**КОНСПЕКТ ЛЕКЦИЙ**

**Тема 1. Рынок ценных бумаг как альтернативный источник финансирования экономики**

1. Понятие РЦБ. Основной задачей РЦБ является привлечение временно свободных денежных ресурсов для инвестирования в экономику. Размер инвестиций определяется экономической ситуацией в стране, оптимальностью соотношения между инвестиционными возможностями и инвестиционными потребностями и необходимостью поддержания этого равновесия. Рыночные механизмы должны быть дополнены государственным регулированием через фискальную и кредитно-денежную политику. Важным является определение места РЦБ в системе консолидированного рынка. Как определенным образом построенная система рынок в широком смысле включает сл. элементы: рынок материальных благ (товаров и факторов производства), рынок услуг, кредитный рынок.

Кредитный рынок в свою очередь включает в себя денежный рынок и рынок капитала. На денежном рынке обращается краткосрочный ссудный капитал. На рынке капитала – среднесрочный, долгосрочный ссудный капитал банков и небанковских специализированных финансово-кредитных институтов, валюта, золото, ценные бумаги. Рынок капитала служит для его концентрации и перераспределения. В процессе его перераспределения капитал попадает на рынки товара, услуг и снова на кредитный рынок. Таким образом, существуют первичные рынки, куда капитал вкладывается и вторичные, где он накапливается.

РЦБ способствует накоплению капитала через реализацию механизм выпуска ценных бумаг и их размещения среди первых владельцев. В процессе размещения разрозненный капитал отдельных инвесторов концентрируется в руках одного субъекта – эмитента. Те бумаги, целью выпуска которых выступают накопление капитала, в совокупности образуют фондовый рынок. Таким образом, в состав рынка капитала входит не весь РЦБ, а лишь его часть - фондовый рынок. Именно инструменты фондового рынка способствуют накоплению капитала и финансированию экономики. Поскольку ценные бумаги служат лишь инструментами для выражения имущественных прав владельцев на материальные блага, денежные ресурсы, услуги и другие виды товаров, то рынок этих инструментов является величиной производной от рынков перечисленных выше товаров, вторичной по отношению к ним.

При другом аспекте рассмотрения изучаемой категории рынок ценных бумаг является не только сферой накопления денежного капитала, но и местом его эффективного вложения. Являясь товаром особого рода, ценные бумаги приносят доход своим владельцам, оформляют долговые отношения и отношения совладения.

Рынок ценных бумаг, как и рынок любого другого вида товара, представляет собой совокупность экономических отношений, складывающихся между его участниками по поводу организации распределительных отношений, объектом которых являются товары данного рынка.

С учетом отличительных особенностей товара «ценная бумага» категорию «рынок ценных бумаг» можно определить как совокупность экономических отношения между участниками рынка по поводу выпуска, организации обращения и погашения ценных бумаг.

2. История развития РЦБ. В современной экономической литературе в развитии РЦБ выделяют

ряд этапов, неразрывно связанных с эволюцией форм денег, кредита и отношений собственности.

Первый этап – возникновение ценных бумаг исторически связано с появлением векселя. Элементы вексельного обращения имели место еще в эпоху средневекового феодализма (12-14 вв.). Первоначально роль векселя сводилась к простой мене, когда наличные деньги разменивались на безналичные. По мере развития товарно-денежных отношений функции векселя расширялись. Им стали оплачивать поставки товара. Таким образом, вексель стал обязательством об уплате в определенном месте и в определенное время. При этом важно, что момент поставки и оплаты имели разрыв во времени, что делало вексель кредитными деньгами.

Второй этап связан с развитием товарного векселя и возникновением облигаций в 16-17вв.

Третий этап непосредственно связан с возникновением АО, что было обусловлено развитием производительных сил на той стадии, когда создание крупных предприятий, строительство дорог, каналов требовало значительных инвестиций непосильных отдельным предпринимателям. Возникла потребность в объединении предпринимательского капитала.

В 60-70-е года 20 в. появился принципиально новый биржевой товар – производные ценные бумаги (фьючерсные и опционные контракты, свопы, депозитарные расписки). Катализатором внедрения в биржевую торговлю производных инструментов явились и последние достижения научно-технического прогресса в области совершенствования технологии ведения биржевых торгов, расчетов по их итогам, учета прав владения ценными бумагами.

**3. Социально-экономические предпосылки возрождения РЦБ в РФ в 90-е годы. Экономические предпосылки:**

* преобразование отношений собственности и развитие товарно-денежных отношений;
* поиск самостоятельными хозяйствующими субъектами альтернативных бюджетному финансированию и прямому банковскому кредитованию источников финансирования;
* заинтересованность предприятий, являющихся собственником средств производства и результатов хозяйственной деятельности в наличии вариантов вложения временно-свободных денежных средств;
* ликвидация монопольного положения государственной собственности, в т.ч. и за счет процессов приватизации методом акционирования, развитие наряду с государственной собственностью коллективных форм в разноообразных организационно-правовых формах, основными из которых стали АО открытого и закрытого типов.

## Социальные предпосылки состоят в том, что РЦБ способствует формированию

## класса эффективных собственников.

4. Виды РЦБ. На первичном рынке ценных бумаг происходит их начальное размещение среди первых покупателей. Участниками первичного рынка являются субъекты, нуждающиеся в финансовых ресурсах для инвестиций в основной и оборотный капитал, а также те, кто имеет свободные финансовые ресурсы и ищет сферу их выгодного вложения. Первые формируют предложение на первичном рынке, вторые - спрос на ценные бумаги. В ходе размещения ценных бумаг происходит обмен выпусков на финансовый капитал разрозненных инвесторов, что в свою очередь приводит к накоплению и концентрации капитала в денежной форме. Размещение ценных бумаг на первичном рынке осуществляется как путем прямого обращения к покупателям, так и через посредников. На развитых рынках ценных бумаг чаще применяется технология размещения через посредников, функции которого выполняет инвестиционный банк. Инвестиционный банк может размещать ценные бумаги от своего имени, закупив предварительно весь выпуск по более низкой цене на себя, или от имени эмитента, выступая в качестве посредника (агента). При любой технологии банк подписывает эмиссионное соглашение с инвестором, в котором оговариваются условия их взаимодействия - объем размещения, сроки, технология, вознаграждение банка, ответственность сторон.

На вторичном рынке обращаются ранее размещенные на первичном рынке ценные бумаги. Таким образом, вторичный рынок представляет собой совокупность актов купли-продажи и иных форм обращения ценных бумаг, в ходе осуществления которых происходит переход ценной бумаги от одного владельца к другому в течение всего срока ее существования. В своей деятельности первичные и вторичные рынки тесно связаны между собой.

На организованных рынках обращаются ценные бумаги наиболее надежных эмитентов по обязательным для исполнения правилам между профессиональными участниками рынка. На неорганизованных рынках могут обращаться любые независимо от качества ценные бумаги без соблюдения единых правил для участников, среди которых могут быть профессионалы и непрофессионалы рынка.

Для стихийных рынков характерно отсутствие единых правил заключения сделок, системы гарантирования исполнения сделок и распространения информации, требований к отбору ценных бумаг и участникам торгов. Сделки на таких рынках заключаются в частном контакте продавцов и покупателей. Они и несут все риски при их исполнении. Для аукционных рынков характерна четкая система организации торга, отличающаяся публичностью и гласностью, открытым соревнованием продавца и покупателя, наличием механизма сопоставления заявок продавцов и покупателей. Аукционные технологии в основном применяются на организованных рынках.

Кассовые рынки (спот -, кэшрынки) предполагают исполнение сделки в день ее заключения или в течение 3-ех банковских дней. На срочных рынках заключаются сделки с разнообразными сроками исполнения свыше 3-ех банковских дней.

Объектом сделок на международных рынках являются фондовые ценности, номинированные в валютах, отличных от национальной. В результате совершения сделок на международных рынках происходит перелив капитала между странами. Национальный рынок ограничен территориальными рамками государства, перелив капитала между странами не происходит, номинал и рыночные цены выражаются в национальных денежных единицах. На региональных рынках происходит обращение ценных бумаг между хозяйствующими субъектами и населением данного региона. Данный оборот имеет относительно замкнутый характер.

По статусу эмитентов ценных бумаг выделяют рынок государственных ценных бумаг, эмитентом на котором выступают органы государственной власти федерального уровня и субъекты РФ; рынок муниципальных ценных бумаг, где эмитентами являются территориально-муниципальные образования; рынок корпоративных и частных бумаг.

**4. Социально-экономические функции РЦБ. К специфическим функциям относятся**:

- накопление и перераспределение финансового капитала между сегментами экономики;

- обслуживание товаропотоков, денежных расчетов между различными субъектами хозяйственной жизни;

- страхование ценовых и финансовых рисков посредством выпуска и организации обращения производных ценных бумаг;

- финансирование дефицита государственного бюджета на неинфляционной основе через организацию рынка ГЦБ;

- регулирование денежно-кредитного обращения в стране в ходе осуществления операций ЦБ РФ на открытом рынке.

Социальные функции рынка ценных бумаг заключаются в создании условий для возрождения класса эффективных собственников, повышении уровня грамотности населения, усилении социальной неоднородности общества.

**Тема 2. Экономическая сущность и определение** **ценных бумаг**

1. Экономическая сущность и юридическое определение понятия «ценная бумага». С точки зрения экономической науки сущность ценной бумаги определяется как особая форма существования капитала, отличная от его товарной, денежной и производительной форм, которая в процессе обменных отношений может передаваться вместо любой из форм капитала, выступать самостоятельным товаром и приносить доход своему владельцу. Суть владения этой формой капитала заключается в том, что у владельца ценной бумаги сам капитал в его материально- вещественной форме отсутствует, но имеются все права на этот капитал, которые и закреплены ценной бумагой. В процессе развития рыночных отношений происходит отделение самого капитала от прав на него, и права на капитал становятся самостоятельным товаром. Ценная бумага может фиксировать любые признаваемые законом и имеющие денежную оценку права.

Юридическое определение ценной бумаги дается Гражданским кодексом Российской Федерации (ГК РФ). В ст. 142 ГК РФ записано, что «ценной бумагой является документ, удостоверяющий с соблюдением установленной формы и обязательных реквизитов имущественные права, осуществление и передача которых возможны только при его предъявлении». Однако если следовать только данному определению, то к ценным бумагам можно отнести целый ряд документов, не обладающих экономической сущностью ценных бумаг (внутрибанковские платежно-расчетные документы, решения судов, документы нотариальных контор, складские расписки, именные банковские сберегательные книжки). Положение усугубляется еще и тем обстоятельством, что ГК РФ (ст. 143) не дает закрытого перечня ценных бумаг по видам, допущенных к обращению на отечественном фондовом рынке. Выход просматривается в углублении анализа и рассмотрении наряду с признаками, отмеченными в юридическом определении, фундаментальных свойств, обладание которыми дает право документам относиться к разряду ценных бумаг.

**2. Фундаментальные свойства ценных бумаг. Совокупность фундаментальных свойств ценной бумаги можно разделить на три группы:**

- юридические требования;

- экономические характеристики;

- технические требования.

В соответствии с юридическими требованиями ценные бумаги могут существовать только в виде строгих документов независимо от наличия документарной или бездокументарной формы. Только документальность может обеспечить стандартные условия обращения ценных бумаг.

Юридические требования к ценным бумагам предусматривают необходимость соблюдения определенных стандартов формы, содержания ценной бумаги, стандартности прав, предоставляемых ценными бумагами, сроков их действия, мест и правил торговли, учета, хранения, регистрации и проч. моментов выпуска, обращения и погашения ценных бумаг. Со стандартностью тесно связано такое свойство ценной бумаги как серийность. Серийность означает возможность выпуска ценных бумаг однородными партиями, при этом все характеристики ценных бумаг внутри одной серии должны быть одинаковыми, что гарантирует равный объем прав их владельцам.

Большое значение для эффективной работы рынка и усиления доверия инвесторов имеет регулируемость и признание ценных бумаг государством.

Обязательность исполнения означает, что по Российскому законодательству не допускается отказ в реализации прав владельца, закрепленных ценной бумагой, лицом, выпустившим ее.

Совокупность фундаментальных свойств ценной бумаги, вытекающих из юридического подхода к определению статуса ценной бумаги, позволяет лишь зафиксировать ее экономическую сущность, являющуюся внутренним свойством ценной бумаги, ее содержанием.

К экономическим характеристикам ценной бумаги следует отнести такие ее качества, как обращаемость и доступность для гражданского оборота, рыночность, риск, ликвидность, доходность.

Технические требования к ценным бумагам заключаются в определенности реквизитов формата, четкости изображения, размере полей бланка, качестве бумаги, способе печатания, расположении на бланке отдельных реквизитов, степени защиты бланков от подделки и др.

**3. Временные, пространственные, рыночные характеристики ценных бумаг.**

К временным характеристикам следует относить даты выпуска в обращение и погашения ценной бумаги, продолжительность периода обращения, сроки и периодичность выплат промежуточных доходов.

Пространственные характеристики подразумевают форму существования ценной бумаги (документарная или бездокументарная), территориальную и региональную принадлежность.

Рыночные характеристики отличаются большим разнообразием. Порядок их рассмотрения должен задаваться значимостью рыночных характеристик в исследовании сущности изучаемого понятия. В зависимости от **целей выпуска** ценные бумаги подразделяются на ценные бумаги денежного краткосрочного рынка и рынка капитала. По **характеру сделок**, обслуживаемых ценными бумагами и лежащими в основе их выпуска, они подразделяются на фондовые и торговые. В зависимости от **содержания условий выпуска и степени их увязки с условиями сделки**, лежащей в основе выпуска ценной бумаги, они подразделяются на каузальные и абстрактные. По **статусу эмитента** различают государственные (казначейские), муниципальные, корпоративные и частные ценные бумаги. По **порядку владения** ценные бумаги могут быть именными, предъявительскими и ордерными. В зависимости от **формы выпуска** ценные бумаги делятся на эмиссионные и неэмиссионные. Важнейшей рыночной характеристикой ценной бумаги является ее **доходность**, в соответствии с которой ценные бумаги могут быть высоко-, средне-, низко- и бездоходные. С точки зрения **формы получения дохода** выделяют процентные, дивидендные, дисконтные и курсовые ценные бумаги.

4. Классификация ценных бумаг. Существует множество подходов в проведении классификации ценных бумаг. В соответствии с одним из них ценные бумаги можно делить на типы, виды и разновидности. При этом под типом следует понимать сочетание различных комбинаций видов, объединенных общим существенным признаком. Вид ценной бумаги - это ее качественная определенность, отличающая ее от других видов. Отдельными видами ценных бумаг являются акции, облигации, депозитные и сберегательные сертификаты коммерческих банков, фьючерсные контракты и проч. Внутри видов отличают по ряду признаков разновидности ценных бумаг. Так, вид «акция» по такому признаку как объем прав, предоставляемых владельцу, подразделяется на обыкновенные и привилегированные акции, являющиеся разновидностями.

