

УЧЕБНОЕ / ПОСОБИЕ

М. Г. Янукян

ПРАКТИКУМ ПО РЫНКУ ЦЕННЫХ БУМАГ



Ценные бумаги в системе рыночных отношений

Участники рынка ценных бумаг

Методы анализа фондового рынка

 **ПИТЕР**



М.Г. Янукян

**ПРАКТИКУМ
ПО РЫНКУ
ЦЕННЫХ БУМАГ**

**Санкт-Петербург
"Питер Пресс"
2007**

Предисловие

Развитие рыночных отношений тесно связано с рынком ценных бумаг, который является одним из макроиндикаторов, отражающим различные экономические и политические процессы. В последние годы происходит качественная трансформация рынка ценных бумаг под воздействием научно-технических достижений.

Быстрому формированию рынка ценных бумаг в России способствовали приватизация, создание рынка корпоративных и государственных ценных бумаг. Сегодня в Российской Федерации сформированы основополагающая законодательная база, группы профессиональных участников рынка, саморегулирующиеся организации, действующая инфраструктура отвечает современным требованиям. В то же время, российский рынок ценных бумаг пока еще относится к категории развивающихся рынков и продолжает свое формирование, что обуславливает актуальность изучаемого предмета.

Цель настоящего курса - ознакомление студентов с важнейшими понятиями и принципами организации фондового рынка как одного из звеньев системы рыночной экономики.

Задачей курса является изучение:

характеристик и особенностей различных видов ценных бумаг, существующих в российской практике;

видов рынка ценных бумаг и выполняемых им функций;

профессиональных видов деятельности на российском фондовом рынке;

особенностей функционирования современных фондовых бирж;

методов анализа рыночной конъюнктуры.

Теоретический материал изложен конспективно и может служить для самостоятельной проработки курса и подготовки к практическим занятиям. В работе приводятся рисунки и таблицы, иллюстрирующие изучаемый материал.

В сборник вошли задачи и тесты, способствующие закреплению полученных теоретических знаний и приобретению практических навыков, связанных с деятельностью фондового рынка. Ключи к тестам, данные в конце пособия, позволят проконтролировать степень усвоения изучаемого материала.

Содержание и структура учебного пособия соответствуют существующим образовательным стандартам.

Учебное пособие представит несомненный интерес для студентов, преподавателей и широкого круга лиц, занимающихся рынком ценных бумаг.

При составлении практической части пособия использовались материалы экзаменационных заданий Министерства образования и науки РФ, Министерства финансов РФ и Федеральной комиссии по рынку ценных бумаг.

Автор выражает особую благодарность доценту кафедры ценных бумаг и финансового инжиниринга Финансовой академии при Правительстве Российской Федерации, канд. экон. наук Л.Н. Андриановой за сделанные замечания и поправки при подготовке рукописи.

Глава 1. Ценные бумаги

1.1. Понятие ценных бумаг

Основные законодательные акты, регулирующие рынок ценных бумаг в Российской Федерации:
Гражданский кодекс, ч. I-II (1994-1996 гг.);
Федеральный закон "О рынке ценных бумаг" (1996 г.);
Федеральный закон "Об акционерных обществах" (1996 г.);
Федеральный закон "О налоге на операции с ценными бумагами" (редакции 1991 и 1995 гг.);
Федеральный закон "О переводном и простом векселе" (1997 г.);
Федеральный закон "Об особенностях эмиссии и обращения государственных и муниципальных ценных бумаг" (1998 г.);
Федеральный закон "О защите прав и законных интересов инвесторов на рынке ценных бумаг" (1999 г.);
Федеральный закон "Об инвестиционных фондах" (2001 г.);
Федеральный закон "Об ипотечных ценных бумагах" (2003 г.) и др.

Ценные бумаги представляют собой оформленные в документарной или бездокументарной формах права на какое-либо имущество или денежную сумму.

В зависимости от тех или иных условий, определяющих возможности реализации этих прав, выпускаются различные виды ценных бумаг. В Российской Федерации различают следующие виды ценных бумаг.

Государственные ценные бумаги - это ценные бумаги, выпускаемые от имени Центрального правительства Министерством финансов. Их обеспечением являются средства государственного бюджета.

Облигация - эмиссионная ценная бумага, закрепляющая права ее держателя на получение от эмитента облигации в предусмотренный срок ее номинальной стоимости и зафиксированного в ней процента от этой стоимости или иного имущественного эквивалента.

Акция - эмиссионная ценная бумага, закрепляющая права ее владельца (акционера) на получение части прибыли акционерного общества в виде дивидендов, на участие в управлении акционерным обществом и на часть имущества, остающегося после его ликвидации.

Вексель - это письменное долговое обязательство, дающее его владельцу (векселедержателю) безусловное право требовать по наступлении срока с лица, выдавшего или акцептовавшего обязательство, уплаты оговоренной денежной суммы.

Чек - это документированное вложение хранящихся в банке денежных средств чекодателя в активы и (или) денежные операции чекодателя.

Депозитный и сберегательный сертификаты представляют собой письменное свидетельство кредитной организации о вкладе денежных средств, удостоверяющее право вкладчика или его правопреемника на получение по истечении установленного срока вложенной суммы и начисленных процентов.

Коносамент - ценная бумага, выписываемая перевозчиком морского груза либо его полномочным представителем собственнику груза или его представителю.

Банковская сберегательная книжка на предъявителя является одним из способов удостоверения прав вкладчика - гражданина по договору банковского вклада.

Приватизационные ценные бумаги служат для осуществления процесса приватизации государственной собственности среди граждан страны.

Двойное складское свидетельство и простое складское свидетельство являются ценными бумагами, служат способом удостоверения прав лица, сдавшего на хранение товар хранителю на товарном складе, и предусматривающие права владельца на получение сданных на хранение вещей в полной сохранности.

Опцион эмитента - эмиссионная ценная бумага, закрепляющая права ее владельца на покупку в предусмотренный в ней срок и/или при наступлении указанных в ней обстоятельств определенного количества акций эмитента такого опциона по цене, определенной в опционе эмитента.

Инвестиционный пай является именной ценной бумагой, удостоверяющей право инвестора по предъявлении им требования о выкупе инвестиционного пая на получение денежных средств в размере, определяемом исходя из стоимости имущества паевого инвестиционного фонда на дату выкупа.

Закладная - является именной ценной бумагой, удостоверяющей право на получение исполнения по денежному обязательству, обеспеченному ипотекой имущества, и право залога на указанное в договоре об ипотеке имущество.

Ипотечные ценные бумаги:

облигации с ипотечным покрытием - облигации, исполнение обязательств по которым обеспечивается залогом ипотечного покрытия;

ипотечный сертификат участия - именная ценная бумага, удостоверяющая долю ее владельца в праве общей собственности на ипотечное покрытие, право требовать от выдавшего ее лица надлежащего доверительного управления ипотечным покрытием, право на получение денежных средств, полученных во исполнение обязательств, требования по которым составляют ипотечное покрытие, а также иные права, предусмотренные Федеральным законом "Об ипотечных ценных

бумагах".

