**План**.

**Введение.**

**Глава1**. Исторические этапы развития рынка ценных бумаг.

**Глава2.** Понятие ценных бумаг

**2.1**. Классификация ценных бумаг.

**2.2**. Оборот ценных бумаг.

**Глава3**. Общая характеристика акций.

**3.1**. Виды акций.

**Глава4**. Общая характеристика облигаций.

**4.1**. Виды облигаций.

**Глава5**. Общая характеристика государственных ценных бумаг.

**5.1**. Виды государственных ценных бумаг.

**Глава6**. Другие основные ценные бумаги.

**6.1**. Вексель.

**6.2**. Депозитные и сберегательные сертификаты коммерческих банков.

**6.3.** Чек и коносамент.

**6.4 .** Чек.

**6.5**. Коносамент.

**6.6 .** Ценные бумаги отсутствующие в Российском законодательстве.

**Глава7**. Рынок ценных бумаг.

**7.1**. Понятие о рынке ценных бумаг.

**7.2**. Участники рынка ценных бумаг.

**7.3**. Фондовая биржа

**Заключение.**

**Приложение 1,2.**

**Список литературы и нормативного материала**

**ВВЕДЕНИЕ**

В настоящее время уже можно с полным основанием заявить, что рыночная экономика не может существовать без развитого оборота ценных бумаг и инструмента, с помощью которого он обеспечивается, - ценных бумаг.

Рынок ценных бумаг имеет длительную историю развития - от финансовых афер древности и средне-вековых меняльных контор до рынка государственных облигаций конца 18 века начала 19 века, а за тем рождения современного фондового рынка.

Российский рынок ценных бумаг возник и стал развиваться преимущественно в порядке стихийной инициативы. История биржевого дела в России включает его подъем в период НЭПа, ликвидацию в 30-е годы, многочисленные дискуссии вокруг проблем фондового рынка временна “отметили” 60-х годов, которая не привела к возрождению рынка ценных бумаг в Союзе Советских Социалистических республик положения меняется в эпоху перестройки. Об этом говорит, в частности, факт создания в конце 1990 года Московской центральной фондовой биржи и Московской международной фондовой биржи.

Однако и сейчас еще в стране не сложилось единого фондового пространства, нет единой инфраструктуры.

Тем не менее, динамическое развитие последних лет изменило ситуацию. Естественно, что накопленный за многие годы опыт организации фондового дела используется при создании различных институтов Российского рынка ценных бумаг. В процессе практической деятельности будут определены схемы и модели, которые наиболее приемлемы в Российской Федерации.

Достаточно энергично шел процесс накопления законодательного материала в этой новой и важной для экономики сфере.

До принятия закона “ О рынке ценных бумаг” от 22.04.96 года действовало более 300 нормативных актов. Это федеральные законы Российской Советской Федеральной Социалистической Республики, Указы президента России, постановления Правительства Российской Федерации, инструкции и иные нормативные документы Центрального банка Российской Федерации, Министерства финансов Российской Федерации, РНС Российской Федерации, Роскомимущества Российской Федерации, Государственного комитета статистики Российской Федерации и других Министерств и ведомств Российской Федерации. Они регулируют выпуск и обращение акций, облигаций, векселей, чеков и других ценных бумаг.

Особое место занимает Федеральный Комитет по ценным бумагам Российской Федерации, образованный Указом Президента от 04.11.94 года № 2063

“ О мерах по государственному регулированию рынка ценных бумаг в Российской Федерации ”\*, на которую возлагается контроль и регулирование рынка ценных бумаг и деятельности профессиональных участников рынка ценных бумаг.

Следует отметить, что развитие рынка ценных бумаг и его нормативного регулирования носило не только бурный характер, но и сопровождалось естественными “болезнями роста”, к числу которых можно отнести недостаточную последовательность и системность.

В результате в регулирующей базе существуют значительные проблемы и далеко не всякая регламентация могла бы быть признана удовлетворительной.

Государственный комитет РФ сформулировал положения характеризующие общие для всех ценных бумаг вопросы, четко определил категории ценных бумаг, их классификации, правила об их обороте и т.д.

Рынок ценных бумаг, сами ценные бумаги, их различная предназначенность в целевые аспекты требуют постоянного изучения и анализа. В связи с этим, в результате активного перехода Российской экономики к рыночным структурам, прежде всего к формированию новых видов собственности, в частности акционерной. В последние годы появились работы, посвященные ценным бумагам и рынку ценных бумаг. Среди них Б. И. Алехин “Рынок ценных бумаг. Введение и фондовые операции” ( 1991г), М. Ю. Алексеев “Рынок ценных бумаг” (1992г), Р. А. Гудкова “Инвестиции в ценные бумаги” (1996г), Е. Ф. Жуков “Ценные бумаги и фондовые рынки” (1995г), учебник “Рынок ценных бумаг” под редакцией В. А. Галанова, А. И. Басова (1998г).

Так же за последние 15 лет на русском языке было издано не менее 300 книг и брошюр зарубежных авторов, в которых так или иначе затрагиваются вопросы организации и функционирования рынка ценных бумаг.\*

Рынок ценных бумаг, как и другие рынки, представляет сложную организационно-экономическую систему с высоким уровнем целостности и законности технологических процессов.

Через 6 лет после своего восстановления рынок ценных бумаг в России - это динамичный рынок с быстро нарастающими объемами операций, со все более изощренными финансовыми инструментами диверсифицированной инфраструктурой.

Типов организации рынка ценных бумаг очень много. Если “уличный” рынок, где инвесторы заключают сделки купли-продажи ценных бумаг между собой. Этот рынок достаточно рискованный, его очень сложно контролировать, особенно если сделки заключаются по предъявительским ценным бумагам. Обычно на этом рынке заключается и исполняется относительно небольшое число сделок, не сопоставимое с общими размерами национальных фондовых рынков.

Подавляющее большинство сделок заключается участием профессионалов. Отсюда сам собой напрашивается вопрос : почему нужна профессионализация.

Ценные бумаги - это один из сложных видов товаров, что требует профессионализации деятельности связанной с ними.

Собственно, возникают профессиональные участки рынка ценных бумаг, осуществляющие финансовое посредничество между эмитентами и инвесторами, распределяющие и смягчающие финансовые риски и, наконец, ведущие деятельность на рынке ценных бумаг на квалифицированной “профессиональной” основе.

Именно профессиональные участники рынка пользуются максимальным доверие мелких инвесторов имеют высокую квалификацию, жестко регулируются государством.

Профессиональная деятельность - это специализированная деятельность на фондовом рынке распределению денежных ресурсов на основе ценных бумаг, по организационно-техническому информационному обслуживанию выпуска и обращения ценных бумаг.

Как правило профессиональная деятельность должна вестись на исключительной и преимущественной основе, составляя стержень работы к участника рынка ценных бумаг, претендующего вступление в члены профессионального сообщества.

Можно выделить три группы лиц заинтересованных в том, чтобы получить полную и обьемную информацию о состоявшейся сделке с ценными бумагами:

1. *эмитенты*, они (по именным ценным бумагам) должны иметь возможность знать тех, лиц перед которыми несут обязательства, выражаемые в ценных бумагах;
2. *инвесторы,*  которые должны иметь возможность четко определить момент перехода права собственности на приобретаемые ценные бумаги;
3. *государственные* *органы,* которые заинтересованы в полном и своевременном взыскании налогов связанных с ценными бумагами и операциями с ними.

Для обеспечения интересов каждой из указанных групп лиц и необходимы профессиональные участники рынка ценных бумаг. Однако и теперь, спустя два года после вступления в силу Закона “О рынке ценных бумаг” № 39 от 24.04.96г., не сформировалось еще полное понимание того, какие функции и каким образом должна выполнятся выше указанными организациями. Все виды профессиональной деятельности строят свою деятельность вокруг одного и того же - сделок с ценными бумагами, но решаемые ими задачи при этом различны. Правда, определенную ясность вносят в этот вопрос Положение о Федеральной комиссии ценных бумаг, которая в настоящее время является основным органом, регулирующим деятельность профессиональных участников рынка ценных бумаг.

*Цель* *данной* *работы* - раскрыть понятие рынка ценных бумаг, классификацию ценных бумаг, общая характеристика, виды ценных бумаг, понятие рынка ценных бумаг, участники рынка ценных .

Глава 1. Исторические этапы развития рынка ценных бумаг.

Рассматривая в историческом аспекте рынок ценных бумаг в нашей стране, следует отметить, что он существовал в дореволюционный период (до 1917г.), затем в период НЭПа в конце 20-х гг., а также и в последующий период, но в довольно суженном и урезанном виде. Все эти этапы существенно различаются определенной спецификой, дифференциацией и глубиной рассматриваемой категории.

Развитие капитализма в России в конце 19 века было ускорено отменой крепостного права в 1861г., которая подтолкнула к созданию качественно новых товарно-денежных отношений, а также к расширению внутреннего рынка на базе капиталистических отношений. Однако и до этого периода, можно сказать, существовал рынок ценных бумаг - в виде капитализма, особенно создание акционерных обществ на его поздней стадии развития в России, привело к широкому выпуску акций, т.е. к расширению рынка ценных бумаг за счет движения как акций, так и государственных облигаций. Все это заставило создать соответ-ствующие организационные механизмы функционирования рынка ценных бумаг. При этом был широко заимствован зарубежный опыт, т.к. в экономике дореволюционной России иностранный капитал занимал довольно заметное место.

Покупка и продажа ценных бумаг осуществлялась в основном через фондовые биржи и Центральный ( государственный) банк России. Оборот акций в основном происходил через три фондовые биржи - Санкт-Петербурга, Москвы и Гесингфорса. Продажа и реализация государственных облигаций произво-дилась главным образом через Государственный банк, но при довольно активном посредничестве коммерческих банков и других кредитных институтов. Покупателями акций были в основном российские частные предприятия, компании, кредитно-финансовые институты (банки, страховые компании), состоятельные слои населения, иностранные юридические и физические лица. То же самое можно сказать и о покупках государственных облигаций.

До конца 19 века в России не было ни одной фондовой биржи. Сделки с ценными бумагами осуществлялись на товарных биржах в соответствии с правилами биржевой торговли товарами. В России существовало 21 товарная биржа, а фондовые операции осуществлялись на семи: Петербургской, Московской, Варшавской, Киевской, Одесской, Харьковской и Рижской. Ведущей была Петербургская биржа. На ней осуществлялись сделки с наибольшим числом бумаг, а их курсы принимались другими биржами как определяющие.

На некоторых биржах проводилась самостоятельная котировка ценных бумаг лишь местных акционерных компаний. Официально на таких биржах осуществлялись лишь две основные операции с частными ценными бумагам: подписка на новые выписки этих бумаг и покупка и продажа их за наличные. С возникновением коммерческих 6анков ссудные операции под залог ценных бумаг перешли к ним. Торговля же акциями и паями на срок могла вестись лишь нелегально, либо вне официальной биржи, либо на ней, но в замаскированном виде. Сделки на срок не охранялись законом, что делало их рискованными. Биржи же лишались одной из важнейших операций, в результате чего, в частности, страдала котировка частных бумаг.

В марте 1883 г. были утверждены первые “Правила для сделок по покупке и продаже фондов и акций” на бирже. Однако имелись в виду исключительно сделки за наличные. Сделки с частными ценными бумагами были разрешены лишь законом 8 июня 1893 г. Покупка акций не за наличные деньги и поставка их на срок и по определенной цене перестали рассматриваться как противозаконные. Этим законом были приняты меры по упорядочению биржевой торговли, в частности, торговли ценными бумагами; введены некоторые ограничения в праве производить операции на бирже без посредничества маклеров, книги маклеров были подчинены ревизии Министерства финансов, а сам министр имел право увольнять маклеров с должности в случае обнаружения злоупотреблений.

Представление частных ценных бумаг на биржу и порядок их биржевой котировки употреблялись исключительно правилами каждой биржи.

На ведущей (Петербургской) бирже в 1888 и 1892 гг. котировались акции соответственно 24 и 32 акционерных обществ и облигации 5 компаний. Котировка частных ценных бумаг осуществлялась по инициативе правления компании, просто группы акционеров или банка. Для этого они должны были обратиться к биржевому комитету с заявлением, при котором прилагали устав общества, образец бумаги и отчет за последний год. Однако в 1890-х гг. допускались к котировке и бумаги только образовавшихся компаний. В этом случае требовалось еще подтверждение сбора всей суммы капитала. Не допускались к котировке бумаги тех акционерных компаний, капитал которых был менее 500 тыс. руб.. Ограничение суммы акционерного капитала объяснялось как мера против захвата компании путем скупки большинства ее акций на бирже в ущерб интересов прежних владельцев. Считалось, что капитал в 250-300 тыс. руб. легко может попасть в одни руки.

Из 100 членов биржи лишь 8 представляли операции с ценными бумагами. Потому назревала необходимость выделения фондовой торговли и создания Фондового отдела. Благодаря этому ограничивался круг лиц, которые могли заниматься биржевыми операции. Члены Фондового отдела делились на членов –посетителей и действительных членов. И те и другие должны были иметь промысловые свидетельства первого разряда и уплачивать сбор за право посещения биржевых собраний. Но участвовать в биржевой торговле и заключать биржевые сделки могли лишь последние. Только сделки между действительными членами ( или через их посредство), притом заключенные в самом биржевом собрании, признавались “биржевыми сделками” с рядом вытекающих отсюда важных последствий, в том числе фиксированием их в котировочном бюллетене. При этом упорядочивалась положение на бирже акционерных коммерческих банков и банковских домов, и также улучшался состав маклеров. Теперь они являются действительными членами Фондового отдела. Их деятельность обеспечивалась денежными залогами. Сохранялось введением в 1893г. подчинение маклеров административной власти министерства финансов. Сделка за собственный счет им запрещались. Но они получали право выполнения приказов на продажу и покупку ценных бумаг, исходящих и не от членов биржевого общества. 10 января 1901г. были утверждены подробные “Правила для Фондового отдела Петербургской биржи”,а также “Инструкция котировальной комиссии” и “Правила о допущении бумаг к котировке в Фондовом отделе Петербургской биржи”. Правилами был установлен порядок, при котором для введения акций в котировку требовалось ходатайство правления данной компании, основывающееся на постановлении общего собрания акционеров.

В ноябре 1907г. биржевое законодательство было дополнено новыми “Правилами для сделок по покупке” продаже иностранной валюты, фондов и акций на Петербургской бирже”, касающиеся только техники операций с акциями.

В начале 20 века Петербургская биржа ограничивала котировку многих российских компаний. Всего в 1911г. из 1617 акционерных компаний, существовавших в России, на Петербургской бирже котировались акции лишь 275. В 1912 г. сделки совершались с акциями 13 железных дорой, 9 петербургских, 2 московских и 3 провинциальных коммерческих банков, 10 земельных банков, 12 нефтяных предприятий, 6 цементных предприятий, 22 металлургических и механических предприятий , 3 стекольных, 5 ломбардных, 13-14 страховых и транспортных, 8 пароход и 18 прочих предприятий. Таким образом в 1912 г. в биржевой оборот входили лишь акции 173 предприятий, между тем как в официальном бюллетене насчитывалось 295 предприятий. Определить действительную сумму биржевых оборотов представлялось невозможным, т.к. на Санкт-Петербургской бирже не регистрировались количество и сумма сделок.

В июле 1914г. крупные российские биржи (Петербургская и ряд других) прекратили операции, что сделало невозможным нормальное в капиталистических условиях образования цен на процентные и дивидендные бумаги. Операции с ними оказались дезорганизованными.

Фондовые отдел Петербургской биржи был официально открыт 24 января 1917г. Однако нестабильная политическая обстановка в стране привела к тому, что биржа просуществовала всего месяц. Первые дни Февральской революции были последними днями Петроградской Фондовой биржи. 24 февраля отметилось падение курсов некоторых ценных бумаг, 27 февраля было принято решение не производить биржевые сделки, а 3 марта биржа была закрыта официально и окончательно.

Уровень развития рынка ценных бумаг в России по своим масштабам и глубине операций значительно отставал от западных стран, прежде всего от Германии, Франции, Англии, США. Более того, на российском рынке ценных бумаг было мало выпусков облигаций предприятий и компаний. Своего апогея рынок ценных бумаг России достиг в 1914г. После революции, гражданской войны и проведенной всеобщей национализации средств производства рынок ценных бумаг как таковой прекращает свое существование.

В период НЭПа начинается некоторое оживление рынка за счет выпуска государственных облигаций и незначительной части акций в системе разрешенного частного сектора. Это объясняется тем, что экономика принимает рыночный характер, начинает функционировать относительно разветвленная кредитная система, которая, кроме государственного банка, была представлена акционерными, кооперативными, коммунальными, сельскохозяйственными региональными банками, кредитной кооперацией, обществами взаимного кредита и сберегательными банками. Кроме того, в экономике, в тот период сравнительно широко использовался иностранный капитал.

Однако рынок ценных бумаг в период НЭПа носил весьма ограниченный характер в отличие от дореволюционного. В основном это было связано скорее с распределительным, чем с покупательным и мобилизационным аспектами ценных бумаг, так как не было фондовых бирж или самого рынка, где бы свободно покупались и продавались ценные бумаги. В основном акции распределялись как между различными организациями, так и между владельцами того или иного предприятия и банков. Таким образом произошло как бы сужение размеров и функций рынка ценных бумаг. В результате этого экономика лишилась дополнительного мобилизационного инструмента в получении денежных средств.

Период так называемой индустриализации и коллективизации привел к ликвидации коммерческого кредита, реформированию многих кредитных институтов, к широкой централизации банковских ресурсов в руках Госбанка и отраслевых банков и к ограниченному механизму рынка ценных бумаг в виде выпуска государственных займов. Причем обращение государственных займов носило добровольно-принудительный характер и таким образом они размещались в основном среди населения. До Великой Отечественной войны, а также в первые послевоенные годы до конца 50-х гг. это были выигрышные займы с последующим периодическим погашением облигаций. Главная цель их состояла в дополнительной мобилизации денежных средств населения в народное хозяйство СССР для восстановления его после войны и в последующем для реализации различных крупных инвестиционных промышленно-технических проектов.

