|  |
| --- |
| МИНИСТЕРСТВО ОБЩЕГО И ПРОФЕССИОНАЛЬНОГО ОБРАЗОВАНИЯ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ Тюменский государственный нефтегазовый  университет  Кафедра ОП и ВЭД      Курсовая работа  по курсу «**ФИНАНСЫ, КРЕДИТ, ДЕНЕЖНОЕ ОБРАЩЕНИЕ**»  на тему  «*Рынок ценных бумаг в структуре  финансового рынка*»    Выполнил: студент  группы ВЭД – 95 - 1  **Иванов О. Д.**  Проверил:    **Тюмень 1999 г.** |

*Содержание*

стр.

1. Введение. Ценные бумаги - необхо-

димый атрибут рыночного хозяйства - 2

2. Основные понятия рынка ценных бумаг - 3

3. Классификация ценных бумаг - 10

4. Заключение. Источники правового

регулирования эмиссии и обращения

ценных бумаг в России - 24

5. Список используемой литературы - 27

*Введение*

Ценные бумаги известны, по меньшей мере, с позднего средневековья. Тогда в результате великих географических открытий заметно расширились горизонты горизонты международной торговли, и предпринимателям потребовались крупные суммы капитала, чтобы использовать новые возможности. Более того расходы по освоению заморских рынков сбыта и источников сырья оказались не по плечу отдельным лицам, результатом чего явилось возникновение акционерных обществ - английских и голландских компаний по торговле с Ост-Индией, компании Гудзонова залива, которые и стали первыми крупными эмитентами ценных бумаг. Кстати, акции последней до сих пор котируются на фондовых биржах Лондона и Торонто. В XVI-XVII вв. в Англии акционерные общества создавались также для финансирования добычи угля, дренажных и иных капиталоемких работ. С началом промышленного переворота и созданием крупных обрабатывающих предприятий торговля акциями получила широкое распространение. Так в 1773 г. появилась первая в мире Лондонская фондовая биржа.

Ценные бумаги - необходимый атрибут всякого рыночного хозяйства. Ранее во внутреннем гражданском обороте находилось лишь минимальное количество ценных бумаг, в основном выпущенных (эмитированных) государством: облигации, предъявительские сберкнижки и аккредитивы, выигравшие лотерейные билеты, а в расчетах между юридическими лицами мог использоваться расчетный чек.

С переходом России к рыночной экономике оборот ценных бумаг резко возрос, стал формироваться их рынок. Правда он касался лишь так называемых “фондовых”, или “инвестиционных”, ценных бумаг - акций и облигаций, а главное, получил крайне неудовлетворительную правовую регламентацию, недостатки которой составили базу для многих злоупотреблений.

Важнейшими задачами рынка ценных бумаг России являются обеспечение гибкого межотраслевого перераспределения инвестиционных ресурсов, привлечение инвестиций на российские предприятия, создание условий для стимулирования накоплений и последующего их инвестирования. Для решения этих задач необходимо было создать надежную правовую базу.

Федеральный Закон “О рынке ценных бумаг” - первый российский закон о ценных бумагах.

Один из принципов, закрепленных в Законе, - сочетание вертикально-властного государственного регулирования с саморегулированием. Саморегулируемые организации получают блок полномочий и законный статус, а единая государственная политика на фондовом рынке обеспечивается путем концентрации полномочий в этой сфере в одном органе - Федеральной комиссии по рынку ценных бумаг, при этом ряд функций сохраняется за Банком России. Комиссия подчиняется непосредственно Президенту РФ, и этот факт свидетельствует о той значимости, которая придается фондовому рынку в экономике.

Таким образом, Закон вносит упорядоченность и стабильность на рынке, без которого его интенсивное и качественное развитие практически невозможно.

Рынок ценных бумаг является сферой отношений, бурно развивающейся последние несколько лет. Это относится не только к появлению новых финансовых инструментов, новых сегментов инфраструктуры рынка, но и к многочисленным попыткам их законодательного регулирования.

*Основные понятия рынка ценных бумаг.*

*Ценные бумаги* представляют собой денежные документы, удостоверяющие права собственности или отношения займа владельца документа по отношению к лицу, выпустившему такой документ (эмитенту). Ценные бумаги могут существовать в форме обособленных документов или записей на счетах. В странах с развитой экономикой значительное увеличение оборота ценных бумаг вызвало оформление их путем записи в книгах учета и счетах, ведущихся на магнитных или иных носителях информации. Таким образом, они перешли в безналичную, физически неосязаемую (безбумажную) форму. Поэтому на рынке ценных бумаг выпускаются, обращаются и погашаются как *собственные* ценные бумаги, так и их *заменители* (сертификаты, купоны).

Акции в нашей стране также могут существовать в виде записей на счетах. Счета, предназначенные для хранения акций, называются "счетами депо". Владелиц безналичных акций может не иметь никакого документа кроме обычной выписки из регистрационного реестра. Безналичные акции существуют только в виде записей на счетах, но при этом права их владельцев защищены намного надежнее, чем при бумажной форме выпуска. Безналичную акцию нельзя подделать. Она гарантирует владельцу максимальную ликвидность,т.е. возможность про-дать или купить с минимальными издержками и быстро оформить сделку.

К *ценным бумагам* относятся такие денежные и товарные документы, объединяемые общим признаком - необходимостью предъявления для реализации выраженных в них имущественных прав (чеки, коносаменты). В зависимости от целей выпуска, ценные бумаги подразделяются на *коммерческие* и *фондовые*. *Коммерческие* ценные бумаги обслуживают процесс товарооборота и определенные имущественные сделки (чеки, складские и залоговые свидетельства , закладные и др.). *Фондовые* ценные бумаги охватывают бумаги , имеющие хождение на фондовом рынке, т.е. на рынке ценных бумаг.

Рынки ценных бумаг подразделяются на *первичный* и *вторичный*, *биржевой* и *внебиржевой*.

*Первичный рынок* ценных бумаг - это рынок, который обслуживает выпуск (эмиссию) и первичное размещение ценных бумаг. *Вторичный рынок* является рынком, где производится купля-продажа ранее выпущенных ценных бумаг.

По организационным формам различают *биржевой рынок* (фондовая или валютная биржа) и *внебиржевой рынок*.