Тема 3. Виды ценных бумаг и инструментов на их основе

1. Акция. Понятие, свойства, функции, разновидности, стоимостная оценка. Значимость акции определяется ее регулирующими, информационными, мобилизующими и контролирующими функциями. Определение акции дается во многих нормативных документах. Так, в ФЗ «О рынке ценных бумаг» указывается, что акцией является « ...эмиссионная ценная бумага, закрепляющая право ее держателя (акционера) на получение части прибыли акционерного общества в виде дивидендов, на участие в управлении и на часть имущества, оставшегося после его ликвидации». Эмитентом акции могут быть только акционерные общества (АО). Выпуск акций осуществляется в следующих случаях: при учреждении АО, при реорганизации предприятия из иной формы собственности в акционерную, при слиянии двух или несколько акционерных обществ в одно, для мобилизации денежных средств посредством дополнительных выпусков акций. Акцию можно считать свидетельством о внесении определенной доли в уставный капитал (УК) акционерного общества.

Акции как вид ценной бумаги обладают следующими свойствами:

- являются титулом собственности;

- имеют бессрочный характер обращения;

- ограниченность ответственности акционеров,

- неделимость прав по акции;

- акции могут расщепляться и консолидироваться.

Акции могут выпускаться как в документарной, так и в бездокументарной формах. В соответствии с ФЗ «Об акционерных обществах» все акции общества должны быть именными. Выделяют акции открытых и закрытых обществ. Акции открытых акционерных обществ могут продаваться акционерами без согласия других акционеров. Акции закрытых акционерных обществ переходят из рук в руки с согласия других акционеров, последние при этом обладают преимущественным правом приобретения отчуждаемых акций. С точки зрения объема прав, предоставляемых владельцу, акции принято делить на обыкновенные и привилегированные. В соответствии с ФЗ «Об акционерных обществах» общество может осуществлять выпуск двух или более разновидностей привилегированных акций:

- кумулятивные акции;

- конвертируемые акции могут быть обменены на обыкновенные или привилегированные акции других типов;

- отзывные акции могут быть погашены по инициативе общества;

- ретрективные акции погашаются по желанию держателя.

Стоимостная оценка акций тесно связана с их жизненным циклом, который включает выпуск акций, размещение среди первых покупателей, обращение на вторичном рынке и погашение. Первая оценка акций осуществляется в момент их выпуска по номинальной стоимости. Величина номинальной стоимости определяется из соотношения

, где

УК - величина уставного капитала на момент выпуска акций,

А - количество акций в выпуске.

В процессе первичного размещения происходит выявление эмиссионной цены. Это цена покупки акции первым владельцем.

Федеральный закон «Об акционерных обществах» дает следующее определение рыночной цены акции: «Рыночной стоимостью имущества, включая стоимость акций или иных ценных бумаг общества, является цена, по которой продавец, имеющий полную информацию о стоимости имущества и не обязанный его продавать, согласен был бы продать его, а покупатель, имеющий полную информацию о стоимости имущества и не обязанный его приобретать, согласен был бы его приобрести». Рыночная цена устанавливается при совершении сделок в больших объемах на вторичных рынках. Существует несколько формул для расчета рыночной цены акции. Классическая формула записывается следующим образом

, где

Д - дивиденд по акции,

r - ставка по банковским депозитам.

Рыночная цена акции в расчете на 100 единиц номинала называется курсом.



2. Облигация. Определение, условия выпуска, разновидности, стоимостная оценка). ФЗ «О рынке ценных бумаг» представляет облигацию как «…эмиссионную ценную бумагу, закрепляющую право ее владельца на получение от эмитента облигации в предусмотренный в ней срок ее номинальной стоимости или иного имущественного эквивалента. Облигация может также предусматривать право ее владельца на получение фиксированного в ней процента от номинальной стоимости облигации либо иные имущественные права. Доходом по облигации являются процент и/или дисконт».

Выпуск облигаций разрешается предприятиям после полной оплаты уставного капитала, при условии, что предприятие – эмитент является кредитоспособным. Все многообразие облигаций можно представить материалами таблицы

Таблица - Разновидности облигаций

| **№ п/п** | **Признак классификации** | **Разновидности облигаций** |
| --- | --- | --- |
| 1. | Статус эмитента | Государственные, корпоративные, муниципальные, иностранные |
| 2. | Срок обращения | Срочные  Без фиксированного срока погашения: бессрочные, отзывные, продлеваемые, отсроченные |
| 3. | Порядок владения | Именные, предъявительские |
| 4. | Цель займа | Обычные, целевые |
| 5. | Способ размещения займа | Свободно размещаемые  С принудительным порядком размещения |
| 6. | Метод погашения номинала | Разовым платежом  С распределенным по времени  Последовательное погашение фиксированной доли займа |
| 7. | Виды выплат по займу | Выплата только процентов, капитал не возвращается  При погашении возвращается капитал, проценты не выплачиваются  Проценты выплачиваются при погашении одновременно с номиналом  Номинал выплачивается при погашении, а проценты – в зависимости от результатов деятельности  Периодически выплачивается процентный доход, номинал - при погашении |
| 8. | Способ выплаты купонного дохода | С фиксированной купонной ставкой  С плавающей купонной ставкой  С равномерно возрастающей купонной ставкой  Дисконтные  Выплаты по выбору владельца  Смешанного типа |
| 9. | Характер обращения | Неконвертируемые  Конвертируемые в акции эмитента |
| 10. | Наличие или отсутствие обеспечения и его вид | Обеспеченные залогом в виде   * физических активов; * фондовых ценных бумаг; * ипотеки; * необеспеченные облигации; * под авторитет эмитента; * под конкретный вид дохода эмитента; * гарантированные; застрахованные |
| 11. | Степень защищенности инвестиций | Надежные – авторитетный эмитент, хорошее обеспечение  Спекулятивные - эмитент мало известен, обеспечение недостаточно или отсутствует |

Стоимостная оценка облигаций, также как и акций, тесно связана с их жизненным циклом, который состоит из эмиссии, размещения, обращения, погашения. Номинальная стоимость облигации - это сумма, обозначенная на самой облигации, представляющая собой величину долга, подлежащую возврату при погашении облигации. Номинальная стоимость является базой для расчета процентного дохода по облигации.

Размещение облигаций среди первых покупателей и ее обращение осуществляется по рыночным ценам. Для сопоставимого измерения рыночных цен облигаций с разным номиналом используется курс облигации, который представляет собой отношение рыночной цены облигации к ста единицам номинала.



3. Депозитные и сберегательные сертификаты коммерческих банков. Чеки.

Право выпуска депозитных и сберегательных сертификатов принадлежит только коммерческим банкам. Как вид ценных бумаг депозитные и сберегательные сертификаты банков представляют собой письменное свидетельство банка о вкладе денежных средств, удостоверяющее право вкладчика или его приемника на получение по истечении установленного срока суммы депозита (вклада) и процентов по нему. Сертификаты банков выпускаются только в документарной форме как сериями, так и в разовом порядке, по порядку владения могут быть именными и на предъявителя. Сберегательный сертификат - это свидетельство о вкладе в банк физического лица, гражданина РФ или иного государства, использующего рубль в качестве официальной денежной единицы. Депозитные сертификаты предназначены для оформления вкладов юридических лиц на тех же условиях.

Сертификаты являются срочными ценными бумагами. Срок обращения для депозитных сертификатов не должен превышать одного года, для сберегательных - трех лет. Обращение сертификатов на предъявителя осуществляется путем простого вручения, именных - путем общегражданской уступки права требования, которая оформляется цессией.

4. Вексель. Понятие, свойства, разновидности, особенности обращения. В соответствии со ст. 815 ГК РФ «Векселем является ценная бумага, удостоверяющая ничем не обусловленное обязательство векселедателя (простой вексель) либо иного указанного в векселе плательщика (переводной вексель) выплатить по наступлении предусмотренного векселем срока определенную сумму владельцу векселя (векселедержателю)». Векселя обладают следующими свойствами: Вексель как ценная бумага обладает следующими свойствами: абстрактный, бесспорный, безусловный характер вексельного обязательства; вексель является денежным обязательством; представляет собой письменный документ, имеющий строго обязательные реквизиты;солидарность ответственности сторон обязанных за платеж по векселю.

Векселя существуют только в документарной форме, по порядку владения могут быть именными и на предъявителя.

В зависимости от выполняемых функций векселя делятся на коммерческие, финансовые, обеспечительские. По виду дохода векселя могут быть дисконтные и процентные. По характеру обращения коммерческие векселя могут быть простые и переводные. Обращение векселей осуществляется как по общим правилам, так и с соблюдением некоторых особенностей. Общим является то, что векселя на предъявителя подобно другим ценным бумагам этого типа обращаются путем простого вручения новому владельцу. Обращение именных векселей осуществляется путем совершения передаточной надписи на бланке векселя - индоссамента. При этом индоссантом является лицо, совершившее передаточную надпись в пользу нового держателя векселя, индоссатом – лицо, в пользу которого совершена передаточная надпись, новый векселедержатель. Индоссант отвечает перед индоссатом не только за действительность требования, но за акцепт и платеж по векселю.

Чек представляет собой особую форму переводного векселя, плательщиком по которому выступает банк. Чек-это ценная бумага, содержащая ничем не обусловленное распоряжение чекодателя банку произвести платеж указанной в нем суммы чекодержателю.

4. Инвестиционный пай. Понятие, общая характеристика. это именная ценная бумага, закрепляющая право инвестора на получение денежных средств в размере, определяемом исходя из стоимости имущества ПИФа на дату выкупа. Каждый инвестиционный пай предоставляет владельцам одинаковые права.

Порядок выпуска инвестиционных паев, их размещения и обращения, регистрации проспекта эмиссии устанавливается Федеральной службой по финансовым рынкам. Проспект эмиссии содержит сведения о самом паевом инвестиционном фонде, об управляющей компании, депозитарии, регистраторе, аудиторе и независимом оценщике. Кроме этого в проспекте эмиссии дается описание порядка и схемы размещения паев, их характеристика. Оговаривается порядок вознаграждения управляющего, внесения изменений в проспект эмиссии. Правилами доверительного управления интервальным паевым инвестиционным фондом может быть предусмотрена возможность обмена инвестиционных паев по требованию их владельцев на инвестиционные паи другого интервального паевого инвестиционного фонда, находящегося в доверительном управлении той же управляющей компании.

Проценты и дивиденды по паям не начисляются. Доход инвестора определяется не процентами или дивидендами, а курсовой разницей стоимости пая на момент его приобретения и продажи. Выпуск производных ценных бумаг на основе паев не допускается.

5. Производные финансовые инструменты на ценные бумаги. Финансовый фьючерсный контракт - это стандартный биржевой договор поставки финансовых инструментов в определенный момент времени в будущем по цене установленной сторонами сделки в момент ее заключения. Продавец контракты выступает поставщиком товара, а покупатель - его будущим приобретателем. Фьючерсные контракты обладают следующими основными чертами:

- биржевой характер;

- строгая стандартизация и типизация основных параметров - количество, качество, сроки и место поставки, технология оплаты и др. моменты;

- порядок работы с фьючерсными контрактами устанавливается правилами биржи;

- биржа является третьей стороной каждой сделки, выступая для всех покупателей продавцом и для всех продавцов покупателем;

- биржа гарантирует исполнение фьючерсных контрактов;

- наличие особого механизма досрочного прекращения обязательств по контракту до истечения оговоренного срока его исполнения путем заключения обратной «офсетной» сделки.

Опционный контракт - это стандартный биржевой договор на право купить или продать биржевой актив по установленной сторонами сделки цене в оговоренный срок с уплатой за это право определенной суммы денег, называемой премией. Покупатель опциона может купить право на покупку (опцион call) и (или) право на продажу (опцион put). Эмитентом опциона является его продавец.

Производный финансовый инструмент, называемый своп-контрактом – это договор, в соответствии с которым одна из сторон уплачивает в обозначенный договором срок (сроки) разницу между ценой актива, зафиксированной в договоре, и рыночной ценой этого актива на дату расчета. В противоположенность механизму фьючерсного контракта как производного инструмента можно сказать, что в своп-контракте соединяются прямая и обратная сделки. Поэтому данный вид контракта не нуждается в сделке.

**Тема 4.** **Государственные долговые обязательства**

1. Понятие и необходимость выпуска ГЦБ. В соответствии с ГК КФ (ст. 817) ГЦБ – это юридическая форма удостоверения договора государственного займа, закрепляющая права владельца облигации на получение от заемщика предоставленных ему взаймы денежных средств или в зависимости от условий займа иного имущества, установленных процентов либо иных имущественных прав в сроки, предусмотренные условиями выпуска займа в обращение. Эмитентом, т.е. лицом, осуществляющим их выпуск, являются органы государственной власти в лице федеральных органов, органов власти субъектов РФ, в также местных органов власти, учреждения и организации, пользующиеся государственной поддержкой.

Средства, получаемые за счет выпуска ГЦБ, направляются на погашение дефицита бюджета, обеспечения коммерческих банков ликвидными активами, финансирования целевых программ местных органов власти, деятельности социально-значимых государственных учреждений и организаций, сглаживания неравномерности поступления налоговых платежей, погашения ранее размещенных займов. Управление государственным долгом, в том числе и выпусками ГЦБ осуществляется Правительством РФ на основе законодательных актов Государственной Думы, утвержденных Президентом. Правительство определяет порядок, условия выпуска и размещения долговых обязательств, не позднее мая текущего года публикует данные о состоянии государственного долга за предыдущий год. Государственная Дума при утверждении республиканского бюджета определяет максимально-возможный предел внутреннего государственного долга и политику в отношении его. Правительство в рамках установленных ориентиров разрабатывает конкретные мероприятия по ее реализации.

2. Участники и инфраструктура рынка ГЦБ. Участниками рынка ГЦБ являются российское государство, субъекты РФ, территориально-муниципальные образования, Министерство финансов, ЦБ РФ, дилеры, инвесторы.

Инфраструктура рынка представлена деятельностью организаций, занимающихся организацией торговли, депозитарной, расчетно-клиринговой, профессиональным посредничеством. Круг дилеров и инфраструктурных организаций определяется Министерством финансов и ЦБ РФ.

3. Основные виды государственных ценных бумаг РФ. Государственные краткосрочные бескупонные облигации (ГКО) выпускаются Министерством финансов РФ с 1993г. Имеют следующие характеристики:

- срок обращения до 1 года;

- номинал – 1000 руб.;

- форма существования – документарная;

- именная;

- форма дохода – дисконт;

- торговая система ММВБ.

Облигации российского внутреннего валютного займа (ОРВВЗ). Выпущены Министерством финансов РФ в 1993г. в результате банкротства Банка внешнеэкономической деятельности. Имеют следующие характеристики:

- срок обращения от 1 года до 15 лет;

- номинальная стоимость – 1000, 10000, 100000 $ США;

- форма существования – документальная;

- предъявительская;

- форма дохода - % купон с фиксированной ставкой на уровне 3% годовых;

- функции торговой системы осуществляет система Внешторгбанка и ММВБ.

Облигации федерального займа (ОФЗ). Существует несколько разновидностей ОФЗ – ОФЗ с переменным купоном (ОФЗ-ПК), ОФЗ с фиксированных купонным доходом (ОФЗ-ФД), ОФЗ с постоянным купонным доходом (ОФЗ-ПК), ОФЗ с амортизацией долга (ОФЗ - АД). ОФЗ имеют следующие общие характеристики:

- срок обращения – свыше 1 года;

- форма существования документарная;

- номинал 1000 руб.;

- именная;

- вид дохода – фиксированная или переменная купонная ставка;

- место торговли – ММВБ.

