**Негосударственное образовательное учреждение**

**Челябинский юридический колледж**

**Кафедра "Финансы и кредит"**

КУРСОВАЯ РАБОТА

**Фондовая биржа. Организация фондовой биржевой деятельности**

Студент гр. 354

отделение экономики, сервиса и дизайна

Е.Ю. Русских

Руководитель

К.Э.Н.

Е.А. Быкова

Челябинск

2006

**оглавление**

Введение

1. Вторичный рынок ценных бумаг. Формы организации
2. Фондовая биржа

2.1 Возникновение фондовых бирж

2.2 Функции фондовых бирж

2.3 Организация биржи и ее управление

2.4 Участники биржевой торговли

1. Порядок доступа финансовых инструментов к биржевой торговле: листинг, делистинг
2. Этапы прохождения сделки с ценными бумагами
3. Виды биржевых сделок

5.1 Кассовые сделки

5.2 Срочные сделки

1. Способы торговли
2. Биржевой язык жестов
3. Формы заказов на куплю–продажу ценных бумаг
4. Фондовые индексы
5. Формирование доходов биржи
6. Особенности возникновения и функционирования фондовых бирж в России

Заключение

Список использованных источников

Приложения

Приложение А

Приложение Б

Приложение В

Приложение Г

**Введение**

В России идет переход к рыночной экономике и быстрыми темпами создается рынок ценных бумаг. На этом рынке обращение акций и облигаций российских предприятий позволяет привлечь дополнительные средства для их развития, укрепляя экономику. Кроме того, даже простые люди, решающие вопрос вложения денег, также могут рассматривать покупку акций и облигаций для того, чтобы часть сбережений приумножалась вместе с ростом ценных бумаг успешно развивающихся предприятий. Правда, существует и риск, что акции предприятия были переоценены на рынке и впоследствии упадут в цене, либо само предприятие будет плохо развиваться, что приведет к тому же результату с уровнем цен на его акции. Эти риски должна уменьшить полнота информации о состоянии дел на предприятии. Поэтому и существуют фондовые биржи, где осуществляется торговля ценными бумагами и где условием допуска акций к торговле на бирже, является раскрытие компанией своего финансово-экономического положения.

Биржевой механизм превратился в инструмент мобилизации денежных капиталов не только для долгосрочных вложений, но и краткосрочных кредитов. Биржевые дельцы стали использовать для покупки ценных бумаг не только собственные средства, но и ссудные капиталы, взятые взаймы у банков.

Биржевая игра весьма заманчива. Покупая ценные бумаги по низкому и продавая по высокому курсу, можно получить крупную биржевую прибыль. Являясь организатором рынка ценных бумаг, фондовая биржа первоначально занимается исключительно созданием необходимых условий для ведения эффективной торговли, но по мере развития рынка ее задачей становится не столько организация торговли, сколько ее обслуживание.

Биржа создаёт чёткую организационную структуру, чёткий механизм заключения и исполнения сделок с биржевыми ценностями и высоконадёжную систему контроля за ходом исполнения. К торгам на биржу допускаются только проверенные ценные бумаги, прошедшие строгий отбор своей надежности, платежеспособности.

Цель данной работы – попытка рассмотреть и проанализировать работу фондовой биржи, понять ее структуру и по каким принципам она существует, что нужно, для того чтобы ценные бумаги попали на биржу, как проходит торговля ценными бумагами, как биржа формирует свои доходы, рассказать о рынке ценных бумаг и возможных операциях с ними. Также отдельная глава рассказывает об особенностях формирования и функционирования фондового рынка в России. Приводятся цифры об объеме продаж на биржевых торгах Московской межбанковской валютной биржи и Фондовой биржи «Санкт-Петербург», чтобы получить представление о состоянии рынка ценных бумаг в Российской Федерации.

**1. Вторичный рынок ценных бумаг. Формы организации**

**Вторичный рынок** – это рынок, где происходит обращение ранее выпущенных ценных бумаг, где происходит совокупность всех актов купли-продажи или других форм перехода ценной бумаги от одного ее владельца к другому в течение всего срока существования ценной бумаги.

Здесь в процессе купли-продажи актива определяется его действительный курс, т.е. производится котировка курса финансового актива.

Цель вторичного рынка – обеспечить реальные условия для покупки, продажи и проведения других операций с ценными бумагами после их первичного размещения.

Задачи вторичного рынка:

* повышение финансовой активности хозяйствующих субъектов и физических лиц;
* развитие новых форм финансовой практики;
* совершенствование нормативно-правовой базы;
* развитие инфраструктуры рынка;
* соблюдение принятых правил и стандартов;

Функции вторичного рынка:

* 1. сводит друг с другом продавцов и покупателей и тем самым обеспечивает ликвидность ценных бумаг;
  2. обеспечивает баланс спроса и предложения;
  3. обеспечивает перераспределение капитала из более депрессивных секторов народного хозяйства в наиболее перспективные и эффективно работающие секторы и отрасли народного хозяйства;

Объем сделок на вторичном рынке в странах с развитой рыночной экономикой значительно выше, чем на первичном рынке. Например, в США он составляет примерно 60 – 70% общего объема операций с ценными бумагами.

**Организованный рынок ценных бумаг** – это рынок, где обращение ценных бумаг осуществляется по установленным правилам, которые твердо регулируют практически все стороны деятельности фондового рынка. Как показывает практика, этот рынок основан на современных компьютерных системах связи, обеспечивающих совершение операций по купле-продаже ценных бумаг в соответствии с твердо установленными нормами, обязательными для всех участников рынка. Главная характеристика организованного рынка — это обязательное участие профессиональных участников рынка ценных бумаг как сторон по сделке.

**Неорганизованный рынок** — это всегда внебиржевой рынок, где участники сделки самостоятельно договариваются по всем вопросам. Он характеризуется отсутствием строгих правил проведения операций с ценными бумагами, высокой степенью риска, большим числом мошеннических операций. Законодательство многих стран жестко регламентирует деятельность участников фондового рынка, чтобы исключить проведение операций на неорганизованном рынке ценных бумаг.

**Биржевой рынок** — это всегда организованный рынок ценных бумаг, операции по купле-продаже ценных бумаг осуществляются на бирже. На биржевом рынке осуществляется торговля ценными бумагами наиболее надежных эмитентов, которые допускаются на биржу только пройдя процедуру листинга, их деятельность контролируется со стороны биржи. Биржевая торговля проводится в специально оборудованном помещении (бирже) по четкому графику в течение строго обусловленного времени, а именно биржевых сессий, по твердым правилам, которые установлены биржей и обязательны для всех участников торгов. Возможна организация биржи как системы электронной торговли.

**Внебиржевой рынок** — это рынок, на котором операции купли-продажи ценных бумаг совершаются вне помещения биржи. В свою очередь, в зависимости от наличия установленных правил торговли различают организованный и неорганизованный внебиржевые рынки.

**Кассовый рынок** (рынок «слот», рынок «кэш») — это рынок немедленного исполнения заключенных сделок, при этом чисто технически их исполнение может быть осуществлено в течение одного-трех дней, если требуется поставка ценной бумаги в физическом виде.

**Срочный рынок** — это рынок с отсроченным (обычно на несколько месяцев) исполнением сделки.

Как правило, традиционные ценные бумаги (акции, облигации) обращаются на кассовом рынке, а контракты на производные инструменты рынка ценных бумаг — на срочном рынке.

В зависимости от типа торговли рынок ценных бумаг существует в двух основных формах: традиционной и компьютеризированной.

**Традиционный рынок** — это традиционная форма торговли ценными бумагами, при которой продавцы и покупатели ценных бумаг встречаются в определенном месте, и происходит публичный гласный торг (биржевая торговля) или ведутся закрытые торги, переговоры, которые по каким-либо причинам не подлежат широкой огласке.

**Компьютеризированный рынок** — это самые различные формы торговли ценными бумагами на основе использования компьютерных сетей и современных средств связи. Для этого рынка характерны следующие черты:

* отсутствие физического места встречи продавцов и покупателей;
* компьютерные торговые места располагаются непосредственно в офисах фирм, которые торгуют ценными бумагами;
* автоматизация процесса торговли ценными бумагами;
* роль участников рынка сводится в основном только к вводу своих заявок на куплю-продажу ценных бумаг в систему торгов;
* непубличный характер ценообразования;
* непрерывность во времени и пространстве процесса торговли ценными бумагами.

**2 Фондовая биржа**

**2.1 Возникновение фондовых бирж**

Предтечей современной биржи считают средневековые ярмарки. Наиболее известные из них в XIV - ХV вв. находились в северо-итальянских, южно-французских и среднеевропейских городах. Из Венеции, Генуи, Флоренции торговые флотилии отправлялись в Византию, Малую Азию, Сирию, на Кипр, в гавани Северной Африки. Обратно корабли везли пряности, красильные вещества, шелковые и хлопчатобумажные ткани. Заморские товары переправлялись итальянскими купцами на ярмарки Фландрии, Англии, Северной Франции.

# Приезд на ярмарку купцов из разных стран - это приток разнообразных денежных знаков. Поэтому в Средние века торговые центры становятся центрами торговли деньгами. Укрупнение торговых сделок дает толчок развитию не только разменных, но и кредитных операций.

## Менялы брали на себя роль банкиров. Они располагались со своими столами на площадях под открытым небом или в крытых галереях. На ярмарке оживленно торговали не только товарами, но и денежными знаками и векселями, разменивали деньги, давали ссуды под заклад движимости - чаще всего морских судов, под поступления от таможенных сборов.

## На ярмарку приходили и приезжали часто для того, чтобы узнать коммерческие и политические новости. Сюда стекались сведения о стоимости ценных бумаг, потребности в денежных средствах и наиболее значительных ссудах на данный момент. Иначе говоря, в торговых центрах сосредоточивалась информация о спросе и предложении на товары, деньги, документы, формировались цены - прообраз современных курсов ценных бумаг.

Этимология слова «биржа» связана с торговлей. Оно берет начало от древнелатинского слова «бурса», что означает «кожаный кошелек». Термин получил прописку в голландском городе Брюгге, который известен как один из крупных торговых центров севера Европы.

Термин «биржа» связан с одноименным названием площади биржевых собраний в Брюгге, на которой находился дом, принадлежащий роду Ван дер Бурсе. У него был герб - три кожаных кошелька (тер бурсе). Дальнейшее повсеместное использование слова «биржа» связано с тем, что оно соответствовало по смыслу как «кожаному кошельку», так и в переносном значении - «денежным суммам» вообще.

В Амстердаме в 1688 г. появляется первая книга о бирже - своего рода практическое пособие по биржевой игре, содержащее вместе с тем интересные теоретические и психологические наблюдения. Ее автор - португалец Жозеф де ла Вега. Он дал своей работе название: «Путница из путаниц, или Занимательные беседы между остроумным философом, рассудительным купцом и начитанным акционером о торговле акциями, ее прохождении, ее развитии, ее выгодах, ее игре, ее надувательствах и т. д.».

В начале ХVII в. появилась необходимость сооружения для биржи специальных зданий. Именно в этот период ускоряется процесс капиталистического накопления. Увеличиваются размеры промышленных предприятий, торговых фирм, банков. Для расширения производства возможностей отдельных предпринимателей становится недостаточно. Требовалось объединение капиталов. Появились первые акционерные компании, число их стало постепенно расти. Наиболее значимыми из них в те времена были Ост-Индская (монополизировала торговлю с Индией) и Вест-Индская. Рост количества акций, находящихся в обращении, приводит к повышению роли фондовой биржи. Если раньше ценные бумаги, приобретаемые и продаваемые на бирже, были представлены в основном государственными облигациями, векселями, чеками, облигациями частного капитала, то теперь на первое место выходят акции. Постепенно акции создали необходимые условия для биржевой игры.