*Внебиржевой рынок* - сфера обращения ценных бумаг, не допущенных к котировке на фондовых биржах. На внебиржевом рынке размещаются также новые выпуски ценных бумаг. Внебиржевой рынок организуется дилерами, которые могут быть или не быть членами фондовой биржи. Внебиржевой рынок ценных бумаг проводится по телефону, телефаксу, компьютерным сетям. Он занимается главным образом ценными бумагами тех акционерных обществ, которые не имеют достаточного количества акций или доходов для того, чтобы зарегистрировать (пройти листинг) свои акции на какой-либо бирже.

Операции с ценными бумагами проводят *фондовые биржи* (для бумаг в валюте - валютные биржи) и *инвести-ционные институты*.

*Фондовая биржа* представляет собой организованный и регулярно функционирующий рынок по купле-продаже ценных бумаг. Организационно-фондовая биржа представлена в форме хозяйственного субъекта, работающего по лицензии и занимающегося обращением ценных бумаг. Под обращением цен-ных бумаг понимаются их купля, продажа, а также другие действия, предусмотренные законодательством, приводящие к смене владельца ценных бумаг. Биржа не является коммерческим предприятием. Как хозяйственный субъект, биржа предоставляет помещение для сделок с ценными бумагами, оказывает расчетные и информационные услуги, дает определенные гарантии, накладывает ограничения на торговлю ценными бумагами и получает комиссионные от сделок. Функции фондовых бирж заключаются в мобилизации временно свободных денежных средств через продажу ценных бумаг и в установлении рыночной стоимости ценных бумаг.

Участниками фондовой биржи являются *продавцы, покупатели* и *посредники* (финансовый брокер или маклер, дилер). Брокер-это посредник, заключающий сделки по поручению и за счет клиента и получающий за свои услуги комиссионные, т.е. вознаграждение в виде договорного процента от суммы сделки. В отдельных случаях брокер получает еще и заработную плату. Доходом брокера может быть сумма, полученная в виде разницы в цене покупателя и продавца. Брокер действует на основе заключаемых с клиентами соглашений (договоров, контрактов). Дилер-посредник (физическое или юридическое лицо), занимающийся перепродажей ценных бумаг от своего лица, за свой счет и на свой страх и риск. Доход дилера складывается за счет разницы в ценах покупки и продажи.

*Инвестиционный институт* - хозяйствующий субъект или физическое лицо, осуществляющий операции с ценными бумагами. К инвестиционным институтам относятся финансовый брокер, инвестиционный консультант, инвестиционная компания, инвестиционный фонд. Все инвестиционные инсти-туты, за исключением инвестиционного консультанта, должны иметь лицензию на свою деятельность. Инвестиционные институты осуществляют свою деятельность на рынке ценных бумаг как исключительную,т.е. не допускающую ее совмещения с иными видами деятельности.

*Финансовый брокер* - это аккредитованный агент (т.е. зарегистрированный, имеющий полномочия) по купле-продаже ценных бумаг или валюты. Он заключает сделки по поручению и за счет клиентов. В качестве финансового брокера может выступать хозяйствующий субъект или гражданин.

*Инвестиционным консультантом* является гражданин, имею-щий квалификационный аттестат 1 категории, выдаваемый сроком на один год Минфином РФ или его органом. Для работы консультантом, лицензия не требуется, однако необходима регистрация такого гражданина в качестве предпринимателя.

*Инвестиционная компания* - это объединение (корпорация), вкладывающее капитал посредством прямых и портфельных инвестиций и выполняющее некоторые функции коммерческих банков. Инвестиционные компании представленны *холдинговыми компаниями, финансовыми группами, финансовыми компаниями*.

*Холдинговая компания* представляет собой головную компанию, владеющую контрольным пакетом акций других акционерных обществ, называемых дочерними предприятиями, и специализирующихся на управлении. Финансовой холдинговой компанией является компания, более 50 % капитала которой составляют ценные бумаги других эмитентов и иные финан-совые активы. В состав активов финансовой холдинговой компании могут входить только ценные бумаги и иные финан-совые активы, а также имущество, необходимое непосред-ственно для обеспечения функционирования аппарата управ-ления холдинговой компанией. Финансовая холдинговая компа-ния может вести только инвестиционную деятельность.Другие виды деятельности для нее не допускаются.

*Финансовая группа* - это объединение предприятий, связанных в единое целое. В отличие от холдинга, финансовая группа не имеет головной фирмы, специализирующейся на управлении.

*Финансовая компания* - это корпорация, финансирующая выбранный по некоторому критерию определенный, достаточно узкий круг других корпораций и не осуществляющая диверсификации (т.е.рассредоточения) вложений, свойственных другим компаниям. Финансовая компания, как правило, в отличии от холдинговой компании не имеет контрольных пакетов акций финансируемых его корпораций.

Инвестиционный фонд представляет собой акционерное общество открытого типа, которое привлекает средства мелких инвесторов, аккумулирует их путем выпуска (эмиссии) и продажи собственных ценных бумаг (акций), обеспечивает вложение этих средств от своего имени в ценные бумаги других эмитентов и в торговлю ценными бумагами. Например, выгода мелкого инвестора, располагающего одним или несколькими приватизационными чеками при вложении в счет рассредоточения (*диверсификации*) вложений чекового инвестиционного фонда в ценные бумаги большого числа эмитентов и квалифициро-ванного управления инвестициями со стороны специалистов фонда.

Инвестиционные фонды бывают: *открытый, закрытый и чековый*.

*Открытый фонд* - это фонд, эмитирующий ценные бумаги с обязательством их выкупа обратно,т.е. предоставляющий владельцу ценной бумаги этого фонда право по его требованию получить в обмен на них его денежную сумму или иное имущество в соответствии с уставом фонда.

*Закрытый фонд* - фонд, который эмитирует ценные бумаги без обязательства их выкупа обратно.

*Чековый фонд* - специализированный инвестиционный фонд приватизации, совершающий операции с приватизационными чеками. *Приватизационный чек* также является ценной бумагой.

Ценная бумага должна пройти *государственную регистрацию*. Государственной регистрации подлежит *первичная эмиссия* ценных бумаг, т.е. продажа ценных бумаг эмитентами их первым владельцам (инвесторам). Первичная эмиссия ценных бумаг осуществляется при:

1)учреждении акционерного общества и размещение акций среди его учредителей;

2)увеличении размеров уставного капитала акционерного общества путем выпуска акций;

3)привлечении заемного капитала юридическими лицами, государством, государственными органами или органами местной администрации путем выпуска облигаций и иных долговых обязательств.