Первый выпуск **ГСО** был размещен в июле 2006г. Облигация относится к процентным и имеет полугодовой купон. Организатором торговли выступает ЗАО ММВБ. Инвесторами выступают: страховые компании, негосударственные пенсионные фонды, акционерные инвестиционные фонды, Пенсионный фонд России, государственные внебюджетные фонды РФ и УК негосударственных пенсионных фондов. Отличаются фиксированной процентной ставкой и отсутствием вторичного обращения. Это нерыночные ценные бумаги для институциональных инвесторов, с тем чтобы эти инвесторы не вкладывали свои длинные пенсионные резервы в ГЦБ и не снижали ликвидность этого рынка.

Эмитент – министерство Финансов РФ;

Форма существования – документарная с обязательным централизованным хранением;

Номинальная стоимость – 1000 руб.;

Купонный период – полугодие, ставка не фиксированная, рассчитывается для каждого периода отдельно с учетом Индекса потребительских цен за это полугодие;

Срок обращения – 15-30 лет.

Государственного сберегательного займа (ОГСЗМ). Срок обращения каждой серии 1 год, номинал 100 и 500 руб. ОГСЗМ выпускаются в документарной форме на предъявителя. Инвесторами могут быть как юридические, так и физические лица, резиденты и нерезиденты. Продажа облигаций осуществляется уполномоченными Министерством Финансов банками по рыночной цене. При погашении облигаций их владельцам выплачивается номинальная стоимость и процентный доход по последнему купону. Уполномоченными банками являются банки-дилеры с широкой филиальной сетью. Лидирующее положение среди них занимает Сбербанк. Процентные выплаты по ОГСЗМ осуществляются поквартально, т.е. 4 раза в год. Ставка процента определяется для каждого периода отдельно и равняется последней официально объявленной ставке по ОФЗ с переменным купоном. Объявляется ставка процента за неделю до начала очередного купонного периода.

Облигации Банка России(ОБР) **–** эмитент ЦБ РФ, срок обращения до 1 года, дисконтная, инвесторами могут выступать только кредитные организации. Бумаги существуют только в документарной форме на предъявителя. Предельный объем ОБР всех выпусков в обращении рассчитывается как разница между максимально-возможной величиной обязательных резервов КО (20% от пассивов КБ) и суммой фактических резервов.

**Тема 5. Международные ценные бумаги.**

1. Понятие международного рынка ценных бумаг. Международный фондовый рынок представляет собой совокупность операций с ценными бумагами, при осуществлении которых происходит перелив национального капитала из одной страны в другую.

Международный фондовый рынок состоит из двух сегментов:

* первый представлен ценными бумагами, выпущенными для оформления экономических отношений между странами, возникающими на государственном и корпоративном уровне. Сюда также относятся ценные бумаги, выпущенные финансовыми институтами международных организаций (ООН, ЕС, и др.)
* второй представлен национальными ценными бумагами, выпущенными для привлечения капитала на международных рынках.

На международных фондовых рынках совершаются операции с такими ценными бумагами, как еврооблигации, евроакции, еврокоммерческие ценными бумагами. Основные торговые центры этого рынка расположены в Нью-Йорке, Лондоне, Токио, Париже, Франкфурте, т.е. в основных мировых финансовых центрах.

Регулирование деятельности международного фондового рынка осуществляется его же участниками, объединенных в Ассоциацию участников международных фондовых рынков. Штаб-квартира этой организации находится в Швейцарии, однако большая часть работы проводится в Лондоне. Координацией и выработкой Единых стандартов операций на международных рынках занимается МФФБ – Международная федерация фондовых бирж, созданная в 1961 г.Ценные бумаги, обращающиеся на международных фондовых рынках, имеют номинал, выраженный в долларах США, фунтах стерлингов, немецких марках и других свободно конвертируемых валютах, являющимися иностранными по отношению к валюте страны- эмитента.

2. Рейтинг международных ценных бумаг. Рейтинг ценной бумаги – это официальное заключение о кредитоспособности ее эмитента, выраженное в каких – либо символах или единицах. Рейтинг присваивается акциям, облигациям и др. ценным бумагам рейтинговыми агентствами, наиболее известными из которых на международном уровне являются “Standart and Poor”, “Moody s Investors Service “, Fitch, IBCA. Основным назначением деятельности рейтинговых агентств является усиление информационной прозрачности рынка и оказание помощи инвесторам в выборе наиболее эффективного варианта вложения денежных средств.

Кредитный рейтинг – это синтетический показатель, который отражает способность и желание заемщика выполнять свои долговые обязательства.

Рейтинги основаны на рассмотрение следующих характеристик:

- вероятность неплатежа по основному долгу и процентным выплатам;

- готовность заемщика погасить в срок основную сумму долга и выплатить процентный доход;

- статус заемщика, цель выпуска, обеспечение обязательств;

- гарантия исполнения обязательств и положение инвестора среди других кредиторов в случаях банкротства, реорганизации и других трансформаций.

В соответствии с методикой агентства Standart and Poor ценные бумаги могут быть отнесены к высшей категории качества, к высококачественным ценным бумагам, среднекачественным м спекулятивным. Рейтинг ААА присваивается ценным бумагам высшей категории. Рейтинг АА присваивается ценным бумагам с высокой вероятностью погашения суммы заема и процентных выплат. Данный рейтинг получают высококачественные ценные бумаги.

Рейтинг А получают высшие среднекачественные ценные бумаги. Рейтинг ВВВ получают ценные бумаги, которые по своим инвестиционным качествам относят к низшим среди среднекачественных. Для них характерны наличие необходимого капитала у эмитента для покрытия долга, сильная подверженность влиянию неблагоприятных экономических условий.

Рейтинг ВВ присваивают спекулятивным ценным бумагам, подверженных риску, платежеспособность, которых может быть прервана во времени, могут обладать временной неплатежеспособностью.

Рейтинг В получают очень уязвимые ценные бумаги, но в данный момент эмитент в состоянии погасить проценты и основной долг.

Облигации групп ВВВ, ВВ, В называются облигациями для деловых людей. Они предназначены для тех, кто ищет доход выше среднерычных показателей, но и готов принять на себя более высокий риск.

Рейтинг ССС получают ненадежные эмитенты, обеспечивающие некоторую защиту инвесторов, но имеющие большой риск. Рейтинг СС получают ценные бумаги по своей надежности следующие за облигациями с рейтингом СС. Рейтинг С получают бумаги с меньшей обеспеченностью, чем бумаги с рейтингом ССС, СС.

Рейтинг Р получают облигации с непогашаемой задолженностью. Рейтинги ССС, СС, С и Р являются скорее предупреждением инвестору о возможных потерях, чем рекомендации к инвестированию.

3. Основные виды международных ценных бумаг. Зарубежные облигации – выпущенные и размещаемые эмитентом в каком-либо иностранном государстве с помощью синдиката андеррайтеров из данной страны в валюте страны размещения. От национальных облигаций они отличаются режимом налогообложения, методикой размещения, объемом предоставления информации. Разновидностью зарубежных облигаций являются глобальные облигации, размещаемые одновременно на одном или нескольких зарубежном и внутреннем рынках.

Под еврооблигациями следует понимать облигации, выпущенные предприятиями, регионами страны или самим государством для размещения на рынках нескольких зарубежных стран.

Еврооблигации выпускаются на длительные сроки – от 3-7 до 15, 30 и 40 лет.

По способу выплаты текущих доходов еврооблигации могут быть с фиксированной процентной ставкой, с плавающей, дисконтного типа, с индексированным процентом. Кроме того, еврооблигации могут конвертированы в облигации другого вида или в акции того же эмитента.

Наибольшее распространение на зарубежных фондовых рынках получили среднесрочные именные облигации с плавающей купонной ставкой – евроноты (50-60% в новых выпусках) и евробонды – долгосрочные еврооблигации на предъявителя с фиксированной купонной ставкой.

Евроакции – это новые эмиссии (первичные выпуски) обыкновенных и привилегированных акций и других долевых ценных бумаг, распространяемых на международном фондовом рынке. К прочим акциям относятся вторичные эмиссии, размещаемые путем закрытой подписки с помощью инвестиционных фондов закрытого типа.

В 20-е годы нынешнего столетия впервые появились и в настоящее время получили широкое распространение другой вид международных ценных бумаг – депозитарные расписки. Депозитарные расписки – это вторичные ценные бумаги, которые выпускаются на акции иностранных эмитентов национальными инвестиционными банками. При этом основные ценные бумаги, а именно акции иностранных эмитентов при совершении сделок купли – продажи с ними остаются в местах своего выпуска и хранения, а факт их покупки или продажи подтверждается депозитарными расписками, закрепляющими право собственности их владельцев на часть акций иностранных компаний, право на получение дивидендов и части активов компании при ее ликвидации. Среди депозитарных расписок наиболее широкое распространение получили американские депозитарные расписки (ADR), которые являются внутренними (национальными) для американского инвестора ценными бумагами, номинал, которых выражается в долл. США. Они закрепляют права американских инвесторов на определенное количество акций иностранных эмитентов при совершении сделок купли-продажи с этими акциями.

К основным преимуществам выпуска ADR с точки зрения эмитентов можно отнести:

- выпуск является одним из вариантов привлечения капитала в больших размерах,

* повышение ликвидности, курса акций на внутреннем и международном рынках,
* повышение авторитета, известности эмитента на отечественном и зарубежных рынках,
* расширение состава инвесторов.

Инвесторов привлекают при вкладывании средств в ADR возможность снижения валютных, политических, информационных рисков.

Среди еврокоммерческих ценных бумаг следует обратить внимание на евродепозитные сертификаты. Это сертификаты, выпускаемые отделениями и дочерними компаниями американских банков за рубежом, а также самими банками в валюте, не являющейся для них национальной. На этом рынке доминируют банки США и Японии. Большинство евросертификатов выпускаются сроком от 3 до 6 месяцев и имеют фиксированную ставку процентов. К еврокоммерческим ценным бумагам следует относить и векселя с укороченными сроками обращения.

**Тема 6. Характеристика и особенности функционирования первичного и вторичного рынков ценных бумаг**

1. Понятие первичного РЦБ, его цели и задачи. Первичный рынок является сферой реализации такой важнейшей функции РЦБ как концентрация финансового капитала, благодаря которой РЦБ выступает альтернативным источников финансирования экономики.

На первичном рынке ценных бумаг происходит их начальное размещение среди первых покупателей. Таким образом, первичный рынок представляет собой совокупность актов купли-продажи, в ходе осуществления которых происходит перемещение ценных бумаг от лиц, осуществивших их выпуск к первым владельцам. Размещение ценных бумаг на первичном рынке осуществляется как путем прямого обращения к покупателям, так и через посредников. На развитых рынках ценных бумаг чаще применяется технология размещения через посредников, функции которого выполняет инвестиционный банк. Инвестиционный банк может размещать ценные бумаги от своего имени, закупив предварительно весь выпуск по более низкой цене на себя, или от имени эмитента, выступая в качестве посредника (агента). Деятельность по выпуску и размещению не собственных ценных бумаг на согласованных условиях за вознаграждение называется андеррайтинг

В российской практике используются следующие виды соглашений между эмитентами и инвесторами:

- « на базе твердых обязательств»;

- «с частичным финансовым участием»;

- «на базе лучших усилий».

Для крупных инвесторов инвестиционные банки могут создавать эмиссионные синдикаты – добровольное временное объединение андеррайтеров без образования юридического лица для выполнения совместных обязательств перед эмитентом.

Таким образом, целью деятельности первичного рынка является организация выпуска и размещения ценных бумаг и его задачами – привлечение временно-свободных средств, активизация финансового рынка, снижение темпов инфляции.

**2. Понятие эмиссии, ее виды и цели.** В соответствии с ФЗ «О рынке ценных бумаг» процедура эмиссии представляет собой установленную законом последовательность действия эмитента по выпуску и размещению ценных бумаг среди первых владельцев.

К общим задачамэмиссионного процесса относят:

- привлечение необходимых денежных средств;

- реконструкция собственности;

- секъюритизация задолженности;

- снижение риска;

- формирование рациональной структуры капитала;

- совершенствование финансового планирования и управления.

Классификацию эмиссий можно провести по нескольким признакам:

- очередность проведения;

- форма проведения;

- способ размещения ценных бумаг.

В зависимости от очередности проведения эмиссии делятся на первичную и последующие (дополнительные). По формам осуществления эмиссии делятся на открытые и закрытые.

По способу размещения выделяют четыре вида эмиссии:

* распределение среди учредителей при первичной эмиссии согласно письменному договору среди учредителей путем приема от учредителей взносов в УК денежными средствами, материальными ценностями, иностранной валютой, нематериальными активами, ценными бумагами);
* распределение среди акционеров при дополнительной эмиссии за счет средств общества бесплатно для акционеров;
* подписка на основе договоров купли-продажи между эмитентом или посредником и инвестором;
* эмиссия в порядке конвертации.

**3. Организация и порядок эмиссии ценных бумаг.** Технологияэмиссии зависит от ее вида по форме осуществления (открытая или закрытая), а также от того нужно или нет готовить проспект эмиссии. Открытая эмиссия предусматривает следующие этапы:

1. Принятие эмитентом решения о выпуске ценных бумаг;

2. Подготовка проспекта эмиссии;

3. Регистрация выпуска на основании нотариально заверенных копий учредительных документов, заявления по установленной форме, решения о выпуске. Регистрация выпусков ценных бумаг осуществляется Министерством Финансов РФ либо Федеральной службой по финансовым рынкам. При регистрации выпуска ему присваивается государственный регистрационный номер. Для рассмотрения документов и принятия решения о регистрации или отказе в регистрации нормативно-законодательными актами отводится 30 дней с даты подачи документов. Решение об отказе в регистрации выпуска может быть обжаловано в суд или арбитражный суд. До регистрации выпуска эмитенту нельзя осуществлять никаких действий по размещению ценных бумаг.

4. Раскрытие информации и подготовка сертификатов ценных бумаг. При открытой эмиссии, а также при закрытой, требующей подготовки проспекта эмиссии, эмитент после государственной регистрации обязан опубликовать в СМИ тиражом не менее 10 тыс. экз. или в Вестнике Федеральной службы по финансовым рынкам следующую информацию:

- наименование эмитента;

- вид и форма размещаемых ценных бумаг;

- количество размещаемых ценных бумаг;

- сроки и условия размещения;

- дата и № государственной регистрации;

- место и порядок ознакомления с проспектом эмиссии.

5. Размещение ценных бумаг. Количество размещаемых ценных бумаг не должно превышать их количества, указанного в учредительных документах. Регулирующим органом установлена минимально оплачиваемая доля выпуска и предельные сроки размещения. При нарушении этих нормативов эмиссия может быть признана несостоявшейся. При осуществлении учредительной эмиссии эмитент или профессиональный посредник должны разместить 100% заявленного объема в срок не более 1 года с даты начала эмиссии. При учредительной эмиссии акции оплачиваются учредителями по номинальной стоимости, дополнительные выпуски - по рыночной цене, но не ниже номинальной, размещение облигаций проводится по рыночным курсам.

