

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

**МЕТОДИЧЕСКИЕ УКАЗАНИЯ ДЛЯ ОБУЧАЮЩИХСЯ  
ПО ОСВОЕНИЮ ДИСЦИПЛИНЫ  
Б1.В.ДВ.01.02 Рынок ценных бумаг (продвинутый уровень)**

**Направление подготовки 38.04.01 Экономика**

**Магистерская программа Налоговый учет и консалтинг**

**Форма обучения заочная**

## СОДЕРЖАНИЕ

### **1. Конспект лекций**

**1.1 Лекция № 1 Понятие ценной бумаги. Классические виды ценных бумаг и их характеристика** 3

**1.2 Лекция №2 Производные ценные бумаги и их характеристика.** 8

**1.3 Лекция №3 Финансовые инструменты на рынке ценных бумаг** 13

**1.4 Лекция №4-5 Международные ценные бумаги.** 17

### **2. Методические указания по проведению практических занятий.**

**2.1 Практическое занятие № ПЗ-1 Понятие ценной бумаги. Классические виды ценных бумаг и их характеристика.** 20

**2.2 Практическое занятие № ПЗ-2(ПЗ-2) Производные ценные бумаги и их характеристика.** 21

**2.3 Практическое занятие № ПЗ-3 Финансовые инструменты на рынке ценных бумаг.** 25

**2.4 Практическое занятие № ПЗ-4-5 Международные ценные бумаги** 27

# **1. КОНСПЕКТ ЛЕКЦИЙ**

## **1. 1 Лекция № 1 ( 2 часа).**

**Тема: Лекция 1 (Л-1) «Понятие ценной бумаги. Классические виды ценных бумаг и их характеристика»**

### **1.1.1 Вопросы лекции:**

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

### **1. Понятие и содержание ценной бумаги**

Ценная бумага – документ, составленный по установленной форме, свидетельствующий о праве собственности его владельца на определенную сумму денег или конкретные имущественные ценности.

Ценные бумаги – это права на ресурсы, обособившиеся от своей основы, имеющие собственную материальную форму(например, в виде бумажного сертификата, записи на счетах). Они должны отвечать таким фундаментальным требованиям, как обращаемость; доступность; регулируемость и признание государством; ликвидность; риск, обязательства исполнения.

#### **Признаки ценной бумаги**

1. Обращаемость на рынке – это способность ценной бумаги покупаться и продаваться на рынке, а также во многих случаях выступать в качестве самостоятельного платежного инструмента, облегчающего обращение других товаров. Данный признак указывает на то, что ценная бумага существует только как особый товар, который должен иметь свой рынок с присущей ему организацией и правилами работы на нем.

2. Доступность для гражданского оборота, т. е. способность ценной бумаги не только покупаться, но и быть объектом других гражданских отношений, включая все виды сделок (займа, дарения, хранения и т. п.). Стандартность – ценная бумага должна иметь стандартное содержание (стандартность прав, стандартность участников, сроков, мест торговли, правил учета и других условий доступа к указанным правам, стандартность сделок, стандартность формы самой бумаги и т. п.).

3. Серийность – возможность выпуска ценной бумаги однородными сериями, классами.

4. Документальность – ценная бумага как определенный документ должна содержать предусмотренные законодательством реквизиты. Отсутствие хотя бы одного из них влечет недействительность ценной бумаги или ее перевод в разряд иных обязательственных документов.

5. Регулируемость и признание государством – документы должны быть признаны государством в качестве ценных бумаг, что обеспечивает их хорошую регулируемость и доверие к ним.

6. Ликвидность – это способность ценной бумаги быть быстро проданной, превратиться в денежные средства (в наличной или безналичной форме) без существенных потерь для ее держателя.

7. Риск – возможность потерь, связанных с инвестициями в ценные бумаги.

8. Обязательность исполнения – не допускается отказ от исполнения обязательства, выраженного ценной бумагой (за исключением случая, когда есть доказательства, что ценная бумага попала к держателю неправомерным путем).