Первичная эмиссия ценных бумаг осуществляется в форме:

*1)*открытого (публичного) размещения ценных бумаг среди потенциально неограниченного круга инвесторов - с публичным объявлением, проведением рекламной компа-нии и регистрацией проспекта эмиссии;

*2)*закрытого (частного) размещения - без публичного объявления, без проведения рекламной компании, публикации и регистрации проспекта эмиссии среди заранее известного ограниченного круга инвесторов.

Процедура первичной эмиссии ценных бумаг включает следующие этапы:

*1)*при открытом размещении ценных бумаг:

а)принятие эмитентом решения о выпуске ценных бумаг;

б)подготовка и утверждение проспекта эмиссии ценных бумаг эмитентом;

в)регистрация ценных бумаг на основании представленных нотариально заверенных копий учредительных документов и проспекта эмиссии;

г)издание проспекта эмиссии и публикация сообщения о подписке на ценные бумаги;

д)размещение ценных бумаг;

*2)* в случае закрытого размещения ценных бумаг:

а)принятие эмитентом решения о выпуске ценных бумаг;

б)регистрация ценных бумаг;

в)размещение ценных бумаг;

Регистрация ценных бумаг производится следующим образом:

1.В Министерстве финансов Российской Федерации :

а) если сумма эмиссии равна или выше 50 млрд. руб., а также при последующих выпусках, при которых общая сумма всех ценных бумаг одного вида будет равна или свыше 50 млрд. руб.;

б)в случае эмиссии ценных бумаг независимо от суммы эмиссии органами государственной власти и управления республики в составе Российской Федерации, краев, областей, городов, районов.

2.В министерствах финансов республик в составе Российской Федерации, краевыми, областными, городскими,(Москва и Санкт-Петербург) финансовыми отделами по месту нахождения эмитента:

а)если сумма эмиссии не превышает 50 млрд. руб., а также при последующих выпусках, при которых общая сумма всех выпущенных ценных бумаг одного вида менее 50 млрд. руб.;

3.В Центральном банке Российской Федерации в случае эмиссии ценных бумаг банками и иными кредитными учреж-дениями независимо от суммы эмиссии. Владелец ценной бумаги получает доход от ее владения и распоряжения. Доход от распоряжения ценной бумагой - это доход от продажи ее по рыночной стоимости, когда она превышает номинальную или первоначальную стоимость.

Доход от владения ценной бумагой может быть получен различными способами. К ним относятся:

а)установление фиксированного процентного платежа;

б)применение ступенчатой процентной ставки;

в)использование плавающей ставки процентного дохода;

г)индексирование номинальной стоимости ценных бумаг;

д)реализация долговых обязательств со скидкой (дис-контом) против их номинальной цены;

е)проведение выигрышных займов;

ж)использование дивидендов;

*Фиксированный процентный платеж* - это самая простая форма платежа. Однако в условиях инфляции и быстро меняющейся рыночной конъюнктуры с течением времени неизменный по уровню доход потеряет свою привлекательность. Применение ступенчатой процентной ставки заключается в том, что устанавливается несколько дат, по истечению которых владелиц ценной бумаги может либо погасить ее, либо оставить до наступления следующей даты. В каждый последующий период ставка процента возрастает. Плавающая ставка процента дохода изменяется регулярно (например, раз в квартал, в полугодие) в соответствии с динамикой учетной ставки центрального банка России или уровнем доходности государственных ценных бумаг, размещаемых путем аукционной продажи. В качестве антиинфляционной меры могут выпускаться ценные бумаги с номиналом, индексируемым с учетом индекса потребительских цен. По некоторым ценным бумагам проценты могут не выплачиваться. Их владельцы получают доход благодаря тому, что покупают эти ценные бумаги со скидкой (дисконтом) против их номинальной стоимости , а погашают по номинальной стоимости.

По отдельным видам ценных бумаг могут проводиться регулярно тиражи и по их итогам владельцу ценной бумаги выплачивается выигрыш.

Дивиденды представляют собой доход на акцию, формирующийся за счет прибыли акционерного общества (или другого эмитента), выпустившего акции. Размер дивиденда не является величиной постоянной. Он зависит прежде всего от величины прибыли акционерного общества, направляемой на выплату дивидендов.

Владелец ценных бумаг должен постоянно анализировать их движение на фондовом рынке. По результатам анализа принимается решение о возможной продаже какой-либо ценной бумаги. Ценная бумага, как правило, продается, если:

1)она не принесла ожидаемый доход и нет надежды на его рост в будущем;

2)она выполнила возложенную на нее функцию;

3)появились более эффективные пути использования капитала, чем вложение его в данную ценную бумагу.

*Классификация ценных бумаг.*

На фондовой бирже обращаются следующие ценные бумаги:

1)Акция;

2)Облигация;

3)Казначейские обязательства государства;

4)Сберегательные и депозитные сертификаты;

5)Вексель;

7)Варрант;

8)Фьючерс;

9)Приватизационный чек;

а также брокерские места и аренда брокерских мест. Брокерское место на бирже представляет собой право торговли на данной бирже. Ценные бумаги, обращающиеся на фондовой бирже, подразделяются на основные и производные. К основным относятся акции, облигации, казначейские обязательства государства. Производные ценные бумаги это любые ценные бумаги, удостоверяющие право их владельцев на покупку или продажу перечисленных выше основных ценных бумаг. К ним относятся прежде всего опционы и фьючерсы.

*Акция* - это ценная бумага, свидетельствующая о внесении средств на развитие акционерного общества или предприятия и дающая право ее владельцу на получение части прибыли акционерного общества (предприятия) в виде дивидендов. Акции выпускаются без установленного срока обращения. Акции бывают именные и на предъявителя. Физические лица могут быть владельцами только именной акции. На именной акции указываются фамилия, имя, отчество держателя акции. Такая акция, переданная другому лицу, теряет свою силу, т.е. на нее дивиденды не начисляются, и обратно она не принимается. Именная ценная бумага может быть передана другому владельцу путем нотариального оформления.

