиональной деятельности на рынке;
- соблюдение стандартов профессиональной этики на рынке;
- защита интересов профессиональных участников в государственных органах регулирования;
- защита интересов клиентов профессиональных участников;
- установление правил и стандартов проведения операций с ценными бумагами и контроль за их выполнением.

Права саморегулируемых организаций: • получать информацию по результатам проверок своих членов со стороны федерального органа исполнительной власти по рынку ценных бумаг;

-разрабатывать правила и стандарты осуществления профессиональной деятельности и операций с ценными бумагами;

- осуществлять контроль за соблюдением своими членами вышеназванных правил, стандартов и операций;

- разрабатывать учебные планы и программы, осуществлять профессиональную подготовку сотрудников для работы на рынке ценных бумаг;

- выдавать квалификационные аттестаты.

Процесс образования саморегулируемой организации следующий: для учреждения саморегулируемой организации требуется не менее 10 профессиональных участников; статус саморегулируемой организации присваивается на основании разрешения, выдаваемого федеральным органом исполнительной власти по рынку ценных бумаг; организация должна разработать совокупность правил и положений, в частности:

- правила и стандарты профессиональной деятельности;
- правила, ограничивающие манипулирование ценами;
- правила вступления и выхода из организации; — порядок получения доходов и осуществления расходов в организации;

- порядок ведения и виды документации;

- правила защиты прав клиентов;

- порядок проведения необходимых проверок и др.

Основные виды саморегулирующих организаций. На российском рынке ценных бумаг имеются следующие основные саморегулируемые организации:

- Национальная ассоциация участников фондового рынка (НАУФОР);

- Профессиональная организация регистраторов, трансферагентов и депозитариев (ПАРТАД).

3.1.3 Результаты и выводы:

При изучении данной темы были рассмотрены такие понятия как: государственное регулирование рынка ценных бумаг, саморегулирование на рынке ценных бумаг, а так же механизм регулирования российского фондового рынка.

3.16 Практическое занятие № 16(2 часа).

Тема: Инвестиционная деятельность кредитно-финансовых институтов на рынке ценных бумаг

3.1.1 Задание для работы:

1. Западная и российская модели – банков
2. Западная и российская модели страховых компаний
3. Западная и российская модели инвестиционных компаний
4. Западная и российская модели пенсионных фондов и прочих институтов.

Задачи. 1. Курс акций на 11 июля составил: покупка 7300 руб., продажа 8000 руб., а на 28 сентября соответственно покупка 11750 руб., а продажа 14750 руб. Определите доход, полученный от покупки 100 акций 11 июля и их последующей продажи 28 сентября, а также доходность операции купли-продажи в виде эффективной ставки простых процентов.

3.1.2 Краткое описание проводимого занятия:

Страховая компания представляет собой исторически определенную общественную форму функционирования страхового фонда; обособленную структуру, которая осуществляет заключение договоров и их обслуживание. Ей свойственны технико-организационное единство и обособленность. Экономическая обособленность страховой компании заключается в полной обособленности ее ресурсов, их самостоятельном полном обороте. Экономически обособленные страховые компании строят свои отношения с другими страховщиками на основе перестрахования и сострахования.

Страховая компания функционирует в экономической системе в качестве самостоятельного хозяйствующего субъекта и «встроена» в определенную систему производственных отношений.

Страховые компании составляют основу институциональной основы страхового рынка. С финансовой точки зрения они являются формой выражения страхового фонда, а ресурсы, сосредоточенные в страховом фонде - источником долгосрочных кредитов.

В настоящее время страховые компании насчитывают четыре организационные формы:

1. Акционерная форма
2. На "взаимной основе" (компания не выпускает акций, а каждый полисодержатель является совладельцем компании на базе страхового полиса)
3. Взаимный обмен. По существу сформирована на кооперативных началах и участники обмениваются страховыми рисками, страхуя самих себя и не продают страхование на сторону.
4. Система Ллойд, состоящая из синдикатов, в которые как правило входят на паях страховые компании и брокерские страховые фирмы. Ответственность по страховому риску распределяется среди членов синдиката или между всеми участниками Ллойда.