Значение рынка ценных бумаг продолжало возрастать. В огромных размерах увеличился объем оборотов на бирже. Но одновременно с этим происходил и другой процесс: часть функций, прежде присущих бирже, например выпуск ценных бумаг, или эмиссия, переходит к банкам и специальным кредитным учреждениям (инвестиционным, страховым, пенсионным и пр.).

На сегодняшний день крупнейшими фондовыми биржами капиталистических стран являются биржи в Нью-Йорке (крупнейшие в мире; здесь продается 85-90%всех ценных бумаг США), Лондоне, Токио, Париже и др. В каждой стране обычно имеется своя фондовая биржа (в США их 10). Число фондовых бирж постоянно увеличивается, но главные из них по-прежнему расположены в центрах, где сосредоточен финансовый капитал.

**2.2 Функции фондовых бирж**

Фондовая биржа представляет собой организованный, регулярно функционирующий, централизованный рынок с фиксированным местом торговли, с процедурой отбора наилучших ценных бумаг и операторов рынка, отвечающих определенным требованиям, с наличием временного регламента торговли и стандартных торговых процедур, с централизацией регистрации сделок и расчетов по ним, установлением официальных (биржевых) котировок и осуществлением надзора за членами биржи.

**Фондовые биржи** - это организации, деятельность которых заключается в создании условий для обращения ценных бумаг и определении их рыночных цен. Фондовая биржа должна состоять не менее чем из трех членов, все из которых должны быть ее акционерами. Не акционеры не могут быть членами биржи. Фондовая биржа создается как закрытое акционерное общество.

Фондовой биржей признается только организатор торговли на рынке ценных бумаг, осуществляющий свою деятельность на основании лицензии[[1]](#footnote-1) и не совмещающий деятельность по организации торговли с другими видами деятельности, за исключением деятельности валютной биржи, товарной биржи (деятельности по организации биржевой торговли), клиринговой деятельности, связанной с осуществлением клиринга по операциям с ценными бумагами и инвестиционными паями паевых инвестиционных фондов, деятельности по распространению информации, издательской деятельности, а также с осуществлением деятельности по сдаче имущества в аренду[[2]](#footnote-2). Для осуществления каждого из указанных видов деятельности должно быть создано отдельное структурное подразделение.

Биржа выполняет следующие функции:

1) Аккумулирование (мобилизация) временно свободных денежных средств (через продажу за ней финансовых активов) и способствование передаче прав собственности.

2) Организация биржевых торгов. Данная функция включает в себя ряд подфункций:

1. Предоставление места для рынка, т. е. места, где может происходить как первичное размещение, так и вторичная перепродажа ценных бумаг.
2. Обеспечение технического доступа к биржевым торгам. Биржа должна использовать современные средства связи, обеспечивать высококвалифицированную систему электронной торговли с помощью оборудования биржевого зала, рабочих мест участников торгов, компьютерного обеспечения всех процессов на бирже и т.д.
3. Обеспечение гласности, открытости биржевых торгов путем оповещения участников торгов о месте и времени про ведения торгов, списке и котировке ценных бумаг, допущенных к торгам на фондовой бирже, результатах торговых сессий.
4. Разработка правил биржевой торговли, т. е. норм и правил поведения участников торга в зале, а также установление этических стандартов, кодекса поведения участников биржевой торговли.
5. Обеспечение гарантий исполнения сделок, заключенных в биржевом зале. Эта функция осуществляется с помощью биржевых систем клиринга и расчетов. Для этого биржа использует систему безналичных расчетов, зачет взаимных требований и обязательств участников торгов, а также организует их исполнение.
6. Создание механизма для беспрепятственного разрешения споров, возникающих по заключенным биржевым сделкам в ходе биржевых торгов (биржевой арбитраж). Эта функция, с одной стороны, позволяет выявить недобросовестных участников торга - мошенников, а с другой - уладить все споры, возникающие в ходе торгов из-за неточностей записей о сделках, сбоев в системе компьютерного обеспечения и других человеческих и технических ошибок
7. Разработка квалификационных требований для участников торгов. Члены биржи, принимающие участие в биржевых торгах, должны знать правила работы на бирже, иметь необходимые знания и практические навыки во всех сферах деятельности, связанных с биржевой торговлей. Биржа должна располагать высококвалифицированным штатом сотрудников для осуществления своей деятельности.
8. Обучение и переподготовка персонала биржи.

3. Разработка биржевых контрактов. Данная функция биржи включает в себя следующие подфункции:

1. Стандартизация требований к качественным характеристикам биржевых товаров. Биржа гарантирует надежность ценных бумаг, которые котируются на ней, так как к обращению на бирже допускаются только те ценные бумаги, которые прошли листинг, т. е. соответствуют предъявляемым к ним требованиям.
2. Стандартизация размеров партий актива, лежащего в основе контракта.
3. Выработка единых требований к расчетам по биржевым сделкам (включая условия и сроки поставки по контрактам, взаиморасчеты и расчеты с биржей).

4. Ценовая функция биржи включает в себя следующие подфункции:

1. Выявление равновесной биржевой цены и ее регулирование с целью недопущения незаконных манипуляций с ценами на бирже. Биржа определяет рыночную стоимость (курс) ценной бумаги в процессе ее котировки.
2. Ценообразование.
3. Прогнозирование цены. На бирже торгуют контрактами с поставкой через несколько месяцев после даты заключения сделки, а это вызывает необходимость осуществлять ежедневное прогнозирование цен на будущие даты поставки товара.

5. Функция хеджирования (страхования) участников биржевой торговли от неблагоприятных для них колебаний цен. Для этого на бирже используются специальные виды сделок и механизмы их заключения, что повышает доверие к бирже, привлекает к ней рыночных спекулянтов, увеличивая число торгующих как непосредственно, так и через посредников.

6. Спекулятивная биржевая деятельность - это вид деятельности, целью которой является получение прибыли от игры на разнице в ценах купли-продажи ценных бумаг.

7. Информационная функция биржи осуществляется путем предоставления в средства массовой информации многочисленных данные о биржевых ценах, компаниях, торгующих на бирже, о рыночной конъюнктуре, прогнозах по различным рынкам и т. д.

**2.3 Организация биржи и ее управление**

Для выполнения своих функций биржа формирует органы управления. Органы управления биржи включают общественную и стационарную структуры[[3]](#footnote-3).

Общественная структура включает в себя: Общее собрание членов биржи, Биржевой совет, ревизионную комиссию, Совет директоров.

*Общее собрание членов биржи* - это высший законодательный орган управления биржей, который избирает ревизионную комиссию биржи. Оно определяет специализацию биржи или ее универсальный характер. Собрание членов биржи созывается не реже одного раза в год*.*

Основными функциями общего собрания членов биржи являются:

* осуществление общего руководства биржей и биржевой торговлей;
* определение целей и задач биржи, стратегии ее развития;
* утверждение и внесение изменений по внутрибиржевые нормативные документы;
* формирование выборочных органов;
* рассмотрение и утверждение бюджета биржи, годового баланса, счетов прибылей и убытков, распределение прибыли;
* прием новых членов биржи;
* утверждение сметы расходов на содержание совета и персонала биржи;
* принятие решения о прекращении деятельности биржи, назначении ликвидационной комиссии, утверждение ликвидационного баланса.

Для текущего оперативного управления биржей выбирается биржевой совет (или совет биржи).

*Совет биржи* является общим координационным (контрольно-распорядительным органом) центром и решает все вопросы деятельности биржи, кроме тех, которые может решать только общее собрание членов биржи. Его возглавляет президент биржи.

Биржевой совет выполняет следующие функции:

* заслушивание и оценка отчетов правления;
* внесение изменений в правила торговли на бирже;
* подготовка решений общего собрания членов биржи;
* установление размеров всех взносов, выплат, денежных и комиссионных сборов;
* подготовка решения о приеме или исключении членов биржи;
* руководство биржевыми торгами;
* распоряжение имуществом биржи;
* наем и увольнение персонала биржи и т. д.

Из состава биржевого совета формируется правление, осуществляющее оперативное руководство биржей и представляющее ее интересы в организациях и учреждениях.

Биржевой совет возглавляет председатель, избираемый общим собранием членов биржи сроком на три года. Председатель совета подотчетен только общему собранию членов партнерства.

Биржевой совет является коллективным органом управления биржей. Лица в состав биржевого совета избираются персонально общим собранием членов биржи. Должности членов биржевого совета являются не освобожденными и не включаются в штатное расписание биржи. Заседания биржевого совета проводятся не реже одного раза в месяц.

Контроль за финансово - хозяйственной деятельностью осуществляет *ревизионная комиссия*, которая избирается общим собранием членов биржи одновременно с биржевым советом.

Ревизионная комиссия проводит документальную проверку финансово-хозяйственной деятельности биржи (сплошную и выборочную), результатов ее торговых, расчетных, валютных и других операций. Она проверяет:

* финансово-хозяйственную деятельность биржи, состояние ее счетов и достоверность бухгалтерской документации;
* постановку и правильность оперативного, бухгалтерского и статистического учета и отчетности;
* выполнение установленных смет, нормативов и лимитов;
* своевременность и правильность платежей в бюджет;
* соблюдение биржей и ее органами законодательных актов и инструкций, а также решений общих собраний членов биржи;
* состояние кассы и фондов биржи.

Ревизионная комиссия осуществляет проверки по поручению общего собрания членов биржи или по собственной инициативе. Ревизии проводятся не реже одного раза в год. Результаты проверки направляются общему собранию членов биржи.

На некоторых биржах для выполнения определенных задач может создаваться попечительный совет, основное назначение которого заключается в том, чтобы согласовывать деятельность биржи с органами власти и управления, способствовать привлечению к работе на бирже нерезидентов.

*Совет директоров* - это исполнительный орган биржи, обладающий правом контролировать деятельность служб и разрабатывать главные направления деятельности биржи, устанавливать и координировать правила биржевой торговли. Совет директоров избирается членами биржи и состоит как из членов биржи, так и внешних директоров и специальных экспертов.

Совет Нью-Йоркской фондовой биржи состоит из 25 человек во главе с председателем, включая 12 представителей общественности и 12 представителей фондового рынка.

Для ведения хозяйственной биржевой деятельности бирже необходима **стационарная структура.**

### Стационарная структура состоит из исполнительных (функциональных) и специализированных подразделений.

*Исполнительные (функциональные) подразделения* - это аппарат биржи, который готовит и проводит биржевой торг. Каждая биржа сама выбирает, какие отделы создавать, а какие нет. Однако обязательны следующие подразделения: информационный отдел, отдел экспертизы или допуска биржевого товара к торгам, регистрационное бюро, бюро по программному обеспечению, отдел по организации торгов.

*Отдел регистрации* обеспечивает регистрацию биржевых посредников, ведение учета реквизитов и кадрового состава биржевых посредников, осуществляет выдачу паролей биржевым посредникам, аккредитацию брокеров, выдачу биржевых пропусков и контроль за правильностью данной информации в биржевой базе данных. Отдел регистрации также вправе лишить нарушителя правил торговли аккредитации на бирже.

*Информационно-аналитический отдел* круглосуточно принимает информацию от биржевых посредников и их клиентов, анализирует и готовит ее к предстоящим торгам, круглосуточно отвечает на запросы брокеров по информации, выставленной на предстоящие торги.

*Отдел биржевой информации* занимается распространением биржевой информации, обеспечивает брокеров информацией по предстоящим торгам и по результатам прошедших торгов, информацией о товарных рынках и рыночной конъюнктуре. Биржа бесплатно или за соответствующую плату обеспечивает участников торгов информацией о биржевых товарах, выставленных на торги, информацией о сделках предшествующих торгов, о котировке биржевых цен, о товарных рынках и рыночной конъюнктуре биржевых товаров и другой имеющейся у нее информацией.