Различаются акции *трудового коллектива*, акции *предприятия*, акции *акционерного общества*. Акции трудового коллектива распространяются только среди работников данного предприятия, акции предприятия - среди других юридических лиц (предприятий, кооперативов, обществ, банков, ассоциаций т.п.). Акции трудового коллектива и акции предприятий не дают их держателям право на участие в управлении предприятием. Они не меняют правового положения и формы собственности предприятия, выпустившего акции, и являются лишь средством мобилизации дополнительных финансовых ресурсов. Акции акционерного общества распространяются среди акционеров,т.е. совладельцев данного общества.

Акции акционерного общества бывают двух категорий:

*обыкновенные* (простые) и *привилегированные*. Среди них можно выделить отдельные разновидности и типы акций (конвертируемая акция, "золотая акция" и т.п.)

*Обыкновенные акции* дают право на участие в управлении акционерным обществом (одна акция - один голос при решении вопросов на собрании акционеров) и участвуют в распределении чистой прибыли общества после пополнения резервов и выплаты дивидендов по привилегированным акциям. *Привилегированная акция* не дает право на участие в управлении, но приносит постоянный (фиксированный) диви-денд и имеет преимущество перед обыкновенными акциями при распределении прибыли и ликвидации общества. Привилегированные акции могут выпускаться в виде конвертируемых акций.

*Обыкновенные акции* являются источником большинства корпораций. Так, в 1971 г. Нью-Йоркская фондовая биржа выплатила дивидентов всего на 20,2 млрд. долл., при этом по привилегированным акциям - лишь на 1,3 млрд. долл. Обыкновенная акция - это рисковый капитал, возврат которого владельцу не гарантирован, а постепенная его выплата возможна только при условии процветания компании.

Конвертируемые акции это такие привилегированные акции, которые могут обмениваться по желанию владельца на обыкновенные акции или облигации того же эмитента в соответствии с условиями конверсионной привилегии. Эти условия определяются при подготовке выпуска конвертируемых акций. Конверсионная цена устанавливается обычно с небольшими превышениями над рыночной ценой обыкновенных акций. Это делается с целью избежать преждевременной конвертируемости акций. Конвертируемые акции являются переходной формой между собственным заемным капиталом.

При приватизации государственных предприятий могут выпускаться "золотые акции", привилегированные акции типов А и Б.

Золотая акция предоставляет ее владельцу на срок до трех лет право "вето" при принятии собранием акционеров решений:

а)о внесении изменений и дополнений в устав акционер-ного общества;

б)о его реорганизации или ликвидации;

в)о его участии в других предприятиях;

г)о передаче в залог или аренду;

д)о продаже и отчуждении иными способами имущества.

Решения, принятые собранием акционеров в отсутствии владельца "золотой акции", является недействительным. Передача "золотой акции" в залог или траст не допускается. Продажа и отчуждение иными способами до истечения срока ее действия разрешаются только органами, принявшими решения о ее выпуске при учреждении акционерного общества. При продаже и отчуждении, "золотая акция" конвертируется в обыкновенную акцию, и особые права, предоставленные ее владельцу прекращаются. При приватизации государственных предприятий выпускаются также два типа приватизированных акций А и Б, реализуемые при закрытой подписке. Закрытая подписка - это продажа акций работникам предприятия и лицам, приравненным к ним, в соответствии с законо-дательством о приватизации, на льготных условиях (передача их бесплатно, продажа по цене ниже номинальной на 30% , продажа в рассрочку до 3 лет и др.).

Владельцы акции типа А имеют права голоса на собрании, за исключением случая, когда принятые изменения устава акционерного общества, затрагивают и их права и интересы.

Привилегированные акции типа Б выпускаются в счет доли уставного капитала , держателем которого является фонд имущества. Держателем акций типа Б является исключительно фонд имущества. Акции типа Б автоматически конвертируются в обыкновенные акции в момент их продажи фондом имущества в порядке приватизации. При этом одна приватизированная акция обменивается на одну обыкновенную акцию. Фонд имущества как держатель акции типа Б не имеет права голоса на собрании акционеров. Акционерное общество, имеющее акции типа Б, не вправе приобретать выпущенные им акции и обязано дивиденды по обыкновенным акциям выплачивать только в денежной форме.

На приватизированном предприятии создается также *фонд акционирования работников предприятия* (ФАРП) в форме акционерного общества открытого типа. Размеры ФАРП не могут превышать 10 % от уставного капитала предприятия. ФАРП формируется за счет привилегированных акций, держателем которых является соответствующий фонд имущества, а в случаях закрепления контрольного пакета акций в федеральной собственности - за счет обыкновенных акций, находящихся в распоряжении соответствующего комитета по управлению имуществом. В ФАРП не могут быть направлены акции, надлежащие передаче или продаже членам трудового коллектива приватизируемого предприятия. Правами на приобретение акций из ФАРП располагают лица:

1)состоящие в трудовых отношениях с данным предпри-ятием;

2)не состоящие в трудовых отношениях с данным пред-приятием, но имеющие личные лицевые счета приватизации работников этого предприятия.

Акционеру на все принадлежащие ему акции выдается *сертификат*.

Сертификат акций - это ценная бумага, которая является свидетельством владения, указанного в нем лица, определенным числом акций. Передача сертификата от одного лица к другому означает совершение сделки и переход права собственности на акции только в случае регистрации операции в установленном порядке.

Акция имеет *номинальную* (цена, обозначенная на акции) и *рыночную* (цена, по которой реально покупается акция или курсовая) стоимость. Курс акций находится в прямой зависимости от размера получаемого по ним дивиденда и в обратной зависимости от уровня ссудного (банковского) процента.

Этот процесс установления цены акции в зависимости от реально приносимого ею дохода называется капитализацией дохода и осуществляется через фондовые биржи, через рынок ценных бумаг. Курсовая цена акции акционерного общества закрытого типа, по которой она продается внутри общества, определяется стоимостью чистых активов общества, приходящихся на одну оплаченную акцию, и называется балансовой стоимостью акций.

где Б - балансовая стоимость акции, руб.;

А - чистые активы акционерного общества , руб.;

К - количество оплаченных акций, ед.

Балансовая стоимость акции применяется при *листинге* акций. *Листинг* - это допуск ценных бумаг эмитента к торгам на фондовой бирже путем проверки их качества и включения их в котировочный лист и контроль хозяйственно - финансового положения эмитента на предмет его соответствия требованиям, предъявляемые фондовой биржей.