Выпуск и продажа акций и облигаций ведут к образованию регулярного рынка ценных бумаг, или, как его еще называют, фондового рынка. Основными участниками

этого рынка являются три группы лиц: инвесторы (организации или отдельные граждане, покупающие акции, облигации и финансирующие тем самым деятельность акционерных обществ), эмитенты (в качестве которых выступают сами акционерные общества, выпускающие на рынок свои бумаги), инвестиционные институты (различные учреждения, организующие и обслуживающие рынок ценных бумаг).

## **2. Понятие ценной бумаги – юридический подход.**

В первой части [Гражданского кодекса РФ](#) (ст. 142) дается юридическое определение ценной бумаги как документа установленной формы и реквизитов, удостоверяющего имущественные права, осуществление или передача которых возможны только при его предъявлении.

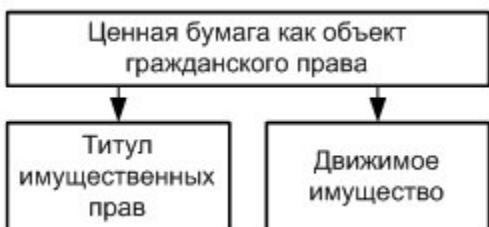
Для удостоверения имущественных прав существует достаточно много документов. Поэтому в ст. 143 ГК РФ устанавливается способ отнесения того или иного документа к классу ценных бумаг: только по закону или в установленном им порядке.

Ст. 149 Гражданского кодекса разрешается бездокументарная форма фиксации прав, удостоверяемых ценной бумагой, и 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.).

### **Ценная бумага как имущество**

В соответствии со ст.128 ГК РФ 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 (рис.1).



**Рис. 1. Ценная бумага как юридическая категория**

В широком понимании ценная бумага — это любой документ, который продается и покупается по соответствующей цене. Юридическое понятие ценной бумаги более узкое, так как оно включает только такие ценные бумаги, которые отражают конкретные имущественные, 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, 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. Все, что объявлено как ценная бумага, подпадает под законодательные акты, регулирующие ее жизнь.

## **3.Понятие ценной бумаги – экономический подход.**

Юридические формы являются отражением и фиксацией определенных экономических отношений, т. е. отношений по поводу производства, обращения и использования капитала в современном обществе, и поэтому можно сразу отметить, что экономическое существо ценной бумаги как экономической категории состоит в том, что она, с одной стороны, есть представитель капитала, а с другой — капитал сама 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 производный, или «бумажный» («фиктивный»), капитал.

Ценная бумага не всегда была представителем капитала. В докапиталистическую эпоху она была просто представителем стоимости, или общепринятым платежным средством, например, как 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 как товара, так и денег, или капитала.

#### Ценная бумага как представитель капитала

В условиях капиталистического хозяйства и товары, и деньги суть лишь обособившейся части общественного капитала. 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 ее, 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.

#### Экономическая сущность государственных ценных бумаг

В процессе [разделения труда](#) перечисленные ранее виды функционирующего капитала обособляются и превращаются в ссудный, торговый и промышленный.

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. 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 могли бы иметь место и формы ценных бумаг на капитал, обеспечивающие сохранение тех или иных, прежде всего имущественных, прав на этот капитал.

#### Капитализация ценной бумаги

Ценная бумага не просто представитель [капитала](#), ведь последний приносит доход (производит прибавочную стоимость), 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. 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 производный капитал, т. е. совокупность различного рода притязаний на действительный капитал: деньги, товары, оборудование, имущество, технологии, системы транспорта и связи и т. п. (рис.2).



## **Рис.2. Ценная бумага как экономическая категория**

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 превращаются в новый капитал, но уже как производный, а не действительный. И действительный, и производный («бумажный») капитал, как совокупность ценных бумаг, вместе образуют функционирующий в современной экономике общественный капитал.

### **Тенденция к увеличению действительного и производного капитала**

Действительный и производный 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. Его увеличение объективно связано с общественным прогрессом.