Однако в конце 50-х гг. стало очевидным, что государству весьма сложно одновременно выпускать займы и оплачивать их населению. Поэтому был прекращен выпуск таких займов, а выплаты по ним заморожены на довольно длительный период. Единственным видом ценных бумаг остался так называемый Государственный 3%-ый выигрышный заем, который продавался и покупался свободно населением через систему сберегательных касс. Таким образом произошло еще большее сужение рынка. Правда, по замороженным займам в течении 70-80-х гг. эпизодически происходило погашение так называемых займов военных лет, займов восстановления и развития народного хозяйства. Однако задолженность государства населению по ним продолжает сохраняться и в настоящее время.

Таким образом, ликвидация подлинного рынка ценных бумаг в советский период была обусловлена в основном развитием командно-административной системы управления, заменившей рыночные отношения. Это нанесло определенный ущерб экономике, лишив ее дополнительного канала денежных ресурсов только на госзаймы был довольно ограниченным инструментом и реализовался исключительно под воздействием командно-административной системы без должной эффективности и гибкости. Это обусловило объективное отставание нашей экономики во многих областях и прежде всего в научно-технической области по сравнению со странами Запада.

**Глава 2. Понятие ценных бумаг.**

Ценные бумаги - необходимый атрибут рыночного хозяйства. Как объекты гражданских прав они относятся к вещам, будучи их особой разновидностью (ст. 128 ГК).

Ранее, в огосударствленной экономике, оборот ценных бумаг по необходимости был чрезвычайно обеднен и представлен в основном государственными ценными бумагами - облигациями, предъявительскими сберкнижками и аккредитивами гострудсберкасс, выигравшими лотерейными билетами, а в расчетах между юридическими лицами мог использоваться расчетный чек. С переходом к рыночной экономике оборот ценных бумаг возрос, стал формироваться их рынок. Однако главное внимание при этом было уделено так называемым. "инвестиционным" ценным бумагам - акциям и облигациям частных коммерческих структур. Кризис бюджета и денежного обращения заставил использовать некоторые новые виды государственных ценных бумаг (например, казначейские обязательства) и традиционные векселя. Между тем количество разновидностей ценных бумаг в развитом обороте достигает многих десятков.

Следует отметить, что действовавшее законодательство о ценных бумагах содержало крайне неудовлетворительную их регламентацию. С одной стороны, оно содержало неудачные, неправильные по существу определения ценных бумаг, пытаясь, например, подвести под понятие акции или облигации вообще все виды ценных бумаг (как это было сделано в п. 1 Положения о выпуске и обращении ценных бумаг и фондовых биржах в РСФСР, утвержденного постановлением Правительства РСФСР от 28 декабря 1991 года № 78). Понятие акции как ценной бумаги, удостоверяющей "право собственности на долю в уставном капитале акционерного общества", данное в п. 43 Положения об акционерных обществах, утвержденного постановлением Совета Министров РСФСР от 25 декабря 1990 года №601, вообще не соответствовало ни смыслу этого документа, ни существу акционерного общества.

С другой стороны, это законодательство давало безграничный простор для создания любых видов ценных бумаг как государственным органам, так и коммерческим организациям и применения одних традиционно известных видов ценных бумаг для целей, с которыми всегда использовались другие их разновидности (например, появились "вексельные книжки" вместо чековых, "антиинфляционные" и "процентные векселя" вместо предъявительских акций и т. д.). Векселю у нас вообще изначально не повезло, ибо даже само по себе грамотное Положение о переводном и простом векселе от 24 июня 1991 года было утверждено Президиумом Верховного Совета РСФСР, то есть органом, не управомоченным на законотворчество по действовавшей тогда Конституции. Правила Основ гражданского законодательства 1991 года, действовавшие на российской территории, в значительной мере были парализованы актами Рос-сийского законодательства и не смогли стать упорядочивающим фактором оборота ценных бумаг.

Все это свидетельствует о важности четкого определения категории ценных бумаг и их правового регулирования. Гражданский кодекс, перечисляя в ст. 143 различные виды ценных бумаг, не делает их перечень исчерпывающим, закрытым. Вместе с тем он указывает, что отнесение документов к числу ценных бумаг может теперь производиться только по прямому указанию закона. Поэтому с момента введения в действие части первой ГК новые виды ценных бумаг могут появляться лишь в порядке, установленном законами о ценных бумагах или по их прямому указанию, но не по указанию президентских указов, постановлений правительства и тем более ведомственных актов Центробанка или Минфина, либо по инициативе коммерческих банков и иных частных лиц.

В имущественном обороте имеется много разновидностей ценных бумаг весьма специфического назначения. Так, в удостоверение приема груза в договоре морской перевозки перевозчик составляет и выдает грузоотправителю коносамент, являющийся ценной бумагой и существующий в целом раде разновидностей. Ценными бумагами могут быть варранты - свидетельства о наличии определенной партии товара на складе у профессионального хранителя, которые выполняют также роль товарораспорядительного документа, закладные, оформляющие ипотеку (залог недвижимости), и т. д. Такое многообразие, ценных бумаг свидетельствует о невозможности и нецелесообразности охватить их правовой режим каким-либо одним законом. Поэтому Гражданский Кодекс прямо говорит о законах о ценных бумагах, вовсе не сводящихся к закону о регламентации статуса и обращения акций и облигаций.

Впредь до принятия таких законов сохраняет силу действующее законодательство о ценных бумагах, но лишь в части, не противоречащей нормам Гражданского Кодекса. Следует подчеркнуть, что новые законодательные акты о ценных бумагах тоже должны соответствовать правилам Гражданского Кодекса, в том числе его главе 7, поскольку об этом прямо говорит правило п. 2 ст. 3 Гражданского Кодекса. При наличии расхождений между ними и отсутствии изменений в тексте Гражданского Кодекса подлежат применению его нормы согласно его прямым указаниям. Тем самым Кодекс поставил достаточно четкие рамки правотворчества в этой сфере.

В п. 1 ст. 142 Гражданского Кодекса содержится определение ценной бумаги как строго формального документа, удостоверяющего имущественные права, осуществление или передача которых возможны только при предъявлении этого документа. Из этого следует, что ценная бумага представляет собой, во-первых, документ, удостоверяющий определенное имущественное право (требования уплаты определенной денежной суммы, передачи определенного имущества и т. д.). В нем содержится информация о субъекте этого права и об обязанном лице. Во-вторых, речь идет именно о документе, то есть официальной записи, выполненной на бумажном носителе и имеющей строго определенную форму и обязательные реквизиты. Отсутствие хотя бы одного из реквизитов или нарушение указанной формы влечет ничтожность бумаги (п. 2 ст. 144). В-третьих, этот документ неразрывно связан с воплощенным в нем имущественным правом, ибо реализовать это право или передать его другому лицу можно только путем соответствующего использования самого этого документа. Иначе говоря, использование такого документа либо его передача равносильны использованию или передаче выраженного им права.

В силу абз. 1 п. 2 ст. 147 ГК недопустим отказ от исполнения по ценной бумаге со ссылкой на отсутствие основания, по которому она выдана, либо на его недействительность (например, на безденежность займа, в удостоверение которого выдана ценная бумага, на признание недействительным договора об отчуждении имущества, являющегося предметом исполнения по ценной бумаге, и т. п.). Следовательно, обязанное лицо должно произвести исполнение по ценной бумаге, удостоверившись лишь в наличии в ней необходимых реквизитов, а ее владелец может не проверять основания, по которым она выдана, вполне до-верившись ее формальным признакам. Такое свойство ценной бумаги называется публичной достоверностью.

Виды имущественных прав, которые могут удостоверяться ценными бумагами, как и их обязательные реквизиты и требования к форме, определяются только законом либо в установленном им порядке (п. 1 ст. 144 ГК). Следовательно, не любые виды гражданских прав могут удостоверяться ценными бумагами или облекаться в их форму - для этого требуется указание закона, а не воля сторон.

Лишь в отдельных случаях, прямо предусмотренных законом, для осуществления и передачи прав, удостоверенных ценной бумагой, достаточно доказательств их закрепления в специальном реестре (п. 2 ст. 142 Гражданского Кодекса), а не предъявления и использования самой ценной бумаги. Речь при этом идет главным образом об именных акциях акционерных обществ (которые зачастую в этих случаях и не выпускались в обычной бумажной форме). Здесь акционеру для доказательства своих прав или их передачи достаточно предъявить и использовать выписку из реестра акционерного общества, который хотя и ведется в строго установленном порядке, но не представляет собой ценную бумагу (как, впрочем, и выписка из него). Иное дело - сертификат акций, то есть свидетельство об их принадлежности конкретному акционеру, которое при определенных законодательством условиях само является ценной бумагой. В отсутствие специальных законодательных актов по этому вопросу сохраняют силу ранее изданные подзаконные акты, прежде всего упомянутое Положение об акционерных обществах.

В первой части нового 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. Данное юридическое определение отражает экономические отношения, поэтому рассмотрим понятие ценной бумаги с экономической точки зрения.

Как известно из экономической теории, весь 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. деньгами, которые приносят новые деньги. Всегда имеется потребность в передаче денег от одного лица (юридического или физического) к другому. Практика рынка выработала два основных способа указанной передачи денег - через процесс кредитования и путем выпуска и обращения ценных бумаг. Например, нужен товар и надо заплатить за него, а денег по какой-либо причине нет (нет наличных денег, нет денег на счете). Или, наоборот, нужны деньги для производства товара, но сам товар будет произведен спустя какое-то время. И на товарном рынке существуют ситуации, когда необходимо осуществить передачу товара при отсутствии его самого, например когда товар находится в пути, или он еще не произведен, или его нет в момент заключения сделки (находится на складе). Итак, в условиях рынка его участники вступают между собой в многочисленные отношения, в том числе по поводу передачи денег и товаров. Эти отношения определенным образом фиксируются, оформляются, закрепляются.

В этом смысле ценная бумага - это такая форма фиксации рыночных отношений между участниками рынка, которая сама является объектом этих отношений. То есть заключение сделки или какого-либо соглашения между его участниками состоит в передаче или купле-продаже ценной бумаги в обмен на деньги или на товар.

Но 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 (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. Суть ее состоит в том, что у владельца капитала сам капитал отсутствует, но имеются все 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.

Понятие ценной бумаги многогранно, поскольку сами экономические отношения, которые выражаются ею, очень сложны, плюс они постоянно видоизменяются и развиваются, что находит свое выражение во все новых формах существования ценных бумаг.

Ценная бумага - это особый товар, который обращается на особом, своем собственном рынке - рынке ценных бумаг, но не имеет ни вещественной, ни денежной потребительной стоимости, т.е. не является ни физическим товаром, ни услугой.

Практический подход к определению ценной бумаги может состоять в следующем. Если невозможно дать строго научное, а затем и юридическое определение, если невозможно сформулировать понятие ценной бумаги на все случаи жизни, то эту трудность можно обойти путем перечисления признанных государством конкретных видов ценных бумаг, которые имеются в практике. Например, в Гражданском кодексе Российской Федерации или других законах, относящихся к рынку ценных бумаг, определенные виды бумаг фиксируются именно как ценные бумаги. С другой стороны, все, что объявлено как ценная бумага, подпадает под законодательные акты, регулирующие ее жизнь от момента выпуска до окончания срока обращения.

Ценная бумага выполняет ряд общественно значимых функций:

• перераспределяет денежные средства (капиталы) между: отраслями и сферами экономики; территориями и странами; группами и слоями населения; населением и сферами экономики; населением и государством и т.п.;

• предоставляет определенные дополнительные права ее владельцам, помимо права на капитал. Например, право на участие в управлении, соответствующую информацию, первоочередность в определенных ситуациях и т.п.;

• обеспечивает получение дохода на капитал и (или) возврат самого капитала и др.

Ценная бумага обладает рядом свойств, которые сближают ее с деньгами. Ее главное свойство - это возможность обмена на деньги в различных формах (путем погашения, купли-продажи, возврата эмитенту, переуступки и т.д.). Она может использоваться в расчетах, быть предметом залога, храниться в течение ряда лет или бессрочно, передаваться по наследству, служить подарком и т.д.

Первоначально все ценные бумаги выпускались только в бумажной форме, откуда и произошло их название - это бумага, но ценная, почти как бумажные деньги. Ее стоимость определяется либо тем, что написано на ней, либо рыночным путем. Однако развитие рыночных отношений в последние десятилетия привело к появлению новой формы существования ценной бумаги - безбумажной, или бездокументарной форме, что нашло отражение и в Гражданском кодексе. Так, в статье 149 говорится о том, что допускается фиксация прав, закрепляемых ценной бумагой, в бездокументарной форме.

Переход от бумажной формы ценной бумаги к безбумажной связан, во-первых, с нарастанием количества обращающихся ценных бумаг, прежде всего таких известных их видов, как акций и облигаций. По другим ценным бумагам, число которых сравнительно невелико, документарная форма преобладает.

Во-вторых, многие права, которые закрепляются за владельцем ценной бумаги, могут быть реализованы безотносительно к ее форме. Например, выплата дохода по ценной бумаге, купля-продажа ценной бумаги и т.п. могут производиться без наличия ее самой в качестве материального носителя этих прав.

В-третьих, безбумажная форма ценной бумаги может ускорять, упрощать и удешевлять ее обращение в части расчетов, передачи от одного владельца к другому, хранения и учета, налогообложения и т.п.

В-четвертых, это связано со структурными изменениями на рынке ценных бумаг (в частности, с увеличением числа именных ценных бумаг и снижением доли предъявительских ценных бумаг).

Именная ценная бумага - это ценная бумага, имя владельца которой зафиксировано на ее бланке и (или) в ее реестре собственников, который может вестись в обычной документарной и (или) электронной формах. Предъявительская ценная бумага - это ценная бумага, имя владельца которой не фиксируется непосредственно на ней самой, а ее обращение не нуждается ни в какой регистрации.

Помимо именных и предъявительских существуют также ордерные ценные бумаги, сочетающие в себе одновременно черты и одних и других. С точки зрения участников рынка, предъявительская ценная бумага имеет существенные преимущества перед именной, так как процесс перехода прав на капитал совершается "мгновенно" путем передачи ценной бумаги от ее продавца к покупателю, т.е. скорость ее обращения и расчетов по ней максимально высокая. Кроме затрат на печатание такой ценной бумаги ее обращение почти не требует каких-либо других затрат участников рынка, связанных с "техникой и технологией" рыночного процесса. В этом смысле, когда рынок еще только развивается и отсутствуют в достаточной мере капиталы для создания его инфраструктуры, выпуск предъявительских ценных бумаг в бумажной форме - самый быстрый, дешевый и легкий путь формирования рынка ценных бумаг и фондового рынка в частности.

Именная ценная бумага в отличие от предъявительской обладает двумя важными свойствами. Во-первых, всегда известен ее владелец, а во-вторых, поскольку в силу первого ее свойства все операции с ней обычно подлежат фиксации, регистрации, постольку эти операции становятся доступными для налогообложения со стороны государства.

Предъявительская ценная бумага в определенных ситуациях тоже фактически превращается в именную. Это связано с процессами хранения пакетов таких бумаг, например, в коммерческих банках и превращением последних в представителей владельцев предъявительских ценных бумаг. Сданная на хранение в банк на описанных условиях предъявительская бумага имеет конкретного владельца, заключившего соответствующий договор с этим банком, а значит, по сути она превратилась в именную с точки зрения правовых отношений.

Безбумажная ценная бумага - это всегда именная бумага, так как в электронной памяти она зарегистрирована на определенное юридическое или физическое лицо. Однако переход от бумажной к безбумажной форме неизбежно сопровождается тем, что, с одной стороны, ценная бумага может утрачивать некоторые свои свойства, связанные именно с ее материальным носителем, а с другой - приобретать новые качества, которые возникают в силу ее "электронного" характера.

В этом смысле можно сказать, что бумажная и безбумажная формы - это не просто формы, а стадии развития ценной бумаги, это переход одного качества в другое. Безбумажная ценная бумага - это не то же самое, что традиционная ценная бумага в виде определенного бумажного бланка (предъявительского или именного). Строго говоря, это уже не ценная бумага, а электронная форма учета владельцев капитала, обладающих заранее обозначенными правами и соответствующими обязательствами по отношению к пользователю этого капитала.

Благодаря безбумажной форме владение капиталом еще более формализуется: физическое владение (сначала в виде денежного капитала, затем в бумажной форме) превращается в учетное, в виде электронных записей. Физическое отделение капитала от его владельца завершается именно в безбумажной форме ценной бумаги. Понятие "безбумажная ценная бумага" хорошо отражает, откуда происходят "электронные" права и их главные свойства, поскольку последние ведут свое начало от бумажной формы. Если под ценной бумагой понимать только ценную бумагу в бумажной форме, то для безбумажной формы потребовалось бы ввести в оборот какое-то новое понятие, но это повлекло бы за собой необходимость новых определений для конкретных видов ценных бумаг ("электронных" акций, облигаций и др.). Практика пока не идет по этому пути, поскольку безбумажная форма ценной бумаги еще не проявила в должной мере существенного содержательного отличия от своей предшественницы - бумажной формы.

Можно сделать прогноз дальнейшего развития рынка ценных бумаг: новейшие достижения электронно-вычислительной техники будут оказывать все большее влияние на совершенствование и обогащение "электронных" ценных бумаг, которые в перспективе займут лидирующее место, а возможно, получат и свое специфическое название.

**2.1. Классификация ценных бумаг.**

Кодекс закрепляет классификацию ценных бумаг, имеющую юридическое, а не экономическое значение. Речь идет о категориях предъявительских, именных и ордерных ценных бумаг. При этом далеко не каждый вид ценной бумаги может одновременно существовать в виде как предъявительских, так и именных или ордерных бумаг, поскольку закон может ограничивать такую возможность (п. 2 ст. 145). Например, действующее российское законодательство разрешает выпуск акций только в форме именных ценных бумаг, а векселей - как именных, так и ордерных.