Согласно Гражданскому кодексу Российской Федерации к ценным бумагам могут быть отнесены другие документы, отнесенные законодательно к ценным бумагам.

Практическое занятие по теме "Понятие ценных бумаг"

Тест 1.1

1. В России ценными бумагами являются:

А	Страховые полисы	
Б	Облигации	
В	Долговые расписки	
Г	Векселя	
Д	Сберегательные сертификаты	

2. Эмиссионными ценными бумагами являются:

А	Коносаменты	
Б	Опционы эмитента	
В	Акции	
Г	Варранты	
Д	Депозитные сертификаты	

3. Ордерными ценными бумагами являются:

А	Переводные векселя	
Б	Простые векселя	
В	Депозитные сертификаты	
Г	Чеки	
Д	Государственные ценные бумаги	

4. Ценная бумага, составляемая на имя первого держателя с оговоркой "приказу", является ценной бумагой:

А	Долевой	
Б	Ордерной	

5. Эмиссионные ценные бумаги могут выпускаться в форме:

А	Ордерных ценных бумаг	
Б	Документарных ценных бумаг на предъявителя	
В	Именных документарных ценных бумаг	
Г	Именных бездокументарных ценных бумаг	

1.2. Облигации

Особенности облигаций:

это долговые ценные бумаги, удостоверяющие отношения займа;
выпуск облигаций сопровождается регистрацией проспекта эмиссии;
облигации не дают право на участие в управлении эмитентом.

Виды цен на облигации.

Номинальная цена - обозначается на облигации и служит в качестве базы для начисления процентов.

Рыночная цена - это цена, определяемая условиями займа и рыночными условиями, сложившимися в момент реализации облигации.

При этом по процентным облигациям различают чистую цену (без учета процентов) и "грязную" цену, учитывающую накопленные за период владения облигацией проценты.

Все расчеты, связанные с начислением процентов, производятся от номинальной стоимости.

Курсом облигации называют отношение рыночной цены облигации к ее номиналу, выраженное в процентах:

$$K = \frac{Ц}{Н} - 100\%, \quad (1.2.1)$$

где: Ц - рыночная цена облигации,
Н - номинал облигации.

Классификация облигаций.

А. В зависимости от сроков, на которые выпускается заем, различают:

1) облигации с конкретной датой погашения:

краткосрочные - до 1 года;

среднесрочные - от 1 до 5 лет;

долгосрочные - свыше 5 лет;

2) облигации без фиксированного срока погашения:

бессрочные - выплаты процентов производятся неопределенно долго;

отзывные - облигации могут быть отозваны эмитентом до наступления срока погашения;

погашаемые - предоставляют право инвестору вернуть облигации эмитенту до наступления срока погашения;

продлеваемые - предоставляют инвестору право продлить срок обращения облигаций и соответственно получения процентов;

отсроченные - дают эмитенту право продлить обращение облигаций.

Б. В зависимости от прав собственности облигации бывают:

1) именные - право собственности по ним принадлежит конкретному лицу;

2) на предъявителя - без указания собственника.

В. По целям облигационного займа различают облигации:

1) обычные - выпускаются для привлечения финансовых ресурсов, необходимых для реализации широкого круга мероприятий или же рефинансирования имеющейся задолженности;

2) целевые - мобилизованные средства направляются на финансирование конкретных инвестиционных проектов (строительство гаражей, телефонных станций, трамвайных линий).

Г. В зависимости от формы возмещения заимствованной суммы различают облигации:

1) денежные - возмещаются в денежной форме;

2) натуральные - погашаются в товарной форме.

Д. По способам выплаты купонного дохода существуют облигации:

1) с фиксированной купонной ставкой - купонная ставка неизменна в течение всего срока действия облигации;

2) с плавающей купонной ставкой - купонная ставка изменяется в зависимости от конъюнктуры рынка;

3) с равномерно возрастающей купонной ставкой по годам займа - величина каждого последующего купона повышается на определенную величину;

4) смешанного типа - часть облигационного срока выплачивается фиксированная процентная ставка, а оставшаяся часть - плавающая ставка;

5) с минимальным купоном - процентная ставка таких облигаций значительно ниже рыночной, однако они продаются по цене ниже номинальной стоимости;

6) с оплатой по выбору - инвестору предоставляются альтернативные варианты погашения облигации.

Е. По возможности конвертации различают облигации:

1) конвертируемые - предоставляют возможность инвестору обменять облигации на другие ценные бумаги этого же эмитента;

2) неконвертируемые - не предоставляют инвесторам возможности какого-либо обмена.

Ж. По обеспечению различают облигации:

1) необеспеченные;

1)обеспеченные; в зависимости от вида обеспечения различают облигации:

с залоговым обеспечением в виде ценных бумаг и недвижимого имущества;

с поручительством;

с банковской гарантией;

с государственной или муниципальной гарантией.

З. В зависимости от видов доходов бывают облигации:

1) дисконтные - доход владельца представляет собой разность между номинальной стоимостью и ценой покупки;

2) купонные - доход начисляется в виде процентов от номинальной стоимости.

Основные показатели дисконтной облигации:

1) рыночная стоимость дисконтной облигации:

$$P_{\text{тек}} = \frac{H}{1 + i \frac{t}{365}}, \quad (1.1.2)$$

где: $P_{\text{тек}}$ - текущая стоимость облигации,
 i - процентная ставка дисконтирования в долях единицы;
 2) доходность дисконтных облигаций к погашению:

$$D_{\text{пог}} = \frac{H - Ц_1}{Ц_1} \times \frac{365}{t} \times 100\%, \quad (1.1.3)$$

где: $Ц_1$ - цена покупки облигации,
 t - количество календарных дней до погашения;

3) доходность дисконтных облигаций к продаже:

$$D = \frac{Ц_2 - Ц_1}{Ц_1} \times \frac{365}{\text{дельта } t} \times 100\%, \quad (1.1.4)$$

где: $Ц_2$ - цена продажи облигации,
 дельта t - срок владения облигацией. Основные показатели купонной облигации:

1) рыночная стоимость процентной облигации с учетом ее погашения:

$$P_{\text{тек}} = \text{сумма (от } n = 1 \text{ до } N) \frac{П_n}{(1 + i)^n} + \frac{H}{(1 + i)^N}, \quad (1.1.5)$$

где: $P_{\text{тек}}$ - текущая рыночная стоимость облигации,
 $П_n$ - периодические купонные выплаты по облигации,
 i - процентная ставка дисконтирования,
 N - общее количество процентных выплат,
 n - номер процентной выплаты;

2) текущая доходность процентных облигаций, учитывающая только процентный доход по облигациям:

$$D_{\text{тек}} = \frac{П}{Ц_1} \times 100\%, \quad (1.1.6)$$

где: $П$ - годовые проценты по облигациям (в руб.);

3) конечная доходность, учитывающая, в отличие от текущей, еще и курсовую разницу, полученную от перепродажи либо погашения облигации:

$$D_{\text{кон}} = \frac{П \times n + (Ц_2 - Ц_1)}{Ц_1 \times n} \times 100\%, \quad (1.1.7)$$

где: $Ц_2$ - цена продажи (погашения) облигации,
 n - количество лет владения облигацией.