Особенностью накопления капитала страховых компаний является поступление страховых премий от юридических и физических лиц, размер которых Операции связанные с движением капитала: прямые инвестиции, т.е. вложения в уставные капиталы предприятий с целью привлечения дохода и получения прав на участие в управлении предприятием; портфельные инвестиции (приобретение ценных бумаг); переводы в оплату права собственности на здания, сооружения и иное имущество, включая землю и ее недра, которые относятся по законодательству страны его местонахождения к

недвижимому имуществу, а также иных прав на недвижимость; представление и получение отсрочки платежа на срок более 180 дней по экспорту-импорту товаров, работ и услуг.; представление и получение финансовых кредитов на срок более 180 дней; все иные валютные операции не являются текущими операциями.

Перечисленные валютные операции могут проводиться субъектом валютных операций. Законодательно ими могут быть: граждане РФ, лица без гражданства и иностранцы; юридические лица; иные организации не являющиеся юридическими лицами; государство.

Сферой деятельности Центрального банка является регулирование спроса на иностранную валюту и ее предложения с целью достижения устойчивого курса национальной валюты по отношению к иностранным валютам. При этом Центральный банк выступает как орган валютного регулирования и валютного контроля. Полномочия Центрального банка в данном качестве определены Федеральным законом «О валютном регулировании и валютном контроле».

Как орган валютного регулирования в РФ Банк России:

- определяет сферу и порядок обращения валютных ценностей на территории РФ;
- устанавливает правила и порядок проведения в РФ валютных операций резидентами и нерезидентами, единые формы учета, документации и статистики валютных операций;
- выдает кредитным учреждениям и отзывает лицензии на осуществление валютных операций.

Как орган валютного контроля Центральный банк действует совместно с Государственным таможенным комитетом России, Федеральной службой по валютному и экспортному контролю России через агентов валютного контроля: уполномоченные банки.

3.1.3 Результаты и выводы:

При изучении данной темы, студент освоил разницу между западной и российской моделью банков, а так же разницу в деятельности страховых компаний, инвестиционных компаний, пенсионных фондов и прочих институтов.

3.17 Практическое занятие № 17 (2 часа).

Тема: Рынок ценных бумаг Российской Федерации.

3.1.1 Задание для работы:

1. Законодательно-правовая база регулирования.
2. Национальные особенности регулирования рынка.
3. Структура рынка ценных бумаг и его основные тенденции развития.

Задачи. 1. Банк объявил, что дивиденды по его акциям за год составили 200% годовых по обыкновенным акциям и 300% по привилегированным акциям. Определить сумму дивиденда на одну привилегированную акцию номиналом 5 тыс. руб. и одну обыкновенную акцию номиналом 1 тыс. руб.

2. Выберите правильный ответ. Фьючерсные цены определяются:

- а) методом открытого выкрика в процессе столкновения предложений на продажу и на покупку.
- б) руководителями биржи.
- в) расчетной палатой.
- г) приказами клиентов.

3.1.2 Краткое описание проводимого занятия:

Государственным органам, регулирующим рынок ценных бумаг в России на федеральном уровне, относятся Главное правовое управление и Контрольное управление Администрации Президента РФ.

Правительство РФ. Правительство РФ осуществляет общее руководство развитием рынка ценных бумаг через федеральные органы исполнительной власти, ведет законопроектную деятельность, осуществляя подготовку проектов указов и распоряжений Президента РФ, а также федеральных законов в области ценных бумаг, назначает и контролирует работу головных исполнителей по подготовке нормативных актов (Минфин РФ, Минэкономразвития РФ и т.д.).

Министерство финансов РФ. На рынке ценных бумаг Министерство финансов выполняет функции представителя эмитента государства, все функции по выпуску государственных ценных бумаг на федеральном уровне, государственного органа регулирования рынка.