*Аналитический отдел* разрабатывает методы анализа биржевой деятельности, собирает и обрабатывает аналитическую биржевую информацию, занимается подготовкой аналитических материалов для средств массовой информации.

*Информационно-вычислительный центр* осуществляет техническое обслуживание компьютерной техники и акустической системы биржевого зала и программное обеспечение биржевой базы данных.

*Маклерский отдел* проводит торги, регистрирует сделки и оформляет результаты торгов. Биржевой маклер, ведущий торги, обязан оповещать участников торгов о начале и окончании торгов, о причине прерывания или задержки торгов.

*Фьючерсный отдел* регистрирует биржевых посредников и брокеров, участвующих во фьючерсных торгах, подготавливает и оформляет результаты фьючерсных торгов.

*Служба безопасности* осуществляет соблюдение пропускного режима биржи, поддерживает порядок в помещениях биржи и обеспечивает сохранность имущества в помещениях биржи.

Политика биржи проводится в жизнь *специализированными органами,* которые включают в себя комиссии (комитеты) биржи и коммерческие организации. Комитеты (комиссии) состоят из членов биржи, назначаемых советом директоров. Члены комитетов работают без оплаты.

*Котировальная комиссия* необходима для того, чтобы организовать при заключении биржевых сделок учет различных видов цен (спроса и предложения, договорных, высших и низших, открытия (начальных) и закрытия (заключительных), всех операций, предложений и т. д.) На основе обобщения таких цен определяются котировальные (справочные) цены, которые публикуются в биржевых бюллетенях и рассматриваются в качестве биржевого справочника.

Биржевой бюллетень является каталогом обработки многочисленных сведений не только по уже заключенным сделкам, но и по ценным бумагам, предлагавшимся к торгам, а также заявкам о спросе, в том числе и при внебиржевых операциях[[4]](#footnote-4). Обязанностью котировальной комиссии является наблюдение за своевременным представлением участниками торгов достаточно полных и объективных сведений. Котировальная комиссия предоставляет в информационно-справочный отдел биржи данные о ценах и тенденциях их движения даже по тем товарам, которые не вошли в официально опубликованную котировку. Совместно с арбитражной комиссией она устанавливает цены при возникновении спорных вопросов.

*Комитет по листингу* разрабатывает требования к ценным бумагам, включаемым в список тех бумаг, которыми торгуют на данной бирже, и рассматривает заявки на включение в этот список акций.

*Арбитражная комиссия* (третейский суд) разрешает споры между покупателями, продавцами и брокерами в ходе заключения или исполнения биржевых сделок. Это своего рода согласительная комиссия, которая не наделена правом принимать решения, обязательные к исполнению сторонами конфликта. При неудовлетворенности какой-либо из сторон итогами разбирательства в арбитражной комиссии дело передается в судебные инстанции.

*Комиссия по торговой (деловой) этике* выполняет функцию жюри заседателей по внутренним дисциплинарным вопросам биржи.

*Комиссия по приему новых членов биржи* рассматривает заявления о приеме новых членов биржи; анализирует хозяйственное и финансовое положение предприятий и организаций, изъявивших желание вступить в члены биржи, оценивает профессиональные и деловые качества полномочных представителей новых членов биржи; подготавливают предложения и рекомендации совету директоров о приеме новых членов биржи.

*Комитет по торговому залу* определяет режим торговли, улаживает возникающие в зале споры, следит за соблюдением инструкций по поведению в торговом зале.

*Расчетная (клиринговая) организация* (палата) осуществляет оперативный и точный расчет по биржевым сделкам, регулирует процедуру платежей и поставки ценных бумаг при совершении операций. Подобными организациями в РФ являются расчетно–финансовые центры. На фьючерсной бирже расчетная палата становится гарантом исполнения сделок, так как она осуществляет учет находящейся в залоге маржи и предоставляет кредит контрагентам сделки.

*Депозитарная организация* осуществляет деятельность по хранению и/или учету и переходу прав на ценные бумаги, выпущенные в документарной и бездокументарной формах. Помимо этого, депозитарии осуществляют регистрацию фактов обременения ценных бумаг депонента обязательствами; передачу клиенту всей информации о ценных бумагах, полученной депозитарием от эмитента или держателя реестра владельцев ценных бумаг; проверку подлинности сертификатов ценных бумаг и др.

**2.4 Участники биржевой торговли**

В торговле на бирже принимают участие члены биржи или их представители, а также статные работники биржи. Члены биржи или их представители могут выступать на бирже в качестве брокера или дилера.

*Брокеры* (англ. broker) – профессиональные участники рынка, выступающие в роли посредника между продавцами и покупателями, способствующие заключению торговых сделок, «соединения» между собой покупателей и продавцов; действуют по поручению своих клиентов и за их счет, получая плату или вознаграждение в виде комиссионных при заключении сделки.

*Дилер* (англ. dealer) – это юридическое лицо, участвующее в сделках от своего имени и за свой счет. Доход его составляет разница между ценой покупки и продажи ценных бумаг. Он несет всю совокупность рисков, связанных с исполнением сделки.

В штате брокерской и дилерской компаний должны находиться аттестованные специалисты, а также юрист-контролер, который осуществляет контроль за соответствием брокерской и дилерской деятельности требованиям законодательства.

В настоящее время на ряде бирж члены биржи могут действовать только в качестве брокеров, а дилерские операции запрещены (например, биржи Парижа, Брюсселя, Милана). На лондонской фондовой бирже члены биржи могут действовать либо только как брокеры, либо только как дилеры без совмещения этих функций. На некоторых биржах отдельным членам биржи, которые специализируются на торговле определенными видами ценных бумаг, разрешено совмещать функции брокера и дилера (специалисты Нью-Йорской фондовой биржи, сводные маклеры Германии и Дании).

*Маклер* – это, как правило, штатный работник биржи, который оформляет сделки. Маклер должен строго соблюдать устав биржи и правила торговли на бирже. Все заключенные с участием маклера сделки регистрируются в специальном журнале или с помощью компьютера. После биржевой сессии участникам сделки вручаются маклерские записки или компьютерные распечатки, в которых отмечается наименование, количество и цена купленных и проданных ценных бумаг.

Участники биржевой торговли на биржах разных стран могут иметь различные названия. Кроме того, они могут также быть наделены некоторыми специфическими функциями. Так, например, на лондонской фондовой бирже маклер именуется сток-брокером (или джоббером), а ряд брокеров принимает заказы непосредственно от клиентов, находящихся на бирже. Такие брокеры именуются трейдерами и имеют право торговать только несколькими видами ценных бумаг. На Нью-Йорской фондовой бирже

Биржевым фирмам разрешено иметь несколько представителей в торговом зале, но не более определенного максимума. Например, Ванкуверская биржа разрешает иметь пять человек на одно место, Торонтская – до шести. Этих людей называют торговыми представителями, *трейдерами*. Они должны быть либо партнерами, либо директорами биржевой фирмы, либо ее постоянными сотрудниками и отвечать требованиям, предъявляемым биржей к возрасту трейдера, его опыту работы, образованию и знанию торговых правил.

На Санкт-Петербургской фондовой бирже участниками торгов являются брокеры, исполняющие поручения клиентов; дилеры, осуществляющие операции за свой счет; «свободные» брокеры, исполняющие поручения брокеров и дилеров, и «биржевые дилеры» - члены биржи, публично объявляющие максимальную цену из всех запрошенных на покупку и минимальную цену из всех предложенных ценных бумаг на продажу.

*Специалисты (джобберы)* – занимаются анализом и проводят консультации по рынку ценных бумаг, специализируясь на тех или иных видах ценных бумаг. Каждый специалист имеет определенные обязанности в отношении списочных акций. Если ощущается нехватка предложений или заявок на покупку акций со стороны публики, он должен эту нехватку компенсировать, делая собственные предложения или заявки с учетом спрэда, установленного для биржи. Главная задача «специалиста» - обеспечить сбалансированность спроса и предложения.

*Организаторы торгов* - обеспечивают осуществление биржевого процесса.

*Руководители биржи* - отвечают за соблюдение действующего законодательства и правил работы биржи.

*Сотрудники аппарата биржи* - технически сопровождают биржевую деятельность.

**3 Порядок доступа финансовых инструментов к биржевой торговле: листинг, делистинг**

Особенностью биржевой торговли является то, что сделки совершаются всегда в одном и том же месте, в строго определённое время проведения биржевого сеанса (или сессии) и по чётко установленным, обязательным для всех участников правилам. Биржа создаёт чёткую организационную структуру, чёткий механизм заключения и исполнения сделок с биржевыми ценностями и высоконадёжную систему контроля за ходом исполнения сделок.

К торгам на фондовой бирже допускаются только проверенные ценные бумаги. Допуск ценных бумаг эмитента к торгам на фондовой бирже осуществляется путем включения их в котировальный лист. Эта процедура называется **листингом***.* Каждая фондовая биржа самостоятельно устанавливает процедуру листинга и делистинга. **Делистинг** - исключение ценных бумаг из котировального списка.

Инициатором листинга выступают эмитент или участник торговли. Правила листинга/делистинга ценных бумаг должны соответствовать требованиям нормативных правовых актов федерального органа исполнительной власти по рынку ценных бумаг. Листинг эмиссионных ценных бумаг осуществляется фондовой биржей на основании договора с эмитентом ценных бумаг. Фондовая биржа вправе устанавливать дополнительные требования к ценным бумагам, включаемым в котировальные списки.

Акционерные общества стремятся попасть в котировочный список, так как включение в листинг даст им определенные преимущества:

* больший объем информации и повышение престижа фирмы у инвесторов, так как, помимо собственной оценки качества акций инвестором, производится оценка этих качеств и фондовой биржей;
* лучшие условия для получения фирмой кредитов, так как кредиторы могут сравнить балансовую стоимость активов компании с биржевой оценкой;
* отличная видимость рынка; акционеры и потенциальные инвесторы могут легко следить за сделками и котировками, так как финансовая пресса дает подробный отчет о биржевой торговле акциями, тогда как внебиржевой рынок освещается гораздо меньше;
* облегчается возможность заклада акций, так как при прочих равных условиях кредиторы более охотно примут в залог списочные акции, чем внесписочные, понимая, что их легче продать, если это будет необходимо из-за несостоятельности заемщика;
* большая рыночность и внимание со стороны инвесторов, так как публикация данных о рынке списочных акций позволяет инвесторам и финансовым экспертам составить полное представление о рыночном «поведении» каждого списочного выпуска акций, что привлекаем к этим акциям новых покупателей.

У листинга можно отметить и ряд недостатков:

* дополнительный контроль за деятельностью компании, так как при включении в список на бирже она принимает на себя дополнительные обязательства по информированию о дивидендах, выпуску акций и др.; эти ограничения включаются в соглашение о листинге и интересах внешних акционеров
* дополнительные расходы, такие, как плата за прохождение листинга, ежегодная плата за поддержание листинга, оплата аудиторских услуг;
* возможность возникновения отрицательного отношения у потенциальных инвесторов в случае низкой «активности» акций, что могло бы оказаться менее заметным в случае продажи акций на внебиржевом рынке.

Процедура листинга включает следующие этапы:

1) предварительный;

2) экспертиза;

3) соглашение о листинге;

4) поддержание листинга;

5) делистинг.

1. Предварительный этап заключается в том, что биржа вырабатывает

требования, предъявляемые эмитенту и его ценным бумагам[[5]](#footnote-5).

Для прохождения процедуры листинга компания заполняет бланк заявки, предоставляя детальную информацию о себе и своих операциях. К заявке прилагаются копии ряда документов: устава, последнего проспекта эмиссии, финансовых результатов деятельности, включая прибыль и убытки за последние годы, образцов акционерных сертификатов, годовых отчетов и заключения юрисконсульта фирмы по всем вопросам, касающимся организации фирмы и выпуска акций.

2. Экспертиза.