6**. Подготовка и регистрация отчета об итогах выпуска или предоставление в регистрирующий орган уведомление об итогах выпуска (дополнительного выпуска) эмиссионных ценных бумаг.**

4. Проблемы развития вторичного РЦБ в РФ. Демонстрируя стремительные темпы развития, российский фондовый рынок к концу 2007 г. по уровню общей капитализации превысил годовой объем ВВП. В то же время значения некоторых абсолютных и относительных характеристик позволяют отнести его к категории формирующихся рынков:

- низкий уровень развития инфраструктуры, отсутствие единой общенациональной системы учета прав инвесторов;

- доля бумаг в свободном обращении значительно ниже значения показателя экономически развитых стран. В России оборот акций 8 крупнейших компаний не превышает 12% против 80-90% в странах с развитым рынком;

- сверхвысокая концентрация рыночного оборота, формируемая на 98% акциями 10 крупнейших российских компаний-естественных монополий. Для сравнения можно отметить, что в странах с развитой финансовой системой значение показателя не более 20-30%;

- недостаточный уровень развития институциональных инвесторов, деятельность которых жестко регламентирована вплоть до прямого запрета пенсионным фондам и ПиФам инвестировать средства в IPO;

- высокая валатильность отечественного рынка, превышающего по уровню показателя развитые рынки в 3 раза, что усиливает рискованность фондовых операций;

- слабость институциональных инвесторов. Соотношение их активов и ВВП меньше среднемирового уровня по страховым компаниям в 15 раз, по негосударственным пенсионным фондам – в 65 раз, инвестиционным фондам – в 76 раз.

**Тема 7. Участники рынка ценных бумаг**

1. Понятие категории «участник РЦБ». Участниками рынка ценных бумаг являются юридические и физические лица, которые вступают между собой в экономические отношения по поводу выпуска, купли-продажи и иных форм обращения ценных бумаг, организации и технического обслуживания их оборота и погашения. В зависимости от вида деятельности участники рынка выполняют различные функции, в соответствии с которыми их можно разделить на эмитентов и инвесторов, профессиональных посредников, организации, осуществляющие техническое, информационное обслуживание рынка, его регулирование и контроль. Эмитенты и инвесторы, выступая участниками рынка ценных бумаг, не нуждаются в лицензии. Деятельность других участников рынка, за исключением органов государственного регулирования и контроля, может осуществляться только на профессиональной основе при условии получения лицензии в законодательном порядке на конкретный вид деятельности. Необходимость профессионализации деятельности на фондовом рынке предопределяется сложностью обращения ценных бумаг как товара особого вида, повышенной рискованностью операций и тесной связью состояния фондового рынка и денежно-кредитной системы государства в целом. Профессиональная деятельность должна выполняться на преимущественной или исключительной основе и соответствовать следующим критериям:

- наличие в штате профессионального участника лиц, имеющих углубленную профессиональную подготовку, что подтверждается квалификационным аттестатом;

- достижение определенного уровня финансовой устойчивости, показателем которой является минимальный размер собственного капитала юридического лица;

- соблюдение требований регулятора о раскрытии профессиональным участником информации и соблюдение норм деловой этики.

2. Эмитенты: виды и сущность деятельности. В соответствии с ФЗ «О рынке ценных бумаг» «эмитент - юридическое лицо или органы исполнительной власти либо органы местного самоуправления, несущие от своего имени обязательства перед владельцами ценных бумаг по осуществлению прав, закрепленных ими». В зависимости от юридического статуса эмитентами могут быть:

- органы государственной власти федерального уровня, субъектов федерации и территориально-муниципальных образований;

- предприятия производственной сферы;

- банки, специализированные финансово-кредитные учреждения небанковского типа, биржи;

- частные предприятия;

- нерезиденты РФ.

3. Инвесторы: виды и сущность деятельности. Инвесторами считаются юридические и физические лица, которые вкладывают свои средства в приобретение ценных бумаг с целью получения дохода от владения ими и (или) контроля над деятельностью предприятия. Они являются поставщиками денежного капитала. Их интерес к приобретению ценных бумаг создает основу развития рынка. В соответствии с ФЗ «О рынке ценных бумаг» инвестор - это собственник ценной бумаги, ее владелец или добросовестный приобретатель, которым считается лицо, оплатившее ценные бумаги в момент их приобретения, и при этом оно не знало и не могло знать о правах третьих лиц на эти ценные бумаги, если не доказано иное.

По статусу инвесторов можно разделить на:

- индивидуальных;

- коллективных.

В зависимости от цели инвестирования средств инвесторы могут быть портфельными и стратегическими.

По отношению к источнику дохода, уровню доходности операции, времени инвестирования и риску инвесторов можно разделить на консервативных, умеренно-агрессивных, агрессивных и изощренных.

4. Институциональные инвесторы, особенности деятельности (банки, страховые компании, инвестиционные компании, пенсионные фонды, акционерные общества). Цели, которые ставит банк при реализации своей деятельности на фондовом рынке, предопределяются его природой как финансового института, фундаментальным предназначением которого является перераспределение денежных средств между субъектами экономики, имеющими их в избытке и испытывающими потребность в дополнительном финансировании

Все многообразие классических операций банка с ценными бумагами в зависимости от цели можно разделить на следующие группы.

Эмиссионные операции, проводимые банком с целью обеспечения финансовыми ресурсами субъекта операции. Банки эмитируют как долевые (обыкновенные и привилегированные акции), так и долговые ценные бумаги (облигации, депозитные и сберегательные сертификаты, векселя). По своему экономическому содержанию это пассивные операции. Эмиссионные операции наряду с привлечением ресурсов позволяют решить задачи реконструирования собственности на основе акционирования, слияния, разделения предприятий, снижения процентных, кредитных рисков посредством продажи фьючерсных и опционных контрактов, секьюритизации задолженности и повышения эффективности управления финансовыми потоками.

Эмиссионные операции подвержены рискам ликвидности, временному, операционному и техническому.

Инвестиционными называются операции по вложению собственных средств и привлеченных финансовых ресурсов субъектом операции от своего имени в приобретение ценных бумаг. По экономической сущности это активные операции. Инвестиционные операции проводятся коммерческим банком для достижения следующих целей:

- получение дополнительной прибыли за счет выплачиваемых банку процентов, дивидендов и роста курсовой стоимости;

- поддержание необходимого уровня ликвидности путем размещения части ресурсов в ценные бумаги, обладающие высокой надежностью и хорошей ликвидностью;

- конкурентное расширение сферы влияния банка и привлечение новой клиентуры на основе участия в капиталах предприятий и организаций за счет приобретения портфеля их ценных бумаг;

- получение дополнительной прибыли от умеренной спекуляции и хеджирования.

Главный риск, которому подвергают себя банки, инвестируя средства в ценные бумаги, - это риск неблагоприятного изменения процентных ставок. Клиентские операции выполняются коммерческим банком для юридического или физического лица на основании договора, в котором устанавливается порядок и условия предоставления услуг на рынке ценных бумаг. Клиентские операции коммерческого банка включают:

- платежно-расчетное обслуживание клиента на основе использования ценных бумаг банка, клиента, третьих лиц.

- брокерское-дилерское обслуживание клиентов на рынке государственных и корпоративных ценных бумаг;

- операции по техническому обслуживанию оборота ценных бумаг клиентов (депозитарная, регистраторская, клиринговая деятельность);

- трастовая деятельность, осуществляемая банком по управлению ценными бумагами клиента от своего имени, по поручению и в интересах клиента на основании договора с ним;

- обслуживание и размещение выпуска ценных бумаг клиента-эмитента.

В соответствии с ФЗ «Об инвестиционных фондах» В РФ ПИФы представляют собой имущественные комплексы без образования юридического лица, создаваемые на принципах доверительного управления. По правилам организации и взаимодействия с клиентами ПИФ может быть открытым и интервальным и закрытым. Основным инструментом, с помощью которого осуществляется функционирование ПИФа, является инвестиционный пай. Это именная ценная бумага, удостоверяющая право вкладчика на часть активов фонда, получение денежных средств в размере, определяемом рыночной стоимостью пая в момент его выкупа.

Порядок выпуска инвестиционных паев, их обращения, регистрации проспекта эмиссии устанавливается Федеральной службой по финансовым рынкам. Процедура эмиссии осуществляется управляющей компанией. Организаторами и участниками функционирования ПИФов являются управляющая компания, специализированный депозитарий, регистратор, независимый оценщик, аудитор и агент. Достоинства вложение в ПИФы заключается в доступности, ликвидности на основе диверсификации вложений и снижении финансовых рисков.

Инвестиционные компании в РФ создаются в любой организационно-правовой форме, допускаемой законодательством. Свои ресурсы компания формирует за счет средств учредителей и эмиссии собственных акций, размещаемых среди юридических лиц. Кроме этого инвестиционная компания занимается организацией выпуска и размещением несобственных ценных бумаг (андеррайтинг), куплей-продажей ценных бумаг от своего имени и за свой счет (дилерской деятельностью), деятельностью финансового брокера и инвестиционного консультанта.

Инвестиционный фонд – это ОАО, которое занимается привлечением средств инвесторов за счет выпуска собственных обыкновенных именных акций, последующем их вложении в ценные бумаги других эмитентов, недвижимое имущество или права на недвижимое имущество. Инвестиционный фонд привлекает средства как юридических, так и физических лиц. Организационной основой деятельности инвестиционного фонда является наличие государственной регистрации как юридического лица, лицензия на выполнение деятельности инвестиционного фонда, договоров с независимым оценщиком, аудиторской фирмой, специализированным депозитарием, регистратором, управляющим. Деятельность инвестиционного фонда выполняется как исключительная.

Основной целью деятельности негосударственных пенсионных фондов является организация социальной защиты населения путем создания системы негосударственного пенсионного обеспечения. Негосударственные пенсионные фонды имеют собственное имущество, которое подразделяется на имущество, предназначенное для обеспечения деятельности фонда, и пенсионные резервы.

Размещение пенсионных резервов осуществляется на принципах надежности, сохранности, ликвидности, доходности и диверсификации. Фонды осуществляют размещение пенсионных резервов через управляющих. Размещая свои резервы в ценные бумаги, фонд выступает инвестором на РЦБ. Кроме инвестиций в ценные бумаги Фонд размещает свои активы в недвижимость, на депозиты в банки, иностранную валюту.

Для обеспечения финансовой устойчивости деятельности фондов и компаний по управлению их активами ФСФР устанавливает следующие требования - в целях диверсификации активов в один объект инвестирования, кроме дисконтных векселей, не должно быть размещено более 10% от общей суммы активов.

Страховые компании являются активными участниками РЦБ в силу специфики своей деятельности. Основой финансовой устойчивости страховых организаций являются полностью сформированный УК, созданные страховые резервы и фонды. Страховые резервы формируются из страховых взносов для предстоящих выплат по личному, имущественному и страхованию ответственности. Страховщикам разрешено инвестировать страховые резервы. Направления, по которым производится размещение страховых резервов, должны удовлетворять принципам диверсификации, возвратности, прибыльности и ликвидности. Диверсификация инвестирования страховых резервов достигается за счет широкого выбора инструментов инвестирования – ГЦБ, муниципальные ценные бумаги, векселя банков, акции, облигации, жилищные сертификаты, инвестиционные паи ПИФов, банковские вклады, недвижимое имущество, денежная наличность, иностранная валюта на счетах в банках, слитки золота и серебра, доля перестраховщиков в страховых резервах, дебиторская задолженность страхователей, перестраховщиков, перестрахователей, страховщиков и страховых посредников. С целью соблюдения принципов ликвидности, возвратности, прибыльности активов действующее законодательство устанавливает структурные соотношения активов страховых организаций и отдельных элементов резервов

**Тема 8. Технологическая инфраструктура рынка как совокупность его профессиональных участников.**

1. Посредники: брокеры, дилеры, доверительные управляющие. Брокерской деятельностью признается деятельность по совершению гражданско-правовых сделок с ценными бумагами от имени и за счет клиента (в том числе эмитента эмиссионных ценных бумаг при их размещении) или от своего имени и за счет клиента на основании возмездных договоров с клиентом. Сделки, осуществляемые по поручению клиентов, во всех случаях подлежат приоритетному исполнению по сравнению с дилерскими операциями самого брокера при совмещении им деятельности брокера и дилера. Денежные средства клиентов, переданные ими брокеру для инвестирования в ценные бумаги, а также денежные средства, полученные по сделкам, совершенным брокером на основании договоров с клиентами, должны находиться на отдельном банковском счете (счетах), открываемом брокером в кредитной организации (специальный брокерский счет). Брокер вправе взимать с клиента проценты по предоставляемым займам. В качестве обеспечения обязательств клиента по предоставленным займам брокер вправе принимать только ценные бумаги, принадлежащие клиенту и/или приобретаемые брокером для клиента по маржинальным сделкам.

Дилерская - совершение сделок купли-продажи ценных бумаг от своего имени и за свой счет путем публичного объявления цен покупки и/или продажи определенных ценных бумаг с обязательством покупки и/или продажи этих ценных бумаг по объявленным лицом, осуществляющим такую деятельность, ценам. Дилером может быть только юридическое лицо, являющееся коммерческой организацией, а также государственная корпорация, если для такой корпорации возможность осуществления дилерской деятельности установлена федеральным законом, на основании которого она создана.

Управление ценными бумагами - осуществление юридическим лицом от своего имени за вознаграждение в течение определенного срока доверительного управления переданными ему во владение и принадлежащими другому лицу в интересах этого лица или указанных этим лицом третьих лиц: ценными бумагами; денежными средствами, предназначенными для инвестирования в ценные бумаги; денежными средствами и ценными бумагами, получаемыми в процессе управления ценными бумагами. Наличие лицензии на осуществление деятельности по управлению ценными бумагами не требуется в случае, если доверительное управление связано только с осуществлением управляющим прав по ценным бумагам.

2. Организации, обеспечивающие заключение сделок. Деятельность по организации торговли на рынке - предоставление услуг, непосредственно способствующих заключению гражданско-правовых сделок с ценными бумагами между участниками рынка ценных бумаг. Организатор торговли на рынке ценных бумаг обязан регистрировать в федеральном органе исполнительной власти по рынку ценных бумаг документы, содержащие информацию по ценным бумагам, за исключением списка ценных бумаг, допущенных к торгам, а также изменения и дополнения в них. Организатор торговли на рынке ценных бумаг должен уведомить федеральный орган исполнительной власти по рынку ценных бумаг в установленном указанным органом порядке о включении (об исключении) ценных бумаг в список (из списка) ценных бумаг, допущенных к торгам, не позднее следующего дня с даты принятия соответствующего решения.

3. Организации, обеспечивающие исполнение сделок: депозитарии, регистраторы, расчетно-клиринговые центры. Клиринг- деятельность по определению взаимных обязательств (сбор, сверка, корректировка информации по сделкам с ценными бумагами и подготовка бухгалтерских документов по ним) и их зачету по поставкам ценных бумаг и расчетам по ним. Организации, осуществляющие клиринг по ценным бумагам, в связи с расчетами по операциям с ценными бумагами принимают к исполнению подготовленные при определении взаимных обязательств бухгалтерские документы на основании их договоров с участниками рынка ценных бумаг, для которых производятся расчеты. Клиринговая организация, осуществляющая расчеты по сделкам с ценными бумагами, обязана формировать специальные фонды для снижения рисков неисполнения сделок с ценными бумагами. Клиринговая организация обязана регистрировать правила осуществления клиринговой деятельности, а также изменения и дополнения в них в федеральном органе исполнительной власти по рынку ценных бумаг.