Практическое занятие по теме "Облигации"

Вопросы для обсуждения

- 1.2.1. Облигации: развернутая характеристика.
- 1.2.2. Классификация облигаций.
- 1.2.3. Эмитенты и инвесторы облигаций.
- 1.2.4. Механизм образования дохода облигаций.
- 1.2.5. Определение рыночной стоимости дисконтных и процентных облигаций.
- 1.2.6. Определение текущей доходности от операций с облигациями.
- 1.2.7. Определение конечной доходности от операций с облигациями.

Задачи

1.2.1. АО "А" приобрело за 1200 руб. облигацию АО "Б" номинальной стоимостью 1000 руб. Выплаты процентов по облигациям производятся раз в квартал. Определить величину купонной ставки по облигациям (в процентах за год), если каждый квартал на расчетный счет АО в виде процентных платежей по облигации поступает 60 руб.

1.2.2. Определить курс облигации номиналом 1000 руб., если она продается по цене:
980 руб.;
1140 руб.

1.2.3. Определить ориентировочную рыночную стоимость дисконтной облигации номиналом 1000 руб., выпущенной на срок 184 дня, при условии, что рыночная ставка составляет 15% годовых.

1.2.4. Дисконтная облигация со сроком обращения 92 дня была размещена по цене 84% от номинала. Определить доходность к погашению, если номинальная стоимость облигации составляет 500 руб.

1.2.5. Дисконтная облигация со сроком обращения 92 дня была размещена по цене 84% от номинала. За 25 дней до погашения облигация была продана по цене 95% от номинала. Определить доходность к продаже, если номинальная стоимость облигации составляет 500 руб.

1.2.6. Бескупонная облигация была приобретена в порядке первичного размещения по цене 80%. Срок обращения облигации - 92 дня. Укажите, по какой цене облигация должна быть продана спустя 30 дней после покупки, чтобы доходность от этой операции оказалась равной доходности к погашению.

1.2.7. Бескупонная облигация номиналом 1000 руб., со сроком обращения 4 года приобретается за 2 года до погашения по цене 725 руб. Какова должна быть минимальная величина банковской полугодовой ставки, при которой инвестору, купившему облигацию, было бы более выгодно положить деньги в банк на два года? Банк начисляет сложные проценты каждые полгода.

1.2.8. Определить ориентировочную рыночную стоимость облигации номиналом 100 руб., при условии, что срок погашения облигации наступает через 3 года, купонная ставка 5% выплачивается раз в полгода, а ставка банковского процента равна:

- 5% годовых;
 - 8% годовых;
 - 10% годовых.
-
-
-

1.2.9. Если рыночная стоимость облигации равна 85% от номинальной стоимости, годовой купон - 10%, то по истечении 3 месяцев с момента выплаты купона "грязная" цена облигации в процентах от номинальной стоимости составит:

- 85%;
 - 87,5%;
 - 88,5%;
 - 90%.
-
-
-
-
-
-
-
-

1.2.10. Рыночная ("чистая") стоимость облигации равна 85% от номинальной стоимости, "грязная" цена облигации - 92,5%, годовой купон - 15%. Рассчитайте срок, прошедший с момента выплаты последнего купона.

- 2 месяца;
 - 3 месяца;
 - 4 месяца;
 - 6 месяцев.
-
-
-
-
-
-
-
-

1.2.11. Какова текущая доходность облигации, купленной за 75% к номиналу, если номинальная стоимость облигации составляет 200 руб. Срок обращения 3 года. Ежеквартальный купон составляет 5%.

1.2.12. Какова конечная доходность облигации, купленной за 85 руб., при номинале 100 руб., если срок ее обращения 5 лет, а купон составляет 10% годовых?

1.2.13. Рассчитайте текущую доходность облигаций, купленных с ажио 4 рубля, если номинал облигаций составляет 200 рублей, а купонная ставка 30% годовых.

1.2.14. Какова конечная доходность от операции с облигацией номиналом 500 руб., купленной с

дисконтом 20%, если она была продана по номиналу через 3 года? Весь срок ее обращения 5 лет, а купон составляет 10% годовых.

1.2.15. Облигация номиналом 500 руб., с 30% годовых и дисконтом 20% выпущена на 10 лет. Во сколько раз конечная доходность до погашения больше ее текущей?

1.2.16. Облигация выпущена на 3 года. Купон составляет 25% годовых. Рыночная стоимость составляет 80% от номинала. Определить текущую доходность.

1.2.17. Облигация, выпущенная сроком на 3 года, с купоном 8% годовых, продается с дисконтом 15%. Чему будет равна ее доходность до погашения без учета налогообложения?

1.2.18. Облигация, выпущенная сроком на 3 года, с купоном 8% годовых, продается с дисконтом 15%. Чему будет равна ее доходность до погашения с учетом налогообложения?

1.2.19. Облигации ОАО "Вымпел" номиналом 1000 руб. выпущены со сроком обращения два года. Годовой купон - 8,5%. Стоимость облигаций при первичном размещении составила 974 руб. Какова должна быть минимальная величина банковской ставки, при которой инвестору, купившему облигацию в ходе первичного размещения (налогообложение не учитывать), было бы более выгодно положить деньги в банк на два года?

1.2.20. Компания "А" выпустила облигации со сроком погашения 4 года. Номинальная стоимость облигации 1 тыс. руб., а ежегодная купонная выплата 100 руб. Какова стоимость облигации, если доходность к погашению составляет 12%?

1.2.21. Инвестор покупает с дисконтом облигацию с купоном 100% годовых и держит ее до погашения. Какой уровень доходности до погашения не может иметь данная облигация?

- 140% годовых;
 - 80% годовых;
 - 220% годовых.
-
-
-
-
-
-
-
-

1.2.22. Если доходность до погашения по облигации X равна ее доходности по купону, облигация продается по цене:

- меньше 100% от номинала;
 - 100% от номинала;
 - больше 100% от номинала.
-
-
-
-
-
-
-
-

1.2.23. При ожидаемом очень длительном падении процентных ставок инвестору выгоднее всего вкладывать деньги в облигации:

- краткосрочные с фиксированной ставкой купона;
 - долгосрочные с фиксированным купоном;
 - долгосрочные с плавающей купонной ставкой.
-
-
-
-
-
-
-
-

1.2.24. При ожидаемом очень длительном росте процентных ставок инвестору выгоднее всего вкладывать деньги в облигации:

- краткосрочные с фиксированной ставкой купона;
 - долгосрочные с фиксированным купоном;
 - все варианты равноценны.
-
-
-
-
-
-
-
-

1.2.25. При понижении процентных ставок по депозитам в коммерческих банках курс облигаций, имеющих фиксированный процент, на вторичном рынке:

- повысится;
 - понижится;
 - останется без изменения.
-
-
-
-
-
-
-
-

1.2.26. Какое из следующих утверждений с точки зрения выбора инвестиций является справедливым?