Рост производного капитала, находящего свое отражение в рыночной цене ценных бумаг, имеет спекулятивный характер, нацеленный на максимизацию дохода от обращения этих бумаг. Благодаря производному капиталу, т. е. ценным бумагам, общественный капитал получает возможность неограниченно самовозрастать, выходить за пределы реально функционирующего капитала, ибо закон капитала — это безграничный рост.

### **Пределы увеличения производного капитала**

Возрастание фиктивного капитала в форме ценных бумаг (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 производного 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 данного капитала, или в общем падении цен на ценные бумаги.

## **4. Свойства ценной бумаги.**

Основными свойствами ценных бумаг являются следующие:

- обращаемость - они свободно покупаются и продаются, а также являются самостоятельным платежным инструментом;
- доступность для гражданского оборота - могут быть предметом разных соглашений (купли-продажи, дарения, хранения, комиссии), являются объектом гражданских отношений;
- стандартность прав и соглашений, т. е. стандартное содержание;
- серийность - возможность выпуска однородными сериями, классами;
- документальность - ценная бумага является документом, независимо от того, существует она в форме бумажного сертификата или в безналичной форме записи по счетам;
- регулируемость и признание государством, что обеспечивает доверие населения к ценным бумагам;
- рыночность;
- ликвидность - способность быстро продаваться на рынке и превращаться в денежные средства;
- риск - возникновение потерь, связанных с вложениями в ценные бумаги.

Ценные бумаги в качестве финансовых и денежных документов проявляют свои свойства как:

- документы, подтверждающие участие или членство в организации-эмитенте (акции, долевые сертификаты, паевые свидетельства, сертификаты участия в инвестиционных фондах и др.). В контексте рынка ценных бумаг принадлежность к организации-эмитенту, участие или членство в ней дают владельцу данной ценной бумаги право принимать участие в управлении эмитентом, т. е. в общем собрании акционеров или участников, голосовать, вносить предложения, выдвигать кандидатуры в выборные руководящие органы эмитента, получать информацию, касающуюся деятельности и финансового состояния эмитента, участвовать в распределении имущества эмитента при его ликвидации;
- долговые документы, т. е. денежные документы, свидетельствующие о наличии между эмитентом и владельцем ценной бумаги кредиторско-дебиторских отношений (разные виды облигаций, свидетельства о задолженности, векселя, коммерческие бумаги и др.). При приобретении долговых документов их владелец получает статус кредитора эмитента, а не владельца его имущества. И наоборот, при приобретении ценных бумаг, подтверждающих участие или членство, их владелец получает статус владельца имущества эмитента. При дебиторско-кредиторских отношениях право на участие в управлении делами эмитента не предоставляется;
- средство платежа (расчетов), т. е. выполняют одну из денежных функций, поскольку они также имеют стоимость;
- средство обеспечения выполнения обязательств. В ряде случаев существуют вероятность или риск того, что взятые обязательства могут быть не выполнены. Для уменьшения такой вероятности или снижения риска должник (покупатель) может передавать свои ценные бумаги кредитору (продавцу) в залог в качестве гарантии того, что в случае невыполнения им своих обязательств соответствующие убытки кредитора (продавца) будут покрыты за счет стоимости указанных ценных бумаг.

К ценным бумагам не относятся:

- документы, подтверждающие получение банковского кредита (в частности, кредитный договор);
- документы, подтверждающие депонирование денежных сумм в банке (за исключением депозитного и сберегательного сертификатов);
- долговые расписки (не путать с векселями!);
- завещания;
- лотерейные билеты;

- страховые полисы и пр.

### **1.2-3 Лекция № 2 ( 2 часа)**

**Тема: Лекция 2 (Л-2) «Производные ценные бумаги и их характеристика»**

#### **Вопросы лекции:**

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

#### **1. Понятие производных ценных бумаг.**

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

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

Особенности производных ценных бумаг:

- их цена базируется на цене лежащего в их основе биржевого актива;
- имеют ограниченный временной период существования;
- их купля-продажа позволяет получать прибыль при минимальных инвестициях по сравнению с другими цennыми бумагами, поскольку инвестор оплачивает не всю стоимость актива, а только гарантый (маржевой) взнос.