Депозитарная деятельность - оказание услуг по хранению сертификатов ценных бумаг и/или учету и переходу прав на ценные бумаги. Депозитарием может быть только юридическое лицо. Депозитарный договор должен быть заключен в письменной форме. Депозитарий несет ответственность за неисполнение или ненадлежащее исполнение своих обязанностей по учету прав на ценные бумаги, в том числе за полноту и правильность записей по счетам депо. Может оказывать депоненту услуги, связанные с получением доходов по ценным бумагам и иных причитающихся владельцам ценных бумаг выплат.

Ведение реестра владельцев ценныхбумаг - включает сбор, фиксацию, обработку, хранение и предоставление данных, составляющих систему ведения реестра владельцев ценных бумаг. Деятельностью по ведению реестра владельцев ценных бумаг имеют право заниматься только юридические лица. Юридическое лицо, осуществляющее деятельность по ведению реестра владельцев ценных бумаг (регистратор), не вправе осуществлять сделки с ценными бумагами зарегистрированного в системе ведения реестра владельцев ценных бумаг эмитента. Для ценных бумаг на предъявителя система ведения реестра владельцев ценных бумаг не ведется. Держателем реестра может быть эмитент или профессиональный участник рынка ценных бумаг, осуществляющий деятельность по ведению реестра на основании поручения эмитента. Если число владельцев ценных бумаг превышает 500, держателем реестра должен быть профессиональный участник рынка ценных бумаг, осуществляющий деятельность по ведению реестра, за исключением случаев, предусмотренных законодательством. Регистратор имеет право передать часть своих функций по сбору информации, входящей в систему ведения реестра, другим регистраторам. Передача указанных функций не освобождает регистратора от ответственности перед эмитентом. Договор на ведение реестра заключается только с одним юридическим лицом. Регистратор может вести реестры владельцев ценных бумаг неограниченного числа эмитентов. Транфер-агент – это юридическое лицо, которое по договору с регистратором осуществляет функции по приему и передаче информации и документов, необходимых для открытия лицевых счетов и проведения по ним операций в системе реестра владельцев ценных бумаг, от владельца лицевого счета к регистратору и обратно.

4. Организация, функции и механизм операций брокерско-дилерских компаний. Одним из наиболее активных участников фондового рынка, обеспечивающим его нормальное функционирование, является брокерская фирма (БФ). Это юридическое лицо, выполняющее на профессиональной основе посреднические функции по заключению гражданско-правовых сделок с ценными бумагами. Для организации деятельности БФ должна соответствовать следующим критериям:

- иметь в своем штате как минимум одного специалиста по каждому направлению деятельности с соответствующими квалификационными аттестатами, а также контролера;

- обладать установленным минимальным размером собственного капитала;

- располагать системой учета и отчетности, полно и точно отражающей операции с ценными бумагами.

Профессиональная брокерская деятельность выполняется на основании лицензии, полученной в установленном порядке в ФСФР. В условиях неразвитости российского РЦБ брокерская деятельность совмещается с инвестиционным консультированием, андеррайтингом, функциями номинального держателя реестра. Для эффективного выполнения своих задач БФ должна иметь оптимальную организационную структуру. При построении такой структуры необходимо учитывать выбранное направление работы, установившееся количество клиентов, объем сделок с ценными бумагами, принятую систему перерегистрации клиентов в реестре.

**Тема 9. Система управления рынком ценных бумаг.**

1. Понятие, цели и задачи системы управления рынком ценных бумаг. Система управления рынком ценных бумаг— это совокупность конкретных способов и приемов по регулированию функционирования и развития фондового рынка. Процесс регулирования рынка включает определение цели и выработку механизма регулирования.

Цель системы управления рынком ценных бумаг состоит в обеспечении устойчи­вости, сбалансированности и эффективности рынка.

Механизм регулирования включает рыча­ги управления, правовое, нормативное и информационное обеспе­чение.

основу системы управ­ления рынком ценных бумаг составляет совокупность государственных и негосударственных методов регулирования.

Регулирование рынка ценных бумаг - это объединение в одну систему определенных методов и приемов, позволяющих упорядочить совершение фондовых операций, под­чинить их определенным требованиям и правилам. Это механизм поддержания равновесия взаимных интересов всех участников рынка ценных бумаг в рамках действующего законодательства.

Как любая система управления, система управления рынком ценных бумаг строится в соответствии с его целями, стратегией и задачами и включает две подсистемы: управляющую (выступает в роли субъекта) и управляе­мую (выступает в роли объекта управления), которые обслуживает организационная, функциональная и техническая инфраструктура.

2. Государственное регулирование рынка ценных бумаг. Государственное регулирование рынка ценных бумаг включает в себя:

- разработку и реализацию специальных нормативно-правовых актов;

- разработку стандартов, т.е. набора обязательных требований к участникам рынка, финансовым инструментам и т.п.;

- регламентацию основных процедур и государственный конт­роль за соблюдением действующего законодательства со стороны участников рынка.

Государство на рынке ценных бумаг выполняет следующие функции:

* + идеологическая, то есть разработка концепции развития рынка ценных бумаг и программы ее реализации;
  + законодательная, то есть законодательное и нормативное обеспечение функционирования рынка ценных бумаг;
  + административная, то есть прямое административное регулирование участников рынка;
  + стимулирующая, то есть использование всех возможных инструментов воздействия на рынок ценных бумаг в целях его развития, создание эффективного механизма перераспределения денежных ресурсов в наиболее важные и значимые сектора экономики;
  + надзорная и контрольная, то есть предотвращение нарушений со стороны различных участников рынка ценных бумаг;
  + арбитражная, то есть разрешение споров между участниками рынка ценных бумаг через систему судебных органов.

Задачами государственного регулирования являются:

- реализация государственной политики развития рынка цен­ных бумаг;

- обеспечение безопасности рынка ценных бумаг для профес­сиональных участников и клиентов;

- создание открытой системы информации о рынке ценных бу­маг и контроль за обязательным раскрытием информации участни­ками рынка.

В Российской Федерации к органам государственного регулирования РЦБ относятся:

- Президент РФ;

- Правительство РФ;

- Федеральное Собрание;

- Федеральная служба по финансовым рынкам (ФСФР);

- Министерство финансов РФ;

- Центральный банк РФ;

- Комитет по управлению гос. имуществом РФ;

- Федеральная антимонопольная служба (ФАС);

- Гос. налоговая инспекция РФ;

- Министерство юстиции РФ.

Основные полномочия распределены между ФСФР России, Центральным банком и Министерством финансов РФ. При этом Указом Президента РФ "О мерах по государственному регулирова­нию рынка ценных бумаг в Российской Федерации" от 4 ноября 1994 г. функция главного координирующего органа передана Феде­ральной комиссии по ценным бумагам и фондовому рынку при Правительстве РФ (позже Федеральная комиссия по рынку ценных бумаг — ФКЦБ России, а ныне Федеральная служба по финансовым рынкам – ФСФР России).

Центральному банку переданы полномочия по регистрации выпусков ценных бумаг кредитных организаций, регулированию их деятельности в качестве профессиональных участников РЦБ.

Министерству финансов РФ переданы функции по регистрации выпусков федеральных и субфедеральных ценных бумаг, ценных бумаг страховых компаний, а также ценных бумаг компаний, выпускаемых в целях реструктуризации задолженности пред бюджетом.

Важнейшей задачей ФСФР России является лицензирование профессиональных участников фондового рынка, регистрация выпусков и отчетов о выпусках ценных бумаг российских АО по новым стандартам, проверка деятельности участников фондового рынка.

3. Саморегулирование рынка ценных бумаг. Важную роль в управлении рынком ценных бумаг предстоит сыграть объединениям профессиональных участников фондового рынка (саморегулируемым организациям). Саморегулирование пред­полагает использование методов общественного регулирования. К таким методам относятся:

1. Разработка стандартов профессиональ­ной деятельности на рынке ценных бумаг и их повсеместное при­менение на практике;

2. Запрещение недобросовестной рекламы;

3. Формирование общественного мнения (public relations) с целью мотивации поведения инвесторов и эмитентов.

Саморегулируемыми организациями являются некоммерческие негосударственные организации, создаваемые профессиональными участниками рынка на добровольной основе с целью регулирования отдельных аспектов его деятельности на основе государственных гарантий поддержки, выражающихся в присвоении им государственного статуса саморегулируемой организации (как правило – это ассоциации, союзы и связанные договорными отношениями сообщества профессио­нальных участников рынка ценных бумаг). Саморегулируемые организации (СО) — это добровольные объединения профессиональных участников рынка ценных бумаг по видам деятельности, учреждаемые не менее, чем десятью профессиональными участниками РЦБ. СО приобретает статус саморегулируемой организации на основании разрешения (лицензии) ФСФР и может выполнять следующие функции:

- разрабатывать и устанавливать обязательные для своих членов правила осуществления профессиональной деятельности, стандарты проведения операций с ценными бумагами и осуществлять контроль за их соблюдением;

- осуществлять профессиональную подготовку кадров в соответствии с квалификационными требованиями ФСФР;

- осуществлять издательскую, информационную, аналитическую деятельность;

- обеспечивать связь и защиту интересов своих членов и их клиентов в государственных органах управления и в суде.

Основные саморегулируемые организации:

НАУФОР – национальная ассоциация участников фондового рынка (1994 г.)

ПАУФОР - профессиональная ассоциация участников фондового рынка (конец 1994 г.)

СКРО - Совет крупнейших регистраторов и депо­зитариев и организаторов торговли.

ПАРТАД - Профессиональная ассоциация регистрато­ров, трансферт-агентов и депозитариев стали ини­циаторами разработки Положения "О деятельности по ведению реестра владельцев ценных бумаг" (принято 21 июня 1995 г.), в соответствии с которым были введены единые стандарты по регла­ментации деятельности регистраторов.

НАУРаГ - национальная ассоциация участников рынка государственных ценных бумаг (1996 г.)

Союз фондовых бирж (1993 г.)

Ассоциация валютных бирж (1995 г.)

Некоммерческое партнерство "Объединение по защи­те интересов акционеров предприятий и организаций" (ОПИАК).

**Тема 10. Эффективность инвестиций – основа принятия решений на рынке ценных бумаг.**

1. Фундаментальный анализ как метод обоснования инвестиционных решений.

Для осуществления инвестиционной деятельности необходима инфор­мация об изменении факторов окружающей экономической среды, кото­рые во многом определяют состояние объекта инвестирования. Инвестор должен иметь представление об уровне и динамике макроэкономических показателей, таких, как валовой внутренний продукт, инфляция, процент­ные ставки, валютный курс. На них оказывает влияние состояние феде­рального бюджета, денежной сферы, торгового и платежного баланса. Все эти показатели в свою очередь зависят от проводимой макроэкономиче­ской политики, и прежде всего финансовой и кредитно-денежной. Поскольку инвестиции привязаны к конкретным регионам, отраслям, предприятиям, то важна также информация об их инвестиционной при­влекательности. Здесь можно отметить темпы роста отрасли, рентабель­ность активов, уровни производственных и финансовых рычагов и дру­гие показатели. Необходимо также исследовать уровень и динамику показателей дея­тельности самого объекта инвестирования. Все перечисленные выше показатели являются фундаментальными факторами экономики, поскольку они определяют условия протекания экономических и в том числе инвестиционных процессов. Анализ этих факторов называется фундаментальным анализом.

Можно выделить несколько уровней фундаментального анализа.

1. *Макроуровень* — рассматривается мировая экономика в целом, и экономическая ситуация в отдельных странах, что позволяет выяснить, насколько благоприятна общая ситуация для инвести­рования. Изучение общей экономической ситуации на данном эта­пе анализа основано на рассмотрении таких показателей, как рост производства, объемы валового внутреннего продукта, уровни безработицы, экономической активности, потребления и накоп­ления, инфляционных ожиданий, процентных ставок и т. д.
2. *Отраслевой уровень* — производится оценка текущего положения дел в различных отраслях (нефтяная, энергетика, машинострое­ние). В ходе анализа осуществляется сравнительный межотрасле­вой анализ показателей, отражающих динамику производства, объемы реализации, величину товарных и сырьевых запасов, уровень цен и заработной платы, прибыли и других показателей.
3. *Микроэкономический уровень —* рассматриваются возможности инвестирования в определенные предприятия. Инвестор прово­дит анализ финансовых показателей деятельности различных предприятий выбранной отрасли (коэффициентов платежеспо­собности, финансовой устойчивости и т. д.).
4. Прогнозирование цены финансового инструмента основано на оценке структуры рынка конкретной ценной бумаги, ожиданий участников рынка, оценке ее ликвидности, доходности, дивиден­дной политики.

2. Технический анализ как метод обоснования инвестиционных решений. В основе технического анализа лежат следующие предположения:

1. цены двигаются в определенном направлении, образуя тренды;
2. рынок обладает памятью, и цены периодически меняют свое на­правление движения на противоположное;
3. образующиеся на графиках фигуры цен дают определенные сигналы.

Для вычерчивания движения цен и выявления трендов используются специальные графики, основными из которых являются следующие:

- линейные графики — представляют собой линии, соединяющие точки, отражающие значения цены;

- гистограммы — это графики, представляющие собой ряды столби­ков, которые строятся на осях координат — цена и время ;

- японские свечи — состоят из тел и теней.

Графики могут также отражать объем торговли и открытую пози­цию. Объем торговли для каждого дня отмечается вертикальной чер­той под дневным штрихом внизу графика. Открытая позиция показы­вается прямой линией, которая соединяет данные ежедневного объема открытой позиции также внизу графика.

Тренды бывают:

- восходящи*е* — характеризуются общим ростом цен, когда каждый последующий максимум выше предыдущего.

- нисходящие *—* характеризуются общим падением цен, когда каждый последующий минимум ниже предыдущего.

- боковые— тренд не имеет четко выраженного направления движения.

Линия, соединяющая максимумы, называется линией сопротивления.

Линия, соединяющая минимумы, называется линией поддержки.

В случае, когда цены находятся в коридоре между линиями поддерж­ки и сопротивления, то говорят о движении в канале.

Кроме трендов и линий каналов в целях прогнозирования исполь­зуются определенные фигуры. Различают реверсивные фигуры*,* свиде­тельствующие об изменении тренда, и фигуры продолжения,подтвер­ждающие существующие тенденции. К фигурам продолжения относятся различные «треугольники», «флаги», «вымпелы», «клинья».

**Тема 11. Организационная структура и функции фондовой биржи.**

1.История и эволюция фондовых бирж. История возникновения бирж относится к ХVI в. Первые биржи создавались в торговых центрах Европы - Антверпене (Нидерланды), Лионе, Тулузе (Франция), Лондоне (Великобритания). В России первая биржа была основана Петром 1 в Санкт-Петербурге в 1703 г. В 1914 г. в России насчитывалось 115 бирж. Они предназначались для совершения сделок купли-продажи с реальным существующим товаром.