В качестве эмитента государства Министерство финансов России разрабатывает цели и условия выпуска ценных бумаг, заключает договоры на первичное их размещение, оказывает организационно-техническое содействие в создании первичного и ликвидного вторичного рынков государственных долговых обязательств, создает систему льгот, обеспечивающих спрос на них, определяет цены первичного размещения и т.п.

Банк России. Это участник рынка ценных бумаг, активно ведущий операции с ценными бумагами, а также государственный мегарегулятор финансового рынка.

Банк России использует операции с государственными ценными бумагами в качестве инструмента денежно-кредитной политики.

Особая сфера ответственности Банка России – операции на открытом рынке, инструментом которых являются ценные бумаги, а целью – регулирование объемов денежной массы в обращении.

Банк России:

- 1) разрабатывает во взаимодействии с Правительством Российской Федерации основные направления развития финансового рынка;
- 2) утверждает стандарты эмиссии ценных бумаг, проспектов ценных бумаг эмитентов, в том числе иностранных эмитентов, осуществляющих эмиссию ценных бумаг на территории Российской Федерации, и порядок государственной регистрации
- 3) разрабатывает и утверждает единые требования к правилам осуществления профессиональной деятельности с ценными бумагами;
- 4) устанавливает обязательные требования к операциям с ценными бумагами, нормы допуска ценных бумаг к их публичному размещению, обращению, котированию и листингу, расчетно-депозитарной деятельности, правила ведения учета и составления отчетности (за исключением бухгалтерского учета и бухгалтерской отчетности) эмитентами и профессиональными участниками рынка ценных бумаг;
- 5) устанавливает обязательные требования к порядку ведения реестра;
- 6) устанавливает порядок и осуществляет лицензирование различных видов профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг, а также приостанавливает или аннулирует указанные лицензии в случае нарушения требований законодательства Российской Федерации о ценных бумагах;
- 7) устанавливает порядок выдачи разрешений и осуществляет выдачу разрешений на приобретение статуса саморегулируемой организации профессиональных участников рынка ценных бумаг, ведет реестр указанных организаций, отзывает разрешения на приобретение статуса саморегулируемой организации при нарушении требований законодательства Российской Федерации о ценных бумагах, а также стандартов и требований, утвержденных Банком России;
- 8) определяет стандарты деятельности инвестиционных, негосударственных пенсионных, страховых фондов и их управляющих компаний, а также страховых компаний на рынке ценных бумаг;
- 9) осуществляет контроль за соблюдением эмитентами, профессиональными участниками рынка ценных бумаг, саморегулируемыми организациями

профессиональных участников рынка ценных бумаг требований законодательства Российской Федерации о ценных бумагах, стандартов и требований, утвержденных Банком России;

10) в целях противодействия легализации (отмыванию) доходов, полученных преступным путем, контролирует порядок проведения операций с денежными средствами или иным имуществом, совершаемых профессиональными участниками рынка ценных бумаг;

11) обеспечивает раскрытие информации о зарегистрированных выпусках ценных бумаг, профессиональных участниках рынка ценных бумаг и регулировании рынка ценных бумаг;

12) обеспечивает создание общедоступной системы раскрытия информации на рынке ценных бумаг;

13) устанавливает квалификационные требования к работникам профессиональных участников рынка ценных бумаг, требования к профессиональному опыту лиц, осуществляющих функции единоличного исполнительного органа профессиональных участников рынка ценных бумаг, утверждает программы квалификационных экзаменов для аттестации граждан в сфере профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг,

14) разрабатывает проекты нормативных актов (за исключением законодательных), связанных с вопросами регулирования рынка ценных бумаг, лицензирования деятельности его профессиональных участников, саморегулируемых организаций профессиональных участников рынка ценных бумаг, контроля за соблюдением законодательных и нормативных актов о ценных бумагах, проводит их экспертизу;

15) разрабатывает рекомендации по применению законодательства Российской Федерации, регулирующего отношения, связанные с функционированием рынка ценных бумаг.