В ценной бумаге на предъявителя удостоверенные ею имущественные права принадлежат тому, кто фактически сможет предъявить ее обязанному лицу, а последний вправе и обязан произвести исполнение такому владельцу (то есть "против ценной бумаги"). Соответственно этому и для передачи другому лицу прав, удостоверенных такой бумагой, достаточно передачи самой бумаги путем ее простого вручения, без соблюдения каких бы то ни было формальностей (п. 1 ст. 146 Гражданского Кодекса). Таков, например, выигрышный лотерейный билет или предъявительская облигация.

В именной ценной бумаге удостоверенные ею имущественные права принадлежат только прямо обозначенному там лицу, которому только и может быть произведено надлежащее исполнение по такой бумаге. Поэтому при необходимости передачи права, удостоверенного именной ценной бумагой, иному лицу ее владелец должен соответствующим образом оформить уступку своего права, в частности соблюсти необходимые требования к форме такой уступки (ст. 389 Гражданского Кодекса), и уведомить о состоявшейся уступке должника - обязанное по ценной бумаге лицо (п. 3 ст. 382, ст. 385, 386 Гражданского Кодекса). В такой ситуации прежний владелец именной ценной бумаги отвечает перед новым владельцем только за действительность требования, удостоверенного ценной бумагой, но не несет ответственности за фактическое неисполнение этого требования обязанным лицом (п. 2 ст. 146, ст. 390 Гражданского Кодекса). Например, передача новому владельцу акций (являющихся в нашем обороте именными) будет означать, что прежний владелец отвечает пе-ред приобретателем за правильность оформления своего членства в соответствующем акционерном обществе, но не несет перед ним никакой ответственности за невыплату дивидендов или банкротство общества. Таким образом, именные ценные бумаги обладают осложненной оборотоспособностью, что отличает их от предъявительских ценных бумаг, оборотоспособность которых с этой точки зрения является повышенной.

В ордерной ценной бумаге назван субъект удостоверенного ею права, что сближает ее с именной бумагой. Однако это лицо не только само вправе осуществить это право, но и назначить своим распоряжением, или приказом ("ордером"), другое управомоченное лицо. Иначе говоря, такая ценная бумага, по сути, заранее рассчитана на возможность ее передачи (отчуждения) иному владельцу, то есть на необходимую оборотоспособность. При этом и новый владелец не лишается возможности в свою очередь передать такую бумагу другому приобретателю.

Передача прав по ордерной ценной бумаге осуществляется путем совершения непосредственно на ней (на ее обороте) передаточной надписи - индоссамента (от итальянских слов in dosso - "на спине", на обороте). При необходимости совершения множества таких надписей допускается приложение к ценной бумаге специального дополнительного листа, предназначенного исключительно для указанных целей.

Правовое положение индоссанта - лица, осуществившего передаточную надпись в ордерной бумаге, существенно отличается от положения лица, передавшего другому именную ценную бумагу, ибо он, как уже отмечалось, несет еще и ответственность за исполнимость выраженных ценной бумагой прав, то есть попадает в положение солидарного должника по этой бумаге. Правда, он может освободиться от такой ответственности путем совершения специальной оговорки к передаточной надписи ("без оборота на меня"), но такая оговорка может смутить приобретателя ордерной ценной бумаги, наведя его на мысль, что прежний владелец бумаги сам не очень уверен в осуществимости предусмотренного в ней исполнения. Новый владелец ордерной ценной бумаги - индоссат - сам вправе либо передать ее таким же образом другому приобретателю, либо установить, что исполнение по ней должно последовать не по его, приказу, а по приказу иного лица. Таковы, например, отношения по переводному векселю (тратте), который становится удобным орудием кредита, способным обслуживать потребности многих заимодавцев и плательщиков.

Пункт 3 ст. 146 Гражданского Кодекса специально предусматривает возможные виды передаточных надписей по ордерным ценным бумагам - индоссаментов. Такие надписи могут переносить удостоверенные ценной бумагой права на конкретное лицо - приобретателя-индоссата, либо быть бланковыми ("чистыми", без указания лица, которому должно быть произведено исполнение, что сближает такой документ с предъявительской ценной бумагой), либо ордерными, то есть указывать лицо, которому или по приказу которого должно быть произведено исполнение.

Особый характер имеет препоручительный индоссамент ( п. 3 . ст.146 Гражданского Кодекса), который не переносит на приобретателя-индоссата никаких имущественных прав, а по сути содержит лишь поручение ему осуществить права, удостоверенные такой ценной бумагой. В данной ситуации индоссат становится представителем индоссанта - владельца и на их отношения распространяются общие нормы Гражданского Кодекса о представительстве (ст. 182).

Существующие в современной мировой практике ценные бумаги делятся на два больших класса:

• 1 класс - основные ценные бумаги;

• II класс - производные ценные бумаги.

Основные ценные бумаги - это ценные бумаги, в основе которых лежат имущественные права на какой-либо актив, обычно на товар, деньги, капитал, имущество, различного рода ресурсы и др.

Основные ценные бумаги, в свою очередь, можно разбить на две подгруппы: первичные и вторичные ценные бумаги.

Первичные ценные бумаги основаны на активах, в число которых не входят сами ценные бумаги. Это, например, акции, облигации, векселя, закладные и др.

Вторичные ценные бумаги - это ценные бумаги, выпускаемые на основе первичных ценных бумаг; это ценные бумаги на сами ценные бумаги: варранты на ценные бумаги, депозитарные расписки и др.

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

Если несколько упростить это определение и сделать его менее строгим, то можно было бы сказать, что производная ценная бумага -это ценная бумага на какой-либо ценовой актив: на цены товаров (обычно, биржевых товаров: зерна, мяса, нефти, золота и т.п.); на цены основных ценных бумаг (обычно, на индексы акций, на облигации); на цены кредитного рынка (процентные ставки); на цены валютного рынка (валютные курсы) и т.п.

К производным ценным бумагам относятся: фьючерсные контракты (товарные, валютные, процентные, индексные и др.) и свободнообращающиеся опционы.

Под видом ценных бумаг будем понимать такую их совокупность, для которой все признаки, присущие ценным бумагам, являются общими, одинаковыми.

Различают классификации ценных бумаг и классификации видов ценных бумаг.

Классификации ценных бумаг - это деление ценных бумаг на виды по определенным признакам, которые им присущи.

Классификации видов ценных бумаг - это группировки ценных бумаг одного и того же вида; это деление видов ценных бумаг на подвиды. В свою очередь, подвиды могут в ряде случаев делиться еще дальше. Каждая нижестоящая классификация входит в состав той или иной вышестоящей классификации. Например, акция - один из видов ценных бумаг. Но акция может быть обыкновенной и привилегированной. Обыкновенная акция может быть одноголосной или многоголосной, с номиналом или без номинала и т.п.

Ценная бумага, как уже указывалось, обладает определенным набором характеристик (признаков).

Временные характеристики:

• срок существования ценной бумаги: когда выпущена в обращение, на какой период времени или бессрочно;

• происхождение: ведет ли начало ценная бумага от своей первичной основы (товар, деньги) или от других ценных бумаг.

Пространственные характеристики:

• форма существования: бумажная, или, выражаясь юридически, документарная форма или безбумажная, бездокументарная форма;

• национальная принадлежность: ценная бумага отечественная или другого государства, т.е. иностранная;

•территориальная принадлежность: в каком регионе страны выпущена данная ценная бумага.

Рыночные характеристики:

• тип актива, лежащего в основе ценной бумаги, или ее исходная основа (товары, деньги, совокупные активы фирмы и др.);

• порядок владения: ценная бумага на предъявителя или на конкретное лицо (юридическое, физическое);

• форма выпуска: эмиссионная, т.е. выпускаемая отдельными сериями, внутри которых все ценные бумаги совершенно одинаковы по своим характеристикам, или неэмиссионная (индивидуальная);

• форма собственности и вид эмитента, т.е. того, кто выпускает на рынок ценную бумагу: государство, корпорации, частные лица;

• характер обращаемости: свободно обращается на рынке или есть ограничения;

• экономическая сущность с точки зрения вида прав, которые предоставляет ценная бумага;

• уровень риска: высокий, низкий и т.п.;

• наличие дохода: выплачивается по ценной бумаге какой-то доход или нет;

• форма вложения средств: инвестируются деньги в долг или для приобретения прав собственности.

Основными видами ценных бумаг с точки зрения их экономической сущности являются:

*АКЦИЯ* - единичный вклад в уставный капитал акционерного общества с вытекающими из этого правами;

*ОБЛИГАЦИЯ* - единичное долговое обязательство на возврат вложенной денежной суммы через установленный срок с уплатой или без уплаты определенного дохода;

*БАНКОВСКИЙ СЕРТИФИКАТ* - свободно обращающееся свидетельство о депозитном (сберегательном) вкладе в банк с обязательством последнего выплаты этого вклада и процентов по нему через установленный срок;

*ВЕКСЕЛЬ* - письменное денежное обязательство должника о возврате долга, форма и обращение которого регулируются специальным законодательством - вексельным правом;

*ЧЕК* - письменное поручение чекодателя банку уплатить чекополучателю указанную в нем сумму денег;

*КОНОСАМЕНТ* - документ (контракт) стандартной (международной) формы на перевозку груза, удостоверяющий его погрузку, перевозку и право на получение;

*ВАРРАНТ* - а) документ, выдаваемый складом и подтверждающий право собственности на товар, находящийся на складе; б) документ, дающий его владельцу преимущественное право на покупку акций или облигаций какой-то компании в течение определенного срока времени по установленной цене;

*ОПЦИОН* - договор, в соответствии с которым одна из сторон имеет право, но не обязательство, в течение определенного срока продать (купить) у другой стороны соответствующий актив по цене, установленной при заключении договора, с уплатой за это право определенной суммы денег, называемой премией;

*ФЬЮЧЕРСНЫЙ КОНТРАКТ* - стандартный биржевой договор купли-продажи биржевого актива через определенный срок в будущем по цене, установленной в момент заключения сделки.

Срочные ценные бумаги - это ценные бумаги, имеющие установленный при их выпуске срок существования. Обычно срочные ценные бумаги делятся на три подвида:

• краткосрочные, имеющие срок обращения до 1 года;

• среднесрочные, имеющие срок обращения свыше 1 года в пределах до 5-10 лет;

• долгосрочные, имеющие срок обращения до 20- 30 лет. Бессрочные ценные бумаги - это ценные бумаги, срок обращения которых ничем не регламентирован, т.е. они существуют "вечно" или до момента погашения, дата которого никак не обозначена при выпуске ценной бумаги.

Классическая форма существования ценной бумаги - это бумажная форма, при которой ценная бумага существует в форме документа. Развитие рынка ценных бумаг требует перехода многих видов ценных бумаг, прежде всего эмиссионных, к бездокументарной форме существования.

*Инвестиционные (капитальные) ценные бумаги* - ценные бумаги, являющиеся объектом для вложения капитала (акции, облигации, фьючерсные контракты и др.).

*Неинвестиционные ценные бумаги -* ценные бумаги, которые обслуживают денежные расчеты на товарных или других рынках (векселя, чеки, коносаменты).

Владение ценной бумагой может быть именное или на предъявителя. Предъявительская ценная бумага не фиксирует имя ее владельца, и ее ; обращение осуществляется путем простой передачи от одного лица к другому. Именная ценная бумага содержит имя ее владельца и, кроме того, регистрируется в специальном реестре.

Если именная ценная бумага передается другому лицу путем совершения на ней передаточной надписи (индоссамента), то она называется ордерной ценной бумагой.

*Государственные ценные бумаги* - это обычно различные виды облигаций. *Негосударственные ценные бумаги* - это ценные бумаги, которые выпускаются в обращение корпорациями (компаниями, банками, организациями) и даже частными лицами.

Основные виды ценных бумаг являются рыночными, т.е. могут свободно продаваться и покупаться на рынке. Однако в ряде случаев обращение ценных бумаг может быть ограничено, и ценную бумагу нельзя продать никому, кроме как тому, кто ее выпустил, и то через оговоренный срок. Такие бумаги являются нерыночными.

С точки зрения доходности ценные бумаги, как правило, являются доходными, но могут быть и бездоходными, когда при выпуске ценной бумаги не оговаривается размер дохода ее владельцу.

Деление ценных бумаг на долговые и владельческие долевые в своей основе отражает два возможных способа использования денежных средств: либо для приобретения какого-либо актива в собственность, либо во временное пользование. Если ценные бумаги выпускаются на ограниченный срок с последующим возвратом вложенных денежных сумм, то они являются долговыми бумагами. Это облигации, банковские сертификаты, векселя и др. Владельческие ценные бумаги дают право собственности на соответствующие активы. Это - акции, варианты, коносаменты и др.

*Эмиссионные ценные бумаги* выпускаются обычно крупными сериями, в больших количествах, и внутри каждой серии все ценные бумаги абсолютно идентичны. Это, обычно - акции и облигации.

*Неэмиссионные ценные бумаги* выпускаются поштучно или небольшими сериями.

**2.2. Оборот ценных бумаг.**

Содержащиеся в Гражданском Кодексе правила об обороте ценных бумаг касаются особенностей исполнения обязательств, удостоверенных ценными бумагами, а также возможностей их оспаривания и восстановления в случае утраты. При этом на первый план выступает абстрактный характер обязательств, удостоверенных ценной бумагой, их оторванность от своего основания. Такие обязательства как бы получают самостоятельную жизнь, связанную уже не с судьбой основного обязательства, во исполнение или в удостоверение которого была выдана ценная бумага, а с судьбой данной бумаги. Поэтому для исполнения по ценной бумаге требуется предъявление подлинника этой бумаги.

Владелец ценной бумаги, который обнаружил ее подлог или подделку, (а зачастую это может произойти при отказе должника, обязанного произвести исполнение по такой бумаге и осуществившего проверку ее подлинности), вправе предъявить к тому лицу, которое передало ему данную бумагу, требование об исполнении обязательства, удостоверенного бумагой, и о возмещении понесенных убытков (например, вызванных просрочкой получения исполнения). При этом не имеет значения добросовестность прежнего отчуждателя ценной бумаги, (то есть то обстоятельство, что он сам не знал и не должен был знать о ее поддельности), ибо и он, в свою очередь, не лишен возможности предъявить аналогичные требования к тому лицу, от которого он получил такую бумагу.

Исполнение по ценной бумаге дополнительно гарантировано тем, что по ней согласно правилу п. 1 ст. 147 Гражданского Кодекса отвечает не только обязанное лицо, но и тот, кто выдал ценную бумагу, и те, кто индоссировал ее путем совершения соответствующей передаточной надписи ("надписатели"), если только они не сделали специальной оговорки, исключающей их ответственность. При этом ответственность лица, выдавшего ценную бумагу, и надписателей - индоссантов носит солидарный характер. Это означает, что в случае неполучения исполнения от обязанного по ценной бумаге лица ее владелец вправе обратить требование к любому из надписателей или к лицу, первоначально выдавшему эту бумагу (ст. 323 Гражданского Кодекса), предоставляя им затем возможность рассчитываться друг с другом путем предъявления обратных (регрессных) требований в соответствии с правилами ст. 325 (п. 1 ст. 147 Гражданского Кодекса). Такая обязанность надписателей отсутствует лишь при передаче именной ценной бумаги, прежний владелец которой отвечает только за действительность, а не за исполнимость выраженного в ней требования (п.2 ст.146 Гражданского Кодекса), но в полной мере распространяется на надписателей ордерных ценных бумаг (абз. 1 п. 3 ст. 146Гражданского Кодекса).

В силу особой оборотоспособности большинства ценных бумаг важным становится вопрос о последствиях их возможной утраты законными владельцами. Для именных ценных бумаг он имеет меньшее значение, ибо фактический, в том числе недобросовестный, владелец не сможет получить исполнение по такой бумаге. Что же касается владельцев предъявительских и ордерных ценных бумаг, то их интересы могут быть защищены в особом порядке (ст. 148 Гражданского Кодекса), учитывающем повышенную оборотоспособность таких документов и специально предусмотренном гражданским процессуальным законодательством.

Речь идет о так называемом "вызывном производстве", в ходе которого владелец утраченного документа должен обратиться в суд с просьбой (заявлением) о признании утраченного документа недействительным и тем самым восстановить свои права по такому документу (ибо его утрата автоматически означает и утрату соответствующих прав). Суд, со своей стороны, публикует объявление о вызове фактического владельца бумаги, которому предоставляется возможность доказать свои права на имеющийся у него документ. При этом фактический владелец тоже должен написать соответствующее заявление в суд и представить туда же подлинник документа.

В случае удовлетворения просьбы заявителя суд своим решением признает утраченный документ недействительным. Держатель документа, не заявивший своевременно о своих правах на документ, сохраняет возможность предъявления к такому заявителю требования о возврате неосновательно полученного тем обогащения. Таким образом в должной мере охраняются интересы всех добросовестных участников оборота.

В настоящее время вызывное производство регулируется гл. 33 Гражданско-процессуальным кодекса, которая распространяет его лишь на предъявительские ценные бумаги. Однако ст. 148 Гражданского кодекса РФ расширила сферу его действия и на ордерные бумаги. Это требует соответствующих изменений гражданского процессуального законодательства, в отсутствие которых данные правила должны применяться по аналогии.

**Г*лава* 3. Общая характеристика акций.**

Под акцией обычно понимают ценную бумагу, которую выпускает акционерное общество при его создании (учреждении), при преобразовании предприятия или организации в акционерное общество, при слиянии (поглощении) двух или нескольких акционерных обществ, а также для мобилизации денежных средств при увеличении существующего уставного капитала. Поэтому акцию можно считать свидетельством о внесении определенной доли в уставный капитал акционерного общества. В Законе "О рынке ценных бумаг" акции дается следующее определение: "*Акция* - эмиссионная ценная бумага, закрепляющая права ее держателя (акционера) на получение части прибыли акционерного общества в виде дивидендов, на участие в управлении и на часть имущества, остающегося после его ликвидации".

Держателей (акционеров) можно разделить на:

• физических (частных, индивидуальных);

• коллективных (институциональных);

• корпоративных.