Отличительным признаком биржи и других форм организации торговли (базар, ярмарка, магазин, оптовая база) является наличие места для встреч продавцов и покупателей. Вместе с тем биржевая форма организации торга имеет и ряд особенностей - на бирже не совершаются прямые акты обмена товара и денег непосредственно во время проведения биржевых сессий в торговых залах, а лишь подписываются договора купли-продажи по образцам товаров или их описаниям, участниками торгов являются оптовые торговцы-посредники.

Биржа как участник рынка была создана другими участниками для поддержания порядка и организованности торга, осуществления отбора участников с целью недопущения к торгам случайных и недобросовестных лиц и отбора биржевых товаров. Быть объектом биржевых сделок купли-продажи может быть не любой из существующих в экономике товаров, а лишь тот, который отвечает следующим требованиям:

- обладать массовым характером производства;

- быть стандартным и взаимозаменяемым;

- иметь свободное ценообразование в соответствии со спросом и предложением и имеющей место конкуренцией.

В соответствии с отмеченными признаками в мировой практике выделяют следующие классы биржевых товаров - вещественные товары обладающие материально-вещественной формой, ценные бумаги и иностранная валюта. В зависимости от принадлежности биржевого товара, являющегося объектом сделок на конкретной бирже, к тому или иному классу биржи могут быть товарными, фондовыми и валютными, а также смешанного типа - товарно-фондовые или валютно-фондовые.

На первых биржах велась торговля вещественными товарами. Поступательное развитие экономики, рост товарооборота привели к невозможности охвата биржевой формой торговли всего объема товаропотоков. Поэтому к началу ХХ в. торговля реальными товарами приняла внебиржевые формы, а товарные биржи стали заниматься изучением конъюнктуры рынков, оказанием консультационных услуг, аналитической деятельностью, освоением и развитием фьючерсных и опционных товарных рынков. Имея богатейший исторический опыт, биржевое дело в России начало возрождаться с 1990 г. Первые зарегистрированные биржи имели товарную специализацию. Целью их деятельности являлось создание нормальных условий для посреднических операций на товарном рынке. Поскольку основные виды сельскохозяйственной продукции, такие как зерно, сахар, семена подсолнечника, растительное масло, в полной мере отвечали признакам биржевых товаров, биржевая форма торговли ими в 1990-1992 гг. становится важным элементом организованного оптового рынка. Биржевые механизмы способствуют стандартизации товара и условиям торговли, соблюдению контрактов, выявлению объективные рыночных цен и их прогнозу, более быстрому нахождению контрагентов по сделкам. Наиболее успешно в России развивается биржевая торговля зерном, в том числе и на региональном уровне.

Будущее биржевой деятельности тесно связано с процессами ее компьютеризации, которые представляют собой основу всех нововведений как с точки зрения появления новых объектов биржевой торговли, технологий ведения торга, так и создания более эффективных инфраструктурных систем обслуживания биржевого рынка. Определяющим типом биржи станет электронная биржа, все технологические процессы на которой будут осуществляться с использованием компьютеров и современных средств связи в автоматическом режиме без непосредственных контактов между продавцами и покупателями. Утратив некоторые свои существенные характеристики, биржа и в будущем сохранит свое предназначение - быть организатором торговли на новом более высоком технологическом уровне.

2. Понятие фондовой биржи. Фондовая биржа представляет собой организованную форму вторичного рынка ценных бумаг как крупный оптовый рынок фондовых инструментов. Это не только специальное место для совершения сделок, но и система организации торговли по определенным правилам и процедурам на основе лицензии. В соответствии с российским законодательством биржа является организатором торговли ценными бумагами и не выступает стороной сделок. Деятельность может совмещаться с функцией товарной и валютной бирж, клирингом, распространения информации, издательской деятельностью. ФЗ РФ «О рынке ценных бумаг» не дает юридического определения фондовой биржи.

Основные задачи биржи: предоставление места для торгов, выявление равновесной цены, передача прав собственности, обеспечение гласности и открытости торгов, арбитража и механизма разрешения споров, обеспечение гарантий исполнения сделок, разработка кодекса поведения участников торгов. Круг ценных бумаг, по которым проводятся операции на бирже, ограничен. Процедура допуска на торги – листинг – осуществляется на основании договора с эмитентом. Ценные бумаги, прошедшие процедуру листинга, называются допущенными к котировке, и биржа в определенной мере гарантирует их качество. В то же время ценные бумаги могут быть допущены к торгам без листинга на основе правил, установленных биржей.

Законодательство вводит некоторые ограничения на деятельность персонала бирж - лицо, осуществляющее функции единоличного исполнительного органа, руководителя контрольного подразделения (контролера) фондовой биржи, и другие работники фондовой биржи не могут быть работниками и / или участниками профессиональных участников рынка ценных бумаг, являющихся участниками торгов на данной и / или иных фондовых биржах.

3. Формы предоставления биржевой информации: бюллетень, отчет, рейтинговая оценка, биржевой индекс.

Фондовые индексы (индексы деловой активности) являются важнейшими индикаторами рынка ценных бумаг. Индекс – статистическая средняя величина, рассчитанная на основе курсовой стоимости ценных бумаг, составляющих индекс. Индекс показывает изменение рыночных цен совокупности ценных бумаг во времени. Индексы отражают фондовый рынок в целом (сводные или композитные), рынок групп ценных бумаг, отраслевой рынок. Наиболее распространены индексы на акции. Три принципиальных метода расчета индексов:

-метод простой средней арифметической, позволяющий рассчитать ценовые индексы: цены акций складываются на момент закрытия торгов и полученная сумма делится на корректирующий коэффициент. Этот коэффициент в базисном году равняется числу компаний, чьи акции включены в расчет индекса и корректируется по мере изменения числа компаний, эмиссии, дробления, консолидации ценных бумаг, выплаты дивидендов ценными бумагами;

-метод средней геометрической: извлекается корень n-ой степени из произведения индивидуальных индексов акций, под которыми понимается темп роста их курсов на определенный торговый день. Степень корня определяется количеством эмитентов. Если он больше единицы, то это свидетельствует о тенденции роста курсовых цен;

-метод взвешенной средней арифметической: в качестве весов используется рыночная капитализация эмитента (рыночная стоимость акций, умноженная на их количество).

Наиболее известны:

-промышленный индекс Доу-Джонса (DJIA) для акций 30 крупнейших компаний, 20 транспортных, 15 коммунальных, котируемых на Нью-Йоркской фондовой бирже (впервые опубликован в 1884 г., с 1928 г. принял современный вид); индекс «Вэлью Лайн», включающий акции 1695 компаний США; сводный индекс Нью-Йоркской фондовой биржи NISE; индекс автоматизированной системы котировок Национальной ассоциации дилеров NASDAQ;индекс Американской фондовой биржи AMEX;

-индекс «Никкей» Токийской фондовой биржи на базе акций 225 компаний; индекс TOPIC;

-индекс FT-30 на базе 30 компаний Великобритании; индекс Футси (FT-SE);

-обобщающие индексы – группа индексов Standard & Poors по 500 компаниям, Всемирный индекс актуариев, рассчитываемый по акциям 2500 компаний из 24 стран мира; международный индекс Морган Стенли; индекс «Первый Бостон Юромани».

В России: индекс РТС, сводный индекс ММВБ, индексы «Интерфакса».

4. По правовому статусу биржи бывают: публично-правовые, частноправовые, смешанные. Публично-правовые - функционируют на основе специального биржевого законодательства, находятся под постоянным государственным контролем (Германия, Франция). Частноправовые – создаются в форме акционерных обществ с публичной отчетностью, самостоятельны в организации торговли, функционируют в соответствии с действующим общим законодательством (Великобритания, США). Смешанные – создаются как акционерные общества, но при участии государства, во главе стоят выборные биржевые органы (Швейцария, Швеция, Австрия). В России тип фондовых бирж сочетает в себе большинство вышеуказанных признаков.

По организационно-правовому статусу биржа в России может быть акционерным обществом или некоммерческим партнерством.

Фондовая биржа обязана утвердить:

- правила допуска к участию в торгах на фондовой бирже;

- правила проведения торгов на фондовой бирже, которые должны содержать правила совершения и регистрации сделок, меры, направленные на предотвращение манипулирования ценами и использования служебной информации.

Фондовая биржа, оказывающая услуги, непосредственно способствующие совершению сделок с ценными бумагами, в том числе с инвестиционными паями паевых инвестиционных фондов, обязана также утвердить правила листинга / делистинга ценных бумаг и / или правила допуска ценных бумаг к торгам без прохождения процедуры листинга, а фондовая биржа, оказывающая услуги, непосредственно способствующие совершению сделок, исполнение обязательств по которым зависит от изменения цен на ценные бумаги или от изменения значений индексов, рассчитываемых на основании совокупности цен на ценные бумаги (фондовых индексов), в том числе сделок, предусматривающих исключительно обязанность сторон уплачивать (уплатить) денежные суммы в зависимости от изменения цен на ценные бумаги или от изменения значений фондовых индексов, обязана также утвердить соответствующие требованиям нормативных правовых актов федерального органа исполнительной власти по рынку ценных бумаг спецификации таких сделок.

Фондовая биржа обязана регистрировать в федеральном органе исполнительной власти по рынку ценных бумаг документы, указанные в настоящем пункте, а также изменения и дополнения в них.

5. Органы управления фондовой биржей. В рамках действующего законодательства биржа сама принимает решения об организации своего управления, что отражается в уставе.

Высший орган биржи – общее собрание членов утверждает устав, совет биржи, совет директоров, избирает арбитражную и ревизионную комиссии, осуществляет общее руководство биржей и торговлей, определяет цели, задачи, стратегию развития, изменения внутренних нормативных документов, утверждает бюджет, сметы расходов, отчетность, распределение прибыли, прием новых членов, принимает решение о прекращении деятельности. Собрание созывается обязательно один раз в год и во внеочередном порядке (по инициативе биржевого совета, ревизионной комиссии или члена биржи, который обладает не менее 10% голосов).

Управление биржей осуществляет совет биржи. Совет возглавляет президент. Биржевой совет заслушивает и оценивает отчеты правления, готовит решения общего собрания, устанавливает размеры всех взносов и выплат, руководит торгами и распоряжается имуществом, работает с персоналом. Совет директоров является исполнительным органом биржи. Из состава совета формируется правление, которое осуществляет оперативное руководство. Контроль деятельности осуществляет ревизионная комиссия (оценка правомочности решений, проверка финансово-хозяйственной деятельности, операций, учета, отчетности). Ревизия проводится не реже одного раза в год.

**Тема 12. Участники биржевых торгов и их взаимодействие.**

1. Члены и учредители биржи. Участниками торгов на бирже могут быть только брокеры, дилеры и управляющие. Иные лица участвуют в операциях только при посредничестве брокеров. Если биржа – некоммерческое партнерство – то участники торгов должны быть ее членами.

Ограничения на деятельность биржи в соответствии с российским законодательством: одному акционеру (за исключением акционера – фондовой биржи) и его аффилированным лицам не может принадлежать 20 или более процентов акций каждой категории; один член фондовой биржи некоммерческого партнерства не вправе располагать 20 и более процентами голосов на общем собрании членов биржи. Не допускается неравноправное положение членов и передача права участия в торгах третьим лицам. Фондовая биржа не может совмещать свою деятельность с депозитарной.

Член фондовой биржи – любой профессиональный участник рынка ценных бумаг, принимающий участие в формировании уставного капитала биржи и торгах (в России, как правило, юридическое лицо). Требования к членам биржи устанавливаются как законодательством, так и самой биржей. Неравноправное положение участников торгов на фондовой бирже, а также передача права на участие в торгах на фондовой бирже третьим лицам не допускаются.

2. Роль персонала биржи в организации, обслуживании и ведении биржевого торга. К участникам биржевых торгов, организующих заключение сделок, относятся сотрудники биржи, работающие в торговом зале. В эту группу участников торга входят:

- биржевые маклеры в лице главного маклера, маклеров и их помощников. К их функциям относятся организация и проведение торга, сбор, обобщение заявок, расчет курса и объявление его участникам торга;

- операторы (помощники маклера), фиксирующие заключение сделок;

- сотрудники расчетной группы отдела организации торгов, занимающиеся оформлением заключенных сделок;

- сотрудники юридического отдела, оказывающие необходимую помощь при составлении и заключении договоров купли-продажи.

Группа, контролирующая ход ведения торга, состоит из Государственного комиссара, представителей биржевого совета, контрольно-ревизионной комиссии. Государственный комиссар контролирует соблюдение аппаратом биржи и ее членами биржевого законодательства. Он имеет право присутствовать на биржевых торгах, участвовать в общих собраниях акционеров, заседаниях биржевого совета с правом совещательного голоса, запрашивать любые интересующие его документы, в т.ч. конфиденциального характера, вносить предложения руководству биржи.

Группа наблюдателей состоит из представителей прессы (разовые и постоянно аккредитованные на бирже), клиентов брокеров, которые сами не заключают сделок, но в ходе торга они могут дать поручения своему брокеру.

3. Этика на фондовой бирже. Одним из важных условий успешной деятельности фондового рынка является соблюдение всеми его участниками этических правил, под которыми понимают обычаи и традиции ведения бизнеса (делового оборота), правила добросовестной деятельности на рынке. Добросовестная профессиональная деятельность основывается на общечеловеческих моральных и нравственных нормах, на понимании значимости общественных интересов, необходимости обеспечения правопорядка и справедливости, их признания и соблюдения в практической деятельности всеми профессиональными участниками рынка.

В международной практике правила добросовестной деятельности принимаются саморегулируемыми организациями и являются обязательными для всех членов таких организаций.

В настоящее время сформулированы следующие основополагающие принципы ведения бизнеса на РЦБ:

* честность и справедливость;
* надлежащее исполнение профессиональной деятельности;
* обеспечение высокой квалификации персонала фирм;
* получение информации о клиентах;
* предоставление информации клиентам;
* регулирования конфликта интересов.

Разработаны также правила добросовестной профессиональной деятельности на РЦБ, правила добросовестной работы с клиентами; правила ведения внутреннего учета результатов фондовых операций проф. Участниками, нормы раскрытия информации всеми участниками РЦБ, нормы добросовестной деятельности в рекламе на финансовых рынках.

Тема 13. Механизм биржевых операций.

1. Листинг. Механизм биржевых операций представляет собой определенную биржевым законодательством и внутрибиржевыми правилами последовательность действий участников торга, направленных на заключение и исполнение сделок.

В соответствии с ФЗ «О рынке ценных бумаг» листинг ценных бумаг - включение фондовой биржей ценных бумаг в котировальный список. Организация листинга предусматривает выполнение комплекса взаимосвязанных процедур – выработка критериев листинга, подача заявки, пакета документов (копии учредительных документов, проспектов эмиссии, годовых отчетов и др. документов) в отдел листинга, экспертиза документов, принятие решения о включении ценных бумаг в биржевые списки, при наличии положительного решения подписание соглашения о листинге, поддержание такого соглашения.