Существуют два типа производных ценных бумаг: фьючерсные контракты, биржевые опционы. Однако, появлению данных производных инструментов и развитию их биржевого оборота предшествовала практика заключения форвардных контрактов на внебиржевом рынке.

**2. Экономическая сущность форвардных контрактов** Форвардный контракт - это договор между двумя сторонами о будущей поставке базового актива, который заключается вне биржи. Условия договора оговариваются сторонами в момент заключения. Выполнение контракта происходит в соответствии с данными условиями в установленные сроки. При подписании форвардного контракта стороны согласовывают цену, по которой будет исполнена сделка. Данная цена называется ценой поставки.

Цена поставки является фиксированной величиной на протяжении всего времени действия контракта. Форвардная цена будет меняться в зависимости от конъюнктуры рынка, то есть в зависимости от ожиданий контрагентов относительно будущей спотовой цены на данный актив. Когда стороны заключают контракт, форвардная цена равна цене поставки. Открывая свои позиции, контрагенты не несут никаких расходов. Предположим теперь, что через некоторое время один участник контракта решил перепродать свои обязательства другому лицу. В зависимости от существующей в момент продажи форвардной цены, наш контракт уже будет иметь некоторую цену, поскольку он дает возможность инвестору получить актив по цене поставки, отличной от цены поставки контрактов, заключаемых в данный момент времени, поскольку на рынке установилась уже новая форвардная цена.

Форвардный контракт - это твердая сделка, то есть сделка, обязательная для исполнения всеми сторонами. Предметом контракта могут выступать различные базовые активы: товары, акции, облигации, валюта и т.д. Лицо, которое обязуется поставить соответствующий актив по контракту, открывает короткую позицию, то есть продает

форвардный контракт. Лицо, приобретающее актив по контракту, открывает длинную позицию, то есть покупает контракт. Заключение контракта не требует от контрагентов каких-либо расходов (здесь не принимаются в расчет возможные накладные расходы, связанные с оформлением сделки, и комиссионные, если она заключается с помощью посредника).

Несмотря на то, что форвардный контракт — это твердая сделка, контрагенты не застрахованы от его неисполнения со стороны своего партнера. В определенных случаях одна из сторон контракта может получить большую прибыль, даже уплатив штрафные санкции. Сдерживающим моментом в такой ситуации могут явиться такие факторы, как добросовестность сторон, перспективы развития долгосрочных отношений со своим партнером, желание сохранить деловую репутацию. Однако теоретически не существует гарантий исполнения форвардного контракта в случае возникновения соответствующей конъюнктуры для одной из сторон. Данный момент является недостатком форвардного контракта. Поэтому, прежде чем заключить сделку, партнерам следует выяснить платежеспособность и добросовестность друг друга.

Форвардный контракт заключается, как правило, в целях осуществления реальной продажи или покупки соответствующего актива, в том числе в целях страхования поставщика или покупателя от возможного неблагоприятного изменения цены.

Форвардный контракт может заключаться с целью игры на разнице курсовой стоимости активов. В этом случае лицо, которое открывает длинную позицию, надеется на дальнейший рост цены актива, лежащего в основе контракта. Лицо, занимающее короткую позицию, рассчитывает на понижение цены этого инструмента.

### **3. Экономическая сущность фьючерсных контрактов**

Фьючерсный контракт - это соглашение между двумя сторонами о будущей поставке предмета контракта, заключаемое на бирже.

Свойства фьючерсного контракта:

1. Заключается на бирже в соответствии с принятыми на ней условиями, поэтому является высоколиквидным.

2. Является стандартным, то есть инвестор может легко купить или продать фьючерсный контракт (открыть позицию) и впоследствии ликвидировать свою позицию путем обратной сделки.

3. Заключение фьючерсных сделок имеет целью не реальную куплю-продажу актива, а хеджирование позиций или игру на разнице цен. Хеджирование (hedging) - минимизация (зачет) ценового риска по наличной позиции путем открытия противоположной - срочной или опционной позиции по тому же товару или финансовому инструменту с последующим ее зачетом (задача состоит в фиксации определенного уровня цены). Так как стандартные условия контракта не всегда приемлемы для сторон, то только 2-5% фьючерсных контрактов, по которым позиции остались открытыми, заканчиваются реальной поставкой актива.