Если в 60-70-е годы основную долю инвесторов за рубежом составляли частные инвесторы, то к 90-м годам их доля существенно сократилась. Например, в Великобритании в 60-х годах доля частных инвесторов, владеющих акциями акционерных обществ, составляла около 70%, а к 90-м годам она сократилась до 20%. Объясняется это тем, что частный инвестор, обладая небольшим пакетом акций, не может существенно повлиять на политику компании, поэтому свое несогласие с положением дел в акционерном обществе он выражает тем, что продает свои акции. Институциональный инвестор, напротив, может играть активную роль в управлении акционерным обществом, так как может обладать крупным пакетом акций. В зарубежной практике наиболее влиятельными коллективными инвесторами считают страховые компании, частные пенсионные фонды, паевые фонды (фонды взаимных вложений).

В России пока трудно определить (из-за отсутствия статистических данных) преобладающую группу инвесторов. Можно предположить, что пока основная масса - это индивидуальные инвесторы, получившие акции при приватизации государственных предприятий.

К выпуску акций эмитента привлекают следующие положения:

• Акционерное общество не обязано возвращать инвесторам их капитал, вложенный в покупку акций. Покупка ими акций рассматривается как долгосрочное финансирование затрат эмитента держателями акций. Хотя Законом предусматриваются случаи, когда акционеры-владельцы голосующих акций вправе требовать выкупа обществом всех или части принадлежащих им акций. Например, если они голосовали против решения о реорганизации акционерного общества, против совершения крупной сделки или не принимали участия в голосовании, а эти решения приняты.

• Выплата дивидендов не гарантируется.

• Размер дивидендов может устанавливаться произвольно независимо от прибыли. Даже если имеется чистая прибыль, акционерное общество может всю прибыль направить на развитие производства и не выплачивать дивидендов.

Получив денежные средства за счет размещения выпущенных акций, эмитент имеет возможность использовать их для формирования производственных и непроизводственных основных и оборотных фондов.

Инвестора в акциях привлекает следующее:

1. Право голоса в обмен на вложенный в акции капитал. Акционер получает возможность принять участие в управлении.

2. Право на доход, т.е. на получение части чистой прибыли акционерного общества в форме дивидендов.

3. Прирост капитала, связанный с возможным ростом цены акций на рынке. По существу, это является основным мотивом приобретения акций, особенно в России в настоящее время.

4. Дополнительные льготы, которые может предоставить акционерное общество своим акционерам. Они принимают форму скидок при приобретении продукции, производимой акционерным обществом, или пользовании услугами (льготный проезд, льготные цены за проживание в гостинице и т.д.).

5. Право преимущественного приобретения новых выпусков акций.

6. Право на часть имущества акционерного общества, остающегося после его ликвидации и расчетов со всеми иными кредиторами.

Акции обладают следующими свойствами:

• акция - это титул собственности, т.е. держатель акции является совладельцем акционерного общества с вытекающими из этого правами;

• она не имеет срока существования, т.е. права держателя акции сохраняются до тех пор, пока существует акционерное общество;

• для нее характерна ограниченная ответственность, так как акционер не отвечает по обязательствам акционерного общества. Поэтому при банкротстве инвестор не потеряет больше того, что вложил в акцию;

• для акции характерна неделимость, т.е. совместное владение акций не связано с делением прав между собственниками, все они вместе выступают как одно лицо;

• акции могут расщепляться и консолидироваться. При расщеплении одна акция превращается в несколько. Эмитентом это свойство акций может быть использовано для уменьшения предложения акций данного вида. При расщеплении не изменяется величина уставного капитала.

При номинальной стоимости в 1000 руб. выпускаются 4 новых, поэтому номинальная стоимость новых акций становится равной 250 руб. У акционеров изымаются старые сертификаты и выдаются новые, в которых указывается, что они владеют большим числом акций.

При консолидации число акций уменьшается, что может привести к росту их рыночной цены. Но минимальная стоимость возрастает, а размер уставного капитала остается прежним. Владельцы акций также получают новые сертификаты взамен изымаемых, в которых будет указано меньшее число новых акций.

*Акция* - это формальный документ, поэтому согласно определению ценной бумаги должна иметь обязательные реквизиты. Согласно существующим нормативным документам бланки акций должны содержать следующие реквизиты:

1) фирменное наименование акционерного общества и его местонахождение;

2) наименование ценной бумаги - "акция";

3) ее порядковый номер;

4) дату выпуска;

1. вид акции (простая или привилегированная);
2. номинальную стоимость;

7) имя держателя;

8) размер уставного фонда на день выпуска акций;

1. количество выпускаемых акций;

10) срок выплаты дивидендов и ставка дивиденда только для привилегированных акций;

II) подпись председателя правления акционерного общества;

12) место печати, предприятие-изготовитель бланков ценных бумаг.

Кроме того, возможно указание регистратора и его местонахождение и банка-агента, производящего выплату дивидендов.

Акция может быть выпущена как в документарной (бумажной, материальной) форме, так и в бездокументарной форме - в виде соответствующих записей на счетах. При документарной форме выпуска акций возможна замена акции сертификатом, который представляет собой свидетельство о владении названным в нем лицом определенного количества акций. При полной оплате акций акционер получает один сертификат на все количество приобретенных им акций. Сертификат акций должен содержать те же реквизиты, которые характерны для акции, а также указание на количество акций, которые принадлежат владельцу (акционеру). В некоторых нормативных документах сертификат акций относят к ценным бумагам, хотя это утверждение довольно спорно и может усложнить обращение ценных бумаг, привести к одновременному обращению как акций, так и их сертификатов.

**3.1. Виды акций.**

Акции могут быть разных видов. В российской практике появление акций связано с выпуском в конце 80-х годов акций трудового коллектива. Их выпускали государственные, арендные, коллективные предприятия, предприятия общественных организаций. Такие акции, по существу, представляли собой свидетельство о внесении собственных сбережений на бессрочной основе для развития производства. Это была попытка заинтересовать работников предприятий идеей общественного руководства. Акции трудового коллектива не предназначались для свободного обращения (покупки-продажи на вторичном рынке), их владельцами могли быть только физические лица - работники данного предприятия. По оценкам экономистов к концу 1990 г. акций трудового коллектива было выпущено на сумму около 200 млн. руб.

В это же время государственные, арендные, коллективные предприятия, предприятия общественных организаций, коммерческие банки, товарищества, хозяйственные ассоциации могли выпускать акции предприятий, которые предназначались для юридических лиц и аналогично акциям трудового коллектива представляли собой свидетельство о внесении средств на развитие предприятия. Эти акции могли покупаться и продаваться на вторичном рынке. Однако интерес к ним был незначительный и объем выпуска к 1990 г. не превышал 80 млн. руб.

В настоящее время интереса к акциям трудового коллектива и акциям предприятий нет и к их выпуску не прибегают.

В зависимости от порядка владения (способа легитимации) акции могут быть именными и на предъявителя. Согласно Федеральному закону об акционерных обществах "все акции общества являются именными". Это предполагает, что владелец акции должен быть внесен в реестр акционерного общества.

Закон "О рынке ценных бумаг" разрешает выпуск акций на предъявителя в определенном отношении к величине оплаченного уставного капитала эмитента в соответствии с нормативом, установленным Федеральной комиссией по рынку ценных бумаг.

В связи с тем, что акционерные общества могут быть открытыми и закрытыми, следует различать выпускаемые ими акции. Их различие состоит в том, что акции открытых акционерных обществ могут продаваться их владельцами без согласия других акционеров этого общества. При реализации акций закрытого акционерного общества необходимо учитывать, что его акционеры имеют преимущественное право их приобретения. При этом срок реализации этого права не может быть менее 30 дней, но и не более 60 дней.

Кроме того, следует иметь в виду, что акции закрытых акционерных обществ могут выпускаться только в форме закрытой подписки и не могут быть предложены для приобретения неограниченному кругу лиц.

Открытое же акционерное общество может проводить как открытую, так и закрытую подписку на выпускаемые акции.

Акции акционерного общества можно разделить на размещенные и объявленные. Размещенными считаются акции, уже приобретенные акционерами. Объявленными являются акции, которые акционерное общество может выпустить дополнительно к размещенным акциям.

В зависимости от объема прав акции принято делить на обыкновенные и привилегированные (преференциальные). Согласно Гражданскому кодексу (статья 102) и Федеральному закону об акционерных обществах (ст. 25, п. 2) номинальная стоимость размещенных привилегированных акций не должна превышать 25% от уставного капитала общества.

Владелец обыкновенной акции имеет права, предоставляемые акциями, в полном объеме (участвовать в общем собрании акционеров с правом голоса по всем вопросам его компетенции, иметь право на получение дивидендов, а в случае ликвидации общества - право на получение части его имущества в размере стоимости принадлежащих ему акций).

Привилегированная акция не дает права голоса на общем собрании акционеров, а привилегии владельца такой акции заключаются в том, что в уставе должны быть определены размер дивиденда и (или) стоимость, выплачиваемая при ликвидации общества (ликвидационная стоимость), которые определяются в твердой денежной сумме или в процентах к номинальной стоимости привилегированных акций.

Однако не следует понимать буквально лишение права голоса владельца привилегированной акции. Закон определяет случаи, когда владелец привилегированной акции получает право участвовать в общем собрании акционеров с правом голоса при решении вопросов:

• о реорганизации и ликвидации общества;

• о внесении изменений и дополнений в устав общества, ограничивающих или изменяющих права акционеров, владельцев привилегированных акций.

Право голоса владелец привилегированных акций получает и в том случае, если на годовом собрании акционеров принимается решение о невыплате или неполной выплате установленных дивидендов.

Законом об акционерных обществах предусматривается выпуск одного или нескольких типов привилегированных акций. Закон выделяет два типа привилегированных акций: кумулятивные и конвертируемые.

*Кумулятивными* считаются такие акции, по которым невыплаченный или не полностью выплаченный дивиденд, размер которого определен в уставе, накапливается и выплачивается впоследствии.

Например, если при эмиссии привилегированных акций было установлено, что дивиденд по ним выплачивается в размере 14% к номиналу, а по решению общего собрания акционеров он в текущем году не выплачивается, то в следующем календарном периоде размер дивиденда по кумулятивной привилегированной акции составит 28%.

Выпуск таких акций может привлечь инвесторов возможностью увеличения своих доходов. Если владелец привилегированной акции такого типа решит продать ее при невыплате дивидендов, то он будет вынужден продавать ее по низкой курсовой стоимости. Купивший же такую акцию имеет возможность получить дивиденды за весь период, в течение которого они не выплачивались.

Кроме того, владелец кумулятивной привилегированной акции получает право голоса на тот период, в течение которого он не получает дивиденд и теряет это право с момента выплаты всех накопленных по указанной акции дивидендов в полном размере.

При выпуске конвертируемых привилегированных акций должны быть определены возможность и условия конвертации (обмена) таких акции, в обыкновенные акции или привилегированные акции иных типов.

В ходе приватизации в России появились специфические привилегированные акции: типа А и типа Б. Привилегированные акции типа А выпускались при создании открытых акционерных обществ, они предназначались для работников преобразуемых предприятий, которые получали их бесплатно. Число привилегированных акций типа А составляет 25% уставного капитала, а для выплаты дивидендов по этим акциям выделяется 10% чистой прибыли. Эти акции дают право владельцам присутствовать на ежегодных собраниях акционеров, вносить предложения по обсуждаемым вопросам, но не дают права голоса. Собственники таких акций имеют право свободной их продажи. Привилегированные акции типа Б выпускались в счет доли уставного капитала, принадлежащей фонду имущества, т.е. владельцем таких акций становился фонд имущества, который получал их бесплатно. Для выплаты дивидендов по таким акциям направляется 5% чистой прибыли, но размер дивиденда по таким акциям не должен быть ниже дивиденда, выплачиваемого по обыкновенным акциям. Число таких акций не должно превышать 25% уставного капитала.

Фонд имущества, который является держателем акций данного типа, имеет право без согласия других акционеров свободно продавать их неограниченному кругу покупателей, однако при их продаже они автоматически конвертируются в обыкновенные акции.

Держатель привилегированных акций типа Б не имеет права голоса, хотя может присутствовать на собраниях акционеров и вносить свои предложения по обсуждаемым вопросам.

Правительство РФ или Госкомитет по управлению имуществом могут принять решение о выпуске "золотой акции". "Золотая акция" предоставляет ее владельцу на срок до трех лет право "вето" при принятии собранием акционеров решений о:

• внесении изменений и дополнений в устав АО;

• его реорганизации или ликвидации;

• его участия в других предприятиях;

• передаче в залог или аренду;

• продаже или отчуждении иными способами имущества.

Решения, принимаемые собранием акционеров в отсутствии владельца "золотой акции", являются недействительными.

Применение права "вето" владельцем "золотой акции" влечет за собой приостановку действия соответствующего решения на срок до 6 месяцев и передачу его на рассмотрение органа, определяемого владельцем "золотой акции".

"Золотая акция" в указанных случаях находится в государственной собственности. Ее передача в залог или траст не допускается. Продажа и отчуждение "золотой акции" иными способами до истечения срока ее действия допускается только по решению органа, принявшего решение о ее выпуске при учреждении акционерного общества. При продаже и отчуждении "золотой акции" она конвертируется в обыкновенную акцию и особые права, предоставленные ее первому владельцу, прекращаются.

**Глава 4. Общая характеристика облигация.**

Еще одним важным объектом торговли на рынке ценных бумаг являются облигации. Облигация - ценная бумага, удостоверяющая отношения займа между ее владельцем (кредитором) и лицом, выпустившим ее (заемщиком).

Действующая ст.816 Гражданского кодекса определяет облигацию как "эмиссионную ценную бумагу, закрепляющую право ее держателя на получение от эмитента облигации в предусмотренный ею срок ее номинальной стоимости и зафиксированного в ней процента от этой стоимости или иного имущественного эквивалента".

Таким образом, облигация - это долговое свидетельство, которое непременно включает два главных элемента:

• обязательство эмитента вернуть держателю облигации по истечении оговоренного срока сумму, указанную на титуле (лицевой стороне) облигации;

• обязательство эмитента выплачивать держателю облигации фиксированный доход в виде процента от номинальной стоимости или иного имущественного эквивалента.

Принципиальная разница между акциями и облигациями заключается в следующем. Покупая акцию, инвестор становится одним из собственников компании-эмитента. Купив облигацию компании-эмитента, инвестор становится ее кредитором. Кроме того, в отличие от акций облигации имеют ограниченный срок обращения, по истечении которого гасятся. Облигации имеют преимущество перед акциями при реализации имущественных прав их владельцев: в первую очередь выплачиваются проценты по облигациям и лишь затем дивиденды; при делении имущества компании-эмитента в случае ее ликвидации акционеры могут рассчитывать лишь на ту часть имущества, которая останется после выплаты всех долгов, в том числе и по облигационным займам. Если акции, являясь титулом собственности, предоставляют их владельцам право на участие в управлении компанией-эмитентом, то облигации, будучи инструментом займа, такого права не дают.

Облигации выступают главным инструментом мобилизации средств правительствами, различными государственными органами и муниципалитетами. К организации и размещению облигационных займов прибегают и компании, когда у них возникает потребность в дополнительных финансовых средствах.

Выпуск облигаций содержит ряд привлекательных черт для компании-эмитента: посредством их размещения хозяйственная организация может мобилизовать дополнительные ресурсы без угрозы вмешательства их держателей-кредиторов в управление финансово-хозяйственной деятельностью заемщика. Однако облигационные займы компаний следует рассматривать как дополнение к заемным средствам, получаемым в виде банковских кредитов. Даже в странах с развитым фондовым рынком посредством выпуска облигаций компании покрывают далеко не всю потребность в заемных средствах. Поскольку облигационный займ выражает отношения по поводу возвратного движения ссуженной стоимости, то он по своей сути и назначению схож с банковской ссудой. В этой связи следует заметить, что право на эмиссию облигаций может быть предоставлено только таким компаниям, которые отвечают требованию кредитоспособности.

Порядок выпуска облигаций акционерными обществами регламентируется Федеральным законом "Об акционерных обществах". В соответствии с названным Законом при выпуске облигаций акционерными обществами должны быть соблюдены следующие дополнительные условия:

• номинальная стоимость всех выпущенных обществом облигаций не должна превышать размер уставного капитала общества либо величину обеспечения, предоставленного обществу третьими лицами для целей выпуска;

• выпуск облигаций допускается после полной оплаты уставного капитала;

• выпуск облигаций без обеспечения допускается на третьем году существования общества и при условии надлежащего утверждения к этому времени двух годовых балансов общества;

• общество не вправе размещать облигации, конвертируемые в акции общества, если количество объявленных акций общества меньше количества акций, право на приобретение которых предоставляют облигации.

Резюмируя сказанное выше об облигации, мы можем рассматривать облигацию как:

• долговое обязательство эмитента;

• источник финансирования расходов бюджетов, превышающих доходы;

• источник финансирования инвестиций акционерных обществ;

• форму сбережений средств граждан и организаций и получения ими дохода.

**4.1.Виды облигаций**.

Поскольку существует большое разнообразие облигаций, для описания их различных видов классифицируем облигации по ряду признаков. Чтобы дать развернутую классификацию облигаций, используем не только пока еще небольшой опыт функционирования российского облигационного рынка, но и богатый зарубежный опыт организации облигационных займов.

Можно предложить следующую классификацию:

1.В зависимости от эмитента различают облигации:

1.1. Государственные;

1.2. Муниципальные;

1.3. Корпораций;

1.4. Иностранные.

2. В зависимости от сроков, на которые выпускается займ, все многообразие облигаций условно можно разделить на две большие группы:

2.1Облигация с которой оговоренной датой погашения, которые в свою очередь делятся на:

2.1.1Краткосрочные;

2.1.2.Среднесрочные;

2.1.3. Долгосрочные.

Временные рамки, ограничивающие перечисленные, облигационные группы, для каждой страны различны и определяются законодательством, действующим в этой стране, и сложившейся практикой. Что касается российского законодательства, то оно содержит указания о сроках обращения только для государственных долговых обязательств.