Представленные компанией документы рассматривает комитет по листингу и выносит решение. Итогом данного этапа является включение ценных бумаг в котировальный лист и уведомление об этом заявителя. При положительном решении устанавливается дата включения акций в торговлю на бирже.

3. Соглашение о листинге определяет обязанности заявителя и биржи. Компания подписывает официальное соглашение о листинге и тем самым берет на себя обязательство поддерживать его в хорошем состоянии, т. е. выполнять указанные в соглашении инструкции по передаче бирже: годовых и промежуточных отчетов; сведений о трансфер-агенте и регистраторе компании; сведений о дивидендах и иных распределяемых доходах; планов выпуска акций и других ценных бумаг; сведений о предстоящих материальных изменениях в делах компании (изменения в характере бизнеса, в составе совета директоров и высшего управления, в акционерной собственности).

Полученные сведения биржа распространяет среди своих членов, средств массовой информации и других заинтересованных сторон. 4. Поддержание листинга заключается в выполнении сторонами установленных обязательств и уплате заявителем установленных взносов.

5. Делистинг - это исключение ценных бумаг из котировального листа биржи. Эта процедура может осуществляться по следующим причинам:

* заявление участника торговли;
* принятие регулирующим органом решения о признании выпуска ценных бумаг несостоявшимся;
* вступление в силу решения суда о недействительности выпуска ценных бумаг;
* ликвидация эмитента ценных бумаг;
* невыполнение заявителем соглашения о листинге;
* несоответствие показателей деятельности эмитента установленным требованиям для включения в котировальный лист.

Биржа может временно или совсем лишить компанию привилегий листинга. Это делается с целью защиты акционеров.

**4. Этапы прохождения сделок с ценными бумагами**

*Биржевыми сделками* на фондовом рынке являются действия сторон, направленные на получение биржевых ценностей, прибыли, страхования (хеджирования) биржевых рисков. Гражданский кодекс дает точное определение сделки: «Сделками признаются действия граждан и юридических лиц, направленные на установление, изменение или прекращение гражданских прав и обязанностей». Сделки являются основной правовой формой, в которой опосредуется обмен между участниками гражданского оборота. И в связи с этим особое значение приобретают те требования, которые предъявляет закон к действительности сделок.

**Биржевые сделки** - это взаимосогласованные действия участников торгов, направленные на установление, прекращение или изменение их прав и обязанностей в отношении биржевых товаров, совершаемые в помещении биржи в установленные часы ее работы. Эти сделки заключаются на ценные бумаги, допущенные к котировке и обращению на бирже.

Операции на биржах проводят только профессиональные участники, имеющие четкую специализацию по различным видам биржевой деятельности.

Процесс заключения биржевой сделки включает в себя[[6]](#footnote-6):

1) введение заявок в систему биржевой торговли;

2) заключение сделки;

3) сверка параметров сделки;

4) взаиморасчеты (клиринг);

5) исполнение сделки, т. е. осуществление денежного платежа и встречной передачи ценных бумаг.

1. Введение заявок в систему биржевой торговли. В зависимости от механизма организации биржевой торговли и техники заключения сделок факт покупки-продажи ценных бумаг в операционном зале биржи оформляется либо маклерской запиской, подписанной участниками сделки, с соответствующей записью в операционном журнале, либо подписанием договора купли-продажи между брокерами, либо занесением проведенной операции в компьютерную систему и выдачей сторонами соответствующей бумажной распечатки, либо в какой-то иной форме.

В заявке на биржевую операцию должно быть указано:

* точное наименование товара;
* род сделки (купля, продажа);
* количество предлагаемых к сделке ценных бумаг;
* цена, по которой должна быть проведена сделка;
* срок сделки (на сегодня, до конца недели или месяца);
* вид сделки.

2. 3аключение сделки. Сделки могут заключаться непосредственно между продавцом и покупателем, т. е. напрямую или через посредника.

Итогом этого этапа сделки является составление каждым из ее участников своих внутренних учетных документов, отражающих факт заключения сделки и ее основные параметры. В зависимости от применяемой техники заключения сделок это могут быть подписанные бланки договоров купли-продажи, записи в журналах операций, брокерские и маклерские записки, «рапортички» трэйдеров, отметки на бланках исполнительных заявок, записки контрагентов по сделкам, распечатки телексных сообщений, отчетные компьютерные файлы и их бумажные распечатки.

3. Сверка параметров заключенной сделки. На этом этапе устраняются все случайные расхождения в понимании сути и предмета заключенной сделки. О каждой сделке предоставляется следующая информация: дата и время заключения сделки; наименование ценных бумаг, являющихся предметом сделки; государственный регистрационный номер ценных бумаг; цена одной ценной бумаги; количество ценных бумаг.

На некоторых биржах этап сверки отсутствует. Сделки, которые минуют этап сверки, называются «зафиксированными».

В зависимости от механизма организации сверки итоговыми документами успешной сверки могут быть письменные записки или телексные распечатки от контрагентов друг другу; компьютерные файлы или специальные листы – сверки от специальной сверочной организации, подтверждающие факт успешной сверки. Эти документы служат входящими документами для следующего этапа сделки.

4. **Клиринг** - комплекс процедур, которые начинаются после сверки и завершаются непосредственно перед исполнением сделки. Данный этап включает в себя несколько процедур (подэтапов): 1) процедура анализа итоговых сверочных документов на их подлинность и правильность оформления; 2) вычисление денежных сумм, которые подлежат переводу, и количества ценных бумаг, которые должны быть поставлены по итогам сделки; 3) оформление расчетных документов.

*Первый подэтап* - процедура анализа итоговых сверочных документов на их подлинность и правильность оформления. Если этап сверки завершается формированием компьютерных файлов, то клиринг начинается с проверки ключей шифрования и защиты принимаемой информации.

*Второй подэтап* - вычисление денежных сумм, которые подлежат переводу, и количества ценных бумаг, которые должны быть поставлены по итогам сделки. На этом подэтапе осуществляются взаиморасчеты между покупателем и продавцом, а также между клиентами и участниками торгов. Помимо суммы платежа за купленную ценную бумагу уплате может подлежать налог на операции с ценными бумагами, биржевые и прочие сборы. Основным фактором, определяющим конкретный способ и процедуру вычислений, является избранный способ организации взаимозачета встречных требований, основная цель которого - снизить количество платежей и поставок ценных бумаг по сделкам, заключенным членами биржи. Взаимозачет может быть двусторонним и многосторонним.

Двустороннимвзаимозачет применяется довольно редко: во внебиржевой торговле и на небольших биржах с малым количеством участников и небольшим оборотом. При таком методе взаимозачета на этапе клиринга производится попарное вычисление требований одного контрагента из требований другого до тех пор, пока после включения в расчет всех сделок установленного периода не определится чистое сальдо задолженности одного контрагента другому.

Применение на этапе клиринга механизма многостороннеговзаимозачета с вычислением чистых позиций участников сделок именуется в иностранной литературе «неттинг». **Неттинг** – классификация заключенных сделок с целью максимального сокращения числа операций сторон с ценными бумагами.

*Третий подэтап* - оформление расчетных документов, которые направляются на исполнение в денежную расчетную систему и систему, обеспечивающую поставку ценных бумаг.

5. Исполнение сделки. Исполнение сделки предполагает встречное выполнение обязательств: поставка ценных бумаг покупателю и перевод денежных средств продавцу. На фондовых биржах и в клиринговых организациях обычно действует принцип «поставка против платежа» (ППП). Именно одновременное выполнение обязательств обеими сторонами может обезопасить их от ненужных рисков, вязанных с возможной неплатежеспособностью или недобросовестностью контрагента.

**5 Виды биржевых сделок**

**5.1 Кассовые сделки**

**Кассовые сделки** - это сделки немедленного исполнения, расчеты по которым производят сразу после их заключения. Целью кассовых сделок является реальный переход прав и обязанностей относительно предмета договора от продавца к покупателю на условиях, предусмотренных в договоре. Предметом кассовых сделок всегда выступает фондовый актив, который на момент заключения договора физически существует и находится в собственности продавца. Техника их осуществления практически одинакова на всех биржах, различие заключается во времени проведения расчета. Так, на немецких биржах расчет по кассовым сделкам осуществляется в пределах двух рабочих дней, на биржах США, Великобритании, Швейцарии - пяти дней.

Кассовые сделки могут быть простыми и сделками с маржей. Рассмотрим две разновидности кассовых сделок: сделку с частичной оплатой заемными средствами и продажу ценных бумаг, взятых взаймы.

*Сделка* с *частичной оплатой заемными денежными средствами* заключается преимущественно игроками на повышение («быками»). Покупка за заемные средства разрешается биржевыми правилами. В этом случае клиент оплачивает только часть стоимости акций, а остальная – возмещается кредитором (брокером или банком). Брокер предоставляет своему клиенту кредит в размере недостающих денежных средств для совершения сделки. Современный механизм фондовых покупок в кредит строится, во-первых, на жестком ограничении его размеров, во-вторых, на внесении залога под полученные средства. Купленные ценные бумаги выступают в качестве залога по кредиту, сумма которого не должна превышать 50% от суммы сделки. Второе название этих сделок – сделки с маржей[[7]](#footnote-7). Особенностью данного вида сделки является необходимость поддержания установленного уровня маржи в течение всего срока кредитования. Если текущий курс ценных бумаг снижается, брокер требует от клиента пополнения залога наличными денежными средствами либо другими ценными бумагами. В биржевой практике подобную операцию называют «длинной»сделкой.

Другой разновидностью кассовых сделок является «короткая»сделка, суть которой состоит в продаже ценных бумаг, взятых взаймы. Этот вид кассовых сделок используют игроки на понижение («медведи»). Техника осуществления сделки следующая: инвестор, предвидя падение курса ценных бумаг, поручает брокеру занять их у третьего лица и продать по текущей цене. При действительном падении цены инвестор дает поручение брокеру купить эти ценные бумаги и вернуть их третьему лицу. В результате инвестор получает прибыль, равную разнице в ценах за вычетом оплаты услуг брокера.

Сравнивая два рассмотренных вида операций - «короткую» продажу и «длинную» сделку - следует обратить внимание на различный уровень их риска. Риск «короткой» продажи гораздо больше, чем риск «длинной» сделки. При «длинной» сделке риск покупателя ограничен курсом покупки, поскольку при падении цен курс не может быть меньше нуля. При «короткой» продаже неблагоприятная тенденция роста курса акций теоретически не имеет ограничений.

**5.2 Срочные сделки**

**Срочные сделки** – это сделки, которые имеют фиксированные сроки расчета, заключения и установления цены. Для данных сделок характерно наличие значительного промежутка времени между заключением и исполнением сделки. Чем дольше срок между датой заключения сделки и датой ее исполнения, тем большему риску подвергаются участники сделки, так как чем дольше срок, тем больше вероятность неисполнения сделки. Если один из участников, имевший устойчивое финансовое состояние в момент заключения сделки, к моменту ее исполнения станет неплатежеспособным, то его контрагент может не получить причитающихся денежных средств или ценных бумаг.

В зависимости от времени проведения расчетов срочные сделки подразделяются на сделки с оплатой в середине месяца - «пер меди» (сделка ликвидируется 15-го числа указанного месяца), с оплатой в конце месяца – «пер ультимо» (сделка ликвидируется в конце месяца 30-го или 31-гочисла) и через фиксированное число дней после заключения сделки.

Срочные сделки систематизируются по методам установления цены сделки: на день реализации, на конкретную дату, по текущей рыночной цене.

По механизму заключения срочные сделки делятся на твердые (простые), условные (фьючерсные, опционные), пролонгационные (с продлением срока действия).

По предмету исполнения выделяют сделки с реальными биржевыми ценностями (кассовые и форвардные), сделки без реальных биржевых ценностей (фьючерсы и опционы).