*Котировочный лист* - главный ориентир для всех потенциальных инвесторов, решающих, в какие ценные бумаги вложить деньги. В котировочный лист заносят только те эмитенты, которые прошли процедуру листинга, а сам этот лист публикуется и становится доступным для участников рынка ценных бумаг.

Качество акций, как и любой другой ценной бумаги, характеризуется ее *ликвидностью*. *Ликвидность* ценной бумаги представляет ее способность быстро и без потерь в цене превращаться в наличные деньги. Ценные бумаги - это легко реализуемые активы. Уровень ликвидности ценных бумаг определяется в процессе анализа финансового состояния эмитента. Качество ценных бумаг характеризуется также адекватностью покрытия процентов по облигациям и дивидендов по акциям чистой прибылью акционерного общества.

Облигации являются заемными средствами, их держатели это кредиторы, и, следовательно, с ними акционерное общество должно произвести расчеты в первую очередь. Во вторую очередь расчеты совершаются с держателями привилегированных акций, которые по отношению к акционерному обществу являются владельцами привилегий. Остальные акционеры не имеют привилегий. Поэтому расчеты с ними осуществляются в последнюю очередь.

При анализе спроса и предложения на акции можно использовать такие показатели, как абсолютная величина спроса, его уровень в процентах к максимальной цене спроса, соотношение объемов, средневзвешенные цены спроса и предложения.

*Спрэд* - это разрыв между минимальной ценой предложения и максимальной ценой спроса.

Акционерное общество в соответствии со своим уставом или решением акционеров имеет право купить определенное число акций на льготных условиях со скидкой с продажной цены. Такая покупка называется *опцион*.

Доля обыкновенных акций, сосредоточенная в руках одного владельца и дающая ему возможность осуществить фактический контроль над акционерным обществом, называется контрольным пакетом акций. Теоретически, контрольный пакет акций должен составлять 50 % всех выпущенных обыкновенных акций плюс одна акция. Практически он значительно меньше.

Держатели акций получают на них *дивиденды*, т.е. доход. Доход выплачивается за счет прибыли акционерного общества или предприятия. По привилегированным акциям акционерного общества при нехватке прибыли, выплата дивидендов производится за счет резервного фонда общества. Дивиденд может быть промежуточный и окончательный.

*Промежуточный дивидент* выплачивается один раз в квартал или в полгода. Его размер объявляется директорами акционерного общества и имеет фиксированный характер.

*Окончательный дивиденд* выплачивается один раз в год. Его размер устанавливается общим годовым собранием акционеров по результатам работы за год с учетом выплаты промежуточных дивидендов. Фиксированный дивиденд по привилегированным акциям определяется при их выпуске. Дивиденд не выплачивается по акциям, которые не были выпущены в обращение или находятся на балансе общества. Дивиденд может выплачиваться также акциями (этот процесс называется капитализацией прибыли) или , если это предусмотрено в уставе акционерного общества, облигациями, товарами.

*Облигация* - ценная бумага, удостоверяющая внесение ее владельцем денежных средств и подтверждающая обязательство возместить ему номинальную стоимость этой ценной бумаги в предусмотренный в ней срок, с уплатой фиксированного процента. Облигации выпускаются на определенный срок. Различаются облигации *внутренних* *государственных* и *местных* займов и облигации хозяйствующего субъекта. Облигации могут выпускаться *именные* или *на предъявителя*, *процентные* или *беспроцентные* (целевые под товар или услуги), *свободно обращающиеся* или с *ограниченным кругом обращения*. Облигации внутренних государственных и местных займов выпускаются на предъявителя. Облигации хозяйствующего субъекта эмитируются как именные, так и на предъявителя. На процентных облигациях указываются уровень и сроки выплачиваемого процента, на целевых (беспроцентных) - товар или услуга, под которые они выпущены. Доход по процентным облигациям выплачивается путем оплаты купонов к облигациям. Оплата производится ежегодно или единовременно при погашении займов путем начисления процентов к номинальной стоимости.

*Купон* - часть облигационного сертификата, которая при отделении от сертификата дает владельцу право на получение процента (дохода). Величина процента и дата его выплаты указывается на купоне. По облигациям целевых займов доход не выплачивается. Владелец такой облигации получает право на приобретение соответствующих товаров или услуг, под которые выпущены займы.

Государство выпускает следующие облигации:

1)облигации Государственного республиканского внутрен-него займа 1991 г.(обращаются среди хозяйствующих субъектов);

2)государственные краткосрочные бескупонные облигации;

3)государственные валютные облигации;

4)облигации Российского внутреннего займа 1992 г. (обращаются среди физических лиц).

Купон или купонный процент это фиксированный процент, который устанавливается в момент эмиссии облигации. Исходя из данного процента, инвестор получает ежегодный платеж по облигации. Купонный процент представляет собой главную характеристику облигации. При прочих равных условиях облигация будет тем привлекательнее для инвестора, чем более высокий процент по купону она предлагает.

Есть некоторые преимущества государственных облигаций:

1)доход по государственным ценным бумагам не облагается налогом;

2)налог на операции с государственными ценными бумагами взымается только с покупателя в размере 1 руб. с каждой тысячи вместо 3 руб., как по операциям с коммерческими ценными бумагами;

3)не требуется создавать резервы из прибыли под обесценение государственных ценных бумаг коммерческими банками;

4)облигации займа могут использоваться в качестве залога при получении кредита.

Валютные облигации выпускаются с сентября 1993 г. сериями номинальной стоимостью 1, 10 и 100 тыс. $. США.

Облигации хозяйствующих субъектов выпускаются для привлечения дополнительных финансовых ресурсов. Данные облигации подтверждают обязательство хозяйствующего субъекта возместить владельцу их номинальную стоимость в предусмотренный в них срок с ежегодной платой фиксированного процента. Облигации хозяйствующего субъекта не дают их владельцам право на участие в управлении этим хозяйствующим субъектом. Облигации являются твердыми долговыми обязательствами эмитента и поэтому более надежными, чем акции. Однако цена облигации подтверждена риском изменения процентных ставок. Поэтому в целях уменьшения влияния уровня инфляции на цену облигации, могут выпускаться конвертируемые облигации.