2.2.Облигации без фиксированного срока погашения включают в себя:

2.2.1. Бессрочные, или непогашаемые;

2.2.2. Отзывные облигации могут быть востребованы (отозваны) эмитентом до наступления срока погашения. Еще при выпуске облигаций эмитент устанавливает условия такого востребования: по номиналу или с премией;

2.2.3. Облигации с правом погашения предоставляют право инвестору на возврат облигации эмитенту до наступления срока погашения и получения за нее номинальной стоимости;

2.2.4. Продлеваемые облигации предоставляют инвестору право продлить срок погашения и продолжать получать проценты в течение этого срока;

2.2.5.Отсроченные облигации дают эмитенту право на отсрочку погашения.

3. В зависимости от порядка владения облигации могут быть:

3.1. Именные, права владения которыми подтверждаются внесением имени владельца в текст облигации и в книгу регистрации, которую ведет эмитент;

3.2.На предъявителя, права владения которыми подтверждаются простым предъявлением облигации.

4. По целям облигационного займа облигации подразделяются на:

4.1. Обычные, выпускаемые для рефинансирования имеющейся у эмитента задолженности или для привлечения дополнительных финансовых ресурсов, которые будут использованы на различные многочисленные мероприятия;

4.2.Целевые, средства от продажи которых направляются на финансирование конкретных инвестиционных проектов или конкретных мероприятий (например, строительство моста, проведение телефонной сети и т. п.).

5.По способу размещения различают:

5.1Свободно размещаемые облигационные займы;

5.2. Займы, предполагающие принудительный порядок размещения. Принудительно размещаемыми чаще всего являются государственные облигации (например, Государственные облигационные займы СССР 40-50-х годов).

6.В зависимости от формы, в которой возмещается позаимствованная сумма, облигации делятся на:

6.1. С возмещением в денежной форме;

6.2. Натуральные, погашаемые в натуре. Примером натуральных облигаций являются облигации хлебных займов СССР 20-х годов, облигации АвтоВАЗа, выпущенные в 1993г.

7.По методу погашения номинала могут быть:

7.1. Облигации, погашение номинала которых производится разовым платежом;

7.2. Облигации с распределенным по времени погашением, когда за определенный отрезок времени погашается некоторая доля номинала;

7.3. Облигации с последовательным погашением фиксированной доли общего количества облигаций (лотерейные или тиражные займы).

8. В зависимости от того, какие выплаты производятся эмитентом по облигационному займу, различают:

8.1. Облигации, по которым производится только выплата процентов, а капитал не возвращается, точнее, эмитент указывает на возможность их выкупа, не связывая себя конкретным сроком. К этой группе облигаций бессрочного займа относятся, например, английские консоли, выпущенные еще в середине XVIII в. и обращающиеся до настоящего времени;

8.2. Облигации, по которым лишь возвращается капитал по номинальной стоимости, но не выплачиваются проценты. Это так называемые облигации с нулевым купоном;

8.3. Облигации, по которым проценты не выплачиваются до момента погашения облигации, а при погашении инвестор получает номинальную стоимость облигации и совокупный процентный доход. К таким облигациям можно отнести сберегательные сертификаты серии Е, выпускаемые в США;

8.4. Облигации, по которым возвращается капитал по номинальной стоимости, а выплата процентов не гарантируется и находится в прямой зависимости от результатов деятельности компании - эмитента, т. е. от того, получает компания прибыль или нет. Такие облигации называют доходными или реорганизационными, т. е. выпускаются, как правило, компаниями, которым грозит банкротство;

8.5. Облигации, дающие право их владельцам на получение периодически выплачиваемого фиксированного дохода и номинальной стоимости облигации - в будущем, при ее погашении. Этот вид облигаций наиболее распространен в современной практике во всех странах.

9. Периодическая выплата доходов по облигациям в виде процентов производится по купонам.

Купон представляет собой вырезной талон с указанной на нем цифрой купонной (процентной) ставки. По способам выплаты купонного дохода облигации подразделяются на:

1. Облигации с фиксированной купонной ставкой;

9.2. Облигации с плавающей купонной ставкой, когда купонная ставка зависит от уровня ссудного процента;

9.3. Облигации с равномерно возрастающей купонной ставкой по годам займа. Такие облигации еще называют индексируемыми, обычно эмитируются в условиях инфляции;

9.4. Облигации с минимальным или нулевым купоном (мелкопроцентные или беспроцентные облигации). Рыночная цена по таким облигациям устанавливается ниже номинальной, т. е. предполагает скидку. Доход по этим облигациям выплачивается в момент ее погашения по номинальной стоимости и представляет разницу между номинальной и рыночной стоимостью;

9.5 Облигации с оплатой по выбору. Владелец этой облигации может доход получить как в виде купонного дохода, так и облигациями нового выпуска;

1. Облигации смешанного типа. Часть срока облигационного займа владелец облигации получает доход по фиксированной купонной ставке, а часть срока - по плавающей ставке.

10. По характеру обращения облигации бывают:

10.1. Неконвертируемые;

10.2. Конвертируемые, предоставляющие их владельцу право обменивать их на акции того же эмитента (как на обыкновенные, так и на привилегированные). Важное значение для держателей конвертируемых облигаций имеют конверсионный коэффициент и конверсионная цена. Конверсионный коэффициент показывает, какое количество акций можно получить в обмен на такую облигацию. Конверсионный коэффициент 10:1 означает, что при конверсии одной облигации можно получить 10 акций. Конверсионная цена представляет собой отношение номинальной цены облигации (например, 100000 руб.) к конверсионному коэффициенту (10) и в данном случае равняется 10000 руб.

11.В зависимости от обеспечения облигации делятся на два класса:

11.1. Обеспеченные залогом;

11.2. Необеспеченные залогом. В свою очередь, обеспеченные залогом облигации:

11.1.1. Обеспечиваются физическими активами: в виде имущества и иного вещного имущества; в виде оборудования (облигации с подобным залогом чаще всего выпускаются транспортными организациями, которые в качестве обеспечения используют суда, самолеты и т. п.).

Облигации под залог физических активов (как в виде вещного имущества, так и в виде оборудования) включают в себя так называемые: облигации под первый заклад;

второзакладные облигации, или облигации под второй заклад. Облигации под второй заклад стоят на втором месте после первозакладных и называются еще общезакладными. Претензии по облигациям под второй заклад рассматриваются после расчетов с держателями облигаций под первый заклад, но до расчетов с прочими инвесторами.

11.1.2. Облигации с залогом фондовых бумаг обеспечиваются находящимися в собственности эмитента ценными бумагами какой-либо другой компании (не эмитента);

11.1.3. Облигации с залогом пула закладных (ипотек). Такие же облигации выпускаются кредитором, на обеспечении у которого находится пул ипотек под выданные им ссуды под недвижимость. Поступление платежей по этим ссудам является источником погашения и выплаты процентов по облигационному займу, обеспеченному пулом закладных.

11.2. Необеспеченные залогом облигации включают следующие разновидности:

11.2.1. Необеспеченные облигации какими-либо материальными активами. Они подкрепляются "добросовестностью" компании-эмитента, т. е. обещанием этой компании выплатить проценты и возместить всю сумму займа по наступлении срока погашения.

11.2.2. Облигации под конкретный вид доходов эмитента. По этим облигациям эмитент обязуется выплачивать проценты и погашать займ на счет каких-либо конкретных доходов.

11.2.3. Облигации под конкретный инвестиционный проект. Средства, полученные от реализации данных облигаций, направляются эмитентом на финансирование какого-либо инвестиционного проекта. Доходы, полученные от реализации этого проекта, эмитент использует на погашение займа и выплату процентов.

11.2.4. Гарантированные облигации. Облигации не обеспечены залогом, но выполнение обязательств по займу гарантируется не компанией-эмитентом, а другими компаниями. Чаще всего гарантом является более сильная с экономической точки зрения компания, что делает данные облигации более надежными.

11.2.5. Облигации с распределенной или переданной ответственностью. По этим облигациям обязательства по данному займу либо распределяются между некоторым числом компаний, включая эмитента, либо целиком принимают на себя другие компании, исключая эмитента.

11.2.6. Застрахованные облигации. Данный облигационный займ компания-эмитент страхует в частной страховой компании на случай возникновения каких-либо затруднений в выполнении обязательств по этому займу.

12. В зависимости от степени защищенности вложений инвесторов различают:

12.1. Облигации, достойные инвестиций, - надежные облигации, выпускаемые компаниями с твердой репутацией; хорошее обеспечение;

12.2. Макулатурные облигации, носящие спекулятивный характер. Вложения в такие облигации всегда сопряжены с высоким риском.

**Глава 5. Общая характеристика государственных ценных бумаг.**

Государственные ценные бумаги (ГЦБ) - это форма существования государственного внутреннего долга; это долговые ценные бумаги, эмитентом которых выступает государство.

Наименование ГЦБ. Хотя по своей экономической сути все виды ГЦБ есть долговые ценные бумаги, на практике каждая самостоятельная ГЦБ получает свое собственное название, позволяющее отличать ее от других видов облигации. Обычно кроме термина "облигация" используются термины "казначейский вексель", "сертификат", "займ" и др. Каждая страна использует свою терминологию для выпускаемых ГЦБ.

Функции ГЦБ. Выпуск в обращение ГЦБ может использоваться для решения следующих основных задач:

• финансирование дефицита государственного бюджета на неинфляционной основе, т. е. без дополнительного выпуска денег в обращение, в широком смысле, или в следующих случаях, а именно: когда расходы бюджета на определенную календарную дату превышают имеющиеся в его распоряжении

• средства на эту же дату (кассовый дефицит); поступление доходов за месяц или

квартал оказывается меньше, чем средства, необходимые в этом же периоде для финансирования расходов бюджета (сезонный дефицит); по итогам года доходы бюджета меньше его расходов и этот дефицит не покрывается за счет поступлений в бюджет в следующем году (годовой дефицит);

• финансирование целевых государственных программ в области жилищного строительства, инфраструктуры, социального обеспечения и т. п.;

• регулирование экономической активности: денежной массы в обращении, воздействие на цены и инфляцию, на расходы и направления инвестирования, экономический рост, платежный баланс и т. д.

Преимущества ГЦБ. Ценные бумаги государства имеют, как правило, два очень крупных преимущества перед любыми другими ценными бумагами и активами. Во-первых, это самый высокий относительный уровень надежности для вложенных средств и соответственно минимальный риск потери основного капитала и доходов по нему. Во-вторых, наиболее льготное налогообложение по сравнению с другими ценными бумагами или направлениями вложений капитала. Часто на ГЦБ отсутствуют налоги на операции с ними и на получаемые доходы.

Размещение ГЦБ. Обычно осуществляется:

• через центральные банки или министерства финансов. Основными инвесторами в зависимости от вида выпускаемых облигаций являются: население, пенсионные и страховые компании и фонды, банки, инвестиционные компании и фонды;

• в бумажной (бланковой) или безбумажной формах (в виде записей на счетах в уполномоченных депозитариях). Имеется четкая тенденция к увеличению выпуска ГЦБ в безбумажной форме;

• разнообразными методами: аукционные торги, открытая продажа всем желающим по установленным ценам, закрытое распространение среди определенного круга инвесторов и т. д.

ГЦБ, как правило, занимают ведущее место на рынке облигаций, где их доля доходит до 50%, а значит, и на всем рынке ценных бумаг, поскольку на последнем преобладают облигации. В структуре ГЦБ наибольший удельный вес имеют среднесрочные и долгосрочные облигации, но по отдельным странам имеется значительный разброс показателей, характеризующих место и структуру рынка ГЦБ (табл. 1).

Каждая страна имеет свою сложившуюся историю и практику рынка ГЦБ, что находит отражение в видах и формах выпускаемых государственных облигаций, масштабах национального рынка облигаций и его участниках, порядке размещения облигаций и особенностях их налогообложения и т. д. По этой причине российский рынок ГЦБ вряд ли может быть устроен по образцу рынка какой-либо одной страны, будь то США, Великобритания или любая другая страна. Наверное, не является правильным и эклектический подход по типу того, чтобы брать "самое лучшее" из каждой страны, так как в экономике все взаимосвязано. Российские ГЦБ, с одной стороны, должны отвечать реалиям отечественного рынка, а с другой - отражать общие для многих стран, проверенные временем, экономические основы функционирования рынка ГЦБ вообще и его современные новации.

Основные проблемы российского рынка ГЦБ.

• Краткосрочный характер ГЦБ. Сроки погашения государственных облигаций составляют обычно 1 год и менее. Это связано с высоким уровнем инфляции в стране. В нормальной рыночной ситуации ГЦБ будут иметь в основном средне- и долгосрочный характер.

• Государственный статус ценных бумаг. В Российской Федерации статус государственных ценных бумаг имеют как ценные бумаги Федерального правительства, так и муниципальные ценные бумаги.

• Налогообложение ГЦБ. Оно решается по-разному для различных видов ГЦБ. С выпуском каждого нового вида облигаций издаются соответствующие разъяснения по их налогообложению. Необходимо унифицировать порядок налогообложения ГЦБ.

• Обеспечение единой технологии первичного размещения ГЦБ и их вторичных торгов на базе государственного (или полугосударственного) депозитарного обслуживания.

• Организация региональных рынков ГЦБ, что позволяет вовлечь свободные капиталы территорий на рынок ГЦБ.

• Необходимость вовлечения свободных денежных средств населения на рынок ГЦБ, в результате чего частные лица получают возможность защиты своих сбережений от инфляции, а экономика страны в конечном счете приобретет искомые источники инвестирования.

• Гипертрофирование рынка ГЦБ в силу слабого развития рынка корпоративных ценных бумаг.

Российский рынок ГЦБ имеет всего двух- трехлетнюю историю. Прежде выпускались государственные выигрышные займы, приспособленные для обращения в условиях плановой социалистической экономики. В настоящее время рынок ГЦБ представлен несколькими видами государственных долговых обязательств, которые во многом еще несут черты переходного этапа )

**5.1. Виды государственных ценных бумаг.**

В зависимости от критерия, лежащего в основе классификации, существует несколько группировок.

По виду эмитента:

• ценные бумаги центрального правительства;

• муниципальные ценные бумаги;

• ценные бумаги государственных учреждений;

• ценные бумаги, которым придан статус государственных.

По форме обращаемости:

• рыночные ценные бумаги, которые могут свободно перепродаваться

после их первичного размещения;

• нерыночные, которые не могут перепродаваться их держателями, но могут быть через определенный срок возвращены эмитенту.

По срокам обращения:

• краткосрочные, выпускаемые на срок обычно до 1 года;

• среднесрочные, срок обращения которых растягивается на период обычно от 1 до 5-10 лет;

• долгосрочные, т.е. имеющие срок жизни обычно свыше 10--15 лет. По способу выплаты (получения) доходов:

• процентные ценные бумаги (процентная ставка может быть: фиксированной, т.е. неизменной на весь период существования облигации; плавающей; ступенчатой).

• дисконтные ценные бумаги, которые размещаются по цене ниже

номинальной, и эта разница (дисконт) образует доход по облигации;

• индексируемые облигации, номинальная стоимость которых возрастает, например, на индекс инфляции;

• выигрышные, доход по которым выплачивается в форме выигрышей;

• комбинированные облигации, по которым доход образуется за счет комбинации ранее перечисленных способов. Основные виды государственных ценных бумаг в России и в развитых странах приведены в табл. 2.

Мировой опыт показывает, что российский рынок ГЦБ имеет большое будущее, и по мере выхода нашей экономики из кризисного состояния и решения "технических" вопросов ГЦБ займут принадлежащее им место на рынке ценных бумаг.

**Глава 6.Другие ценные бумаги.**

**6.1.Общая характеристика векселя.**

Общие положения. Главная особенность векселя как ценной бумаги заключается в его определении: вексель - это безусловное обязательство уплатить какому-то лицу определенную сумму денег в определенном месте в определенный срок. *Вексель*- это абстрактное долговое обязательство, т.е. оно не зависит ни от каких условий.

*Вексель* - это денежный документ со строго определенным набором реквизитов. Это значит, что векселем является только тот документ, который содержит все необходимые реквизиты векселя, сформулированные в соответствии с Положением о переводном и простом векселе от 24 июня 1991 г. При соблюдении всех формальных признаков оформления векселя с точки зрения вексельного права даже "бронзовые" векселя являются действительными. "Бронзовый" вексель - это вексель, не имеющий реального обеспечения, выписанный на вымышленное лицо.

Совокупность надлежащим образом оформленных реквизитов векселя составляет форму векселя, а отсутствие либо неверное оформление хотя бы одного из них может привести к дефекту формы векселя. Дефект формы векселя - это термин, определяющий несоответствие представленного как вексель документа формальным требованием вексельного права. Дефект формы векселя ведет к потере документом вексельной силы, безусловности изложенного в документе текста (абстрактности вексельного долга), солидарной ответственности всех обязанных по векселю лиц.

Солидарная ответственность - это полная ответственность каждого обязанного по векселю лица перед законным векселедержателем. Векселедержатель в случае неплатежа и надлежащим образом опротестованного векселя в неплатеже имеет право предъявить иск ко всем или некоторым обязанным по векселю лицам, не соблюдая очередности индоссантов. Такое право векселедержателя называется Правом регресса. Предметом вексельного обязательства могут быть только деньги. Векселя делятся на два вида: простые и переводные. Каждый из этих видов мы далее рассмотрим отдельно. В свою очередь простые и переводные векселя делятся на процентные и дисконтные.

*Процентные векселя* - это векселя, на вексельную сумму которых начисляются проценты.

*Вексельная сумма* - это денежная сумма, указанная векселем, подлежащая платежу. *Дисконтные векселя* - это векселя, которые выписываются или продаются с дисконтом. *Дисконт* - это скидка или разница, на которую уменьшается сумма при передаче либо продаже векселя.

*Банковский вексель* - это вексель, по которому банк является основным должником. Банковский вексель может быть валютным, если вексельная сумма указана в иностранной валюте.

*Переводный вексель (тратта)* - это документ, регулирующий вексельные отношения трех сторон: кредитора (трассанта), должника (трассата) и получателя платежа (ремитента).

Суть этих отношений заключается в следующем: трассант выписывает (трассирует) вексель на трассата с предложением уплатить определенную сумму денег ремитентов определенном месте в определенный срок.