Предметом срочных сделок может быть как тот товар, который находится в собственности продавца, так и тот, который физически не существует, но к моменту исполнения обязательства будет находиться у продавца.

Срочные сделки разрешены не на всех биржах.

К срочным сделкам относят кратные сделки, сделки стеллаж и сделки с премией (опционы). Данные виды сделок осуществляются с целью игры на курсовой разнице и являются чисто спекулятивными.

*Опцион* - это право, но не обязанность, купить (в случае опциона на покупку) или продать (в случае опциона на продажу) оговоренный в опционе объект (ценные бумаги) по установленной цене в определенный срок или в течение определенного периода в обмен на уплату премии. Продавец опциона обязуется по требованию покупателя обеспечить осуществление этого права, возлагая на себя обязанность передать или принять предмет сделки по фиксированной цене. Опцион может быть прекращен до наступления его срока, если покупатель этого пожелает.

По технике осуществления различают следующие виды опционов:

1) опцион на покупку или с правом покупки (саll option);

2) опцион на продажу или с правом продажи (put option);

3) двойной опцион или стеллаж (double option, put and саll option);

4) сложный опцион;

5) кратный опцион.

Комбинация наличных и срочных сделок позволяет участникам рынка разрабатывать сложные стратегии поведения с учетом особенностей рынка и состояния конъюнктуры.

Наряду с биржевыми сделками на фондовых биржах осуществляются и спекулятивные сделки.

Среди операций, осуществляемых на фондовых биржах, можно выделить буферные операции: операции репорта и депорта. Их осуществляют для того, чтобы получить временно свободные денежные средства на определенный период для других операций. Буферные сделки являются некоторым аналогом залога ценных бумаг.

*Репорт* - операция по продаже ценных бумаг по текущему курсу с условием их покупки через фиксированное время по повышенному курсу. Сделки репорт являются разновидностью пролонгационных сделок. К таким сделкам относятся, например, сделки по продаже ценных бумаг промежуточному владельцу на заранее указанный в договоре срок по цене ниже цены ее обратного выкупа.

*Депорт* - это операция по покупке ценных бумаг по текущему курсу с условием их продажи через фиксированное время по более высокому курсу.

В последнее время появились новые виды сделок, совершаемые на фондовых биржах. К ним относятся свопы и свопционы. Они представляют собой комбинацию нескольких более простых операций.

*Своп* – это сделка, при которой стороны договариваются об обмене потоками долевых ценных бумаг в будущем.

*Своnцион* - это опцион на заключение операций своп на определенных условиях. Данная операция является деривативом – финансовым инструментом, созданным путем комбинации других производных ценных бумаг (опциона и свопа).

Все операции осуществляются по биржевым правилам. **Биржевые правила** - это свод положений, регулирующих отношения участников торгов по поводу купли-продажи биржевого товара, которые могут содержать сотни страниц текста, постоянно пересматриваемого в зависимости от изменения условий законодательной базы и рынка, внедрения новых торговых технологий.

**6. Способы торговли**

Биржевые торги могут быть организованы в различных формах[[8]](#footnote-8).

Торги на бирже осуществляются в течение биржевой сессии. **Биржевая сессия**- это установленный законом или распорядком работы биржи период, в течение которого участники биржевых торгов имеют право заключать сделки. Каждая биржа имеет свой порядок проведения торгов, но это расписание торгов составляется с учетом режима работы других бирж, торгующих аналогичным товаром. Это дает возможность участникам торгов, используя информацию о ценах на других рынках, заключать наиболее выгодные сделки.

Приведем расписание Монреальской фондовой биржи и фондовой секции Санкт-Петербургской валютной биржи[[9]](#footnote-9).

Часто биржи практикуют утреннюю и вечернюю сессии.

По форме проведения различают контактные (публичные) и бесконтактные (электронные) биржевые торги.

При осуществлении *публичных биржевых (контактных)* торгов в зале биржи действуют определенные правила: цена назначается путем ее выкрика, дублируется сигналами, которые подаются рукой и пальцами; при покупке нельзя называть цену ниже уже предложенной, а при продаже - выше предложенной. Выкрик дублируется с помощью специальной системы жестов. Это классическая форма организации торгов, которая еще широко используется на многих биржах мира (например, на Нью-Йоркской фондовой бирже).

Биржевые торги в *электронной* форме осуществляются с использованием специальных компьютерных систем (сетей). Эта форма возникла благодаря развитию вычислительной техники и разработке автоматизированных систем купли-продажи ценных бумаг. Электронные торги имеют ряд преимуществ перед публичной торговлей:

1. Ликвидность фондового рынка, так как электронная торговля может охватывать любую территорию, неограниченное число продавцов и покупателей и включать в обращение большой объем ценных бумаг.

2. Технические возможности электронной системы торгов, которые позволяют ежедневно осуществлять сделки, включающие несколько миллионов акций и при расширении рынка увеличить свою мощность значительно проще и дешевле.

3. Возможность оператору рынка работать с индивидуальным инвестором.

4. Качество рынка, которое определяется как качеством допущенных к торгам ценных бумаг, так и работы его участников.

В настоящее время автоматизированы следующие функции: сбор и регистрация заявок, поступающих на торги; контроль за правильностью оформления заявок на соответствие правилам биржи; сбор и регистрации клиентских заявок; организация связи брокера с клиентами (продажа клиентских заявок); подбор списка заявок, удовлетворяющих данному спросу и предложению;

обеспечение возможности проведения торгов брокерами между сессиями (электронные торги); информационное обеспечение брокерских фирм и служб биржи; информационное обеспечение торгов.

Современные тенденции развития информационных технологий, увеличение роли интернета оказывают существенное влияние на инфраструктуру рынка ценных бумаг и функции его основных участников.

Большая часть сделок в настоящее время проходит через интернет, торговые залы в классическом понимании перестают быть необходимыми, как это произошло на Лондонской бирже. Теперь вся торговля там осуществляется с использованием электронных торговых систем с экранов персональных компьютеров. Однако публичная торговая площадка осталась на Нью-Йоркской фондовой бирже, которая представляет собой большой клуб, в существовании которого заинтересованы различные группы представителей финансового мира.

По форме организации различают простой и двойной биржевые аукционы.

Аукционы характеризуются следующими признаками:

* публичными гласными торгами;
* открытым соревнованием покупателей и продавцов в назначении ценовых и других условий сделок по ценным бумагам;
* наличием механизма сопоставления заявок и предложений о продаже и установления таких заявок и предложений, которые взаимно удовлетворяют друг друга и могут служить основанием для заключения сделок.

Торговля в форме **простого аукциона** организуется при небольшом объеме спроса и предложения. Такой аукцион может быть организован либо продавцом, который получает предложение покупателей (аукцион продавца), либо покупателем, который ищет выгоднейшее предложение от ряда потенциальных продавцов (аукцион покупателя). Простой аукцион предполагает конкуренцию продавцов при недостаточном платежеспособном спросе или конкуренцию покупателей при избыточном спросе. Простой аукцион бывает трех типов: английским, голландским и заочным.

*Английский аукцион* идет по шагам от минимальной цены до максимальной. В качестве исходной основы принимается начальный ценовой запрос продавца. Заявки продавцов, поданные до начала торгов, по начальной цене сводятся в котировочный бюллетень. Размер (величина шага) определяется до начала торгов (обычно 5-10% к начальной цене). Продажа совершается по самой высокой цене, предложенной последним покупателем. Обычно такие аукционы устраиваются в случае выставления на продажу товара, пользующегося высоким спросом.

*Голландский аукцион* организован по принципу первого покупателя от высшей цены к низшей. Начальная цена продавца велика, и ведущий торги последовательно предлагает все более низкие ставки, пока какая либо из них не принимается. В этом случае ценные бумаги продаются первому покупателю, которого устраивает предложенный курс. Продажа осуществляется по минимальной цене или «цене отсечения». Такой аукцион проводят, когда хотят как можно быстрее разместить выпуск ценных бумаг.

*Заочный аукцион* («втемную») осуществляется следующим образом: покупатели одновременно предлагают свои ставки; приобретает товар тот покупатель, который предложил в своей письменной заявке самую высокую цену. На основе аукциона «втемную» Министерство финансов РФ размещает государственные краткосрочные облигации (трехмесячные, шестимесячные и годовые). Покупатели, как физические, так и юридические лица, представляют свои ставки одновременно до оговоренного срока, и размещение осуществляется по ценам, указанным в заявке. Эти цены выше цены отсечения, нижней цены размещения данного выпуска, или равны ей.

**Двойной аукцион** основан на одновременной конкуренции продавца и покупателя: покупатели повышали цену спроса, а продавцы понижали цену предложения. Совпадение предложений продавца и покупателя является основанием для заключения сделки.

На фондовых биржах действуют определенные правила в отношении разницы цен продавца и покупателя (в отношении ценового спрэда). Обычно предусматривается механизм, при котором этот спрэд не превышает определенной разумной (с точки зрения биржи) меры. Если по окончании сессии цены продавцов и покупателей слишком расходятся, то комитет по торговому залу может не разрешить учет обеих цен или одной из них.

Двойные аукционы подразделяются на онкольный рынок и непрерывный аукцион.

*Онкольный аукцион* организовывается, если сделки на рынке осуществляются редко, существует большой разрыв между ценой покупателя и продавца (большой спрэд), а колебания цен от сделки к сделке велики и носят регулярный характер. Онкольный аукцион означает, что заказы клиентов накапливаются, а потом несколько раз в день (один или два) они выбрасываются в торговый зал и расторговываются под контролем брокеров или сотрудников биржи. С точки зрения техники проведения аукциона он может быть голосовым или устным. Заказы могут вводиться устно или письменно. При устном вводе уполномоченный биржи ведет аукцион по каждому выпуску, отталкиваясь от цены последней сделки вчерашнего дня. По мере поступления предложений и заявок он увеличивает или уменьшает цену, пока не наступает баланс спроса и предложения или наименьший дисбаланс. При письменном вводе заказов исходная цена устанавливается официальным брокером, который собирает и сличает предложения и заявки с целью выбора цены, максимизирующей оборот. В действительности цены в разных заявках могут различаться, и задача маклера состоит в том, чтобы продать наибольшее количество ценных бумаг. При устном вводе трейдер может изменить свой первоначальный заказ, при письменном вводе он такой возможности лишен.

В настоящее время торговля по заказам осуществляется с помощью использования современной электронной техники. Заказы вводятся в компьютер, в определенный момент ввод заказов прекращается, и компьютер рассчитывает цену реализации, при которой может быть заключено наибольшее количество сделок. После этого брокеры с помощью маклера фиксируют сделки. Онкольный аукцион характерен для неликвидного рынка, на котором сделки заключаются редко, имеется большой разрыв между ценой покупателя и ценой продавца. Этот аукцион также называют *залповым,* так как все сделки совершаются одновременно в момент достижения примерного баланса спроса и предложения. Крупнейшие залповые рынки - это биржи Австрии, Бельгии, Германии и Израиля.

При *непрерывном аукционе* сделки совершаются в любое время сессии и брокеры выступают агентами клиентов. Непрерывный аукцион имеет три вида: использование книги заказов, табло, «толпа».

Непрерывный аукцион может быть основан на записи устных заявок в книгу заказов, в которую заносятся устно передаваемые брокерами заявки, затем клерк (уполномоченный биржи) исполняет их, сличая объемы и цены по мере их поступления.

Непрерывный аукцион может быть основан на фиксации устных заявок на электронном табло в торговом зале биржи. Табло применяется на бирже в Гонконге. На нем указывается наилучшая пара цен на каждый выпуск (наивысшая – при покупке, наименьшая – при продаже). Маклер группирует поступившие заявки и определяет по каждому виду ценных бумаг курсовые пожелания. Эти цены выводятся на табло или экран рабочего места брокера. Затем брокеры сами вводят цены на табло, если они лучше первоначально указанных. При этом вводимая цена должна быть твердой для одного лота, размер которого меняется с ценой выпуска. Заказы размещаются на табло в хронологическом порядке, поэтому приоритет времени играет определенную роль.