Существует понятие листинга первого уровня и второго уровня. На листинг первого уровня могут претендовать только эмитенты, второго – как эмитенты, так и любые участники биржевой торговли. Отличия между уровнями листинга состоят в количественных параметрах критериев листинга. Для листинга первого уровня они более жесткие.

Биржа может вынести решение о делистинге, то есть об исключении ценных бумаг из биржевых списков по следующим причинам – нарушение условий листинга, истечение срока обращения ценных бумаг, по собственному желанию эмитента.

2. Организация биржевого торга. Мировая практика выработала две технологии ведения биржевого торга – контактные и безконтактные (электронные) торги. Контактные торги предусматривают заключение сделок в непосредственном контакте продавцов и покупателей. Участие в электронных торгах позволяет брокерам сбрасывать заявки в торговую систему биржи, заключать и исполнять сделки на основе электронных технологий с удаленных рабочих мест – терминалов. Биржевая торговля основывается на сопоставлении заявок продавцов и покупателей в ходе аукциона. Существуют следующие виды аукционов:

- простой английский,

- простой голландский,

- простой заочный,

- двойной залповый (онкольный),

- двойной непрерывный.

Выбор виды аукциона осуществляется маклером в зависимости от состояния рынка, определяемого таким его параметрами, как «глубина рынка», «ширина рынка», «уровень его сопротивляемости».

Традиционно биржевая торговля основана на принципах двойного аукциона, когда покупатели повышают цену спроса, а продавцы снижают цену предложения. При совпадении цены заключается сделка, которая регистрируется, а информация о ней поступает в информационные каналы.

Если наблюдается конкуренция продавцов при недостаточном платежеспособном спросе или конкуренция покупателей при избыточном спросе, то применяется простой аукцион: английский, голландский или заочный.

3. Котировка ценных бумаг. Процесс выявления объективных рыночных цен с последующим их внесением в котировальные листы и биржевые бюллетени называется котировкой. Порядок ведения котировального процесса биржа вырабатывает самостоятельно, включая методы котирования в зависимости от вида аукциона. Существуют следующие технологии котировки:

- регистрационный метод при простых и двойных непрерывных аукционах,

- метод единого курса при залповом аукционе.

В ходе котировального процесса биржа выявляет среднюю цену сделок, минимальные и максимальные ценовые значения, цены открытия и цены закрытия и др. виды цен.

4. Понятие биржевой сделки и ее основные этапы. Биржевые сделки представляют собой сделки купли-продажи, совершаемые по правилам биржи, между ее членами, объектом которых выступают ценные бумаги, прошедшие процедуру листинга. Применение в качестве признаков проведения классификации различных организационно-экономических характеристик позволяет сгруппировать биржевые сделки в оптовые и розничные, подтвержденные и неподтвержденные, заключаемые напрямую и через посредника, кассовые и срочные. Технология заключения и исполнения биржевых сделок предусматривает последовательное прохождение следующих этапов - заключение сделки и сверка параметров, клиринг, исполнение сделки в денежной и депозитарной системах биржи. Управление рисками каждого этапа происходит на основе жесткой стандартизации технологических схем, повышения профессионализма сотрудников, применения особых приемов на каждой стадии сделки. На этапе исполнения с этой целью применяется правило «поставка против платежа», на этапе заключения сделок возможен прием торговой системой биржи только обеспеченных заявок.

Первый этап биржевой сделки состоит в ее заключении в торговой системе биржи и сверки ее параметров. Если в ходе сверки параметров не выявлено разночтений между брокером-продавцом и брокером-покупателем, то далее стороны подписывают биржевой контракт купли-продажи, который передается в клиринговую систему биржи, где и начинается второй этап сделки. Биржевой клиринг представляет собой зачет взаимных требований и обязательств между участниками биржевой торговли, целью которого является установление того, кто, в какие сроки, кому должен уплатить деньги и поставить биржевой товар. Клиринг может быть двусторонним и многосторонним. Двусторонний взаимозачет применяется на внебиржевых рынках и на фондовых биржах с небольшим количеством участников. При многостороннем взаимозачете для каждого участника клиринга производится суммирование его требования и обязательств по всем сделкам за торговую сессию. Из суммы требований вычитается сумма обязательств участника и таким образом определяют чистое сальдо его счета. Итогом работы клиринговой организации должно стать нулевое сальдо каждого участника сделок. Это означает, что все требования и обязательства по сделкам, заключенным в течение данной торговой сессии, урегулированы.

Исполнение сделки предполагает два взаимосвязанных процесса - переход права собственности на деньги от покупателя к продавцу и переход права собственности на ценные бумаги от продавца к покупателю. Клиринговая организация по результатам клиринга передает распоряжения в депозитарий о списании ценных бумаг со счета продавца и зачислении их на счет покупателя и в банк для проведения денежных расчетов. Сделка считается исполненной после того, как будет осуществлен перевод ценных бумаг по счетам «депо» и денежных средств по расчетным счетам клиентов, подтвержденный выписками с этих счетов. Выписки передаются в клиринговую организацию, депозитарную систему биржи и непосредственно клиентам. С этого момента право собственности на ценные бумаги переходит к покупателю, а клиенты могут рассчитаться за проделанную работу с брокерами или специалистами.

**Тема 14. Виды биржевых сделок и их основные характеристики.**

1. Механизм заключения и исполнения кассовых сделок. Биржевой сделкой называется сделка купли-продажи, заключенная по правилам биржи ее членами и имеющая своим предметом фондовые ценности, допущенные к участию в торгах, т.е. прошедшие процедуру листинга и включенные в биржевой список. Каждая биржа самостоятельно определяет регламент заключения сделок в соответствии со своими внутренними документами.

Если обозначить день заключения сделки символом Т, то сделки с исполнением в тот же день или в срок Т+Х, где Х не превышает 3-х рабочих дней, называются кассовыми. Период Х, в течение которого происходит расчетно-клиринговый цикл, называется расчетным периодом.

Существует несколько разновидностей кассовых сделок. Одна из них представляет собой сделку на имеющийся у продавца в наличии товар с оплатой его в полном объеме деньгами, имеющимися в наличии у покупателя. Другая разновидность представляет собой сделку, в которой у покупателя нет всей необходимой суммы для оплаты ценных бумаг. Она называется сделкой покупки с частичной оплатой заемными средствами. В этом случае клиент передает брокеру для расчетов по сделке лишь часть необходимой суммы, недостающую часть предоставляет в кредит брокерская фирма или банк. У этих сделок имеется второе название - сделки с маржей. В России максимальное значение маржи в размере 50% от общей стоимости приобретаемых ценных бумаг установлено инструкцией Министерства финансов № 53 от 06.07.92 г. «О правилах совершения и регистрации сделок с ценными бумагами». Этот вид сделок заключается игроками на повышение - «быками». Третья разновидность кассовых сделок называется продажей ценных бумаг, взятых взаймы. Эти сделки совершаются игроками на понижение, называемыми «медведями».

3. Механизм заключения и исполнения срочных сделок (твердые срочные сделки, фьючерсные, опционные, пролонгационные). Срочными считаются сделки со сроком исполнения Т+Х, где Х превышает 3 рабочих дня. По российскому законодательству срочные сделки должны быть исполнены в течение 90 дней, т. е. расчетно-клиринговый цикл не должен превышать трех месяцев: Т+90. Срочные сделки имеют более сложную структуру и могут классифицироваться по способу установления цен, времени и механизму проведения расчетов, технологии заключения и исполнения.

В простых срочных сделках все параметры, закрепленные договором, являются обязательными для исполнения. Объектом таких сделок может быть любое количество ценных бумаг, исходя из реальных потребностей клиентов, а срок их прохождения не является стандартизированным значением. Простые срочные сделки могут совершаться как с целью реального приобретения фондовых ценностей, так и для игры на разнице курсов. В последнем случае при исполнении сделки расчетная палата посчитает разницу между ценой в контракте и ценой на рынке (кассовая) на день исполнения. При положительном значении разницы она является выигрышем покупателя, при отрицательном - продавца.

Фьючерсная сделка представляет собой биржевую сделку купли-продажи ценных бумаг в согласованный срок в будущем по цене, установленной сторонами сделки на момент ее заключения. Фьючерсные сделки заключаются по разработанным биржей правилам и стороной по каждой сделке является биржа в лице клиринговой (расчетной) организации. Биржа устанавливает для участников фьючерсных торгов стандартные объемы заявок и сделок, сроки действия контрактов, виды наиболее надежных и ликвидных ценных бумаг в качестве объектов фьючерсных сделок и другие параметры, кроме цены. Цена, по которой заключается фьючерсный контракт, формируется в ходе торга между продавцами и покупателями. Покупатель по фьючерсному контракту принимает на себя обязательства принять от биржи в установленный срок ценные бумаги и уплатить за них бирже. Продавец должен в определенное время поставить бирже ценные бумаги и получить за это денежные средства. Брокеры обычно являются членами расчетной палаты и имеют там свои расчетные счета. Заключив в ходе торга определенное количество сделок, что в соответствии с принятой терминологией называется открытием позиций, брокер должен внести на свой счет в расчетной палате определенную денежную сумму, называемую первоначальной маржей. Ставка для расчета маржи составляет несколько (1-10%) процентов от суммы открытых позиций и зависит от максимально возможного изменения рыночной цены контракта в течение одного биржевого торгового дня. В конце каждого рабочего дня расчетная палата сравнивает цену в контракте с текущей котировкой и при положительном значении разницы переводит эту сумму на счет покупателя, списав ее со счета продавца, а при отрицательном значении - со счета покупателя на счет продавца.

Брокер, открыв позицию по фьючерсному контракту, может отказаться от своих обязательств до истечения срока его действия путем заключения обратной (офсетной) сделки. Брокер может держать позицию открытой до момента исполнения контракта. За несколько дней до наступления срока поставки продавец должен передать покупателю через расчетную палату извещение о поставке, покупатель - произвести оплату через расчетную палату, после чего он получает документ, подтверждающий переход к нему права собственности на ценные бумаги в соответствии с условиями договора.

Условная сделка или сделка с премией представляет собой разновидность срочной сделки, в которой покупатель за установленное вознаграждение (премия) приобретает право исполнить сделку или отказаться от нее в случае неблагоприятной конъюнктуры рынка. Срок действия опционной сделки строго фиксирован. Так, в соответствии с правилами, принятыми Лондонскими биржами, в обращении находятся контракты на 3, 6, 9 и т.д. месяцев, но не более чем на 2 года. Важной характеристикой опционной сделки является срок ее исполнения, то есть момент реализации права покупателя. По правилам европейских бирж опцион может быть исполнен только в день истечения контракта, а на американских биржах - в любой день от момента заключения до истечения срока его действия. Объектами опционных сделок являются только фиксированные партии товара – лоты, кратные, как правило, 100 единицам количества ценных бумаг.

Покупатель опциона приобретает право купить или продать ценные бумаги на условиях, указанных в контракте. Продавец опциона при заключении сделки обязуется перед покупателем продать ему или принять от него ценные бумаги, если покупатель примет решение об исполнении контракта.

Если конъюнктура рынка неблагоприятна для покупателя, он отказывается от сделки, уплатив премию в пользу продавца. Потери покупателя, таким образом, ограничиваются размерами премии. Позиция продавца опциона является крайне уязвимой. Его потери от исполнения сделки могут быть очень значительными, так как исполнять опционную сделку продавцу всегда приходится в условиях невыгодной для него конъюнктуры, а возможная прибыль ограничена размерами премии.

Пролонгационные сделки заключаются не на биржах, но используются биржевыми игроками для эффективного исполнения биржевых сделок. Пролонгационная сделка заключается в том случае, когда прогноз брокера на изменение курса не подтвердился, но должен оправдаться в дальнейшем, поэтому ему необходимо продлить срочную сделку. Существует две разновидности пролонгационных сделок - репорт и депорт.

Сделка репорт выполняется брокером покупателем.

Депорт по своей сущности и технике исполнения - обратная операция. Эту сделку выполняет брокер, в основе биржевой стратегии которого лежит расчет на понижение курса.

4. Основные виды биржевых стратегий. На рынке срочных контрактов существуют две основные стратегии торговли - хеджирование и биржевая спекуляция. Хеджированием называются операции по страхованию от неблагоприятных изменений цен в будущем (для покупателя - рост, для продавца - снижение) с помощью заключения фьючерсных и опционных сделок. Участники срочного рынка, преследующие такие цели, называются хеджерами.

Возможность использования фьючерсных и опционных сделок для целей хеджирования основана наличием прямой зависимости в тенденциях цен на ценные бумаги на кассовом и срочном рынках. Любая операция хеджирования состоит из двух этапов. На первом этапе брокер по поручению своего клиента открывает позицию на фьючерсном рынке в качестве продавца или покупателя. На втором этапе он закрывает открытую ранее позицию обратной сделкой, в которой продавец становится покупателем, а покупатель - продавцом.

По технике осуществления операций различают два вида хеджирования: хеджирование продажей применяют продавцы для страхования от падения цен на товар в будущем, хеджирование покупкой применяют покупатели наличных товаров для страхования от роста цен при осуществлении закупок в будущем.

Биржевой спекуляцией называется способ получения прибыли, основывающийся на различиях в динамике цен во времени, пространстве и на разные виды активов. На практике трудно разграничить деятельность спекулянта и хеджера. Деятельность спекулянтов повышает ликвидность рынка, так как они довольствуются небольшой разницей в ценах, а массу прибыли увеличивают за счет количества сделок. Скупая ценные бумаги в момент снижения курсов, они стабилизируют цены и устраняют их перепады.

Существует два типа спекулянтов - игроки на повышение и на понижение курса. Существует несколько типов спекулятивных стратегий:

- спекуляция на динамике цен одного и того же фьючерсного контракта;

- спекуляция на разнице цен контрактов, отличающихся стандартными параметрами;

- спекуляция на разнице цен одинаковых контрактов на разных биржах;

- спекуляция на разнице цен фьючерсного (опционного) и наличного рынков.

**Вопросы для выполнения контрольной работы**

Контрольная работа включает четыре теоретических вопроса и решение одной задачи. Объем работы составляет не менее 18 листов школьной ученической тетради. Изло­жение содержания контрольной работы должно оканчиваться списком литературы, использованной при написании контрольной работы. При выборе темы контрольной работы студент должен руководствоваться следующей схемой:

|  |  |
| --- | --- |
| № варианта | Начальная буква фамилии студента |
| 1 | А |
| 2 | Б |
| 3 | В |
| 4 | Г |
| 5 | Д |
| 6 | Е |
| 7 | Ж |
| 8 | З |
| 9 | И |
| 10 | К |
| 11 | Л |
| 12 | М |
| 13 | Н |
| 14 | О |
| 15 | П |
| 16 | Р |
| 17 | С |
| 18 | Т |
| 19 | У |
| 20 | Ф |
| 21 | Х |
| 22 | Ц |
| 23 | Ч |
| 24 | Ш |
| 25 | Щ |
| 26 | Э, Ю |
| 27 | Я |

**Вариант 1**

1. Сущность понятия «ценная бумага».
2. Необходимость и критерии профессионализации отдельных видов деятельности на фондовом рынке.
3. История возникновения и эволюция современных бирж.
4. Международные фондовые биржи и их роль в экономике.