1. Чем больше ожидаемый риск, тем более высокое вознаграждение ожидает инвестор.
 2. Чем меньше срок инвестирования, тем более высокое вознаграждение ожидает инвестор.
 3. Чем больше срок инвестирования, тем более высокое вознаграждение ожидает инвестор.
 4. Чем меньше ожидаемый риск, тем большее вознаграждение ожидает инвестор.
-
-
-
-
-
-

1.2.27. Облигация, продаваемая по курсу 90%, с текущей доходностью 80% годовых, не может иметь доходность до погашения (без учета налогообложения):

- 90% годовых;
 - 120% годовых;
 - 70% годовых.
-
-
-
-
-
-

1.2.28. На рынке одновременно обращаются облигации компаний "А" и "Б", имеющие одинаковую номинальную стоимость и срок обращения. По облигации компании "А" выплачивается доход в размере 10% один раз в год, по облигации "Б" доход выплачивается раз в полгода в размере 5%. Укажите правильное утверждение в отношении указанных облигаций:

- доходность облигации компании "Б" выше доходности облигации компании "А";
 - рыночная стоимость облигации компании "Б" выше рыночной стоимости облигации компании "А";
 - рыночная стоимость облигации компании "Б" ниже рыночной стоимости облигации компании "А";
 - доходность облигации компании "Б" ниже доходности облигации компании "А".
-
-
-
-
-
-

1.2.29. К изменению процентных ставок более чувствительны облигации:

- долгосрочные;
- среднесрочные;
- краткосрочные.

Тест 1.2

1. Облигация является:

А	Долговым обязательством инвестора перед эмитентом	
Б	Долговым обязательством эмитента перед инвестором	
В	Документом, удостоверяющим право собственности инвестора на часть имущества эмитента	

2. Величина купонных выплат по облигации зависит от:

А	Срока приобретения облигаций	
Б	Текущих банковских ставок по депозитам	
В	Курсовой стоимости облигаций	
Г	Купонной ставки по данному займу	

3. Облигации право на участие в управлении эмитентом:

А	Дают, если это право предусмотрено условиями эмиссии	
---	--	--

Б	Дают	
В	Дают, если это записано в уставе	
Г	Не дают	

4. Купонная облигация на первичном рынке может размещаться:

А	С дисконтом	
Б	Только по номинальной стоимости	

5. В Российской Федерации облигации частных эмитентов могут выпускаться:

А	В документарной и бездокументарной формах	
Б	Только в документарной форме	
В	Только в бездокументарной форме	

6. В Российской Федерации облигации могут выпускаться:

А	Именные и на предъявителя	
Б	Только именные	
В	Только на предъявителя	

7. Максимальный срок обращения облигаций частных эмитентов в Российской Федерации:

А	100 лет	
Б	30 лет	
В	Не установлен	

8. Акционерное общество может выпускать облигации:

А	Не ранее третьего года существования, если облигации выпускаются без обеспечения, предоставленного третьими лицами	
Б	Только после полной оплаты уставного капитала	
В	Сразу после государственной регистрации	

9. Номинальная стоимость всех выпущенных акционерным обществом облигаций превышать его оплаченный уставный капитал:

А	Не может	
Б	Может	

В	Может только в случае наличия обеспечения, предоставленного третьими лицами	
---	---	--

10. Акционерное общество с полностью оплаченным уставным капиталом 1000 млн. руб. приняло решение о выпуске облигационного займа на сумму 2000 млн. руб. На момент принятия решения акционерное общество убытков не имело. Регистрирующий орган данный выпуск:

А	Зарегистрирует	
Б	Не регистрирует	

1.3. Акции

Особенности акций:

являются долевыми ценными бумагами;

не имеют конкретного срока погашения, так как права по акции сохраняются в течение всего срока существования акционерного общества;

владелец акции несет ограниченную ответственность в пределах своих вкладов и не отвечает по обязательствам акционерного общества;

дают право на часть собственности акционерного общества в случае его ликвидации;

дают право на часть прибыли общества;

предоставляют возможность управления обществом.

Виды цен на акции.

Номинальная цена - обозначается на акции и фигурирует в проспекте эмиссии.

Рыночная цена - это цена, по которой реально покупается акция на вторичном рынке.

Эмиссионная цена - цена продажи на первичном рынке.

Классификация акций.

А. В зависимости от системы перехода прав собственности акции бывают:

1) именные;

2) на предъявителя.

Б. В зависимости от прав различают:

1) обыкновенные акции, - они дают право на дивиденды, право на участие в управлении акционерным обществом и право на часть собственности в случае ликвидации общества;

2) привилегированные акции приносят фиксированный дивиденд, как правило, не дают право голоса в управлении, имеют преимущественное перед обыкновенными акциями право на часть собственности в случае ликвидации общества.

Уставный капитал акционерного общества складывается из суммы номинальной стоимости всех акций:

$$УК = N1 \times K_{об} + N2 \times K_{пр}, \quad (1.3.1)$$

где: УК - уставный капитал акционерного общества,

N1 и N2 - номинальная стоимость обыкновенных и привилегированных акций,

K_{об} и K_{пр} - количество обыкновенных и привилегированных акций.

Согласно Гражданскому кодексу (статья 102) и Федеральному закону "Об акционерных

обществах" (ст. 25, п. 2) номинальная стоимость размещенных привилегированных акций не должна превышать 25% от уставного капитала общества.

Закон "Об акционерных обществах" предусматривает наличие следующих видов привилегированных акций:

конвертируемые акции - это привилегированные акции, которые могут обмениваться по желанию владельца на обыкновенные акции или облигации того же эмитента;

кумулятивные акции предполагают, что невыплаченные дивиденды или их часть не пропадают, а накапливаются и будут выплачены их владельцам впоследствии.

В мировой практике существуют также и другие виды привилегированных акций:

привилегированные акции с долей участия. Они дают их держателям право на получение дополнительных дивидендов сверх объявленной суммы, если дивиденды по обыкновенным акциям оказались выше дивидендов по привилегированным акциям;

привилегированные акции с корректируемой ставкой дивидендов. В отличие от привилегированных акций с фиксированной ставкой дивидендов, дивиденды по этим акциям корректируются на основе учета динамики процентных ставок по краткосрочным государственным бумагам или курса некоторых других инструментов рынка краткосрочных капиталов;

отзывные привилегированные акции. Выпуская эти акции, акционерные общества оставляют за собой право выкупить их по цене с надбавкой к номиналу;

ретрентивные привилегированные акции. Они дают право инвестору предъявить эти акции эмитенту для погашения.

Приведенные выше характеристики привилегированных акций могут комбинироваться. В случае, если акционерное общество выпускает несколько классов привилегированных акций, то они получают название привилегированных акций класса А, класса В и т. д. При этом акции класса А дают их держателям большие привилегии при выплате дивидендов и при погашении обязательств в случае ликвидации акционерного общества.