Непрерывный аукцион может проводиться непосредственно на биржевой площадке (в толпе). Трейдеры собираются вокруг клерка (уполномоченного биржи), объявляющего поступающий в торговлю выпуск, а затем сами выкрикивают котировки, отыскивая контрагента. Сделки в «толпе» заключаются по разным ценам, причем один покупатель может заключить сделку с различными продавцами, не пытаясь определить некую общую цену. У этого вида непрерывного аукциона есть преимущества, заключающиеся в объединении заказов для долговых рынков, что позволяет «очистить» его от ценных бумаг, максимально увеличив количество исполняющихся заказов.

Организация биржевой торговли и ее эффективность зависят не только от формы аукциона, принятой на той или иной бирже, но и от роли биржевых посредников в процессе ее осуществления. Поскольку биржевая торговля - это сочетание различных видов рынков, то биржевой процесс, организованный в рамках одной биржи, включает и агентский, и дилерский рынки.

*Агентская биржевая торговля* предполагает, что сделка заключается и со стороны покупателя, и со стороны продавца от имени клиента и за его счет брокером, который является по сути агентом клиента. В Германии таким агентом при заключении сделки на бирже выступает банк. В других европейских странах агентами клиентов при исполнении заказа являются брокеры.

Пример подобного сочетания дает работа «комиссионных» и «двухдолларовых» брокеров на Нью-Йоркской фондовой бирже.

**«Комиссионный брокер»** — служащий компании — член биржи и работающий в зале биржи на «полу». **«Двухдолларовый брокер»** (англ. *two-dollar broker)* — независимый брокер торгового зала; в прошлом такие брокеры брали комиссию в размере 2 долл. за каждые 100 единиц реализованных ценных бумаг.

Получив поручение клиента, «комиссионный брокер» обычно идет к месту, где работает специалист по данным акциям. Если он в данный момент занят, он может попросить одного из «двухдолларовых брокеров» отнести поручение специалисту. Будучи независимыми дельцами, они берут комиссионные за каждое поручение, которое помогают исполнить. Эти комиссионные выплачиваются «верхней» брокерской фирмой. Работа «комиссионных» и «двухдолларовых» брокеров состоит в том, чтобы обеспечить наилучшие возможные цены для тех поручений, которые им передала «верхняя» брокерская фирма.

*Дилерская биржевая торговля* предполагает, что одним из контрагентов при заключении сделки выступает дилер. Он осуществляет куплю-продажу ценных бумаг за свой счет. Исполняя заказ на покупку, дилер продает часть своего фондового резерва, а, выполняя заказ на продажу, покупает за счет собственных средств, т. е. выступает на рынке принципалом.

Дилерские рынки - это рынки, на которых продавцы публично объявляют о ценах предложения и порядке доступа к местам покупки ценных бумаг. Прямой открытой конкуренции между продавцами или покупателями не происходит. Дилерские рынки широко применяются при: 1) первичном размещении ценных бумаг; 2) в тендерных предложениях.

Непрерывно-дилерская (дилерский рынок) торговля практикуется на Лондонской фондовой бирже, где он называется системой единоначалия. От непрерывной торговли он отличается тем, что между брокерами и клиентами есть посредник - джоббер, который и называет рынок.

Сочетание формы организации биржевой торговли с агентскими и дилерскими рынками составляет основу биржевого механизма и определяет особенности биржевой торговли на каждой из бирж мира.

**7. Биржевой язык жестов**

В течение нескольких столетий развития биржи складывались определенные правила ведения торгов и правила поведения на них. В ходе торгов сформировался также особый язык, на котором говорят их участники.

Это — язык, состоящий из специфических жестов и особого биржевого лексикона. Стороннему наблюдателю он кажется совершенно непонятным. Но профессиональный биржевик должен в совершенстве владеть им. Несмотря на то, что каждая биржа имеет свои собственные традиции и особенности организации, существуют общепринятые жесты и лексикон, которые используются на большинстве бирж мира.

Прежде всего, на бирже не обойтись без цифр, ведь нужно назвать цену и количество товара. Любую цифру можно изобразить с помощью пяти пальцев[[10]](#footnote-10).

Биржевая торговля проходит как публичный частный торг по принципу: последний, кто утвердительно ответит на предложение, считается стороной сделки. Маклер объявляет предложение в порядке его расположения по списку и номеру брокерской конторы, внесшей соответствующую заявку. В это время брокер, чье предложение было объявлено, поднимает вверх правую руку. Если он этого не сделает, то товар снимается с торгов, а брокер платит штраф "за неявку на биржу".

Затем маклер трижды с небольшими паузами повторяет названную сумму. Здесь брокер должен не растеряться и в течение троекратного повторения цены либо снижать ее (если он покупатель), либо поднимать (если он продавец)2. Для этого брокер-покупатель должен поднять вверх левую руку и, повернув к себе открытой ладонью, показать свою цену. Брокер-продавец поднимает правую руку ладонью от себя и показывает пальцами свою цену. После каждого изменения предложения маклер начинает троекратное повторение новой предложенной цены. Фраза маклера "Номер, цена — три" является окончанием обсуждения суммы данного предложения, и последний брокер, утвердительно ответивший на предложение, считается стороной сделки. В этом случае он вновь поднимает левую руку открытой, направленной к себе ладонью, и громко, чтобы было слышно маклеру, называет номер своей брокерской конторы.

На биржах в РФ во время торгов брокеры пока в основном выкрикивают свою информацию.

**8. Формы заказов на куплю – продажу ценных бумаг**

Брокеры выполняют поручения (заказы) своих клиентов. Поэтому непосредственной работе брокера в торговом зале биржи предшествует его работа с клиентом в брокерской фирме, куда поступает заказ клиента на куплю-продажу определенного вида и количества ценных бумаг. Для удобства обеих сторон (клиента и брокера) и для унификации брокерского обслуживания заказ (приказ) клиента брокеру производится, как правило, на специальном бланке, форма которого утверждается биржей. Несмотря на имеющиеся различия в формах приказа на разных биржах, в приказе обычно содержится следующая информация:

тип операции (купля или продажа); наименование ценной бумаги; количество ценных бумаг; цена исполнения заказа; срок исполнения заказа; объем исполнения заказа; порядок исполнения сложного заказа; форма оплаты; имя и код клиента и дата поступления заказа; прочие сведения, предусмотренные правилами биржи.

По *цене исполнения заказа* их можно разделить на 3 типа: *рыночные, цитированные и стоп-приказы.*

Рыночный приказ *(market)* означает, что брокеру необходимо продать или купить определенное количество ценных бумаг по так называемой «наилучшей цене», т.е. по наименьшей цене для клиента-покупателя по наивысшей — для клиента-продавца. Если в приказе брокеру цена не указана, то такой приказ считается рыночным. Рыночные призы, которые поступили брокеру во время биржевого сеанса, должны быть немедленно исполнены. Если же такой приказ поступает брокеру до начала биржевого сеанса, то в нем должна быть сделана оговорка, когда его необходимо исполнить — «на момент открытия биржи» или «на момент закрытия биржи».

В лимитированном приказе *(limit)* клиент указывает предельную цену сделки, т.е. минимальную цену для продаваемых ценных бумаг и максимальную — для покупаемых. Заказ может быть исполнен по указанной предельной или более благоприятной цене. При получении подобного приказа брокер должен его исполнить, как только появиться возможность, или оставить заказ у биржевого маклера (специалиста) в случае проведения торговли «по заказам».

Стоп-приказ *(stop-limit)* — это приказ клиента брокеру начать или прекратить сделки с ценными бумагами при достижении определенной цены.

**9. Фондовые индексы**

Самым удобным инструментом для описания динамики и оценки состояния фондового рынка является фондовый индекс. **Фондовый индекс** – это обобщающий показатель состояния рынка ценных бумаг, рассчитанный как средняя величина на основе курсовой стоимости входящих в него ценных бумаг.

Фондовые индексы показывают изменение соотношение между текущим и предыдущим базисным состоянием развития анализируемой части рынка ценных бумаг. Через сопоставление текущего значения индекса с его предыдущими значениями можно анализировать реакцию рынка на те или иные макроэкономические события и корпоративные трансформации.

По фондовым индексам можно проанализировать изменение положения дел в отдельных сегментах рынка ценных бумаг, на региональных и отраслевых фондовых рынках, у отдельных эмитентов.

Фондовые индексы позволяют решать ряд основных задач, среди которых можно выделить следующие:

1. Индекс выполняет информационную функцию. Он отражает направление движения биржевых котировок, описывает тенденции, которые принимает биржевой рынок, и определяет скорость их развития.
2. Индекс — это индикатор состояния экономики. Устойчивая тенденция роста индекса означает экономический рост в стране, и наоборот. Это позволяет выбрать правильную политику инвестирования в долгосрочном плане.
3. Индекс выполняет функцию прогнозирования. В мировой практике можно найти аналогичную ситуацию состояния рынка в прошлом, и то движение индекса, которое демонстрировалось раньше, может повториться и в настоящее время.
4. Фондовый индекс может выступать как отдельная, независимая ценная бумага. По значению индекса производят торги, продаются опционы и фьючерсные контракты.
5. Индексы служат ориентиром отбора ценных бумаг в портфель, определяя направления и пропорции инвестирования.
6. Индекс играет роль базовой точки отсчета. Например, эффективность, которую обеспечивает фондовый индекс, часто устанавливается как минимально допустимая для доходности портфеля ценных бумаг в процессе доверительного управления.
7. Индексы позволяют формально описывать сложные явления, т. е. решают задачу уменьшения количества параметров, по которым оценивается та или иная совокупность ценных бумаг.
8. Индексы временно заменяют статистические показатели, решая проблему отсутствия необходимой информации.

Применяемые в практической деятельности индексы можно классифицировать по методу расчета, по базе расчетов, по единицам измерения; по субъектам, рассчитывающим индексы[[11]](#footnote-11).

Фондовые индексы, несмотря на все их многообразие, рассчитываются на основе трех принципиальных методов расчета: метод простой средней арифметической; метод средней геометрической; метод средней арифметической взвешенной. При методе простой *средней арифметической цены* акций всех эмитентов, входящих в индекс, на момент закрытия торгов складываются, и сумма делится на количество составляющих для получения средней величины. Наряду с относительной простотой расчетов у метода средней арифметической простой есть существенные недостатки: он не учитывает реального масштаба рынка акций конкретного эмитента; в его структуре одинаковое место отведено и самой «сильной», и самой «слабой» компании в выборке. Индекс по методу *средней геометрической* вычисляется умножением цен акций, составляющих индекс, друг на друга. Из этого произведения затем извлекается корень *n-й* степени, где *п —* число акций в индексе. Метод средней арифметической взвешенной применяется для того, чтобы отразить в индексе влияние объемных показателей, т.е. используется методика взвешивания цен акций. Наиболее часто в качестве веса используется рыночная капитализация компании. Этот метод наиболее популярен в мировой практике фондовых индексов, поскольку он адекватно учитывает влияние тех акций, по которым капитализация выше и которые более ликвидны. Обычно в качестве весов берут рыночную капитализацию компании, т.е. рыночную стоимость акций, выбранных компаний. Все это делает индексы, рассчитываемые по данному методу, наиболее репрезентативными.

В мировой практике рассчитывается большое количество индексов, для определения которых принимаются различные выборки компаний и методы расчета[[12]](#footnote-12).

**10. Формирование доходов биржи**

Основными статьями дохода биржи являются:

* комиссионное вознаграждение, взимаемое с участников биржевых торгов, за каждый заказ, исполненный в биржевом зале;
* плата за листинг;
* вступительные, ежегодные и целевые взносы членов биржи;
* взносы на покрытие текущих убытков или на создание необходимых резервов.