*Конвертируемые облигации* - это такие облигации, которые дают владельцу право обменивать их на обыкновенные акции того же эмитента в соответствии с условиями конверсионной привилегии. Для конвертируемой облигации в качестве основных характеристик обязательно указывают первую дату, открывающую возможность перевода облигаций в акцию и переводную премию. Под переводной премией понимается выраженная в процентах от текущей цены акции сумма переплаты за право перевода облигации в обыкно-венную акцию. Размер премии тесно связан с доходностью акции. Чем ниже премия, тем ниже доходность акции, но одновременно выше шанс обменять на облигацию на акцию и наоборот.

Рыночный курс конвертируемой облигации определяется двумя факторами: *облигационной* и *конверсионной стоимостью*.

*Облигационная стоимость* рассчитывается как сумма ожи-даемых процентных доходов и погашения основного долга, дис-кутированная (уменьшенная), исходя из рыночных норм при-были. Дисконт (скидка) нарастает в геометрической прог-рессии с увеличением срока. Чем дальше во времени полу-чения того или иного дохода, тем меньше он стоит сейчас.

*Конверсионная стоимость* облигации представляет собой совокупную рыночную стоимость обыкновенных акций, получаемых при реализации конверсионной привилегии:

где К - конверсионная стоимость облигации , руб.;

Ц - рыночная цена обыкновенных акций , руб.;

А - коэффициент конверсии.

*Казначейские обязательства государства* - вид размещаемых на добровольной основе среди населения государственных ценных бумаг, удостоверяющих внесение их держателями денежных средств в бюджет и дающих право на получение фиксированного дохода в течении всего срока владения этими ценными бумагами. Казначейские обязательства государства бывают: *долгосрочные, среднесрочные, краткосрочные*. Долгосрочные казначейские обязательства выпускаются на срок то 5 до 25 лет. Доход по ним выплачивается в году, следующем после года приобретения. Выплата доходов осуществляется ежегодно по купонам или при погашении обязательств путем начисления процентов к номиналу без ежегодных выплат. Среднесрочные казначейские обязательства выпускаются на срок от 1 до 5 лет, краткосрочные - на срок 3, 6 и 12 месяцев. Среднесрочные и краткосрочные обязательства не имеют купонов.

Одной из особенностей денежного рынка России в последнее время (начиная с 1994 г. по сегодняшний день) явилось развитие рынка трех- и шестимесячных государственных краткосрочных обязательств (ГКО). Облигации выпускаются в безбумажной форме в виде электронных записей на депозитных счетах. ГКО являются сегодня достаточно уникальным инструментом вложений для тех, кто формирует портфель ценных бумаг. Это государственные ценные бумаги высокой надежности. Доход инвестора зависит от разницы между аукционной ценой и ценой номинала облигации.

Доходность к погашению применительно к ГКО выражается формулой

D={(100-P)/P}(365/T),

где D - годовая доходность к погашению, долей единицы;

Р - реальная цена ГКО, тыс.руб.;

Т - время погашения, дней.

Текущие котировки облигаций обращающихся выпусков однозначно свидетельствует о их доходности. ГКО пользуется популярностью не только у банков, для которых рынок ГКО является единственно развитой альтернативой рынку межбанковских кредитов, но и у других инвесторов (пенсионные фонды, страховые компании), которые по роду своей деятельности должны придерживаться наиболее безрисковой политики на фондовом рынке.

*Сберегательные сертификаты банков* - это письменное свидетельство кредитного учреждения о депонировании денежных средств, удостоверяющее право владельца на получение по истечении установленного срока депозита (вклада) и процентов по нему. Сберегательные сертификаты предназначены для физических лиц. Они выдаются банками под определенный договором процент на определенный срок или до востребования. Если держатель сертификата требует возврата вложенных средств по срочному сертификату ранее обусловленного срока, то ему выплачивается положенный процент, уровень которого определяется на договорной основе при взносе денег на хранение.

*Депозитные сертификаты банков* представляют собой сроч-ные сертификаты с крупным номиналом. Они предназна-чены, главным образом, для хозяйствующих субъектов. Депозитный, как и сберегательный сертификат, служит свидетельством о принятом банком вкладе на конкретный срок с указанными процентами. В принципе это тот же механизм, что и депозитный (или сберегательный) вклад, но сертификат, будучи ценной бумагой, может быть передан одним владельцем другому.

Депозитные сертификаты являются разновидностью срочных банковских вкладов, при которых клиенту выдается не сберегательная книжка, а сертификат (удостоверение), выполняющее роль долговой расписки банка. Средства с такого вклада, как правило, можно изъять и до истечения оговоренного срока, но лишь уплатив штраф в форме удержания определенной части процентов. Сертификаты бывают именные и на предъявителя.

*Вексель* - ценная бумага, удостоверяющая безусловное денежное обязательство векселедателя, уплатить при наступлении срока определенную сумму денег владельцу векселя (векселедержателя).

Векселя бывают *простые* и *переводные*. Простой вексель (соловексель) выплачивается заемщику (векселедателем) и содержит обязательство платежа кредитору (векселедержате-лю). Переводной вексель (тратта) выписывается и подписывается кредитором (трассантом) и представляет собой приказ должнику (трассату) об уплате в указанный срок обозначенной суммы третьему лицу (ремитенту) или предъявителю.

При передаче векселя от одного собственника другому, на его оборотней стороне делается передаточная надпись, называемая *индоссаментом*. Посредством индоссамента, вексель может циркулировать среди неограниченного круга лиц, выполняя функции наличных денег.

Различаются векселя *срочные* и *по предъявлению*. На срочном векселе указан срок оплаты. Вексель, на котором срок платежа не указан, рассматривается как подлежащий оплате по предъявлению. Векселя бывают *казначейские, банковские, коммерческие*.

*Казначейский вексель* выпускается государством для покрытия своих расходов и представляет собой краткосрочные обязательства государства со сроком погашения 3, 6 и 12 месяцев.

*Банковский вексель* может выпускаться банком или объединением банков (эмиссионный синдикат). Доход владельца векселя определяется как разница между ценой погашения, равной номиналу, и ценой продажи банковского векселя, которая ниже номинала. Преимущество банковского векселя заключается в том, что последний представляет собой средство платежа, является способом выгодно разместить капитал, имеет многократную оборачиваемость.