2. Законодательно-правовая база регулирования

Правовое регулирование в данной сфере осуществляется законодательными и подзаконными нормативными актами. Назовем основные из них.

Федеральный закон от 22 апреля 1996 г. "О рынке ценных бумаг" (далее - Закон о РЦБ) регулирует отношения, возникающие при эмиссии и обращении эмиссионных ценных бумаг, при осуществлении профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг, а также устанавливает основы государственного регулирования данного рынка.

Федеральный закон от 5 марта 1999 г. "О защите прав и законных интересов инвесторов на рынке ценных бумаг" устанавливает меры, направленные на обеспечение государственной и общественной защиты прав и законных интересов физических и юридических лиц, объектом инвестирования которых являются эмиссионные ценные бумаги, а также определяет порядок выплаты компенсаций и предоставления иных форм возмещения ущерба инвесторам - физическим лицам, причиненного противоправными действиями профессиональных участников рынка ценных бумаг.

Предметом регулирования Федерального закона от 23 июня 1999 г. "О защите конкуренции на рынке финансовых услуг" являются отношения, влияющие на конкуренцию на рынке финансовых услуг, в том числе услуг на рынке ценных бумаг.

Федеральный закон от 29 июля 1998 г. № 136-ФЗ "Об особенностях эмиссии и обращения государственных и муниципальных ценных бумаг" устанавливает порядок возникновения в результате эмиссии государственных и муниципальных ценных бумаг и исполнения обязательств Российской Федерации, субъектами РФ, муниципальными образованиями; процедуру эмиссии государственных и муниципальных ценных бумаг и особенности их обращения; порядок раскрытия информации эмитентами указанных ценных бумаг.

В качестве примера подзаконного нормативного акта можно назвать Указ Президента РФ от 4 ноября 1994 г. № 2063 "О мерах по государственному регулированию рынка ценных бумаг в Российской Федерации", Указ Президента РФ от 18 августа 1996 г.

№ 1210 "О мерах по защите прав акционеров и обеспечению интересов государства как собственника и акционера", Постановление Правительства РФ от 12 августа 1998 г. № 934 "Об утверждении порядка наложения ареста на ценные бумаги".

Особое место среди источников правового регулирования рынка ценных бумаг занимают акты Федеральной комиссии по рынку ценных бумаг (ФКЦБ). Нормативные акты, регулирующие рынок ценных бумаг, принимаются и иными органами в пределах их компетенции: Министерством финансов РФ, Министерством юстиции РФ, Банком России.

Следует сказать и о нормативных актах, определяющих правовой режим ценных бумаг. Это в первую очередь Гражданский кодекс РФ, Федеральный закон от 26 ноября 1995 г. № 208-ФЗ "Об акционерных обществах" и др.

Некоторые отношения, возникающие при осуществлении деятельности в рассматриваемой сфере, регулируются актами других отраслей права. Например, Налоговым кодексом РФ.

3. Национальные особенности регулирования рынка

В настоящее время зарубежная практика обоснованно выделяет и классифицирует структурные характеристики следующих основных подходов (моделей) регулирования рынков ценных бумаг:

- англосаксонский подход к приоритетному регулированию и развитию рынка ценных бумаг, основанный на диверсификации структуры фондового рынка, росте его объема с преимущественным использованием корпоративных финансовых инвестиций, что наиболее характерно для промышленно развитых стран, в том числе Великобритании, США и др.;

- европейский (континентальный) подход к приоритетному регулированию рынка ценных бумаг с преобладанием взаимодействующих составных компонентов (кредитных учреждений) банковской системы страны с реальным обращением государственных финансовых продуктов – ценных бумаг, что в определенной мере имеет место в таких промышленно развитых странах, как Германия, Франция и др.