Доходы акционеров складываются из двух составляющих:

дивидендов, представляющих собой доход на акцию, формирующийся за счет прибыли акционерного общества;

роста курсовой стоимости акций.

Акции, будучи более рискованными ценными бумагами по сравнению с долговыми обязательствами, как правило, привлекают инвесторов возможностью получения повышенного дохода.

Алгоритм определения дивидендов:

совет директоров выносит свои предложения по размеру дивидендов на обсуждение собрания акционеров;

собрание акционеров имеет право уменьшить величину дивидендов (вплоть до нуля), но никак не увеличить;

дивиденды выплачиваются из чистой прибыли акционерного общества;

первоочередное право на получение дивидендов имеют владельцы привилегированных акций;

оставшаяся после выплат дивидендов по привилегированным акциям прибыль может быть направлена на выплату дивидендов по обыкновенным акциям;

периодичность выплат дивидендов - один раз в год, в полгода или в квартал.

Качество акций может характеризоваться следующими показателями.

1. Рыночная стоимость акции с учетом последующей продажи:

$$P_{тек} = \text{сумма (от } k = 1 \text{ до } n) \frac{D_t}{(1 + i)^k} + \frac{Ц_2}{(1 + i)^n}, \quad (1.3.2)$$

где: $P_{тек}$ - текущая рыночная стоимость акции,

i - процентная ставка дисконтирования в долях единицы,

n - общее количество дивидендных выплат,

k - номер дивидендной выплаты,

D_t - периодические дивидендные выплаты (в руб.),

$Ц_2$ - цена продажи акции.

2. Рыночная стоимость акции при постоянстве дивидендных выплат:

$$P_{тек} = \frac{D}{i}, \quad (1.3.3)$$

где: D - фиксированные дивидендные выплаты (в руб.).

3. Рыночная стоимость акции при постоянном темпе прироста дивидендов:

$$P_{\text{тек } g} = D \frac{(1 + g)}{(i - g)}, \quad (1.3.4)$$

где: Д - первоначальный дивиденд,
 g - постоянный темп прироста дивидендов (в долях единицы). Доходность акций, которая представляет собой отношение дохода, получаемого по акции к затратам на ее приобретение. Различают текущую и конечную доходность.

4. Текущая доходность учитывает только дивидендный доход по акциям:

$$\text{Тек.дох.} = \frac{D}{C_1} \times 100\%, \quad (1.3.5)$$

где: Д - дивиденды по акциям,
 C₁ - цена покупки акции.

5. Конечная доходность учитывает не только дивидендный доход, но и курсовую разницу, полученную от перепродажи акции:

$$\text{Кон.дох.} = \frac{D \times n + (C_2 - C_1)}{C_1 \times n} \times 100\%, \quad (1.3.6)$$

где: n - количество лет владения акцией.

Если операция была совершена за период меньший, чем один год, то доходность от перепродажи можно определить следующим образом:

$$\text{Дох прод.} = \frac{(C_1 - C_2)}{C_1} \times \frac{365}{t} \times 100\%, \quad (1.3.7)$$

где: t - фактическое число дней владения акцией.

6. Доход на акцию EPS (Earnings per share), представляющий собой отношение прибыли за вычетом дивидендов по привилегированным акциям к количеству обыкновенных акций:

$$EPS = \frac{Pr - D_{\text{прив}}}{K_{\text{об}}}, \quad (1.3.8)$$

где: Pr - прибыль акционерного общества,

Д - дивиденды, приходящиеся на привилегированные акции. прив

7. Коэффициент P/E (Price - earnings ratio) - представляющий собой отношение рыночной цены акции к доходу на акцию. Данный показатель можно трактовать как срок окупаемости акций за счет дивидендных выплат:

$$P/E = \frac{C_{\text{рын}}}{D}, \quad (1.3.9)$$

где: C_{рын} - текущая рыночная цена акции,

Д - дивиденд, приходящийся на акцию.

Основные понятия.

Ликвидность ценной бумаги представляет ее способность быть быстро проданной без существенных потерь в цене.

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

Голубые фишки - акции наиболее крупных и надежных компаний.

Практическое занятие по теме "Акции"

Вопросы для обсуждения

- 1.3.1. Особенности акций.
- 1.3.2. Простые и привилегированные акции: сравнительная характеристика.
- 1.3.3. Виды привилегированных акций, существующие в мировой практике.
- 1.3.4. Акционерные общества на рынке ценных бумаг.
- 1.3.5. Порядок выплаты дивидендов.
- 1.3.6. Виды цен на акции, их взаимосвязь.
- 1.3.7. Взаимосвязь динамики цен и доходности акций с доходностью финансовых инструментов в других секторах финансового рынка.
- 1.3.8. Оценка рыночной стоимости акций.
- 1.3.9. Особенности расчета различных показателей доходности акций.

Задачи

Определение курсовой стоимости

1.3.1. Инвестор (юридическое лицо) купил 100 акций компании "А" по рыночной стоимости 30 руб. Через год курс этих акций повысился на 15%. Инвестор продал весь пакет акций и все полученные средства вложил в покупку акций "Б" по курсу 7 руб. Сколько акций купил инвестор с учетом налогообложения?

1.3.2. Инвестор (юридическое лицо) купил 1000 акций компании "А" по рыночной стоимости 25 руб. Через год курс этих акций повысился на 10%. За период владения данными акциями были объявлены дивиденды в размере 15 руб. на акцию. Получив дивиденды, инвестор продал акции, и все полученные средства вложил в покупку акций "Б" по курсу 5 руб. Сколько акций купил инвестор с учетом налогообложения?

1.3.3. Номинальная стоимость акции ОАО "Вымпел" составляет 50 руб. Определите ориентировочную курсовую стоимость акции на рынке ценных бумаг, если известно, что размер дивиденда ожидается на уровне 25%, а размер банковской ставки составляет 10%?

1.3.4. По итогам года дивиденды по акциям компании "А" составили 5 руб. Прогнозируемый темп прироста дивидендов 4% в год. Текущий курс акций 12 руб. Инвестора устраивает ставка доходности в размере 35%. Определите целесообразность приобретения таких акций инвестором.

1.3.5. ОАО "С" выплачивает дивиденды в размере 80 коп. на акцию. Ожидается, что в последующие годы темп прироста дивиденда составит 10%. Требуемая ставка доходности 20%. Определите текущую стоимость акции.

1.3.6. Чистая прибыль акционерного общества с уставным капиталом 200 млн. руб., занимающегося производственной деятельностью, составила 10 млн. руб. Общее собрание акционеров решило, что остающаяся после уплаты налогов прибыль распределяется следующим образом: 20% на развитие производства, 80% - на выплату дивидендов. Каков должен быть (ориентировочно) курс акций данного АО, если ставка банковского процента равна 20%, а номинал акций - 10 руб. (без учета налогообложения)?

1.3.7. Инвестор приобрел акцию в начале текущего финансового года за 10 руб., а затем по прошествии 4 месяцев продал ее. Определите примерную стоимость, по которой совершается продажа, если ожидаемая прибыль в расчете на акцию по итогам года составляет 1,2 руб. Ситуация на финансовом рынке и положение компании существенно не изменились с начала года.