4. Исполнение фьючерсного контракта гарантировано клиринговой палатой биржи. Это обеспечивается наличием крупного страхового фонда, обязательного механизма гарантиного залога (маржи), а также удвоением при регистрации заключенного в процессе биржевой торговли фьючерсного контракта в расчетной палате:

- контракт между покупателем первичного актива и расчетной палатой как продавцом;

- контракт между продавцом первичного актива и расчетной палатой как покупателем.

Лицо, которое обязуется купить актив, занимает длинную позицию, то есть покупает контракт (покупатель контракта). Лицо, которое обязуется поставить актив,

занимает короткую позицию, то есть продает фьючерсный контракт (продавец контракта).

5. Основой фьючерсного контракта является ограниченный круг первичных активов, главная черта которых - непредсказуемость изменения цен. Фьючерсные контракты заключаются на такие активы, как сельскохозяйственные товары (зерно и др.), естественные ресурсы (медь, золото и др.), иностранная валюта, ценные бумаги, рыночные индексы.

Стандартные параметры торговли фьючерсными контрактами:

1. Торговая партия - это количество базисного актива, включаемое в один контракт;

2. Место доставки применяется в товарных фьючерсах. Продавцы контрактов, незакрывшие свои позиции, поставляют товар на указанный склад биржи;

3. Котировка цены - степень определения точности цены (обычно цена определяется с точностью до сотых долей);

4. Шаг цены - минимальная величина изменения цены на единицу базисного актива, определяется биржей самостоятельно и обеспечивает сходимость цен продавца и покупателя при проведении торгов;

5. Стандарты применяются в торговле товарными фьючерсами и характеризуют качество товара, лежащего в основе фьючерсного контракта. Стандарты имеют класс и номер (например для пшеницы класс: темная, северная №1);

6. Предельные изменения цены за один день устанавливаются биржей самостоятельно по отношению к котировочной цене предыдущего дня. Данный показатель вводится с целью ограничения спекуляции на фьючерсный контракт. Если фьючерсная цена вышла за заданный интервал, то биржа останавливает торговлю либо до конца биржевого дня, либо на несколько дней, пока цена не войдет в заданный интервал;

7. Плановые месяцы - месяцы исполнения фьючерсных контрактов (дата месяца не указывается);

8. Последний торговый день, когда позиции по контракту могут быть ликвидированы (закрыты). Устанавливается биржей самостоятельно. Например, контракт, заключенный на май, может быть куплен или продан не позднее седьмого рабочего дня от конца мая;

9. Часы торговли - на бирже торговля фьючерсами на определенный актив производится в определенные часы. В последний торговый день торговля заканчивается, как правило, в полдень;

10. Последний день доставки обычно совпадает с последним рабочим днем того месяца, в котором актив должен быть поставлен;

11. Позиционный предел - это ограничение общего числа контрактов, которые может держать открытыми один инвестор.

#### **4.Экономическая сущность опционов**

Опционом называется стандартный контракт, который удостоверяет право его владельца на приобретение или продажу фиксированного количества базового актива по установленной цене в срок, определенный в нем. Это контракт, заключенный между продавцом, который выписывает и продает опцион как ценную бумагу, и покупателем, который покупает его и получает право купить или продать указанные в опционе активы. В момент покупки опциона не продаются и не покупаются указанные в нем активы, а приобретается только право в будущем совершить сделку по их покупке или продаже.

Суть опциона состоит в том, что он предоставляет одной из сторон сделки право выбора выполнить контракт или отказаться от его исполнения. За полученное право выбора покупатель опциона уплачивает продавцу определенное вознаграждение,

называемое премией. Продавец опциона обязан исполнить свои контрактные обязательства, если покупатель опциона решает его исполнить.