*Коммерческий* (торговый) вексель используется для кредитования торговых операций. Он выдается предприятием под залог товаров при совершении торговой сделки как платежный документ или как долговое обязательство. В сделке с применением переводного векселя участвуют три стороны : должник (трассат), первоначальный кредитор (трассант) и тот, кому должна быть уплачена сумма - ремитент. Обычно трассат выражает свое согласие (акцент) на уплату долга. Это согласие и делает вексель законным платежным средством. В роли ремитента обычно выступает банк. Кредитор обращается в банк с векселем, на котором письменно зафиксирован акцент должника, и получает в замен деньги. Эта процедура называется учетом векселя. Сумма денег, выдаваемая банком трассанту, меньше суммы, указанной на векселе. Эта разница доставляет доход банка. Учет векселя представляет собой выдачу ссуды кредитору. Вексельное обращение совершается по схеме:

1.поставка товара;

2.акцент векселя в банке, обслуживающим покупателя;

3.передача векселя;

4.платежное поручение банку, обслуживающему продавца, на оплату данного векселя;

5.учет векселя продавца в пределах учетной ставки;

6.предъявление векселя к оплате в установленный срок;

7.получение платежа.

*Варрант* имеет два вида применения. Во-первых, варрант представляет собой сертификат, дающий держателю право покупать ценные бумаги по оговоренной цене в течении определенного промежутка времени или бессрочно. Иногда варрант предлагает вместе с ценными бумагами в виде стимула для покупки их. Во-вторых, варрант - это свидетельство товарного склада о приеме на хранение определенного товара. Варрант является товарораспорядительным документом, передаваемым в порядке *индоссамента* (т.е. передаточной надписи). Он используется при продаже и залоге товара. Варрант бывает именной и на предъявителя. Варрант состоит из двух частей: собственно складского и залогового свидетельств. Первое свидетельство служит для передачи собственности на товар при его продажи, второе - для получения кредита под залог товара с отметками об условиях ссуды. При этом варрант передается кредитору по индосса-менту. Кредитор может осуществит дальнейшую передачу, в частности, держателю складского свидетельства при погашении им ссуды. При переходе варранта из рук в руки, товар может много раз менять своего владельца, оставаясь на одном и том же месте, т.е. на складе хозяйствующего субъекта, от которого получен денежный варрант. Для получения товара со склада необходимо предъявление указанных выше обеих частей варранта.

*Коносамент* (от фр. connaissement) является ценной бумагой, которая выражает право собственности на конкретно указанный в нем товар. Коносамент - это транспортный документ, содержащий условия договора морской перевозки.

Существует:

1)*линейный коносамент* - это коносамент,в котором излагается воля отправителя, направленная на заключение договора перевозки груза;

2)*чартерный коносамент* - коносамент, который выдается в подтверждение приема груза, перевозимого на основании чартера;

3)*береговой коносамент* - коносамент, который выдается в подтверждение приема груза от отправителя на берегу, как правило, на складе перевозчика;

4)*бортовой коносамент* - коносамент, который выдается, когда товар погружен на судно.

В зависимости от этого, различают коносаменты именной, ордерный, на предъявителя:

1)*именной* - коносамент, в котором указывается наименование определенного получателя;

2)*ордерный* - коносамент, по которому груз выдается либо по приказу отправителя или получателя, либо по приказу банка;

3)*на предъявителя* - коносамент, в котором указывается, что он выдан на предъявителя, т.е. в нем не содержатся какие - либо конкретные данные относительно лица, обла-дающего правом на получение груза, и поэтому груз в порту назначения должен быть выдан любому лицу, предъявившему такой коносамент .

В коносаменте, как в ценной бумаге, должны быть определенные обязательные реквизиты : сведения о грузе. Отсутствие их лишает коносамент функции товарораспо-рядительного документа и он перестает быть ценной бумагой.

*Опцион* представляет собой двусторонний договор (контракт) о передаче права (для получателя) и обяза-тельства (для продавца) купить или продать определенный актив (ценные бумаги. валюту и т.п.) по определенной (фиксированной) цене в заранее согласованную дату или в течении согласованного периода времени.

Существуют три типа опционов:

1)*опцион на покупку*, или опцион колл (call), означает право покупателя (но не обязанность) купить акции, валюту, другой актив для защиты от (в расчете на) потенциального повышения ее курса;

2)*опцион на продажу*, или опцион пут (put), говорит о праве покупателя (но не обязанность) продать акции, валюту, другой актив для защиты от (в расчете на) их потенциального обесценивания;

3)*опцион двойной*, или опцион стеллаж (нем. stellage) означает право покупателя либо купить, либо продать акции, валюту (но не купить и продать одновременно) на базисной цене.

На опционе указывается срок. *Срок опциона* - дата или период времени, по истечении которого (которой) опцион не может быть использован.

Существуют два стиля опциона: *европейский* и *американский*. Европейский означает, что опцион может быть использован только в фиксированную дату. Американ-ский стиль характеризуется тем, что опцион может быть использован в любой момент в пределах срока опциона.

Опцион имеет свой курс. *Опционный курс* - цена, по кото-рой можно купить (call) или продать (put) актив опциона.

Особенность опциона заключается в том, что в сделке купли - продажи опциона, покупатель приобретает не титул собственности (т.е. акции), а право на его приобретение. Сделка купли - продажи опциона называется контрактом. Единичный контракт заключается на *полный лот*. *Лот* - это партия одинаковых ценных бумаг (или других активов), предлагаемая к продаже. Партия лотов образуют более крупную партию - *стринг*.

*Фьючерс* - контракт на куплю - продажу какого - либо товара (ценных бумаг, валюты) в будущем, т.е. это срочный биржевой контракт. Заключение фьючерсного контракта не является непосредственным актом купли - продажи, т.е. продавец не отдает покупателю свой товар, а покупатель не отдает продавцу свои деньги. Продавец принимает на себя обязательство поставить товар по зафиксированной в контракте цене к определенной дате, а покупатель принимает обязательство выплатить соответствующую сумму денег. Для гарантии выполнения обязательств, вносится залог, сохраняемый посредником, т.е. организацией, проводящей фьючерсные торги. Фьючерс становится ценной бумагой и может в течении всего срока действия перекупаться много раз. Держатель контракта может как угадать, так и не угадать колеблемую стоимость товара, проиграть или получить прибыль. Таким образом, главная особенность фьючерса в том, что он может перепродаваться и переходить из рук в руки, вплоть до указанной в нем даты исполнения.