Переводный вексель содержит следующие реквизиты: вексельные метки; вексельная сумма; наименование и адрес плательщика; срок платежа; наименование получателя платежа; место платежа; указание места и даты составления; подпись векселедателя.

Теперь мы рассмотрим эти реквизиты подробнее.

• Вексельные метки. В тексте документа, являющегося векселем, обязательно должно быть указано, что данный документ есть вексель и все обязательства, вытекающие из документа, имеют вексельный характер.

Например: "...уплатить по данному векселю...", "...местом платежа по векселю является...".

• Вексельная сумма. Она обычно указывается и цифрами, и прописью. В случае расхождения в сумме, написанной цифрами, и сумме, написанной прописью, если в векселе имеется несколько сумм, то вексель считается выписанным на меньшую. Не допускается разбивка суммы векселя по срокам, т.е. поэтапная оплата векселя. Вексель - это абстрактное обязательство оплатить определенную сумму денег. Вексельная сумма никак не связана с основной сделкой, т.е. невыполнение или частичное невыполнение условий основной сделки не может быть основанием для полной или частичной неуплаты по векселю. Всякое условие, не имеющее отношения к вексельному обращению, считается ненаписанным.

• Наименование и адрес плательщика. Обязательно должны быть указаны юридический адрес плательщика, его полное наименование и форма собственности в случае, если плательщиком является юридическое лицо. Если плательщиком выступает физическое лицо, то указываются фамилия, имя, отчество и место жительства этого лица.

• Срок платежа. Существуют определенные вексельным законодательством сроки платежа:

а) "По предъявлении". Платеж по векселю с таким сроком производится по предъявлении векселя. В векселе с таким сроком платежа могут быть оговорены минимальные и максимальные сроки предъявления к оплате.

б) "Во столько-то времени от предъявления". Данный срок платежа определяет обязательство оплатить вексель через определенный период времени после факта предъявления векселя. Факт предъявления векселя к оплате фиксируется отметкой на лицевой стороне векселя, что фактически является согласием на оплату или днем опротестования векселя в неплатеже;

в) "Во столько-то времени от составления". Такой срок платежа по векселю определяется последней датой периода обращения векселя, причем эта дата является датой платежа, а не следующий за ней день.

В случае когда срок платежа в векселе не указан, считается, что вексель подлежит оплате по предъявлении. Требование платить по такому векселю действительно в течение года с момента выставления векселя. Вексель, в котором не указаны даты составления и срок платежа, одновременно является недействительным.

• Наименование получателя платежа. В векселе обязательно должно содержаться полное наименование получателя платежа-ремитента. Обычно запись в векселе имеет следующий вид: "Платите.... (наименование ремитента) или его приказу". Вексель не может быть выставлен на предъявителя. Ремитентом в переводном векселе может выступать и сам векселедатель. В этом случае в векселе будет следующая оговорка: "Уплатить в мою пользу или моему приказу" либо другая, равнозначная по смыслу.

• Место платежа. В силу того что по переводному векселю не должник приходит с платежом к кредитору, а сам кредитор к должнику, данный реквизит является одним из самых важных в векселе. Местом платежа обычно является местонахождение плательщика, если иное не оговорено в векселе. В случае отсутствия в реквизитах векселя места платежа, то последующим будет считаться местонахождение плательщика. При отсутствии в реквизитах векселя места платежа или местонахождения плательщика вексель считается недействительным. Вексель также считается недействительным, если в нем зафиксировано несколько мест платежа.

• Указание места и даты составления векселя. Местонахождение векселедателя и место составления векселя могут не совпадать. Переводный вексель, в котором не указано место его составления, считается выписанным в месте, обозначенном рядом с наименованием векселедателя. Если в векселе отсутствует и местонахождение трассанта, то он считается недействительным. Место составления векселя должно быть указано четко. Недопустимо указывать неконкретные географические пункты (например. Российская Федерация или Красноярский край). В случае если в векселе будет указано место, не имеющее никакого отношения к действительному месту составления векселя, вексель считается действительным. Дата составления векселя должна быть обязательно указана, поскольку она имеет большое значение для исчисления срока платежа по векселю и периода вексельного обязательства. Векселя с заведомо нереальными датами считаются недействительными.

• Подпись векселедателя. Подпись трассанта обычно находится после его полного наименования и местонахождения в правом нижнем углу векселя и производится только рукописным путем. Без подписи вексель считается недействительным. В случае если вексель выписывается юридическим лицом, то необходимо наличие печати предприятия и двух подписей: директора и главного бухгалтера. В случае когда на векселе имеются поддельные подписи, подписи несуществующих лиц, подписи других лиц остаются действительными и вексель также является действительным.

Подписи лиц, не полномочных к подписанию векселя, также являются действительными, и все обязательства, вытекающие из векселя, будут отнесены непосредственно к лицам, подписавшим вексель. В случае исполнения обязательств по векселю вышеуказанными лицами последние приобретают все права требования по отношению ко всем обязанным по векселю лицам.

Акцепт переводного векселя

• Акцепт тратты - согласие оплатить вексель в пользу векселедержателя, предъявившего вексель к оплате. Лицо, совершившее акцепт, называется акцептантом. Акцепт отмечается в левой части на лицевой стороне векселя и выражается словами: "Акцептован", "Заплачу" или другими словами, равнозначными по смыслу, с обязательным проставлением подписи, печати плательщика и даты акцепта. Векселедержатель имеет право предъявить вексель для акцепта плательщику по месту жительства последнего в любое время, начиная с даты выдачи векселя и кончая датой платежа. Вексель может быть предъявлен к акцепту и акцептован даже после наступления срока платежа, причем акцептант обязан по векселю так же, как если бы он совершил акцепт до наступления срока платежа.

Акцепт должен быть простым и ничем не обусловленным, однако плательщик может ограничить его частью суммы. Всякое изменение, произведенное акцептантом в содержании переводного векселя, равносильно отказу в акцепте. Однако акцептант отвечает только согласно содержанию своего акцепта. Акцептант по переводному векселю обязан так же, как векселедатель - по простому. Плательщик посредством акцепта берет на себя безусловное обязательство оплатить переводный вексель в срок, указанный в векселе. В случае неплатежа векселедержатель имеет против акцептанта прямой иск, основанный на требовании по векселю. В случае неакцепта тратты в день предъявления векселя векселедержателем трассат может потребовать вторичного предъявления векселя, но только на следующий день после первого предъявления. Ремитент не обязан передавать трассату вексель, предъявленный к акцепту. Если трассат поставил на переводном векселе подпись о своем акцепте и зачеркнул ее до возвращения векселя, то будет считаться, что зачеркивание было сделано до возвращения документа векселедержателю. Однако если трассат письменно сообщил о своем акцепте векселедержателю или кому-либо из подписавшихся на векселе лиц, то он является обязанным перед ними согласно условиям своего акцепта.

Обычно не акцептируются векселя со сроком платежа "по предъявлении", поскольку такие векселя сразу предъявляются к платежу.

Простой вексель. В настоящее время в России наибольшей популярностью среди промышленных и финансово-кредитных учреждений пользуются простые векселя (соло). Такая популярность простых векселей на фондовом рынке России объясняется направлениями использования векселей. Простые векселя активно используются в следующих направлениях:

• привлечение временно свободных денежных средств. Банки активно используют простые векселя для привлечения денежных средств, поскольку вексель имеет неоспоримое преимущество как перед депозитом, так и перед сберегательным сертификатом.

Во-первых, в отличие от депозитов, доходы по которым облагаются налогом по общей ставке 38%, налогообложение доходов по векселям значительно ниже - 15%. Такая разница в налогообложении, безусловно, делает вексель как инструмент привлечения денежных средств более привлекательным как для банков, так и для вкладчиков.

Во-вторых, хотя ставки налогообложения доходов по векселям и сберегательным сертификатам одинаковы, вексель все же предпочтительнее сберегательных сертификатов ввиду большей ликвидности. Это значит, что векселедержатель имеет возможность рассчитаться со своими кредиторами не только денежными средствами, но и векселем за поставленные товары и оказанные услуги либо досрочно учесть вексель;

• вексельное кредитование. Суть данного вида кредитования заключается в том, что заемщик получает кредит не денежными средствами, а векселями. Как правило, такие векселя достаточно ликвидны, поскольку заемщик использует их как расчетное средство в своих финансово-хозяйственных операциях. Данный вид кредитования выгоден как банку, так и заемщику, поскольку банк, кредитуя заемщика, не использует своих активов, что значительно снижает себестоимость кредитной операции. Соответственно и кредитный процент для заемщика обычно значительно меньше;

• вексель как средство платежа.

Вексель является особенной ценной бумагой. Эта особенность состоит в том, что вексель может быть использован как средство платежа. В настоящее время большой популярностью среди банков, финансово-кредитных и промышленных предприятий пользуются операции с так называемыми "расчетными" векселями. "Расчетный" вексель - это вексель, который приобретается с дисконтом для покрытия кредиторской задолженности перед векселедателем в размере вексельной суммы. Суть такой операции заключается в том, что разница между ценой покупки векселя и вексельной суммой является доходом. Обычно в таких операциях используются векселя надежных банков либо предприятий транспортной (прежде всего железных дорог), энергетической, металлургической и других отраслей, продукция либо услуги которых достаточно ликвидны. Векселя вышеуказанных промышленных предприятий приобретаются с целью досрочного погашения кредиторской задолженности перед векселедателем, поэтому к ним обычно прилагаются гарантийные письма с обязательством векселедателя досрочно погасить вексель в счет кредиторской задолженности векселедержателя перед векселедателем за производимые последним товары и оказываемые услуги.

К обязательным реквизитам простого векселя относятся:

• наименование "вексель", включенное в текст документа и написанное ;

• на языке документа;

• простое и ничем не обусловленное обязательство оплатить определенную сумму денег;

• указание срока платежа;

• указание места платежа;

• наименование получателя платежа, которому или по приказу которого он должен быть совершен.

Индоссамент - это передаточная надпись на оборотной стороне векселя. Индоссамент фиксирует переход права требования по векселю от одного лица к другому. Обычно индоссамент имеет форму: "Платите приказу..." или "Уплатите пользу...".

Обязательно указывается полное наименование лица, в пользу которого передается вексель. Такое лицо называют индоссатом, а лицо, передающее вексель, - *индоссантом*.

Индоссамент должен быть простым и ничем не обусловленным. Не допускается передача части суммы векселя, т.е. частичный индоссамент. Индоссамент должен быть собственноручно подписан индоссантом, а если индоссант - юридическое лицо, обязательно наличие печати рядом с подписью первого лица. Индоссамент должен быть обязательно датирован. Индоссант отвечает за акцепт и платеж. Однако он может и снять с себя ответственность за акцепт и платеж, если вексель индоссируется с оговоркой "без оборота на меня". В этом случае он исключается из цепочки обязанных по векселю лиц. Очевидно, что такая оговорка значительно снизит ликвидность векселя. Векселедержатель может исключить возможность дальнейшего индоссирования векселя, включая в текст векселя слова "не приказу". В этом случае вексель может быть передан только посредством цессии.

Индоссаменты могут быть следующих видов:

1) Инкассовый индоссамент - это передаточная надпись в пользу какого-то банка, уполномочивающая последний получить платеж по векселю. Такой индоссамент имеет вид: "на инкассо" и дает банку право предъявить вексель к акцепту или платежу, а в случае неакцепта или неплатежа - к протесту. Обычно инкассовые операции банка оформляются отдельным договором и оплачиваются клиентом. Дальнейшие индоссаменты могут быть на таком векселе только перепоручительного характера, т.е. не дающие права собственности на вексель.

2) Бланковый индоссамент отличается от остальных видов передаточных надписей тем, что в нем не содержится наименование индоссанта и фактически вексель с таким индоссаментом является предъявительским. Индоссат имеет возможность самостоятельно вписать наименование нового векселедержателя или передать вексель, не делая больше никаких записей. Бланковый индоссамент становится именным после вписания в текст индоссамента наименования векселедержателя.

3) Именной индоссамент содержит наименование индоссанта, подпись и печать индоссанта. Такой индоссамент фиксирует переход права собственности на вексель от одного лица к другому.

4) Залоговый индоссамент делается в том случае, когда векселедержатель передает кредитору вексель в залог выданного кредита. Обычно такой вексель сопровождается оговоркой: "валюта в залог" либо другой равнозначной фразой. Залоговый индоссамент не дает права собственности на вексель индоссанту. Причем все дальнейшие индоссаменты могут иметь только перепоручительный характер. Индоссамент может быть совершен в любое время после составления векселя, даже после срока платежа, и он будет иметь ту же силу, как если бы он был совершен до срока платежа. Однако индоссамент, совершенный после протеста векселя, не может считаться индоссаментом и имеет силу цессии. Соответственно в таком случае индоссант не может нести ответственность за платеж по векселю. Дата совершения индоссамента имеет большое значение, поскольку недатированный индоссамент автоматически считается совершенным до протеста, если не будет доказано иное.

*Аваль* - вексельное поручительство, суть которого заключается в том, что какое-то лицо берет на себя ответственность за платеж по векселю одного или нескольких ответственных по векселю лиц. Аваль не может быть дан за лицо, не ответственное по векселю (например, трассат, не акцептовавший вексель).

Аваль делается на лицевой стороне векселя либо на алонже (добавочном листе к векселю) и обычно выражается словами "авалирую" или другими равнозначными словами.

Лицо, выдающее аваль, называют авалистом. Авалист может ограничить поручительство только частью суммы или определенным сроком. Аваль может быть выдан за любое ответственное по векселю лицо, поэтому авалист должен указать, за кого он дает поручительство. В противном случае, если не указано лицо, за которое выдается аваль, будет признано, что аваль выдан за векселедателя. Авалем считается и простая подпись на лицевой стороне векселя, если только она не проставлена плательщиком или векселедателем. В данном случае будет считаться, что аваль дан за векселедателя.

Авалистом может выступать любое лицо. Авалист и лицо, за которое он поручается, несут солидарную ответственность за платеж по векселю. В случае если лицо, за которое было дано поручительство, не в состоянии оплатить вексель, обязанность платить по векселю возлагается на авалиста. После оплаты векселя авалист приобретает право требования уплаты вексельной суммы к тому, за которого он дал поручительство, а также ко всем обязанным перед этим лицам, т.е. ко всем предыдущим индоссатам, если они имеются, векселедателю и акцептанту. Исходя из положения вексельного права следует подчеркнуть, что аваль, как и сам вексель, является абстрактным обязательством. Это значит, что недействительность самого векселя не влечет за собой недействительность аваля.

Наиболее часто в практике авалистами выступают банки, дающие поручительство за лиц, финансовое положение которых находится под их контролем. Нетрудно заметить зависимость между уровнем кредитоспособности авалиста и ликвидностью авалированного векселя: чем крупнее и надежнее поручитель, тем большей ликвидностью обладает авалированный вексель.

Платеж по векселю. Домициляция векселей.

Процедура платежа по векселю строго стандартизирована и состоит из следующих правил:

• Вексель предъявляется к оплате в месте нахождения плательщика если в векселе не указано иное место.

• Плательщик должен осуществить платеж немедленно по предъявлении векселя, если предъявление последнего своевременно. Отсрочка платежа по векселю допускается только в случае возникновения обстоятельств непреодолимой силы.

• При исчислении срока погашения векселя не следует учитывать день, в который он выписан.

В случае когда день погашения приходится на нерабочий день, вексель должен быть погашен в ближайший рабочий день.

• Предъявление векселя к оплате до срока его погашения не обязывая должника платить по нему, равно как и не может быть удовлетворено требование должника к векселедержателю принять платеж до срока погашения векселя.

• Должник может оплатить в день погашения векселя только часть суммы, а векселедержатель не имеет права не принять платеж. В данном случае на лицевой стороне векселя делается отметка о погашении части вексельной суммы. Векселедержатель имеет право опротестовать неоплаченную сумму и предъявить иск к любому из всех обязанных по векселю лиц в размере неоплаченной суммы.

Как уже говорилось ваше, отсрочка платежа по векселю невозможна. однако в практике возникают такие обстоятельства, когда необходимо продлить срок платежа. Это можно сделать посредством наднисания на лицевой стороне векселя оговорки "срок платежа продлен до..." либо другой равнозначной по смыслу. При этом для того чтобы новая надпись имела силу, необходимы росписи всех обязанных по векселю лиц. В случае если кто-либо из этих лиц не согласен с новым сроком платежа. то данное лицо перестает нести ответственность после истечения старого срока платежа.

Существует еще один способ отсрочки платежа по векселю: путем выставления нового векселя с датой платежа, увеличенной на период отсрочки платежа. Обычно первый вексель возвращается плательщику после акцепта им нового векселя. Вексель может быть не принят к платежу или к акцепту в следующих обстоятельствах:

• если по указанному адресу невозможно отыскать плательщика;

• в случае смерти плательщика;

• при несостоятельности плательщика;

• если в векселе указано "не акцентирован" или "не принят";

• если запись об акцепте окажется зачеркнутой.

Домициляция векселей - назначение плательщикам какого-то третьего лица. Обычно такую функцию выполняет банк. Он заключает с должником по векселю договор о домициляции векселей последнего, взимая за эту услугу комиссионный процент. В задачу банка входят оплата векселей клиента, соблюдение процедуры предъявления векселей к оплате. Банк производит платеж по векселям клиента, предъявленным к оплате, только в случае заблаговременного предоставления последним достаточной суммы денежных средств для погашения векселей. В противном случае банк отказывает предъявителям в платеже. Внешним признаком домицилированного векселя являются слова в тексте векселя: "платеж в банке ..." или другие равнозначные по смыслу.

Протест векселей, как и все действия с векселями, строго формализован. Суть данной процедуры заключается в том, что это есть официальное удостоверенное требование платежа или акцепта и его неполучение. В случае если векселедержатель надлежащим образом не опротестует вексель в неакцепте или в неплатеже, то вексель потеряет вексельную силу. При потере векселем такого качества право требования долга носит условный характер, т.е. вексель будет иметь статус всего лишь долговой расписки.