Опцион характеризуется как качественными, так и количественными параметрами. Количественная характеристика опциона – это его тип (опцион на покупку и опцион на продажу). Количественными параметрами опционная являются: цена исполнения опциона (цена, по которой владелец опциона может потребовать продать ему или купить у него ценные бумаги, являющиеся базисным активом опциона) и премия опциона. Наиболее известной моделью ее определения является модель Блэка-Шоулза.

Также существует еще ряд стоимостных характеристик опциона, которые называются внутренней и временной стоимостью опциона.

Внутренняя стоимость – это разница между ценой исполнения опциона и текущей ценой базисного актива. Для покупателя опциона "колл" предпочтительнее, если текущая цена актива выше, чем цена исполнения, так как он обладает правом купить в будущем этот актив по более низкой цене. Для продавца опциона "колл" ситуация обратная. Опцион обладает внутренней стоимостью только тогда, когда он "с выигрышем".

Временная стоимость – величина, на которую размер премии превышает внутреннюю стоимость опциона. Чем больше период до дня исполнения опциона, тем больше его внутренняя стоимость. На временную стоимость влияет волатильность цены базового актива. Размах курсовых колебаний рассчитывается на основании исторических изменений котировок. Чем выше цена базового актива, тем больше временная стоимость опциона, а также возрастает вероятность того, что при исполнении опцион окажется "с выигрышем". Еще одним фактором, влияющим на внутреннюю стоимость опциона, является процентная ставка. Высокие процентные ставки приводят к повышению стоимости опциона "колл" и к снижению стоимости опциона "пут".

Размер рыночной стоимости опциона зависит от следующих факторов:

- текущего значения базисного актива;
- отношения между текущим значением базисного актива и ценой исполнения;
- срока реализации опциона;
- времени, оставшегося до даты истечения контракта;
- волатильности цены базисного актива;
- индивидуальной оценки участников рынка будущей волатильности цены базисного актива;
- текущих безрисковых процентных ставок (обычно дисконтных ставок краткосрочных казначейских векселей);
- типа опциона (call или put);
- стиля опциона (американский или европейский опцион);
- текущих значений связанных активов, таких как фьючерсы на базисный актив;
- специфических особенностей опциона;
- глубины рынка опциона;
- влияния спроса и предложения на рынке опционов и на рынке базисного актива;
- стабильности базисного актива;
- доступной информации о текущих ценах и операциях с рынков базисных активов и рынков связанных активов;
- индивидуальной оценки участников рынка будущего развития событий в финансовом мире.

Рынок опционов обладает рядом свойств, которые делают его более привлекательным для компаний по сравнению с наличным рынком:

- опционы предоставляют возможность левереджа. А именно, для приобретения опциона необходимо внести в качестве залога только часть (как правило, не превышающую 10-15%) от номинальной стоимости контракта, при этом финансовые потоки от владения контрактом, возникающие при изменении цены на базовый актив,

аналогичны потокам при операциях с базовым активом. В результате при изменении цены базового актива на 1% владелец контракта получает прибыль (убыток) в 5-10% на внесенный залог в зависимости от доли залога относительно номинальной стоимости контракта. Тогда как возможность использования левереджа на наличном рынке часто недоступна или обходится значительно дороже, чем при операциях с опционами. Например, не все наличные рынки позволяют проведение продаж без покрытия (коротких продаж —short sale).

- стоимость проведения операций на рынке опционов в несколько раз меньше, чем стоимость проведения аналогичных операций на реальном рынке. Основная причина этого состоит в том, что размер комиссий определяется обычно как некоторый процент от величины реальных затрат при совершении сделки, а для рынка опционов они на порядок меньше, чем для наличного рынка.

- опционы обеспечивают доступ к классам активов, которые не доступны в качестве финансовых инвестиций на наличном рынке. Опционы доступны на многие агрегированные экономические факторы, такие как индекс средней мировой процентной ставки, или индекс портфель ценных бумаг, что позволяет управлять риском всего портфеля с помощью одного финансового продукта. Тогда как, например, довольно проблематично торговать корзиной ценных бумаг на фондовом рынке.

- опционы облегчают проведение торговых стратегий. Все торговые стратегии можно разделить на два класса: статичные стратегии, когда после формирования портфеля его структура остается неизменной в течение определенного интервала времени, и динамичные стратегии, когда пропорции различных активов в портфеле динамично меняются при изменении ситуации на рынке.