Фьючерсы бывают *на покупку* и *на продажу*. В нашей стране фьючерсные торги касаются пока валюты, нефти, нефте-продуктов.

*Имущественный лист*.В настоящее время широко стал развиваться рынок недвижимости, что вызвало появление новых разновидностей ценных бумаг. Одной из них является *имущественный лист* "Северный ключ" (Санкт-Петербург). Любой гражданин или хозяйствующий субъект может купить право владения одной или несколькими долями по 0,1 кв.м. общей площади квартиры. Каждая такая доля удовлетворяется *имущественным листом*. Текущая цена одного *имущественного листа* в июне 1993 г. составила 30 тыс.р. (рыночная цена 1 кв.м. площади составила 300 - 380 тыс. руб.).

В случае набора количества имущественных листов, достаточного для получения в собственность ее в конкретном доме и оплачивает имущественными листами. Помимо жилищной перспективы, имущественные листы предоставляют возможность сохранить средства от инфляции. Например, максимальный дивиденд, выплачиваемый банками по своим акциям и сертификатам в 1993 г. - 200 %. В то же время рост цен на недвижимость в Санкт-Петербурге составил 396 % в долларах США, или 1750% в рублях. Цена жилья в валюте будет рости и дальше. Пропорционально будет увеличиваться и курсовая стоимость имущественного листа, так как соотношения между ценой имущественного листа и ценой недвижимости будет всегда совпадать. Имущественный лист имеет 100% -ную ликвидность, так как в любой момент может быть продан по курсовой цене организатором инвестиционного проекта "Северный ключ" или другим лицом.

*Источники правового регулирования эмиссии и обращения ценных бумаг в России*

В настоящее время в Государственной Думе ведется работа по разработке законопроекта “О государственных и муниципальных ценных бумагах”. Регулирование вопросов эмиссии любых видов ценных бумаг изначально должно преследовать цель защищать интересы инвесторов, приобретающих ценные бумаги. Задача обеспечения защиты инвесторов может быть выполнена, во-первых, путем установления требований к эмитенту, которые бы обеспечивали исполнимость обязательств, принимаемых на себя эмитентом, во-вторых, путем установления правил, регламентирующих с достаточной определенностью процедуру, принудительного исполнения обязательств, принятых на себя должником эмитентом. Когда в роли эмитента оказывается государство, необходимость обеспечения исполнения указанных задач возрастает, поскольку в данном случае и сам должник, и тот, кто обеспечивает принудительное действие в отношении должника противостоят частному лицу - инвестору. В этой связи разработка детальных правил, определяющих порядок эмиссии государственных ценных бумаг, имеет принципиальное значение.

Сейчас можно говорить лишь о фрагментарности регулирования вопросов эмиссии государственных ценных бумаг. Несмотря на то, что вопросы выпуска, размещения или обращения государственных ценных бумаг так или иначе регламентируются в различных правовых актах, в том числе в таких как Конституция РФ, Гражданский кодекс РФ, специальных законодательных актах, тем не менее отсутствует единая система нормативных актов. В результате всякий выпуск отдельного вида ценных бумаг сопровождается принятием специального нормативногта (или нескольких актов), регламентирующих вопросы эмиссии и обращения конкретного вида ценных бумаг.

Сегодня главными источниками, определяющими основные принципы эмиссии и обращения ценных бумаг, являются:

*Конституция РФ.*

*Гражданский кодекс РФ.*

*Федеральный Закон РФ “О рынке ценных бумаг”.*

*Иные нормативные акты.*

В текущем законодательстве не охвачены вопросы, связанные с межбиржевым клирингом и погашением обязательств по ценным бумагам, фьючерсных и опционных сделок; ценные бумаги отделены от инвестиционных рисков и инвестиционных инструментов. Основные направления совершенствования законодательства о ценных бумагах вытекают из нижеследующих выводов.

Действующие правовые документы в области рынка ценных бумаг не охватывают всю совокупность актов, принятых по ходу реализации государственной программы приватизации, становления российского рынка ценных бумаг и развития корпоративных структур, поскольку количество таких актов напоминает лавину быстроменяющихся и дополняющих друг друга законодательных актов и ведомственных инструкций Госкомимущества России, Минфина России, Центрального Банка РФ и Федеральной комиссии по рынку ценных бумаг.

Причиной такого спонтанного развития акционерного права и правового регулирования рынка ценных бумаг в целом является специфика рыночных реформ в России, когда основной базой создания большинства новых акционерных обществ становятся бывшие государственные предприятия.

Необходимо обеспечить государственный контроль за рынком ценных бумаг не только через развитие правовых норм о формах, слияниях, учреждении и функционировании акционерных обществ, корпораций, концернов (финансово-промышленных групп), но и через правовое регулирование процесса обращения ценных бумаг на свободном рынке. В международной практике нет единого мнения об эффективности и всеобъемлемости применяемых методов, но есть общий принцип: процесс должен быть подчинен законодательному регулированию, в противном случае возможно установление нежелательного контроля со стороны отдельных лиц или группировок за фондовым рынком, монополизация производства, осуществление недобросовестной конкуренции, создание фиктивного фондового рынка.

*Список используемой литературы:*

1. Постановление Правительства РСФСР от 28.12.91 № 78 “Положение о выпуске и обращении ценных бумаг и фондовых биржах в РСФСР”.

2. Постановление Совета Министров - Правительства РФ от 8.02.93 №107 “О выпуске государственных краткосрочных бескупонных облигаций” (Собрание актов Президента и Правительства РФ, 1993, №7).

3. Постановление Правительства РФ от 15.05.95 №458 “О генеральных условтях выпуска и обращения облигаций федерального займа” (Собрание законодательства РФ, 1995, №17).

4. Акционерное общество на рынке ценных бумаг, Бердникова Т., М., 1997г.

5. Рынок ценных бумаг, Галанова В.А., Басова А.И., М., 1997 г.

6.Ценные бумаги: виды и разновидности, Каратуев А.Г., М., 1997 г.

7. Ценные бумаги в России, Савенков В.Н., М., 1997 г.

8. Денежная теория, Л. Харрис, М. 1990 г.

9. Специальное приложение к журналу “Финансы” “Рынок ценных бумаг” №1(21) 1998 г.