Рассмотрим саму процедуру протеста векселя. Векселедержатель или его уполномоченное лицо (домицилянт) должны предъявить неоплаченный вексель в нотариальную контору по месту нахождения плательщика или, если это домицилированные векселя - по месту нахождения домицилянта, а для совершения протеста векселей в неакцепте - по месту нахождения должника.

Вексель должен быть предъявлен в нотариальную контору для совершения протеста в неплатеже на следующий день после истечения даты платежа по векселю, но не позже 12 часов следующего после этого срока дня. Для совершения протеста в неакцепте вексель должен быть предъявлен в нотариальную контору в течение срока, установленного для предъявления векселя к акцепту, а если вексель был предъявлен к акцепту в последний день срока - не позднее 12 часов следующего после этого срока дня.

Нотариальная контора в день принятия векселя к протесту предъявляет должнику или домицилянту требование о платеже или акцепте векселя.

Если после этого последует платеж, нотариальная контора, не производя протеста, возвращает вексель должнику или домицилянту с надписью о получении платежа. Если должник сделал отметку об акцепте на переводном векселе, вексель возвращается векселедержателю без протеста.

Если на требование произвести акцепт или платеж векселя плательщик либо домицилянт отвечает отказом, нотариусом составляется акт о протесте в неакцепте или в неплатеже, одновременно он делает соответствующую запись в реестре, а также отметку в неплатеже или в неакцепте на самом векселе. При невозможности установить место нахождения должника протест векселя совершается без предъявления требования о платеже или акцепте.

При надлежащем совершении протеста наступают следующие последствия:

• Органы суда вправе выдавать судебные решения по искам, основанным на опротестованных векселях.

• Наступает ответственность по простому векселю - индоссантов, а в переводном - индоссантов и трассанта. Все эти лица являются солидарно ответственными перед векселедержателем. Последний вправе предъявить иск по всем обязанным по векселю лицам или к одному из них, не считаясь с порядком подписей этих лиц на векселях.

• Векселедержатель вправе требовать с обязанных по векселю лиц большую сумму, чем указанно в векселе, ввиду понесенных издержек, вызванных совершением протеста и неполучением платежа по нему.

В случае истечения сроков, установленных для совершения протеста в неакцепте или неплатеже, векселедержатель теряет свои права против индоссантов векселедержателя и других обязанных лиц, за исключением акцептанта.

При своевременном совершении протеста векселедержатель имеет право взыскания причитающейся ему суммы в судебном порядке в течение определенного срока, называемого вексельной давностью.

Поскольку ответственность каждого из участников вексельного обращения имеет разные уровни, сроки вексельной давности для каждого из них также различны. Так, для предъявления иска векселедержателем к акцептанту переводного векселя установлен трехлетний срок, а векселедержателю простого векселя - один год со дня протеста, совершенного в установленный срок или со дня срока платежа. Последнее имеет силу и в отношении индоссантов. Для исковых требований индоссантов друг к другу и к векселедателю установлена исковая давность - 6 месяцев со дня, в который индоссант оплатил вексель, или со дня предъявления к нему иска.

**6.2.Депозитные и сберегательные сертификаты коммерческих банков.**

Депозитные и сберегательные сертификаты - ценные бумаги, право выпускать которые предоставлено только коммерческим банкам.\*

*Депозитный (сберегательный) сертификат* - ценная бумага, удостоверяющая. сумму вклада, внесенного в банк, и права вкладчика (держателя сертификата) на получение по истечении установленного срока суммы вклада и обусловленных в сертификате процентов в банке, выдавшем сертификат, или в любом филиале этого банка ст.844 Гражданского кодекса РФ.

Если в качестве вкладчика выступает юридическое лицо, то оформляется депозитный сертификат, если физическое лицо сберегательный. При этом владельцем сертификата могут быть соответственно только юридические лица, зарегистрированные на территории Российской Федерации или иного государства, использующего рубль в качестве официальной денежной единицы, или граждане Российской Федерации или иного государства, использующего рубль в качестве официальной денежной единицы.

Реквизиты банковского сертификата. 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 может быть именным или на предьявителя.

Бланк сертификата должен содержать следующие обязательные реквизиты:

1. наименование депозитной (или сберегательный) сертификат;
2. указание на причину выдачи сертификата (внесение депозита или сберегательного вклада);
3. дата внесения депозита или сберегательного вклада;
4. размер депозита или сберегательного вклада, оформленного сертификата (прописью и цифрами);
5. безусловное обязательство банка вернуть сумму, внесенную в депозит или на вклад;

\*Выпуск и обращение депозитных и сберегательных сертификатов регулируется статьей 844 Гражданского кодекса РФ, а также письмом Банка России № 14-3-20 от 10 февраля 1992 г. "О депозитных и сберегательных сертификатах банков" С дополнениями и изменениями к нему от 18 декабря 1992 г. №23 и от 24 июня 1993 г. №40.

• дата востребования бенефициаром (вкладчиком) суммы по сертификату;

• ставка процента за пользование депозитом или вкладом;

• сумма причитающихся процентов;

• наименование и адреса банка-эмитента и для именного сертификата - бенефициара (вкладчика);

• 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.

Банк, оформляющий сертификат, может включить в него иные дополнительные условия и реквизиты, которые не противоречат действующим правовым нормам.

Бланк сертификата должен содержать также все условия выпуска, оплаты и обращения сертификата (условий и порядка уступки прав требования по сертификату). В случае если с сертификатом была произведена операция, не предусмотренная условиями, содержащимися на его бланке, такая операция считается недействительной.

Изготовление бланков депозитных и сберегательных сертификатов (именных и на предъявителя) производится только полиграфическими предприятиями, получившими от Министерства финансов РФ лицензию на производство бланков ценных бумаг.

Условия выпуска. Чтобы выпустить депозитные или сберегательные сертификаты, банк должен утвердить условия их выпуска и обращения. Для этого они должны представить их в трех экземплярах в Главное территориальное управление ЦБ РФ, Национальный банк республик в составе РФ по месту нахождения корреспондентского счета в десятидневный срок с даты принятия решения о выпуске. Условия выпуска сертификата должны содержать полный порядок выпуска и обращения сертификатов, описание внешнего вида сертификата и образец (макет) сертификата.

В настоящий момент существуют определенные ограничения по субъектному составу коммерческих банков, которые могут выпускать сберегательные сертификаты. Выпускать сберегательные сертификаты могут только банки\*:

• осуществляющие банковскую деятельность не менее года;

• опубликовавшие годовую отчетность (баланс и отчет о прибылях и убытках), подтвержденную аудиторской фирмой;

облюдающие банковское законодательство и нормативные акты Банка России, в том числе директивные экономические нормативы;

• имеющие резервный фонд в размере не менее 15% от фактически оплаченного уставного фонда;

• имеющие резервы на возможные потери по ссудам в соответствии с требованиями Банка России.

При соблюдении указанных требований и регистрации условий выпуска сертификатов банки могут приступать непосредственно к их выпуску в обращение. Выпуск сертификатов может осуществляться как в разовом порядке, так и сериями.

Срок обращения депозитных сертификатов (с даты выдачи сертификата до даты, когда владелец сертификата получает право востребования депозита) ограничивается одним годом. Срок обращения сберегательных сертификатов не может превышать трех лет. 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. Денежные расчеты по купле-продаже депозитных сертификатов и выплате сумм по ним осуществляются только в безналичном порядке.

Уступка права требования по сертификатам на предъявителя осуществляется простым вручением этого сертификата.

Уступка права 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 но депозитному сертификату подписывается двумя лицами, уполномоченными соответствующим юридическим лицом на совершение таких сделок, и скрепляется печатью этого юридического лица. Каждый договор об уступке нумеруется цедентом. Договор об уступке права требования по сберегательному сертификату подписывается обеими сторонами лично.

При наступлении срока востребования депозита или вклада банк обязан выплатить владельцу ценной бумаги сумму вклада и проценты по ставке, первоначально установленной в условиях выпуска и обращения независимо от времени покупки владельцем данного сертификата. Это означает, что ставка процента, закрепленного на бланке сертификата, не может быть изменена в течение периода обращения сертификата. Платеж производится против предъявления сертификата и заявления владельца с указанием счета, на который должны быть зачислены средства. Для граждан платеж может производиться как путем перевода суммы на счет, так и наличными деньгами.

В случае досрочного предъявления сберегательного или депозитного сертификата к оплате банком выплачиваются сумма вклада и проценты, выплачиваемые по вкладам до востребования, если условиями сертификата не установлен иной размер процентов.

**Глава 6.3 Чек и коносамент.**

В предшествующих главах были рассмотрены самые главные виды ценных бумаг, относящихся к классу первичных ценных бумаг: акции, облигации, векселя и сертификаты банков. К этому же классу принадлежат еще два вида, которые по российскому законодательству считаются ценными бумагами: чек и коносамент.

С точки зрения рынка ценных бумаг обе эти ценные бумаги можно было бы назвать нерыночными, ибо самостоятельно они, как правило, не продаются и не покупаются, как акции, облигации, векселя, банковские сертификаты. Они обслуживают расчеты за товары и услуги или их обращение, точнее, передвижение, транспортировку.

**Глава 6.4 ЧЕК**

*Чек* - это письменное поручение чекодателя банку уплатить чекополучателю указанную в нем сумму денег согласност.877 Гражданского кодекса РФ. Чек - это ценная бумага, представляющая собой платежно-расчетный документ.

По своей экономической сути чек является переводным векселем, плательщиком по которому всегда является банк, выдавший этот чек. По российскому законодательству чек выписывается на срок до 10 дней и погашается только в денежной форме при его предъявлении в банк согласно ст.878 Гражданского кодекса РФ. Чек, как и вексель, ценная бумага стандартной формы с наличием обязательных реквизитов, как-то:

• наименование "чек";

• поручение банку выплатить чекодателю указанную в чеке денежную сумму;

• наименование плательщика по чеку и номера счета, с которого должен быть произведен платеж;

• подпись чекодателя;

• указание валюты платежа;

• дата и место составления чека.

Оплата по чеку производится (ст.879 Гражданского кодекса РФ):

1. чек оплачивается за счет средств чекодателя;
2. чек подлежит оплате плательщиком при условии предьявления его к оплате в срок , установленный законом;
3. убытки возникающие вследствие оплаты плательщиком подложного, похищенного или утраченного чека, возлагаются на плательщика или чекодателя в зависимости от того, по чьей вине они были приченены;
4. лицо оплатившее чек, вправе потребовать передачи ему чека с распиской в получении платежа.

Чек может иметь несколько видов. Вот основные из них:

*Именной чек* выписывается на конкретное лицо с оговоркой "не приказу", что означает невозможность дальнейшей передачи чека другому лицу.

*Ордерный чек* выписывается на конкретное лицо с оговоркой "приказу",

означающей, что возможна дальнейшая передача чека путем передаточной подписи - индоссамента.

*Предъявительский чек* выписывается на предъявителя и может передаваться от одного лица к другому путем простого вручения.

*Расчетный чек* - по нему не разрешена оплата наличными деньгами.

*Денежный чек* предназначен для получения наличных денег в банке.

**Глава 6.5 Коносамент.**

*Коносамент* - это документ стандартной формы, принятой в международной практике на перевозку груза, который удостоверяет его погрузку, перевозку и право на получение.

Коносамент используется при перевозке грузов в международном сообщении и представляет собой ценную бумагу, которая удостоверяет право владения перевозимым грузом, товаром. Формы коносамента:

• на предъявителя, т.е. предъявитель коносамента является владельцем груза;

• именной, т.е. владельцем груза является лицо, поименованное в коносаменте; именной коносамент не подлежит передаче другому лицу;

• ордерный, т.е. передача индоссамента от одного лица к другому осуществляется с помощью передаточной надписи на нем - индоссамента; это самая распространенная форма коносамента. К коносаменту обязательно прилагается страховой полис на груз. Коносамент может сопровождаться различными дополнительными документами, необходимыми для перевозки груза, его хранения и сохранности, для оформления таможенных процедур и т.п.

Коносамент является документом, в котором никакие изменения невозможны. Основные реквизиты коносамента:

наименование судна; наименование фирмы-перевозчика; место приема груза; наименование отправителя груза; наименование получателя груза; наименование груза и его главные характеристики; время и место выдачи коносамента; подпись капитана судна.

**6.6 Ценные бумаги отсутствующие в Российском законодательстве.**

Кроме перечисленных видов ценных бумаг в мировой практике существуют еще, по крайней мере, два вида первичных ценных бумаг, которые законодательно не определены в нашей стране. Это - закладные ценные бумаги на недвижимость и страховые полисы различных типов (включая пенсионные, медицинские и др.). Порядок их выпуска и обращения в качестве ценных бумаг пока не определен российским законодательством. Однако можно ожидать, что по мере дальнейшего становления рыночных отношений в нашей стране указанные виды ценных бумаг получат свой законодательный статус.

Кроме первичных к классу основных ценных бумаг в мировой практике относятся и так называемые вторичные ценные бумаги, которые выпускаются на основе первичных. К ним относятся:

а) вторичные ценные бумаги, выпускаемые на основе акций;

б) вторичные ценные бумаги, выпускаемые на основе долговых обязательств (облигаций), обычно государственных.

Российским законодательством перечисленные данные бумаги не определены. Но с учетом необходимости знания мирового опыта кратко опишем основные виды вторичных ценных бумаг с точки зрения их сущности.

Рынок вторичных ценных бумаг формируется буквально на глазах. Многие компании и фирмы изобретают все новые виды подобных ценных бумаг с целью привлечения капиталов инвесторов на взаимовыгодных условиях.

Основные виды вторичных ценных бумаг, основанные на акциях:

• депозитарные расписки (или свидетельства);

• варранты на акции;

• подписанные права на акции.

*Депозитарные расписки*. Это именная ценная бумага, свидетельствующая о владении долей в портфеле акций какой-либо иностранной компании, акции которой не могут по каким-то причинам обращаться на фондовом рынке данного инвестора.

*Варранты на акции*. Это ценная бумага, дающая право ее владельцу купить определенное количество акций данной компании в течение определенного периода (обычно нескольких лет) по фиксированной в ней цене.

Эмитентом варрантов является та же компания, которая выпускает акции в обращение и преследует цель сделать свои акции более привлекательными для инвесторов.

Варранты продаются и покупаются совершенно аналогично акциям. Цена варранта не включает стоимость самой акции. Она отражает только стоимость самого права на покупку акции и зависит от разницы между курсовой стоимостью акции и ценой акции, фиксированной в варранте.

Варранты могут выпускаться как на акции, так и на облигации компаний.

*Подписанные права на акции*. Это ценная бумага на право акционеров компании приобрести определенное количество ее новых акций по более низкой цене, чем цена, по которой эти акции размещаются среди сторонних покупателей (инвесторов).

По сути, это ценная бумага, близкая к варранту на акции. Основное отличие состоит в том, что срок действия подписных прав ограничен временем подписки на новые акции компании, т.е. обычно он составляет несколько недель или месяцев. Подписные права в течение краткого срока своего существования продаются и покупаются в том же порядке, что и сами акции.

Основные виды ценных бумаг, основанные на облигациях:

• "стрипы";

• облигации под закладные ценные бумаги.

Стрипы в переводе с английского - полоски. Это бескупонные (беспроцентные) облигации, выпускаемые данной компанией под ежегодные процентные платежи по имеющемуся в ее распоряжении портфелю высоконадежных облигаций, обычно государственных.

Стрипы продаются и покупаются как обычные облигации по цене ниже номинала облигации, т.е. с дисконтом. Погашаются стрипы соответствующего года (периода) по номинальной стоимости за счет купонного дохода этого же года по облигациям, принадлежащим компании, выпустившей стрипы.

*Облигации под закладные ЦБ РФ*. Закладные ценные бумаги - это обычно высоконадежные обеспеченные долговые обязательства. Имея портфель таких закладных, соответствующая компания, чтобы привлечь денежные средства, может выпустить собственные облигации, обычно бескупонные, погашение которых в соответствующем периоде осуществляется за счет процентных платежей по закладным, которыми располагает компания, выпустившая эти облигации.

В этом смысле облигации под закладные похожи на стрипы. Отличие состоит в том, что служит их обеспечением. (В случае стрипов - государственные облигации, в данном случае - закладные.)

Облигации под закладные обращаются на рынке как обычные облигации с дисконтом.

**Глава7. Рынок ценных бумаг.**

**7.1. Понятие рынка ценных бумаг.**

В общем виде рынок ценных бумаг можно определить как совокупность экономических отношений по поводу выпуска и обращения ценных бумаг между его участниками. Регулирование рынка ценных бумаг закреплено в Законе “О рынке ценных бумаг”.

В этом смысле понятие рынка ценных бумаг не отличается и не может отличается от определения рынка любого другого товара, например нефть. Отличия появляется, если сравнить сам обьект исследуемого рынка. Номенклуатура рынка ценных бумаг соответствует не рынку какого-то отдельного товара, а для ценной бумаги – своя. Товар продается один или несколько раз, а ценная бумага может продаваться и покупаться неограниченное число раз и т.д. Рынок ценных бумаг – это составная часть рынка любой страны. Основой рынка ценных бумаг является товарный рынок, деньги и денежный капитал. Первый является надстройкой над вторым, производством по отношению к ним.

Классификация видов рынков ценных бумаг имеют много сходства с классификациями самих видов ценных бумаг.

Так различают:

1. международные и национальные рынки ценных бумаг;
2. национальные и региональные (территориальные) рынки;
3. рынка конкретных видов ценных бумаг (акций, облигаций и т.п.)
4. рынка государственных и корпоративных (негосударственных) ценных бумаг;
5. рынки первичных производственных ценных бумаг.

Основными рынками, на которых преобладают финансовые отношения, является:

- рынок банковских капиталов,

- рынок ценных бумаг,

- валютный рынок,

- рынок страховых и пенсионных фондов.

Поскольку далеко не все ценные бумаги ведут свое происхождение от денежных капиталов, поскольку рынок ценных бумаг не может в полном объеме быть отнесен к финансовому рынку. В той части, в какой рынок ценных бумаг основывается на деньгах как на капитале, он называется фондовым рынком и в этом качестве есть составная часть финансового рынка. Фондовый рынок образует большую часть рынка ценных бумаг. Оставшаяся часть рынка ценных бумаг в силу своих сравнительно небольших размеров не получила специального названия, и поэтому часто понятия рынка ценных бумаг и фондового рынка считаются синонимами.