Наряду с доминантной реализацией действующего потенциала фондовых рынков стран с развитой экономикой формируются и развиваются структурные основы регулирования рынков ценных бумаг, имеющие принципиальное значение для стран Восточной Европы, входящих в состав Европейского Союза (Венгрии, Польши, Чехии), и стран СНГ, в том числе Белоруссии и Казахстана.

3.1.3 Результаты и выводы:

В ходе занятия были рассмотрены такие понятия как : законодательно-правовая база регулирования рынка ценных бумаг, национальные особенности регулирования российского рынка ценны бумаг.

3.18 Практическое занятие № 18 (2 часа).

Тема: Депозитарно-регистрационный механизм рынка ценных бумаг.

3.1.1 Задание для работы:

1. Понятие депозитарной деятельности
2. Виды депозитариев
3. Деятельность по ведению реестра владельцев ценных бумаг
4. Организация системы ведения реестра
5. Различия между депозитарием и регистратором

Задачи. 1.Цена кукурузы составляет 1.75 доля./буш., ставка процента - 8%, расходы по хранению составляют 0.043 долл. за бушель в месяц. Каков размер издержек поставки за месяц?

2. Выберите правильный ответ. Биржевой контракт подписывается:

- а) клиентом - продавцом и клиентом - покупателем.
- б) служащим биржи, имеющим на это полномочия.
- в) брокером - продавцом и брокером-покупателем.
- г) брокером и клиентом.

3.1.2 Краткое описание проводимого занятия:

Депозитарная деятельность — финансовые услуги, связанные с хранением сертификатов ценных бумаг и/или учёту и переходу прав на ценные бумаги. Профессиональный участник рынка ценных бумаг, осуществляющий депозитарную деятельность, называется депозитарием. Лицо, пользующееся услугами депозитария по хранению ценных бумаг и/или учёту прав на ценные бумаги, именуется депонентом. Договор, регулирующий их отношения, именуется депозитарным (или договором о счете депо).

Депозитарий выполняет достаточно много операций, но среди них можно выделить следующие ключевые:

Услуги по хранению сертификатов ценных бумаг — ценные бумаги могут храниться в хранилище депозитария, возможно также ведение учёта ценных бумаг в нематериальном виде в виде записей в электронных реестрах.

Услуги по учёту прав на ценные бумаги. Передача ценных бумаг на хранение депозитарию не означает переход к депозитарию прав собственности на данные ценные бумаги.

Расчеты по сделкам с ценными бумагами — осуществление операций на биржевом и внебиржевом рынке.

Услуги по выплате дивидендов — начисления и выплаты дивидендов, уплата налога на доход.

Прочие услуги, включая кредитование ценными бумагами, осуществление сделок РЕПО, информационные услуги и другие.

Депозитарий обязан обеспечить сохранность ценных бумаг или прав на ценные бумаги и действовать исключительно в интересах депонента. Депозитарий не имеет права распоряжаться ценными бумагами, управлять ими или совершать с ними какие-либо операции. В связи с тем, что находящиеся на хранении у депозитария ценные бумаги не являются его собственностью, на них не может быть обращено взыскание по его обязательствам. Депозитарную деятельность, возможно совмещать с другими видами деятельности:

- брокерская деятельность
- дилерская деятельность
- деятельность по управлению ценными бумагами
- деятельность по определению взаимных обязательств (клиринг)

2. Виды депозитариев

1) физическое или юридическое лицо, которому переданы на хранение депозиты;

2) юридическое лицо - профессиональный участник рынка ценных бумаг, осуществляющий депозитарную деятельность. Д. не имеет права распоряжаться ценными бумагами депонента, управлять ими или осуществлять от имени депонента любые действия с ценными бумагами, кроме осуществляемых по поручению депонента в случаях, предусмотренных депозитарным договором, Д. не имеет права обуславливать заключение депозитарного договора с депонентом отказом последнего хотя бы от одного из прав, закрепленных ценными бумагами. Д. несет гражданско-правовую ответственность за сохранность депонированных у него сертификатов ценных бумаг. Д. имеет право на основании соглашений с другими Д. привлекать их к исполнению своих обязанностей по хранению сертификатов ценных бумаг и (или) учету прав на ценные бумаги депонентов (т.е. становится депонентом другого Д. или принимать в качестве депонента другой депозитарий), если это прямо не запрещено депозитарным договором;