1.3.8. Акция номиналом 10 руб., со ставкой дивиденда 20% была приобретена по цене в 1,5 раза дороже номинала. Через 2 года акция была продана, обеспечив при этом ее владельцу доход в размере 7 руб. с каждого инвестированного рубля. Определить курс продажи акции.

1.3.9. Дивиденды по акциям компании "А", номиналом 10 руб., ожидаются в размере 6 руб. на акцию. Требуемая ставка доходности составляет 20%. Текущий курс акции равен 5. Определить, стоит ли покупать такие акции.

1.3.10. Инвестор приобрел 15 акций (7 акций компании "А", 3 акции компании "Б" и 5 акций компании "В" с равными курсовыми стоимостями). Спустя три месяца совокупная стоимость указанного пакета акций увеличилась на 40%. При этом курсовая стоимость акции "В" упала на 50%, а прирост курса акции "А" оказался в два раза больше, чем прирост курса акции "Б". Укажите, на сколько процентов увеличился курс акций "Б".

Определение доходности от инвестиций в акции

1.3.11. Номинал акции 10 руб. Рыночная стоимость 5 руб. Дивиденд выплачивается в размере 3 руб. каждые полгода. Чему равна текущая доходность?

1.3.12. Номинальная стоимость акций АО - 10 руб. за акцию, текущая рыночная цена превышает номинал в 5 раз. Размер объявленного компанией квартального дивиденда - 8 руб. на акцию. Чему равна текущая доходность акций АО в годовом исчислении с учетом налогообложения?

1.3.13. Инвестор "А" купил у инвестора "Б" за 26 руб. префакцию номиналом 20 руб. Дивиденд по акции выплачивается каждые полгода в размере 10% годовых. Через 2 года акция была продана за 23 руб. Определить конечную доходность.

1.3.14. Инвестор приобрел акции номиналом 1 руб. со ставкой дивиденда 10% годовых. Через 2 года акции были проданы по цене в 3 раза превышающей номинал. Доходность при этом составила 40%. Определить цену приобретения акций.

1.3.15. Инвестор приобрел акции номиналом 1 руб. с ажио 0,5 руб. Ставка дивиденда составляет

10% годовых. Через 3 года акции были проданы, обеспечив ее владельцу доходность в размере 20%. Определить цену продажи акций.

1.3.16. Инвестор приобрел акции номиналом 2 руб. по курсу 1,5 руб. Дивиденды по акциям в течение всего срока составляли 20%. Через несколько лет, продав акции по курсу 4 руб., инвестор обеспечил себе доходность в размере 60%. Определить срок владения акциями.

1.3.17. Инвестор "А" купил акции по цене 21 руб., а через 4 дня с прибылью продал их инвестору "В", который в свою очередь, спустя 4 дня после покупки, с прибылью перепродал эти акции инвестору "С" по цене 59 руб. Укажите, по какой цене инвестор "В" купил указанные бумаги у инвестора "А", если известно, что оба этих инвестора обеспечили себе одинаковую доходность от перепродажи акций.

1.3.18. Определить суммарную доходность пакета акций из 20 штук, купленных за 1000 руб., если дивиденд составляет 20 руб. на каждую акцию. Определить доходность акций за счет прироста курсовой стоимости. Сравнить доходность данной операции с альтернативным вложением указанной суммы на депозит в банке с ежемесячным начислением дохода за этот же период по ставке 4% (ежемесячно).

1.3.19. Инвестор приобрел пакет акций АО в количестве 14 штук номиналом 10 руб. за 2 тыс. руб. Через 1 год и 3 мес. он продал пакет акций за 2,2 тыс. руб. Определить доходность за счет прироста курсовой стоимости (в годовых). Какова была бы доходность операции за счет прироста курсовой стоимости (в годовых), если бы инвестор продал по той же цене акции через 5 мес.?

1.3.20. Инвестор приобрел акцию в начале года. Курс акции в первом квартале снизился на 15% по сравнению с ценой приобретения, далее во втором квартале повысился на 5% по сравнению с предшествующим кварталом, в третьем - на 25%, в четвертом - на 20%. Определите в годовых процентах доходность инвестора, продавшего акцию в конце четвертого квартала.

1.3.21. Инвестор продал акцию за 12 руб. и обеспечил доходность в размере 25%. Какова была бы доходность, если бы инвестор продал акцию по цене на 3 руб. выше?

1.3.22. Текущая доходность привилегированной акции, объявленный дивиденд по которой при выпуске 11%, а номинальная стоимость - 10 руб., в нынешнем году составила 8%. Корректна ли такая ситуация?

- да;
 - нет.
-
-
-
-
-
-

1.3.23. О чем свидетельствует повышение текущей доходности привилегированной акции, дивиденд по которой носит фиксированный характер?

- о повышении курсовой стоимости префакции;
 - о понижении курсовой стоимости префакции.
-
-
-
-
-
-

1.3.24. Инвестор продал акцию со скидкой по сравнению с первоначально назначенной ценой и получил при этом доходность в размере 20%. Если бы инвестор продал акцию по первоначально назначенной цене, то получил бы доходность 32%. Определите величину скидки (в процентах к первоначально назначенной цене).

1.3.25. Курс акций ОАО "А" по состоянию на 20 апреля: покупка 15 руб., продажа 19 руб. По состоянию на 24 сентября того же года: покупка 21 руб., продажа 26 руб. Инвестор приобрел 20 апреля 1000 акций и продал их 24 сентября. Определить доходность данной операции.

1.3.26. Определите более доходный вариант инвестиций. Первая акция номинальной стоимостью 10 руб. имеет рыночную стоимость 40 руб., а выплачиваемый по ней дивиденд составляет 10%. Вторая акция номинальной стоимостью 5 руб. имеет рыночную стоимость 26 руб., а выплачиваемый по ней дивиденд составляет 12%.

Дивидендная политика акционерного общества

1.3.27. Акционерное общество зарегистрировало эмиссию 30 тыс. обыкновенных акций с номинальной стоимостью 10 руб., из которых 26 тыс. было продано акционерам, а 4 тыс. остались не проданными. Через некоторое время еще 1000 акций была выкуплена обществом у акционеров. По окончании отчетного года собранием акционеров принято решение о распределении в качестве дивидендов 3 млн. руб. их прибыли. Какая сумма дивиденда на каждую акцию может быть выплачена?

1.3.28. Чистая прибыль общества составила 20 млн. руб. Акционерное общество выпустило на 300 млн. руб. простых акций, на 40 млн. руб. префакций с 20% годовых. Какой дивиденд может получить держатель простой акции, если ее номинал 10 руб.

1.3.29. Чистая прибыль общества с уставным капиталом 200 млн. руб., занимающегося производственной деятельностью, составила 100 млн. руб. Общее собрание акционеров решило, что после уплаты налогов прибыль распределится следующим образом: 20% - на развитие производства и 80% - на дивиденды. Определите ориентировочную курсовую стоимость акций, если их номинал составляет 1 руб., а ставка банковского процента 20% годовых.