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

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

- ценовая функция, т.е. рынок обеспечивает процесс складывания рыночных цен, их постоянное движение и т.д.;

- информационная функция, т.е. рынок производит и дроводит до своих участников рыночную информацию об обьектах торговли и участниках;

- регулирующая функция, т.е. рынок создает правила торговли и участия в ней, порядок разрешения споров между участниками, устанавливает приоритеты, органы контроля или даже управления и т.д.

К специфическим функциям рынка ценных бумаг можно отнести следующие:

- перераспределительную функцию;

1. функцию страхования ценных и финансовых рисков.
2. Перераспределительная функция условно может быть разбита на три подфункции:
3. - перераспределение денежных средств между отраслями и сферами рыночной деятельности;

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

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

Составная часть рынка ценных бумаг имеют своей основой не тот или иной вид ценной бумаги, а способ торговли на данном рынке в широком смысле слова. С этих позиций в рынке ценных бумаг необходимо выделить рынки:

- первичный и вторичный;

- организованный и неорганизованный;

- биржевой и небиржевой;

- традиционный и компъютеризированный;

- кассовый и срочный .

Первичный рынок - это приобретение ценных бумаг их первыми владельцами; это первая стадия процесса реализация ценный бумаги; это первое проявление ценной бумаги на рынке, обставленное определенными правилами и требованиями .

Вторичный рынок - это обращение ранее выпущенных ценных бумаг; это совокупность всех актов купли-продажи или других форм перехода ценной бумаги от одного ее владельца к другому в течении всего срока существования ценной бумаги.

Организованный рынок ценных бумаг - это их обращение на основе твердоустойчивых правил между лицензированными профессиональными посредниками- участниками рынка по поручению других участников рынка. Неограниченный рынок - это обращение ценных бумаг без соблюдения единых для всех участников рынка правил.

Биржевой рынок - это и торговля ценными бумагами на фондовых биржах . Внебиржевой рынок- это торговля ценными бумагами ,минуя фондовую биржу. Биржевой рынок - это всегда организованный рынок ценных бумаг, т.к. торговля на нем ведется строго по правилам биржи и только между биржевыми посредниками, которые тщательно отбираются среди всех других участников рынка. Внебиржевой рынок может быть организованным и неорганизованным. Организованный внебиржевой рынок основывается на компьютерных системах связи, торговли и обслуживания по ценным бумагам.

Торговля ценными бумагами может осуществляется на традиционных и компьютеризированных рынках. В последнем случае торговля ведется через компьютерные сети, объединяющие соответствующих фондовых посредников в единый компьютеризированный рынок, характерными чертами которого являются:

- отсутствие физического места, где встречаются продавцы и покупатели, и, следовательно, отсутствие прямого контракта между ними;

- полная автоматизация процесса торговли и его обслуживания;

- роль участников рынка сводится в основном только к вводу своих заявок на куплю-продажу ценных бумаг в систему торгов.

Кассовый рынок ценных бумаг (иностранное название “кэш”-рынок , или “спот”-рынок) - это рынок с немедленным исполнением сделок в течении 1-2 рабочих дней.

Срочный рынок ценных бумаг - это рынок, на котором заключаются разнообразные по виду сделки со сроком исполнения, превышающим 2 рабочих дня. Чаще всего со сроком исполнения 3 месяца.

**7.2. Участники рынка ценных бумаг.**

Участники рынка ценных бумаг - это физические лица или организации, которые продают или покупают ценные бумаги или обслуживают их оборот и расчеты по ним; это те, кто вступает между собой в определенные экономические отношения по поводу обращения ценных бумаг.

Существуют следующие основные группы участников рынка ценных бумаг в регулирующие Законом “ О рынке ценных бумаг” в зависимости от их функционального назначения: эмитенты; инвесторы; фондовые посредники; организации ,обслуживающие рынок ценных бумаг; государственные органы регулирование и контроля.

Эмитент - это юридическое лицо, группа юридических лиц, связанных между собой договором, или органы государственной власти и органы местного самоуправления, несущие от своего имени обязательства перед инвесторами ценных бумаг по осуществлению прав, удостоверенных ценной бумагой.

Эмитент поставляет на фондовый рынок товар - ценную бумагу, качество которой определяется статусом эмитента ,хозяйственно-финансовыми результатами его деятельности.

Значение инвестора на фондовом рынке трудно переоценить. Рынок любой ценной бумаги существует и развивается, если в его основе лежит интерес инвестора к ее приобретению. Поэтому понять интересы инвестора, предложить ему именно те ценные бумаги, которые соответствуют его запросам,- ключ к успеху на фондовом рынке. Закон “О рынке ценных бумаг” определяет инвестора как лицо, которому ценные бумаги принадлежат на праве собственности (собственник) или ином вещном праве (владелиц).

Брокером считают профессионального участника рынка ценных бумаг , который занимается брокерской деятельностью . В соответствии с Законом “О рынке ценных бумаг “ “... брокерской деятельностью признается совершение гражданско-правовых сделок с ценными бумагами в качестве поверенного или комиссионера, действующего на основе договора- поручения или комиссии либо доверенности на совершение таких сделок”.В качестве брокера могут выступать как физические лица, так и организации. Профессиональная брокерская деятельность на фондовом рынке выполняется на основании лицензии, полученной в установленном порядке. Брокер получает лицензию в местных финансовых органах.

Законом допускается совмещение брокерской деятельности с другими видами деятельности на рынке ценных бумаг.

Дилером называется профессиональный участник рынка ценных бумаг (физическое лицо или организация), осуществляющий дилерскую деятельность. В Законе “ О рынке ценных бумаг” определено, что “дилерской деятельность признается совершение сделок купли-продажи ценных бумаг от своего имени и за свой счет путем публичного объявления цен покупки и (или) продажи определенных ценных бумаг с обязательством покупки и (или) продажи определенных ценных бумаг по объявленным лицам, осуществляющим такую деятельность, ценам”.

Одним из профессиональных участников рынка ценных бумаг могут быть управляющие компании независимо от конкретной юридической формы их организации, но имеющие государственную лицензию на деятельность по управлению ценными бумагами.

Указания деятельности включают :

1. управление ценными бумагами, переданными их владельцами в соответствующию компанию;
2. управление денежными средствами клиентов, предназначенными для прибыльного вложения в ценные бумаги;
3. управление ценными бумагами и денежными средствами, которые компании получают в процессе своей деятельности на рынке ценных бумаг.

Регистраторами на рынке ценных бумаг обычно называются организации, которые по договору с эмитентом ведут реестр. Реестром называется список владельцев именных ценных бумаг, составленный на определенную дату. Задача регистратора состоит в том, чтобы вовремя и без ошибок предоставить реестр эмитенту.

Основная обязанность регистратора - своевременное предоставление реестра эмитенту . Другая обязанность регистратора, тесно связанная с основной, - ведение лицевых счетов владельцев ценных бумаг и номинальных держателей счетов, которые при бездокументарном выпуске удостоверяют право собственности на ценные бумаги.

Депозитариями называются организации, которые оказывают услуги по хранению сертификатов ценных бумаг и (или) учету прав собственности на ценные бумаги, т.е. депозитарий ведет счета, на которых учитывается ценные бумаги, переданные ему клиентами на хранение, а также непосредственно хранит сертификаты этих ценных бумаг.

Расчетно-клиринговая организация - это специальная организация банковского типа, которая осуществляет расчетное обслуживание участников организационного рынка ценных бумаг. Ее главными целями являются :

1. минимальные издержки по расчетному обслуживанию участников рынка;
2. сокращение времени расчетов;
3. снижение до минимального уровня всех видов рисков, которые имеют место при расчетах.

Расчетно-клиринговая организация - это коммерческая организация, которая должна работать с прибылью. Ее уставной капитал образуется за счет взносов ее членов. Основные источники доходов складываются из:

1. платы за регистрацию сделок;
2. доходов от продажи информации;
3. доходов от обращения денежных средств, находящихся в распоряжении организации;
4. поступлений от продажи своих технологий расчетов, программного обеспечения и т.п.;
5. других доходов.

Организатор торговли – это профессиональный участник рынка ценных бумаг, осуществляющий деятельность по организации торговли на рынке ценных бумаг. Организатор торговли на рынке ценных бумаг обязан раскрыть следующую информацию любому заинтересованному лицу:

1. правила допуска участника рынка ценных бумаг к торгам;
2. правила допуска к торгам ценных бумаг;
3. правила регистрации сделок;
4. правила заключения и сверки сделок;
5. порядок исполнения сделок;
6. правила ограничивающие манипулирование ценами;
7. расписание предоставления услуг организаторам торговли на рынке ценных бумаг.

**7.3. Фондовые биржи.**

Согласно действующему российскому законодательству фондовая биржа относится к участникам рынка ценных бумаг, организующим их куплю-продажу, т.е. “непосредственно способствующих заключению гражданско-правовых сделок с ценными бумагами”.\*

По законодательству фондовая биржа не может совмещать деятельность по организации торговли ценными бумагами с другими видами профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг, кроме депозитарной и клиринговой.

Фондовая биржа создается в форме некоммерческого партнерства.

Фондовая биржа организует торговлю только между членами биржи.

Другие участники рынка ценных бумаг могут совершать операции на бирже исключительно через посредничество членов биржи. Служащие фондовой биржи не могут быть учредителями и участниками профессиональных участников рынка ценных бумаг - юридических лиц, а также самостоятельно участвовать в качестве предпринимателей в деятельности фондовой биржи.

Задачи фондовой биржи:

1.Предоставить место для рынка, т.е. централизовать место, где может происходить как продажа ценных бумаг первым их владельцам, так и вторичная их перепродажа.

2.Выявление равновесной биржевой цены. Биржа добивается доверия к достоверности достигнутых цен в процессе торга. Для реализации этой задачи биржа обеспечивает открытость информации, стандартизацию условий установления цен, использование средств массовой информации для распространения информации о котировке цен и сделок.

3.Аккумулировать временно свободные денежные средства и способствовать передаче права собственности.

4.Обеспечение гласности открытости торгов. Биржа обязана каждому заинтересованному сообщать о дате и времени заключения сделок, наименование ценных бумаг, являющихся предметом сделки, государственном регистрационном номере ценных бумаг, цене одной ценной бумаги и количестве проданных (купленных)

\* Закон “О рынке ценных бумаг”

ценных бумаг. Биржа должна обеспечить доступность информации, способность оказать влияние на рыночный курс ценных бумаг для всех участников биржевой торговли одно и тоже время. Она также должна получать и комментировать любые решения правительства, которые могут повлиять на курсы тех ценных бумаг, которые котируются на ней.

5.Обеспечение арбитража. При этом арбитраж следует понимать механизм для беспрепятственного разрешения споров. Он должен определить круг лиц, которые могут выполнять поставленную задачу, а также возможные компенсации пострадавшей стороне.

6.Обеспечение гарантий исполнения сделок, заключенных в биржевом зале. Ее выполнение достигается тем, что биржа гарантирует надежность ценных бумаг, которые котируются на ней. Это достигается тем, что к обращению на бирже допускается только те ценные бумаги, которые прошли листинг, т.е. соответствуют предъявляемым требованиям.

7.Разработка этических стандартов, кодекса поведения участников биржевой торгов.

**Заключение.**

Особенность развития рынка ценных бумаг в Российской Федерации в начале 90-х годов заключалась в хаотичности его функционирования. Это было обусловлено, в частности, отсутствием систематизированного законодательства, которое регулировало бы структуру и деятельность фондового рынка.

С выходом в свет закона “О рынке ценных бумаг” от 22.04.96г. № 39 в деятельности рынка ценных бумаг многое прояснилось: были определены отношения, возникающие при эмиссии и обращении эмиссионных ценных бумаг не зависимо от типа эмитента, а также особенности создания и деятельности профессиональных участников ценных бумаг.

Профессиональные участники на рынке ценных бумаг возникли исторически для того, чтобы обеспечивать интересы лиц, заинтересованных в деятельности на фондовом рынке.

Именно профессиональные участники рынка ценных бумаг являются рычагами, которые запускают механизм фондового рынка, осуществляют перераспределение денежных ресурсов от тех, кто обладает денежными средствами к тем, кто нуждается в дополнительных финансовых ресурсах для осуществления коммерческих проектов.

Закон “О рынке ценных бумаг” определил, что профессиональные участники рынка ценных бумаг- это юридические лица, в том числе кредитные организации, а также граждане (физические лица), зарегистрированные в качестве предпринимателей, которые осуществляют следующие виды деятельности:

а) брокерскую деятельность;

б) дилерскую деятельность;

в) деятельность по управлению ценными бумагами;

г) деятельность по определению взаимных обязательств (клиринг);

д) депозитарную деятельность;

е) деятельность по ведению реестра владельцев ценных бумаг;

ж) деятельность по организации торговли на рынке ценных бумаг.

Как уже отмечалось ранее, виды деятельности должны признавать в качестве профессиональной государством и должны соответствовать:

1. квалификационным требование;
2. критерием финансовой устойчивости и приемного уровня риска;
3. требованием раскрытия информации и соблюдения деловой этики.

Лицо может быть признано профессиональным участником рынка ценных бумаг только если:

а) у него в штате специалисты, подлежащие обязательной аттестации в соответствии со своими должностями, имеют квалификационный аттестат по операциям с ценными бумагами;

б) наличие необходимого собственного капитала;

в) наличие полной и точной системы учета и отчетности по операциям с ценными бумагами;

г) наличие лицензии на ведение соответствующего вида деятельности.

Однако, развитие рынка ценных бумаг происходит в довольно сложных экономических условиях, которые характеризуются ростом инфлиции, финансовой

нестабильностью, огромной взаимной задолженностью предприятий, спадом производства и огромным дефицитом федерального бюджета. Конечно же, эти

факторы в определенной степени мешают развитию полноценного рынка ценных бумаг.

И тем не менее, с принятием закона “О рынке ценных бумаг” деятельность профессиональных участников на рынке ценных бумаг стала подвергаться наиболее жесткому регулированию со стороны государства: появились конкретные требования, права, обязанности, порядок лицензирования и т.д. Все это позволяет государству пресекать внедрение на рынке ценных бумаг мошенников и непрофессионалов.

Данную тенденцию можно проследить и по нашему городу Сургуту. Если до 1997 года инвестиционной деятельностью в городе занималось 188 компаний, то после принятия закона “О рынке ценных бумаг” их число сократилось до 23.

Если до вступления в силу закона брокерскую деятельность в Сургуте осуществляли 2096 фирм, то 1997 году перерегистрацию прошла всего 120, а в

1998 году было зарегистрировано пока только 14 фирм. Также обстоят дело и с брокерской деятельность: с 1991 по 1998 год всего зарегистрировано 1953 компании, из них 1997 году - 120, а в 1998 году - 14.

Из множества зарегистрированных по Сургуту инвестиционных компаний, занимающихся профессиональной деятельностью на рынке ценных бумаг можно выделить только несколько фирм, которые поистине можно признать серьезными в этом отношении. Это : ЗАО “Инвест-Партнер”, которая является старожилом в этой области в городе (действует с 1992 года и еще ни разу не дискредитировала себя как профессионального участника рынка ценных бумаг),а также ЗАО “Гелиум” и ООО “Информ”.

Из всего можно сделать вывод, что в будущем выход на организованный рынок ценных бумаг - только через профессионалов, т.е. предоставление услуг по ценным бумагам),а также ЗАО “Гелиум” и ООО “Информ”.

Из всего этого можно сделать вывод, что в будущем выход на организованный рынок ценных бумаг - только через профессионалов, т.е. предоставление услуг по ценным бумагам - исключительно на профессиональной основе, в качестве специализированной деятельности, отвечающей квалифицированным требованием и критерием информации и деловой этики.

И в заключении хочется заметить, что невозможно дальше развивать рынок, не обслуживая публично его идеологию, не собирая идеи многих людей, не внося в его развитие элементы долгосрочного макроэкономического управления.

Нельзя дальше строить рынок, не создавая шаг за шагом единства в его управлении, не преодолевая раздробленности ресурсов, разно направленности интересов и мозаичности идей.

Сделать мир ценных бумаг предсказуемым, более безопасным и продуктивным - в этом состоит организационная и этическая ответственность государства и участников рынка ценных бумаг.

**Список литературы и нормативного материала**.

1.Гражданский кодекс Российской Федерации от 21.10.95г. Часть 1.

2.Гражданский кодекс Российской Федерации от 22.12.95г. Часть 2.

3.Федеральный Закон от 22.04.96г. № 39-ФЗ “О рынке ценных бумаг”.

4.Федеральный Закон от 11.03.97г. №47-ФЗ “О простом и переводном векселе”.

5.Федеральный Закон от 26.12.95г. №208-ФЗ “Об акционерных обществах”.

6.Постановление Правительства РСФСР от 28.12.91г. №78 “Об утверждении Положения о выпуске и обращении ценных бумаг и фондовых биржах РСФСР”.

7.Жуков Е.Ф. Ценные бумаги и фондовые рынки.-М.:Финансы,1995г.

8.Миркин А.П. Фондовый рынок в странах Запада. – М.:1996г.

9.Алехин Б.И. “Рынок ценных бумаг. Введение в фондовые операции”. –М:Финансы и статистика,1991г.

10. Алексеев М.Ю. “Рынок ценных бумаг”. – М.: Финансы и статистика, 1992г.

11.Гудкова Р.А. “Инвестиции в ценные бумаги”. – М.: Финансы,1996г.

12.Учебник “Рынок ценных бумаг” под ред. В.А.Галанова, А.И.Басова.,1998г.

13.Учебник “Российский фондовый рынок” под ред. А.П.Козлова.,1994г.

14.Агарков М.М. “Учебник о ценных бумагах”. – М.: Финстанинформ, 1993г.

15.Андрющенко В.И.,Костикова Е.В. Книга акционера для чтения и принятия

решения. – М.:Финансы, 1994г.

**.**