Одна из наиболее привлекательных черт опционов заключается в нелинейности их функции выплат. В этом случае они позволяют с помощью статичной стратегии достигать такой же структуры выплат, как и динамичные стратегии, основанные на торговле базовыми активами. Но еще более важная экономическая роль опционов заключается в упрощении или замене динамичных стратегий.

Рассмотрим в качестве примера хеджирование портфеля с помощью опционов. Вместо защиты портфеля с помощью пут опционов возможно проведение стратегии торговли базовым активом на наличном рынке, которая обеспечивает такую же функцию выплат портфеля, как и опцион. К сожалению, это утверждение верно только при определенных допущениях, в частности, динамичное страхование основано на допущении, что позиция может быть ликвидирована прежде, чем ее стоимость опустится ниже определенного уровня. Если рынок движется быстрее, чем ожидалось (или если волатильность неожиданно скачкообразно возросла), пересмотр портфеля может быть осуществлен слишком поздно, и динамичная стратегия потерпит крах, что не произошло бы в случае использования опционов.

Сегодня финансовые институты динамично оценивают и управляют риском своего портфеля. Управление риском фактически означает управление функцией выплат портфеля. Учитывая свойство опционов увеличивать полноту рынка, они активно используются для достижения требуемой функции выплат. В результате опционы сместили фокус со статичной диверсификации на динамичное распределение риска во времени.

## 5. Экономическая сущность свопов

Валютный своп (currencyswap) – это комбинация двух противоположных конверсионных сделок на одинаковую сумму с разными датами валютирования. Поскольку своп включает сразу две сделки, то важно понять, чем дата валютирования одной сделки свопа отличается от даты валютирования другой сделки.

Применительно к свопу датой валютирования называется дата исполнения более близкой по сроку сделки. Дата исполнения более удалённой по сроку обратной сделки называется датой окончания свопа.

Очерёдность сделок в валютном свопе может быть разной. Если ближняя конверсионная сделка является покупкой валюты, а более удалённая – продажей валюты, то такой своп называется на языке валютных дилеров «купил/продал» - buyandsellswap (buy/sell, b+s). Если же вначале осуществляется сделка по продаже валюты, а обратная сделка является покупкой валюты, то этот своп будет называться «продал/купил» - sellandbuyswap (sell/buy или s+b).

Очерёдность проведения сделок при свопе имеет и другие названия: репорт и депорт. Репорт – сделка, при которой происходит продажа иностранной валюты на условиях «спот» с одновременной её покупкой на условиях «форвард». Депорт – сделка, при которой осуществляются покупка иностранной валюты на условиях «спот» и одновременная её продажа на условиях «форвард».

Валютные свопы различаются по двум основным критериям: по срокам и по объекту сделок. По срокам выделяют стандартные, краткосрочные (короткие) и форвардные свопы. По объекту сделок свопы бывают процентными, валютными и валютно-процентными.

Стандартные свопы (свопы со спота) – это классические валютные сделки «своп», т.е. сделки «спот» плюс «форвард», когда первая сделка осуществляется на условиях «спот», а вторая – на условиях «форвард».

Пример: если банк осуществляет первую сделку на споте, а обратную ей на условиях недельного форварда, то такой стандартный своп называется «спот-уик» (spot-weekswap или s/wswap).

Короткие свопы (свопы до спота) – это вид своп-сделок, которые совершаются на условиях спот-рынка. Существует две разновидности коротких свопов:

«тог-некст» своп (tomorrow-nextswap или t/nswap) – первая сделка осуществляется с датой валютирования «завтра» (tomorrow), а обратная – на споте;

«тод-некст» своп (tod-nextswap или tod/nswap) – первая сделка осуществляется с датой валютирования «сегодня» (today), а обратная сделка – по курсу «завтра» (tomorrow).

Форвардные свопы (свопы после спота) – это свопы, состоящие из двух сделок «аутрайт». Более близкая по сроку сделка форвардного свопа заключается на условиях «форвард». Обратная ей сделка также заключается на условиях «форвард», только используется более поздний форвард.