5. АО с УК 10 млн. руб. разделенным между 10 млн. шт. обыкновенных акций приняло решение о дополнительном выпуске 1млн. обыкновенных акций с прежним номиналом и 500 тыс. шт. привилегированных акций номиналом 5 руб. Будет ли зарегистрирован проспект эмиссии с указанными параметрами. Обоснуйте свой ответ.

**Вариант 2**

1. Фундаментальные свойства ценных бумаг.

2. Эмитенты и инвесторы как участники рынка ценных бумаг. Их взаимодействие.

3. Социально-экономические предпосылки возрождения биржевой деятельности в пореформенной России.

4. Технологии и системы проведения биржевых торгов срочными контрактами.

5. Рыночные цены акции компании на 1.02.2008 составляют:

покупка-5 руб.

продажа-5,.3 руб.,

на 1.04.2008 — соответственно

покупка-5,50 руб.

продажа-6,00руб.

Рассчитайте доход и доходность операции покупки 1.02.08 150 акций и продажи их 1.04.08.

**Вариант 3**

1. Временные, пространственные, рыночные характеристики ценных бумаг.

2. Профессиональное посредничество на фондовом рынке. Значение, сущность, виды.

3. Понятие и организационное устройство фондовой биржи.

4. Организация деятельности биржевого брокера.

5. Привилегированные акции номиналом 10 руб. были приобретены в количестве 50 шт. по цене 5 руб. и проданы через 1,5 года по цене 8,10 руб. за 1 акцию. Дивиденд по акциям составил за первый год 10% годовых, за второй – 8% годовых. Найти доход и доходность операции.

**Вариант 4**

1. Значение ценных бумаг.
2. Инфраструктурные организации как участники фондового рынка.
3. Органы управления фондовой биржей.
4. Содержание договора на брокерское обслуживание.

5. Акции номиналом 10 руб. продаются БФ по курсу 105. Эмитент гарантирует выплату дивидендов по полугодиям по простой ставке 10% годовых. Найти доход и доходность операции покупки 100 шт. акций и продажи их через 3 года, если аналитики прогнозируют рост курса до 110 ед.

**Вариант 5**

1. Акция. Общая характеристика, разновидности, свойства, функции, стоимостная оценка.

2. Формы, методы деятельности, институты системы государственного регулирования и контроля за деятельностью фондового рынка в РФ.

3. Задачи современной фондовой биржи.

4. Типы биржевых приказов брокеру.

5. Инвестор купил 100 шт. обыкновенных акций компании «А» номиналом 5 руб. по цене 5,5 руб. за 1 шт. и продал их через 2 года по цене 6 руб. За тот же период времени суммарный объем ЧП компании составил 10 млн. руб. Дивиденды по привилегированным акциям номиналом 1 руб. начислялись ежегодно по ставке 10 % годовых. Объем эмиссии компании составляет 100 тыс. шт. акций. УК общества равняется 250 000 руб. Доля привилегированных акций соответствует законодательно установленному нормативу. Дивидендный выход установлен на уровне 5%. Найти доход от проведения описанной операции.

**Вариант 6**

1. Облигации. Общая характеристика, условия выпуска, разновидности, стоимостная оценка.

2. Деятельность НАУФОР и ПАРТАД как крупнейших саморегулируемых организаций фондового рынка РФ.

3. История становления и развития биржевой деятельности в России.

4. Сущность деятельности биржевого специалиста.

5. Эмитент гарантирует в условиях выпуска выплату простых процентов по трехлетним облигациям номиналом 100 руб. по сл. ставкам: 2006 г. – 27% годовых, 2007 г. – 22% годовых, 2008 г. – 20% годовых. Рассчитайте сумму процентного дохода полученного инвестором к началу 2008 г.

**Вариант 7**

1. Депозитные и сберегательные сертификаты коммерческих банков как виды банковских ценных бумаг.

2. Организация деятельности Федеральной службы по финансовым рынкам (ФСФР): задачи, функции, принципы организации деятельности.

3. Категории участников биржевых торгов. Отечественная практика и зарубежный опыт.

4. Риски биржевого фондового рынка.

5. Инвестор приобрел 100 шт. облигаций компании «А» номиналом 500 руб. в середине 2006 г. Срок обращения облигаций 3 г. На облигации начисляются простые проценты с периодичностью 1 раз в полгода по следующим процентным ставкам: 2006  г. – 27% годовых, 2007 г. – 22% годовых, 2008 г. – 20% годовых. Рассчитайте сумму процентного дохода, полученную инвестором к середине 2008 г.

**Вариант 8**

1. Вексель. Общая характеристика, свойства, разновидности, особенности обращения.

2. Классификация, цели и риски фондовых операций коммерческих банков.

3. Понятие и организационная структура брокерской фирмы.

4. Биржевые аукционы ценных бумаг: виды и организация работы.

5. Облигация с постоянным купоном 8% годовых, номиналом 500 руб. и сроком обращения 2 года приносит доход своему владельцу по полугодиям. Рассчитайте наращенную сумму за период обращения, если при расчетах текущего дохода эмитент использовал сложную ставку.

**Вариант 9**

1. История развития вексельного рынка в России.

2. Международный опыт и отечественная практика организации деятельности коммерческих банков на фондовом рынке.

3. Порядок включения ценных бумаг в биржевую торговлю.

4. Понятие, состав и принципы регулирования биржевой деятельности.

5. Банк продает два вида облигаций. Срок обращения каждой из них составляет 2 года. По одной из облигаций простые проценты начисляются ежеквартально по ставке 20% годовых. По другой облигации сложные проценты начисляются по полугодиям по ставке на периоде 10%. Какая из облигаций является более выгодной сточки зрения инвестора?

**Вариант 10**

1. Опыт и проблемы функционирования современного вексельного рынка.

2. Выпуск банками эмиссионных ценных бумаг.

3. Организация биржевого торга.

4. Учредители и члены биржи.

5. Облигационные займы двух компаний характеризуются сл. параметрами:

компания «А» — срок обращения 2 года, каждые 90 дней выплачивается доход по ставке 12% годовых;

компания «Б» — срок обращения 1 год, доход начисляется каждые 30 дней по сложной ставке 10% годовых.

Какая из облигаций является более выгодной с точки зрения инвестора.

**Вариант 11**

1. Характеристика современного рынка корпоративных ценных бумаг в РФ.

2. Выпуск банками векселей.

3. Сущность, значение и методы биржевой котировки.

4. Правила биржевых торгов.

5. Облигация приобретена с дисконтом 30%. Рассчитайте доходность инвестиционной операции.

**Вариант 12**

1. Понятие и необходимость выпуска государственных ценных бумаг (ГЦБ).

2. Выпуск банками депозитных и сберегательных сертификатов.

3. Кассовая биржевая сделка. Понятие, виды, основные характеристики.

4. Понятие о сделках с биржевых товаром.

5. По торговой сделке с отсрочкой платежа был выписан простой вексель с оплатой по предъявлении на сумму 3 млн. руб. Вексель был полностью погашен через 37 дней после выдачи. На какую сумму была совершена сделка, если продавцом установлена процентная ставка 11% годовых.

**Вариант 13**

1. Основные виды ГЦБ в РФ.

2. Теоретические основы портфельного инвестирования.

3. Твердая срочная сделка. Понятие, основные характеристики.

4. Виды биржевых сделок.

5. Предприятие «А» имеет кредиторскую задолженность перед АО «Кубаньэнерго» в сумме 3 млн. руб. Для погашения задолженности предприятие «А» купило на вторичном рынке векселя кредитора номиналом 1 млн. руб. по курсу 92%. Рассчитайте доходность операции погашения кредиторской задолженности перед векселедержателем посредством приобретения векселей и предъявления их к погашению.

**Вариант 14**

1. Проблемы и перспективы развития рынка ГЦБ в РФ.

2. Классификация фондовых портфелей и принципы их формирования.

3. Условная сделка. Понятие, основные характеристики, механизм заключения и исполнения.

4. Заключение сделки и сверка параметров как этап биржевой сделки.

5. Вексель на сумму 1 млн. руб. со сроком погашения 1.06.2000 учтён банком 12.04.2000  г. по учетной ставке 14% годовых. Определить сумму, выплаченную владельцу векселя, и сумму дисконта банка.

**Вариант 15**

1. Параметры современного рынка ГЦБ в РФ.

2. Методы инвестиционного анализа в решении проблемы формирования оптимального портфеля.

3. Финансовый фьючерс. Понятие, основные характеристики, механизм заключения и исполнения.

4. Клиринг как этап биржевой сделки.

5. В банк для учета предъявлен вексель на сумму 1 млн. руб. со сроком обращения 180 дней за 80 дней до погашения. Учетная ставка банка составляет 27% годовых. На вексельную сумму начисляются простые проценты по ставке 22% годовых. Рассчитайте сумму дохода банка и доходность операции.

**Вариант 16**

1. Виды и основные характеристики международных ценных бумаг (еврооблигации, евроакции, еврокоммерческие ценные бумаги).

2. Виды инвестиционных рисков на фондовом рынке.

3. Экономическое обоснование и цели финансовой фьючерсной торговли.

4. Технология разных видов клиринга.

5. Вексель на сумму 1 млн. руб., выписанный на 180 дней, приобретен инвестором на вторичном рынке по курсу 102 за 100 дней до погашения. На вексельную сумму предусмотрено начисление процентов по простой ставке 10% годовых. Инвестор учел вексель за 30 дней до погашения по учетной ставке 12% годовых. Рассчитайте сумму, выплаченную векселедержателю, доход инвестора и доходность учетной операции для банка.

**Вариант 17**

1. Рейтинг на рынке ценных бумаг и ведущие международные рейтинговые агентства.

2. Методы оценки инвестиционного риска.

3. Пролонгационная срочная сделка «репорт». Понятие, техника исполнения.

4. Исполнение сделки как ее этап.

5. Приобретая депозитный сертификат «до востребования» бенефициар поставил перед собой задачу удвоить за счет выплаты сложных процентов первоначальную сумму вклада за два года. Какую минимальную ставку процента должен предложить банк для того, чтобы вкладчик реализовал поставленную цель.

**Вариант 18**

1. Определение и виды рынков ценных бумаг.

2. Механизм формирования портфеля ценных бумаг.

3. Пролонгационная срочная сделка «депорт». Понятие, техника исполнения.

4. Метод установления единого курса при залповом биржевом аукционе.

5. Приобретая депозитный сертификат «до востребования» бенефициар поставил перед собой задачу утроить за счет выплаты сложных процентов первоначальную сумму вклада за два года. Какую минимальную ставку процента должен предложить банк для того, чтобы вкладчик реализовал поставленную цель.

**Вариант 19**

1. Социально-экономические предпосылки возрождения и проблематика развития рынка ценных бумаг в пореформенной России.

2. Стратегия и методы управления портфелем ценных бумаг.

3. Понятие и необходимость хеджированию рыночных рисков.

4. Особенности фьючерсной торговли в России.

5. Инвестор приобрел по одному сертификату в банке «А» и в банке «Б», разместив в каждом из банков по 10000 руб. сроком на 3 года. Банк «А» выплачивает по сертификату 12% годовых по простой ставке. Банк «Б» начисляет сложные проценты ежегодно. Рассчитайте значение ставки процента банка «Б» при условии, что суммы, полученные инвестором при погашении сертификатов по истечении срока обращения, должны быть одинаковы.

**Вариант 20**

1. Тенденции развития современного мирового рынка ценных бумаг.

2. Типы и виды фондовых портфелей.

3. Техника хеджированию покупкой фьючерсного контракта.

4. Сравнительная характеристика фьючерсной и опционной торговли для целей хеджирования.

5. Инвестор приобрел акцию в конце года. К середине следующего года курсовая цена акции снизилась на 10%, а к концу года возросла на 11% по сравнению с предшествующим периодом. Рассчитайте доходность инвестиций за анализируемый период.

**Вариант 21**

1. Виды рисков предпринимательской деятельности на фондовом рынке и их источники.

2. Методические подходы к решению задачи выбора оптимального фондового портфеля.

3. Техника хеджирования продажей фьючерсного контракта.

4. Организационное устройство и характеристика деятельности Московской межбанковской валютной биржи (ММВБ).

5. Инвестор купил, а затем продал акции, получив доходность операции 4% годовых. Рассчитайте доходность инвестиций, если цена продажи возрастет на 4%.

**Вариант 22**

1. Социально-экономические функции фондового рынка как макроэкономического регулятора экономики.

2. Цели и задачи деятельности АО на фондовом рынке.

3. Хеджирование покупкой опционных контрактов.

4. Правила совершения сделок с ценными бумагами на ММВБ.

5. Рыночная цена акции в течение года выросла на 4%. Дивиденд выплачивался ежеквартально в сумме 1,5 руб. на одну акцию. Рассчитайте годовую доходность инвестиций, если к концу периода цена акции составила 12,5 руб.

**Вариант 23**

1. Методы анализа и прогнозирования рыночной конъюнктуры.

2. Характеристика основных фондовых операций АО.

2. Современное состояние и перспективы развития рынка IPO в России.

3. Биржа как элемент организованных рынков.

4. История развития рынка опционов.

5. 10 облигаций номиналом 500 руб. и периодом обращения 3 года куплены по курсу 102 через 1 год после выпуска. По облигациям начисляется доход по сложной ставке 12% годовых. Размещение облигаций производилось по курсу 95. Найти доход и доходность

а) за период владения облигациями,

б) за период обращения.

**Вариант 24**

1. Сводки данных по фондовым операциям. Биржевые бюллетени (на примере конкретной биржи).

2. Эмиссионные операции АО.

3. Признаки биржевой торговли. Понятие биржевого товара.

4. Перспективы развития рынка опционов в России.

5.Облигация банка номиналом 500 руб. куплена по курсу 90 через 60 дней после выпуска и продана через 1,5 года от момента покупки по курсу 92. По облигации банк начисляет сложные проценты по ставке 6% годовых. Найти доход за период владения и доходность.

**Вариант 25**

1. Фондовые индексы как интегральные показатели развития рынка ценных бумаг.

2. Использование АО ценных бумаг при реструктуризации задолженности.

3. История возникновения и эволюция биржевой торговли .

4. Особенности функционирования зарубежных фьючерсных бирж.

5. Облигация банка выпущена на 10 лет. Начисление процентов происходит ежегодно по ставке простых процентов 6% годовых. Определить доходность покупки облигации, если она приобретена по курсу 108.

**Вариант 26**

1. Индексы рынка ценных бумаг США.

2. Организация деятельности фондового отдела на предприятии и его задачи.

3. Организация деятельности Нью-Йорской фондовой биржи.

4. Характеристика ценных бумаг как объектов биржевых сделок.

5. КБ «Альфабанк» выпустил депозитные сертификаты Nст 1000 руб. со сроком обращения 60 дней и ставкой процентов 12% годовых. Рассчитайте процентный доход по такому сертификату, при условии, что банк использует простую систему начисления процентов.

**Вариант 27**

1. Индексы мирового фондового рынка.

2. Деятельность внебиржевых организаторов торговли.

3. Международные фондовые биржи и их роль в экономике.

4. Правовое регулирование биржевых сделок.

5. Рассчитайте сложную годовую ставку процентов по сберегательному сертификату банка при условии, что сумма вклада удвоится за три года.