1.3.30. Акционерное общество с уставным капиталом 2 млн. руб. выпустило еще 10 тыс. обыкновенных акций на 1 млн. руб. Чистая прибыль общества - 250 тыс. руб. Определить сумму дохода на 1 акцию, при условии, что номинал всех акций единый и вся прибыль пойдет на выплату дивидендов.

1.3.31. Акционерное общество объявляет о дроблении своих акций в пропорции 5:4. Сколько дополнительных акций получит акционер, имеющий 300 акций?

1.3.32. Компания осуществила дробление акций из соотношения 1:4. Каким будет количество и совокупная номинальная стоимость пакета акционера, владевшего до операции пакетом из 100 акций совокупной номинальной стоимостью 500 руб.?

- 25 акций и 125 руб.;
- 25 акций и 500 руб.;
- 100 акций и 2000 руб.;
- 400 акций и 500 руб.

1.3.33. Компания осуществила консолидацию акций из соотношения 4:1. Каким будет количество и совокупная номинальная стоимость пакета акционера, владевшего до операции пакетом из 100 акций совокупной номинальной стоимостью 500 руб.?

- 25 акций и 125 руб.;
 - 25 акций и 500 руб.;
 - 100 акций и 2000 руб.;
 - 400 акций и 500 руб.
-
-
-
-
-
-
-
-

1.3.34. Рыночные котировки акций превышают номинальную стоимость на 20%. Дивиденды по акциям стабильно выплачиваются в размере 4 руб. за каждое полугодие. Определить коэффициент P/E, если номинальная стоимость акций равна 10 руб.

1.3.35. Обыкновенные акции номиналом 5 руб. имеют рыночную стоимость 12 руб. Компания стабильно выплачивает по ним дивиденды в размере 120% годовых. Определить показатель P/E.

Тест 1.3

1. Номинальная стоимость всех акций акционерного общества составляет:

А	Рыночную стоимость акционерного общества	
Б	Собственный капитал акционерного общества	
В	Уставный капитал акционерного общества	

2. Акции конкретный срок погашения:

А	Не имеют	
Б	Имеют	

3. Акционер за деятельность акционерного общества несет ответственность:

А	Субсидиарную	
Б	Ограниченную	
В	Солидарную	
Г	Не несет никакой ответственности	
Д	Всем своим имуществом	

4. По российскому законодательству акции могут выпускаться как ценные бумаги:

А	Именные	
Б	На предъявителя	
В	Ордерные	

5. По открытой подписке могут размещаться акции:

А	Открытого акционерного общества	
Б	Закрытого акционерного общества	

6. Номинал акций акционерного общества должен быть одинаковым для:

А	Обыкновенных акций	
Б	Обыкновенных и привилегированных акций	
В	Привилегированных акций	

7. Акционерное общество может размещать различного номинала:

А	Только простые акции	
Б	Как простые, так и привилегированные акции	
В	Только привилегированные акции	

8. Акционеры-владельцы привилегированных акций участвуют в общем собрании акционеров с правом голоса при решении вопросов:

А	Об открытии филиалов и представительств	
Б	О реорганизации акционерного общества	
В	О выплате дивидендов по привилегированным акциям	
Г	О выборе руководящих органов акционерного общества	
Д	О ликвидации акционерного общества	

9. Собственные акции акционерного общества, находящиеся на его балансе, право голоса:

А	Предоставляют	
Б	Не предоставляют	

10. На собственные акции акционерного общества, находящиеся в его распоряжении дивиденды:

А	Не начисляются	
Б	Начисляются	

11. Акционерное общество с полностью оплаченным уставным капиталом 20 000 млрд. руб. принимает решение о втором выпуске акций. Предполагается, что весь выпуск будет состоять только из привилегированных акций общим объемом 4000 млн. руб. Регистрирующий орган эмиссию:

А	Зарегистрирует	
Б	Не регистрирует	

12. Кумулятивные акции - это:

А	Акции, обеспечивающие избрание в совет директоров акционерного общества	
Б	Привилегированные акции, по которым невыплаченный дивиденд накапливается и выплачивается в дальнейшем	
В	Акции, дающие право на кумулятивную систему голосования на общем собрании акционеров	

13. Балансовая цена акции - это цена:

А	По которой акции продаются на вторичном рынке	
Б	По которой акции продаются на первичном рынке	
В	Которая определяется на основе документов бухгалтерской отчетности и представляет собой количество активов акционерного общества, приходящееся на одну акцию	

14. При прочих равных условиях курсовая стоимость акций в случае повышения банковских ставок по депозитам:

А	Понижается	
Б	Повышается	
В	Останется прежней, поскольку изменения банковских ставок не оказывают влияния на курс акций	

15. Производство курсовой стоимости акций акционерного общества на количество обращающихся акций этого акционерного общества показывает:

А	Капитализацию общества	
Б	Собственный капитал общества	
В	Уставный капитал общества	

1.4. Государственные и муниципальные ценные бумаги

Основные виды государственных ценных бумаг в Российской Федерации и их особенности.

А. Государственные краткосрочные обязательства (ГКО):

именные ценные бумаги;

имеют короткий срок обращения (3, 6 и 12 месяцев);

выпускаются в безбумажном виде как записи на счетах "депо";

доход по ГКО - дисконтный;

номинал 1000 руб.;

при размещении используется голландская форма аукциона.

Б. Облигации внутреннего валютного займа (ОВВЗ):

первые 5 траншей были выпущены в 1993 г. в счет погашения задолженности Банка внешнеэкономической деятельности СССР перед юридическими лицами. В 1996 г. были выпущены еще 2 транша;

валюта займа - долл. США;

номиналы - 1000, 10 000, 100 000 долл. США;

являются предъявительскими ценными бумагами;

выпущены в бланковом виде с набором купонов;

купонная ставка - 3% годовых от номинала облигации;

оставшиеся в обращении облигации - долгосрочные (свыше 5 лет);

периодичность выплат - 1 раз в год.

В. Облигации федеральных займов (ОФЗ):

выпускаются в документарной форме с обязательным централизованным хранением;

именные купонные облигации;

номинированы в рублях;

спецификация различных видов облигаций федерального займа представлена в табл. 1.4.1-

1.4.4.

Г. Облигации государственного сберегательного займа (ОГСЗ):

относятся к среднесрочным государственным ценным бумагам;

номинал 500 руб.;

выпускаются траншами в физическом виде;

являются предъявительскими ценными бумагами;

имеют плавающий купонный доход.

Д. Государственные жилищные сертификаты:

являются документарными именными не обращающимися ценными бумагами;

выпускаются по решению Правительства РФ для граждан России, лишившихся жилья в результате чрезвычайных ситуаций и стихийных бедствий;

номинированы в квадратных метрах жилой площади;

срок предъявления к погашению - 1 год с момента выдачи.