3) организация, уполномоченная на основании договора с Банком России обеспечивать учет прав на облигации по счетам депо дилеров и перевод облигаций по счетам депо;

4) организация, заключившая договор с Банком России, предусматривающий депозитарный учет залоговых обременении прав на указанные ценные бумаги;

5) в международном праве - государство или международная организация, хранящая подлинный текст международного договора и всех относящихся к нему документов (заявлений, оговорок, ратификационных грамот, документов о денонсации и т.д.). Д. могут быть одно или несколько государств, международная организация или главное исполнительное должностное лицо такой организаций.

Так, Генеральный секретарь ООН осуществляет функции Д. ряда многосторонних договоров, заключенных в рамках ООН. Д. определяется участвующими в переговорах государствами. Обычно им назначается государство, на территории которого состоялась международная конференция, принявшая данный договор, или компетентный орган международной организации, если договор был принят в рамках этой организации. В наиболее значимых международных договорах иногда бывает несколько Д. Д. имеет определенные функции: собственно хранение подлинников документов, подготовка заверенных копий, информирование участников договора о его состоянии и др.

3. Деятельность по ведению реестра владельцев ценных бумаг

Деятельность по ведению реестра владельцев ценных бумаг включает сбор, фиксацию, обработку, хранение и предоставление данных, составляющих систему ведения реестра владельцев ценных бумаг.

Система ведения реестра - это совокупность всех документов и записей, которые ведет регистратор с целью учета прав владельцев ценных бумаг. К указанным документам относятся:

1. лицевые счета каждого держателя ценных бумаг, где фиксируются все данные о ценных бумагах данного лица;

2. журнал учета входящих документов, где фиксируются данные о всех документах, представляемых регистратору;

3. регистрационный журнал, где в хронологическом порядке фиксируются все операций регистратора;

4. журнал учета выданных, погашенных и утраченных сертификатов ценных бумаг.

Существуют следующие виды лицевых счетов:

1. эмиссионный - открывается эмитенту для размещения ценных бумаг при эмиссии и списании их при аннулировании;

2. эмитента - открывается для ценных бумаг, приобретенных эмитентом на вторичном рынке;

3. владельцев ценных бумаг;

4. номинальных держателей ценных бумаг;

5. доверительных управляющих ценными бумагами;

6. залогодержателей ценных бумаг.

Владельцы, номинальные держатели, доверительные управляющие и залогодержатели являются зарегистрированными лицами. Для открытия лицевого счета зарегистрированное лицо должно заполнить анкету с указанием всех данных о себе, формы выплаты ему доходов по ценным бумагам, формы доставки выписок из реестра в анкете должен быть дан образец подписи зарегистрированного лица

Лица занимающиеся данным видом деятельности, именуется реестродержателями (регистраторами). Задача регистратора состоит в том, чтобы вовремя и без ошибок представлять реестр эмитенту.

Помимо своих основных функций регистраторы, как правило исполняют и дополнительные:

- отвечают за выдачу на руки и контролируют обращение сертификатов ценных бумаг;
- оформляют блокировку ценных бумаг, связанную с арестом залогом или другими операциями;
- выступают в роли платежного агента эмитента (если роль регистратора выполняет банк) и т.д.

Реестродержатель не вправе совершать сделки с ценными бумагами эмитентов, ведение реестров которых он осуществляет

Реестр ценных бумаг представляет собой список зарегистрированных владельцев с указанием количества, номинальной стоимости категории принадлежащих им именных ценных бумаг. Список составляется на определенную дату.