Стоимость места на бирже на Нью–Йорской фондовой бирже составляет примерно 2,6 – 5,65 млн долл.

Плата за принятие акций к котировке на Нью-Йоркской фондовой бирже (с 01.01.1989 г.) определяется, исходя из следующих ставок:

**Обращающиеся акции** **Плата в долл.**

1-й и 2-й млн. 14 750

3-й и 4-й млн. 7 400

С 5-го по 300-й млн. 3 500

Свыше 300 млн. 1 900

Базовая ставка 36 800

Помимо единовременной платы за принятие акций к котировке,

Нью-Йоркская фондовая биржа взимает с фирм-эмитентов ежегодную плату. С 01.01.1989 г. установлено следующие ставки ежегодной уплаты:

**Обращающиеся акции** **Плата за каждый**

**1 млн. акций, долл.**

1-й и 2-й млн. акций 1 500

3-й и следующие млн. акций 750

**Общее число выпущенных акций Минимальная плата** (долл.)

Менее 10 млн. 14 640

От 10до20млн. 21 950

От 21 до 50 млн. 29 260

От51 до 100 млн. 43 78.0

От 101 до 200 млн. 58 400

Свыше 200 млн. 2 800

Согласно российскому законодательству (ст. 13 Закона «О рынке ценных бумаг») каждая фондовая биржа самостоятельно устанавливает размеры и порядок взимания: отчислений в пользу биржи от вознаграждения, полученного ее членами за участие в биржевых сделках; взносов, сборов и других платежей, вносимых членами биржи за услуги, оказываемые биржей; штрафов, уплачиваемых за нарушения устава биржи, правил биржевой торговли и других внутренних документов фондовой биржи.

Некоммерческое партнерство «Московская фондовая биржа» устанавливает: единовременный аккредитационный сбор в размере 500у.е. в рублевом эквиваленте по курсу ЦБ РФ на день платежа без учета НДС; единовременный регистрационный сбор за аккредитацию и регистрацию каждого трейдера (помощника трейдера) в размере 10% от аккредитационного сбора (50у.е.) без учета НДС; единовременную оплату в размере 35у.е. за изготовление пропуска в зал для трейдеров без учета НД С.

Размер биржевого сбора, взимаемого по сделкам с ценными бумагами (кроме акций ОАО «Газпром»), составляет 0,01%, включая НДС, от суммы сделки с каждой из сторон по сделке. Размер биржевого сбора по сделкам с акциями ОАО «Газпром» составляет 0,04%, включая НДС, от суммы сделки с каждой из сторон по сделке.

Размер депозитарного сбора по всем сделкам с ценными бумагами (включая ОАО «Газпром») установлен равным нулю.

Размер клирингового сбора по сделкам с акциями ОАО «Газпром» входит в сумму биржевого сбора и составляет 25% от размера биржевого сбора, включая НДС.

Вступительные и членские взносы для участников торгов в секции срочного рынка установлены равными нулю. Размер биржевого сбора, взимаемого по сделкам на срочном рынке, равен 0,01%, включая НДС, от суммы сделки.

Фондовая биржа не вправе устанавливать размеры вознаграждения, взимаемого ее членами за совершение биржевых сделок.

**11 Особенности возникновения и функционирования фондовых бирж в России**

Первая биржа в России появилась в Великом Новгороде, но первая регулярная биржа появилась в Санкт–Петербурге в 1703 г.

В XIX в. биржи в России появлялись одна за другой, и к 1917 г. их насчитывалось более ста. В основном, это были товарные биржи, но на многих из них были фондовые отделы. После 1917 г. многие закрылись, а к 1930 г. их деятельность была вовсе прекращена. В конце 80-х в Советском Союзе начался своеобразный биржевой бум. В 1992 г. только в России насчитывалось несколько сотен бирж. В настоящее время в России более 60 фондовых и товарных бирж и отделов.

Наиболее активные торги ценными бумагами проводятся на московских фондовых биржах (Московская межбанковская валютная биржа (ММВБ), Московская фондовая биржа (МФБ), Российская торговая система (РТС), МВБ), в Санкт-Петербурге (Санкт-Петербургская валютная биржа (СПВБ), Фондовая биржа «Санкт-Петербург» (СПФБ)), Ростовн-на-Дону, Самаре, Нижнем Новгороде, Владивостоке, Екатеринбурге, Челябинске (Южно – Уральская Фондовая биржа: 454091, г. Челябинск, ул. Цвилинга 46а).

В 2002 г*.* объем сделок на ММВБ с ценными бумагами вырос до 1216 млрд. руб. (около 39 млрд. долл. США), что составляет более 80% совокупного оборота ведущих бирж РФ.

Лидером среди бирж РФ по объему сделок с облигациями займов субъектов РФ является СПВБ, она также является организатором торговли акциями 55 российских эмитентов. Объемы продаж ценных бумаг в 2002 г*.* на СПВБ составил 10% от уставного капитала биржи.

Московская фондовая биржа (МФБ) была основана в марте 1997 г*.* На ней работают две секции: секция вторичных торгов ценными бумагами и секция срочного рынка. На МФБ заключаются сделки преимущественно с ценными бумагами РАО «Газпром», РАО «ЕЭС России», помимо них на МФБ можно купить ценные бумаги более 30 других эмитентов.

Фондовая биржа «Санкт – Петербург», так же как и МФБ, организует торги акциями РАО «Газпром», оборот которых в конце мая 2003г*.* уже достиг 1,4 млрд. руб. (47,6 млн. акций). СПФБ, также как и СПВБ, организует торги облигациями г.Санкт - Петербурга, а также корпоративными ценными бумагами наиболее успешных российских компаний (РАО «ЕЭС России», ОАО «ЛУКойл», Автоваз, Томскнефтегаз, Ижорскиезаводы и др.).

В России изначально биржи носили публично-правовой характер, а затем, в 1990-1991 гг., была сделана попытка придать им статус частно-правового института. Современные российские биржи относят к частным в силу того, что они руководствуются наряду с официальным государственным законодательством собственными правилами самоуправления, которые каждая биржа обязана зарегистрировать в федеральном органе исполнительной власти при своем учреждении. Эти правила устанавливают обязанность Биржевого совета (комитета) отчитываться только перед Общим собранием ее членов, которое является высшим органом управления биржей.

Процедура получения членства установлена в биржевом законодательстве и в правилах биржи. Например, для вступления в члены партнерства «Московская фондовая биржа» необходимо подать заявление на имя председателя биржевого совета в письменной форме и ряд других документов таких как:

1. Заявление в Аккредитационную комиссию МФБ о прохождении аккредитации.
2. Анкета заявителя.
3. Расчет собственного капитала (согласно требованиям, установленным законодательством РФ, актами ФСФР).
4. Копия свидетельства о государственной регистрации из МРП (нотариально заверенная).
5. Копии нотариально заверенных учредительных документов (Устав, Протокол общего собрания, Учредительный договор).
6. Копия нотариально заверенной лицензии профессионального участника рынка ценных бумаг, осуществляющего брокерскую и/или дилерскую деятельность либо деятельность в качестве фондовой биржи.
7. Копия нотариально заверенной лицензии на осуществление банковской деятельности (для кредитных организаций).
8. Копии нотариально заверенных действительных квалификационныx аттестатов ФСФР сотрудников заявителя, аккредитуемых в качестве трейдеров.
9. Копия справки уполномоченных государственных органов о постановке заявителя на налоговый учет в органах налоговой инспекции (нотариально заверенная).
10. Подлинник или нотариально заверенная копия документа (приказ, решение Совета директоров и т. п.), подтверждающего полномочия руководителя, и нотариально заверенная карточка образцов подписей Заявителя.
11. Копия платежного документа, свидетельствующего об оплате заявителем аккредитационного сбора (500 у. е., в том числе НДСаккредитация организации, 50 у. е., в том числе НДС - за каждого аккредитуемого трейдера, 35 у. е., в том числе НДС - за изготовление про пуска в торговый зал и на биржу для трейдера).
12. Бухгалтерский баланс заявителя за истекший год и последний отчетный период (квартал).

13. Список трейдеров, имеющих право от имени заявителя участвовать в биржевых торгах. В списке указывается Ф.И.О. трейдеров и вид аккредитации трейдеров.

14. Оформленные в соответствии с законом доверенности трейдеров на право представлять интересы заявителя на биржевых торгах с указанием объема представленных полномочий и срока действия доверенности (по желанию заявителя также могут быть представлены доверенности для аккредитации старшего трейдера, помощников трейдеров и т. д.).

1. Уведомление от расчетной организации или члена расчетной системы биржи об открытии денежного торгового счета заявителю для проведения денежных расчетов по операциям с ценными бумагами, вытекающим из сделок, заключенных в секции заявителем.
2. Уведомление от уполномоченного или расчетного депозитария, обслуживающего биржевые торги, об открытии специального счета депо заявителю для учета и удостоверения прав на ценные бумаги, предназначенные для торгов на бирже.
3. Уведомление от клиринговой организации о регистрации заявителя в клиринговой организации в качестве участника клиринга.

18 Договор об условиях совершения членом биржи операций с ценными бумагами на МФБ.

Допуск к торгам по корпоративным ценным бумагам на ММВБ осуществляется на основании «Правил членства в фондовом отделе (секции фондового рынка) ММВБ». В соответствии с этим документом для принятия в члены секции фондового рынка организация должна удовлетворять следующим требованиям: иметь лицензию профессионального участника рынка ценных бумаг, а для кредитных организаций - также лицензию на совершение банковских операций; иметь собственные средства в размере не менее 0,2 млн. у. е. (или в пересчете в евро на дату вступления), а для кредитной организации - не менее 3 млн. у. е.; соблюдать все обязательные нормативы ЦБРФ (для кредитной организации); иметь безубыточный баланс; предоставить рекомендацию двух членов секции, один из которых является акционером биржи; уплатить вступительный взнос в размере 10 тыс. долл. (введен с 1997 г.).

Временное положение о требованиях, предъявляемых к организаторам торговли на рынке ценных бумаг, утвержденное постановлением ФСФР в декабре 1996 г., определяет, что биржи вправе устанавливать листинг первого и второго уровней. При этом на листинг первого уровня может претендовать только эмитент, а на листинг второго уровня - как эмитент, так и участник торговли.

Для первого и второго уровней устанавливают свои собственные требования. Часть из них являются одинаковыми для двух уровней: ценные бумаги должны быть выпущены и зарегистрированы в соответствии с требованиями законодательства РФ и иными нормативными документами;

отчет об итогах выпуска ценных бумаг должен быть зарегистрирован в установленном порядке; ценные бумаги должны быть свободно обращаемыми;

наличие в торговой системе на постоянной основе котировок не менее чем двух маркет-мейкеров; для акционерных обществ: во владении заинтересованных лиц должно находиться не более 60% голосующих акций акционерного общества; эмитенты ценных бумаг принимают обязательство по соблюдению установленных законами и биржей требований по раскрытию информации в определенном порядке и объеме.

К требованиям, имеющим отличия, относят (табл. 1).

Таблица 1

Требования, предъявляемые к эмитентам

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **Требования** | **1-й уровень** | **2-й уровень** |
| Количество акционеров или участников общества | 1000 | 500 |
| Размер собственного капитала эмитента | 10 млн ЭКЮ | 6 млн ЭКЮ |
| Срок существования эмитента | 3 года | 2 года |
| Минимальный объем продажи ценных бумаг | 40 тыс. ЭКЮ | 20 тыс. ЭКЮ |
| эмитента в среднем за месяц |  |  |

Фондовый рынок России продолжает прогрессировать и углублять свои позиции на мировом рынке. Свидетельством этого является то, что ценные бумаги российских компаний обращаются на таких крупнейших фондовых биржах, как Лондонская и Нью-Йорская.