Процентные свопы – это валютные операции с процентными ставками. Особенностью процентных свопов является то, что их участники не совершают сделок с валютой как таковой. Сущность процентного свопа заключается в том, что одна сторона обязуется выплатить другой проценты по плавающей межбанковской ставке (например, Libor) в обмен на получение процентов по фиксированной ставке. Смысл такой операции состоит в страховании процентного риска (риска изменения процентных ставок) и спекуляции на динамике рыночных ставок.

## **Тема: Лекция 3 (Л-3) «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 фондановой 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 взносе 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).

#### 1. 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.

## 2. 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, аккумулируется 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 принятые 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 цennymi 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.

## **Тема: Лекция 4-5 (Л-4-5) «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 цennыми 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 этalon 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 евронот, 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 евронот среднесрочного кредитования.

## 1. 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.

## 2. 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 неликвидностью тех или иных национальных рынков выступает необходимым обоснованием выгодности 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.

## 2. МЕТОДИЧЕСКИЕ УКАЗАНИЯ ПО ПРОВЕДЕНИЮ ПРАКТИЧЕСКИХ ЗАНЯТИЙ

### 2.1 Практическое занятие №1 ( 2 часа).

## **Тема: Понятие ценной бумаги. Классические вид ценных бумаг и их характеристика.**

### **2.1.1 Задание для работы:**

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

### **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. 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.

### **2.1.2 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, поскольку 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

## **2.2 Практическое занятие №2 (ПЗ-2) ( 2 часа).**

### **Тема: Производные ценные бумаги и их характеристика**

#### **2.2.1 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
6. Конвертируемые акции и облигации.
7. Варранты, опционы и фьючерсы

#### **Задачи:**

1 .Минимальное изменение цены контракта составляет 1/8 цента. На сколько пунктов можно изменить цену контракта? Сколько это составляет тиков?

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.

2.Учитывая действия спекулянта по открытию позиции, определите величину прибыли или убытка по контракту, если их было у него 4 (объем контракта 80 т).

3. Дайте определение следующим терминам: хеджирование, опцион «Колл», опцион «Пут», маржа, котировка, дисконт, дивиденд, делистинг.

4. 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

#### **2.1.2 Краткое описание проводимого занятия:**

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 цennыми бумагами, поскольку инвестор оплачивает не всю стоимость актива, а только гарантийный (маржевой) взнос.

Существуют два типа производных ценных бумаг:

- фьючерсные контракты;
- свободно обращающиеся, или биржевые, опционы.

## 2. Экономическая сущность форвардных контрактов

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 организаций 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.

### 2.1.3 Результаты и выводы:

Студент способен использовать для решения коммуникативных задач современные технические средства и информационные технологии, а также осуществлять сбор, анализ и обработку данных, необходимых для решения поставленных экономических задач.

## 2.3 Практическое занятие № 3 (2 часа).

**Тема: Финансовые инструменты на рынке ценных бумаг**

### 2.3.1 Задание для работы:

1. Вексель
2. История возникновения

3. Общая характеристика
4. Виды векселей
5. Обязательные реквизиты векселя
6. Понятия используемые при вексельном обращении (акцепт, аваль, индоссамент и т.д.)
7. Депозитные сертификаты
8. Сберегательные сертификаты
9. Инвестиционные сертификаты
10. Инвестиционные паи
11. Секьюритизация частных долгов
12. Чек
13. Коносамент
14. Складское свидетельство
15. Закладная

**Задачи.** 1. Цена 1т. 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.

### **2.1.2 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 осаждаемой 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 взносе 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).

**2.1.3 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.

### **3.4 Практическое занятие № 4 ( 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 срока, 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 евронот, 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 евронот 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.

## **3.5 Практическое занятие № 5-6 ( 4 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 цennыми бумагами.

#### **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.

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 цennыми 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.

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 правительственный органом. Она производится на основе заявления на регистрацию, характеризующего все основные условия выпуска.

2.Период остыивания. 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

### **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.