В реестре содержится следующая информация:

- об эмитенте;
- о всех выпусках ценных бумаг эмитента;
- о зарегистрированных лицах, виде, количестве, типе, номинальной стоимости, государственном регистрационном номере выпусков ценных бумаг, учитываемых на их лицевых счетах.

Реестродержателем может быть эмитент или профессиональный участник фондового рынка, действующий по поручению эмитента, число владельцев не превышает 500 человек, держателем реестра может быть либо сам эмитент, либо, специализированный регистратор если превышает 500 человек - независимая специализированная организация являющаяся профессиональным участником рынка ценных бумаг.

Лицензия на право заниматься деятельностью по ведению реестров акционеров выдается сроком до 6 месяцев с последующим продлением по решению ФКЦБ. Договор на ведение реестра заключается только с одним юридическим лицом. Регистратор может вести реестры владельцев ценных бумаг неограниченного числа эмитентов

Собственный капитал реестродержателя в течение всего периода его деятельности должен быть не менее суммы, эквивалентной 200 000 ЭКЮ. В том случае, если регистраторы осуществляют ведение реестров эмитентов, более 25% акций которых находится в федеральной собственности, собственный капитал регистраторов должен быть не менее 400 000 ЭКЮ. Неснижаемый остаток денежных средств на счетах регистратора и средств в государственных ценных бумагах (ГКО, ОФЗ, ОГСЗ, ОВВЗ, муниципальных ценных бумагах) должен составлять не менее 20% от величины собственного капитала. Если реестродержатель имеет договор страхования своей ответственности по возмещению имущественного вреда третьим лицам в результате осуществления им профессиональной деятельности в качестве регистратора, то неснижаемый остаток должен составлять 10% от величины собственного капитала.

У реестродержателя должно быть не менее 25 реестров эмитентов с числом владельцев именных ценных бумаг по каждому эмитенту более 500, а у регистраторов, местом нахождения которых являются Москва, Московская область, Санкт-Петербург, Ленинградская, Самарская и Свердловская области, не менее 50 реестров эмитентов в целом владельцев именных ценных бумаг по каждому эмитенту более 500. В том случае, если организация подала заявление на получение лицензии в качестве регистратора, она должна иметь не менее 15 договоров на ведение реестров, заключенных с эмитентами, с числом владельцев именных ценных бумаг более 500 у каждого, возникновение прав и обязанностей по которым поставлено в зависимость от получения заявителем лицензии.

В уставном капитале реестродержателя вклад любого акционера не должен превышать 20%. Уставной капитал не может быть оплачен ценными бумагами, эмитентами которых являются его акционеры, а также ценными бумагами эмитентов, ведение реестров которых осуществляет регистратор.

В штате реестродержателя должно быть не менее двух специалистов, удовлетворяющих квалификационным требованиям по данному виду профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг. Эмитент, самостоятельно осуществляющий ведение своего реестра, должен иметь в штате не менее одного специалиста, имеющего квалификационный аттестат.

Кроме перечисленного, реестродержатель должен состоять в саморегулируемой организации, объединяющей профессиональных участников фондового рынка, которые осуществляют деятельность по ведению реестров владельцев именных ценных бумаг. Руководителем исполнительного органа регистратора, главным бухгалтером и контролером не может быть лицо, имеющее непогашенную задолженность или неснятую судимость за преступления в сфере экономики; выполнявшее функции директора, главного бухгалтера, контролера или входившее в состав коллегиального исполнительного органа профессионального участника фондового рынка в период совершения нарушения, повлекшего аннулирование лицензии. Это запрещение действует в течение трех лет с даты аннулирования лицензии профессионального участника фондового рынка ценных бумаг. Данное ограничение не применяется в случае аннулирования лицензии вследствие прекращения деятельности юридического лица в результате его реорганизации или ликвидации по решению учредителей.

3.1.3 Результаты и выводы: Студент освоил такие понятия как : депозитарная деятельность, изучил виды депозитарной деятельности, а так же способен применять полученные знания в ходе анализа российского рынка ценных бумаг.