**Заключение**

Биржа продолжает занимать видное место в структуре капиталистической экономике, особенно в сфере обращения, и служит важным источником поступления денежных средств в промышленность и другие отрасли хозяйства. Она отражает также коньюктурное положение в экономике, частном секторе, психологический настрой населения.

Биржа продолжает выполнять важную роль по аккумуляции и мобилизации денежного капитала, несмотря на то, что она представляет собой вторичных рынок, выполняющий функцию перераспределения.

Значение фондовых бирж возрастает также в связи с интернационализацией производства и капитала, что проявляется в деятельности крупных кредитно – финансовых институтов.

С усиление роли банковских монополий экономическая роль биржи возрастает; здесь банки и другие кредитно – финансовые учреждения совершают операции с ценными бумагами, мобилизуя денежные средства предприятий, компанией и населения. В настоящее время возрос объем фиктивного капитала, посредником, при переливе которого выступает фондовая биржа.

Биржа представляет собой рынок, на котором продают свои ценные бумаги (главным образом акции), с одной стороны корпорации, кредитно – финансовые учреждения, нуждающиеся в дополнительных денежных средствах, а с другой индивидуальные лица, различные организации, стремящиеся выгодно вложить свои личные денежные сбережения. Корпорации, продавая акции на бирже, продают вкладчикам (покупателям) часть или долю своей собственности. При этом особенность биржи как рынка ценных бумаг состоит в том, что через неё осуществляются в основном продажа и покупка акций старых выпусков, то есть переход уже существующих акций от одного владельца к другому. Подобного рода операции, как правило, не приводят к образованию нового капитала, но создают так называемые ликвидные средства, которые позволяют увеличить количество наличных денег. Без наличия ликвидности (т.е. возможности продажи в любой момент) вкладчики не стали бы покупать новые выпуски акций.

В условиях современного общества вложение денег в ценные бумаги продолжает оставаться одной из характерных черт западного общества. Положение на фондовой бирже приковывает внимание различных слоёв населения, частного сектора и правительства.

**Список использованных источников**

**Нормативно–правовые и другие официальные документы**

1. Федеральный закон от 22 апреля 1996 года № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг» // КонсультантПлюс

**Литература**

* 1. Баринов Э.А., Хмыз О.В. Рынки: валютные и ценных бумаг. - М.: Экзамен, 2003
  2. Батяева Т.А., Столяров И.И. Рынок ценных бумаг: Учебное пособие.- М.: ИНФРА-М, 2006, - 303 с.

4. Бердникова Т.Б. Рынок ценных бумаг и биржевое дело. – М.: ИНФРА-М, 2004

5. Биржевое дело: Учебник / Под ред. В.А. Галанова, А.И. Басова. – М.: Финансы и статистика, 2003

6. Боровкова В.А. Рынок ценных бумаг. – СПб.: Питер, 2005. – 316 с.

7. Введение в российский фондовый рынок: Учебное пособие / Под ред. В.С. Золотарева, Н.Г. Кузнецова и др. – Ростов-на-Дону, 2002

8. Владиславлев Д.Н. Конкуренция и монополия на фондовом рынке. – М.: Экзамен, 2003

9. Дараган В. Игра на бирже. – М.: Едиотриал УРСС, 2005

10. Жуков Е.Ф. Ценные бумаги и фондовые рынки. – М.: ЮНИТИ, 2004

11. Кипчаков А.А., Чалдаева Л.А. Рынок ценных бумаг и биржевое дело. – М.: Экономистъ, 2003

12. Маренков Н.А. Российский рынок ценных бумаг и биржевое дело. Курс лекций. – М.: Едиториал УРСС, 2003

13.Матросов С.В. Европейский фондовый рынок. – М.: Экзамен, 2005

14. Мещерова Н.В. Организованные рынки ценных бумаг. – М.: Логос, 2004

15. Рынок ценных бумаг и биржевое дело: Учебник / Под ред.О.И. Дектяревой, Н.М. Коршунова, Е.Ф. Жукова. – М.: ЮНИТИ, 2003

16. Рубцов Б.Б. Мировые рынки ценных бумаг. – М.: Экзамен, 2005

17. Лялин В.А., Воробьев П.В. Рынок ценных бумаг: Учебник. – М.: Проспект, 2006

**Периодическая печать**

18. Финансы и кредит – 2006 - № 8(212) – С. 65-69

19. Финансы, деньги, инвестиции – 2006 - № 2 – С. 30

20. Рынок ценных бумаг – 2005 - № 10 – С. 16-18

**Электронные ресурсы**

21. www. CBR. ru

22. www. RBC. ru

23. http: // www. finance press. Ru

**Приложение А**

Таблица

Сравнительная характеристика требований к эмитентам на биржах

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| Требования  (критерии) | Нью-  Йоркская  биржа | Монре-  альская  фондовая  биржа | Токийская  фондовая  биржа | **ММВБ** |
| Общее количество  держателей акций | 2200 |  |  |  |
|  |  |  |
| в том числе держателей 100 и  более акций | 2000 |  |  |  |
|  |  |  |
| Стоимость активов | 18 млн.  долл. |  |  |  |
|  |  |  |
| Компания должна быть прибыльной в течение 3 последних лет | да | да | да | да |
| Объем балансовой прибыли  за последний год должен  составлять | 2 млн. долл. | 100 тыс.  кан. долл. |  |  |
|  |  |
|  |  |
| Количество выпущенных акций | 1100 тыс. | 200 тыс. |  | не менее  100 тыс. |
|  |
| За последние полгода должно  быть продано | 100 тыс. шт.  акций |  |  |  |
|  |  |  |
| Срок деятельности на рынке  ценных бумаг |  |  |  | не менее  Злет |
|  |  |  |
| Размер уставного капитала |  |  | 1 млрд. иен | не менее  2 млн  долл. |
|  |  |
|  |  |

**Приложение Б**

Таблица

Расписание Монреальской фондовой биржи и фондовой секции

Санкт-Петербурской валютной биржи

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Объект торговли | Монреальская ФБ | СПВБ |
| Акции и их опционы | 9:30-16:00 | 10:00-16:00 |
| Опционы на облигации | 9:30-16:00 | 10:00-16:00 |
| Фьючерсы | 10:00-14:05 | 10:00-17:00 |

**Приложение В**



three four five



six seven



eight nine ten

Рис. Д1 Изображение цифр с помощью пальцев

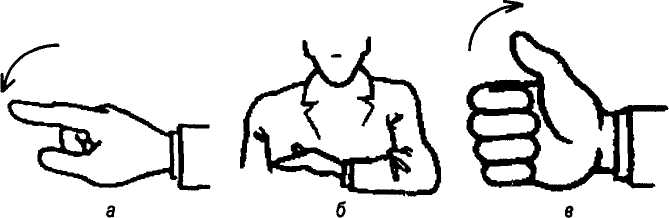


Рис. Д2 Биржевой язык жестов

а) опустить цену; б) цена зафиксирована; в) поднять цену

**Приложение Г**

Таблица 1

Классификация фондовых индексов

|  |  |
| --- | --- |
| **Классификационный признак** | **Индексы** |
| Метод расчет | метод средней арифметической простой; метод средней геометрической; метод средней арифметической взвешенной |
| Размерность выборки | индексы с ограниченной выборкой индексы с широкой выборкой |
| Представительность | отраслевые, региональные, сводные и глобальные; индексы компаний большой, средней и малой капитализации; индексы акций стоимости и акций роста и т. д. |
| Единицы измерения | индексы в пунктах; индексы в денежных выражениях (рублях, долларах). |
| Разработчик индекса | индексы агентств; индексы торговых площадок. |
| Время расчета | на начало каждого месяца; ежедневно к установленному времени; ежедневно по итогам торговой сессии; в реальном времени |

Таблица Е2

Фондовые индексы

|  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **Название индекса** | | **Страна** | | **Место выборки Биржа (город)** | | **Используемый метод для расчета** | |
| Dow Jones Indexes | | США | | Нью-Йоркская фондовая биржа | | Метод средней арифметической простой | |
| Standard & Poor's Indexes | | США | | Нью-Йоркская фондовая биржа | | Метод средней арифметической взвешенной | |
| NYSE Indexes | | США | | Нью-Йоркская фондовая биржа | | Метод средней арифметической взвешенной | |
| NASDAQ Indexes | | США | | Внебиржевой рынок | | Метод средней арифметической взвешенной | |
| AMEX Major Market Indexe | | США | | Американская фондовая биржа | | Метод средней арифметической простой | |
| AMEX Market Value Index | | США | | Американская фондовая биржа | | Метод средней арифметической взвешенной | |
| Russell Indexes | | США | | Нью-Йоркская и Американская фондовые биржи и Внебиржевой рынок | | Метод средней арифметической взвешенной | |
| The Value line Composite Index | | США | | Нью-Йоркская и Американская фондовые биржи и Внебиржевой рынок | | Метод средней геометрической | |
| FTSE-30 | | Великобритания | | Лондонская фондовая биржа | | Метод средней геометрической | |
| FTSE-100 | | Великобритания | | Лондонская фондовая биржа | | Метод средней арифметической взвешенной | |
| DAX Indexes | | Германия | | Франкфуртская фондовая биржа | | Метод средней арифметической взвешенной | |
| CAC Indexes | | Франция | | Парижская биржа | | Метод средней арифметической взвешенной | |
| Nikkei Index | | Япония | | Токийская фондовая биржа | | Метод средней арифметической простой |
| Topix Index | | Япония | | Токийская фондовая биржа | | Метод средней арифметической взвешенной |
| Hang Seng | | Гонконг | | Гонконгская фондовая биржа | |  |
| TSE | | Канада | | Торонтская биржа | | Метод средней арифметической взвешенной |
| IPC | | Мексика | | Мексиканская фондовая биржа | | Метод средней арифметической взвешенной |
| Monreal Industrial | | Канада | | Монреаль | |  |
| Straits Times | | Сингапур | | Сингапур | |  |
| All Ordinaries | | Австралия | | Сидней | |  |
| AEX Index | | Нидерланды | | Амстердам | |  |
| Swiss Mkt Index | | Швейцария | | Цюрих | |  |
|  | |  | |  | |  |
| Bovespa | | Бразилия | | биржа Сан-Пауло | |  |
| MSE Composite Index | | Россия | | Московская фондовая биржа | |  |
| Saint-Petersburg Stock Index | | Россия | | Фондовая биржа «Санкт-Петербург» | |  |
| Индексы РТС | | Россия | | Фондовая биржа РТС | |  |
| Индексы «Скейт-пресс» | | Россия | |  | | Метод средней арифметической взвешенной |
| Индексы «AK&M» | | Россия | |  | |  |
| Индекс журнала «Коммерсанты» | | Россия | |  | |  |

1. Временное положение о требованиях, предъявляемых к организаторам торговли на рынке ценных бумаг. Утверждено постановлением ФСФР 19 декабря 1996 г. № 23. [↑](#footnote-ref-1)
2. Ст.11 Закона «О рынке ценных бумаг» [↑](#footnote-ref-2)
3. Приложение А [↑](#footnote-ref-3)
4. Приложение А, табл.1, табл.2 [↑](#footnote-ref-4)
5. Приложение Б [↑](#footnote-ref-5)
6. Приложение В [↑](#footnote-ref-6)
7. Маржа – нормированная доля покупки, которая должна быть оплачена наличными денежными средствами самого клиента. [↑](#footnote-ref-7)
8. Приложение Г, рис.1 [↑](#footnote-ref-8)
9. Приложение Г, табл.1 [↑](#footnote-ref-9)
10. Приложение Д, рис.1

    2 Приложение Д, рис.2 [↑](#footnote-ref-10)
11. Приложение Е, табл.1 [↑](#footnote-ref-11)
12. Приложение Е, табл.2 [↑](#footnote-ref-12)