Таблица 1.4.1

Облигации федерального займа с постоянным купонным доходом (ОФЗ-ПД)

Показатель	Значение
------------	----------

Номинал	1000 руб.
Срок обращения	От 1 года до 30 лет
Купонная ставка	Единая фиксированная ставка
Погашение стоимости	номинальной Единовременно

Таблица 1.4.2

Облигации федерального займа с переменным купонным доходом (ОФЗ-ПК)

Показатель	Значение
Номинал	1000 руб.
Срок обращения	От 1 года до 30 лет
Купонная ставка	Переменная ставка (определяется на основе доходности по ГКО и ОФЗ или исходя из официальных показателей, характеризующих инфляцию)
Погашение стоимости	номинальной Единовременно

Таблица 1.4.3

Облигации федерального займа с фиксированным купонным доходом (ОФЗ-ФД)

Показатель	Значение
Номинал	10 или 1000 руб.
Срок обращения	От 1 до 30 лет
Купонная ставка	Различные фиксированные ставки
Погашение стоимости	номинальной Единовременно

Таблица 1.4.4

Облигации федерального займа с амортизацией долга (ОФЗ-АД)

Показатель	Значение
Номинал	1000 руб.

Срок обращения	От 1 года до 30 лет
Купонная ставка	Различные фиксированные ставки
Погашение номинальной стоимости	По частям в разные даты

Муниципальные облигации.

В российской практике объемы рынка муниципальных ценных бумаг невелики. Однако имеется ряд предпосылок к увеличению числа облигационных заимствований городскими администрациями. В этой связи целесообразно рассмотреть мировой опыт использования муниципальных облигаций, которые можно классифицировать по следующим признакам.

А. В зависимости от характера размещения муниципальные облигации можно разделить на две большие группы:

- 1) внутренние ценные бумаги;
- 2) международные ценные бумаги.

При размещении внутренних ценных бумаг их номинал выражается в национальной валюте и обращение происходит на внутреннем рынке страны.

Международные ценные бумаги размещаются на международных и иностранных рынках. При этом номинал облигационных займов может устанавливаться в любой валюте.

Б. Муниципальные займы различают по следующим целям выпуска:

1) фискальные цели, или цели распределения дохода. При этом размещение займов осуществляется на выгодных для муниципалитетов условиях для финансирования необходимых программ;

2) экономическая стабилизация и экономическое стимулирование: предполагают использование заимствованных средств в целях обеспечения текущего развития экономики;

3) оптимизация распределения общественных ресурсов - создает фундамент будущей экономики.

В. В зависимости от обеспечения муниципальные облигации можно разделить на следующие виды:

1) облигации под общие обязательства, не обеспеченные конкретным определенным источником доходов (general obligations bonds);

2) облигации под специальный налог, которые обеспечиваются сборами от конкретных налогов (special tax bonds);

3) облигации, выпускаемые под определенный проект, доходы от которого будут использованы для выплаты процентов и основной суммы долга (revenue bonds);

4) смешанные облигации, которые гарантированы не только налоговыми поступлениями, но и определенными грантами, специальными платежами и обязательствами третьей стороны.

Г. В зависимости от сроков обращения муниципальных ценных бумаг различают:

1) краткосрочные векселя (short-term notes), выпускаемые на срок от одного месяца до одного года;

2) краткосрочные облигации (short-term bonds), выпускаемые на срок от одного до шести лет;

3) среднесрочные облигации (intermediate bonds) от шести до десяти лет;

4) долгосрочные облигации (long-term bonds) от десяти и более лет.

Д. В зависимости от получаемого инвесторами дохода различают:

1) дисконтные облигации;

2) облигации с постоянной купонной ставкой;

3) облигации с переменной процентной ставкой;

4) накопительные облигации, которые размещаются по номинальной стоимости, а процент по ним накапливается по формуле сложного процента и выплачивается вместе с основной суммой долга по истечении срока облигаций;

5) сериальные облигации, предусматривающие выплату основной суммы долга равными долями, как правило, ежегодно. При этом проценты начисляются на сумму непогашенной задолженности.

Е. В мировой практике существуют различные формы размещения муниципальных облигаций:

1) продажа по системе аукционов;

2) прямое обращение эмитента к инвесторам;

3) обращение через посредников.

Ж. В зависимости от принадлежности, муниципальные облигации могут быть: 1) именными; 1) на предъявителя.

Как правило, такими рейтинговыми агентствами, как, например, Moody's, Standard & Poor's, всем муниципальным облигациям присваиваются рейтинги, служащие определенной гарантией надежности эмитированных ценных бумаг.

Особенности налогообложения доходов по государственным и муниципальным ценным бумагам приведены в табл. 1.4.5.

Таблица 1.4.5

Налогообложение доходов по государственным и муниципальным ценным бумагам

Вид ценных бумаг	Дисконтный доход	Купонный доход
Дисконтные (ГКО)	Облагается налогом по ставке 15%	Нет
Процентные (ОФЗ, ОГСЗ, ОВВЗ)	Исчисляется от дисконтного дохода по ставке налога на прибыль для юридических лиц	Облагается налогом по ставке 15%

Показатели доходности операций с государственными ценными бумагами.

1. Доходность дисконтных облигаций (ГКО) к погашению:

$$D = \frac{(N - Ц1) \times (1 - C)}{Ц1} \times \frac{365}{t}, \quad (1.4.1)$$

где: D - доходность,

N - номинал дисконтной облигации в рублях,

Ц1 - цена покупки дисконтной облигации,

C - налоговая ставка на дисконтный доход (в долях единицы),

365 - количество дней в году, базис для расчета доходности,

t - срок до погашения облигации в днях.

2. Доходность дисконтных облигаций к вторичным торгам вычисляется по формуле:

$$D = \frac{(Ц2 - Ц1) \times (1 - C)}{Ц1} \times \frac{365}{\text{дельта}}, \quad (1.4.2)$$

где: Ц2 - цена продажи дисконтной облигации на вторичном рынке,

Д - количество дней между датой приобретения дисконтной облигации и датой его продажи.

3. Формула доходности процентных бумаг (ОФЗ, ОГСЗ), в случае если инвестор покупает облигацию и держит ее до погашения, имеет следующий вид:

$$D = \frac{(ЦТ - Ц1) \times (1 - S) + НКД \times t2 \times (1 - L)}{Ц1} \times \frac{365}{t2}, \quad (1.4.3)$$

где: D - доходность,

ЦТ - теоретическая цена облигации в рублях,

Ц1 - фактическая цена покупки,

S - налоговая ставка на дисконтный доход по купонным бумагам в долях единицы,

НКД - накопленный купонный доход за 1 день в рублях,

L - ставка налогообложения купонного дохода,
 t2 - количество дней с момента приобретения облигации до ее погашения.

4. Теоретическая цена облигации определяется по формуле:

$$ЦТ = Н + НКД \times t1, \quad (1.4.4)$$

где: Н - номинал облигации,

НКД - накопленный купонный доход за один день,

t1 - количество дней купонного периода до приобретения облигации.

5. Величина накопленного купонного дохода за один день вычисляется по формуле:

$$НКД = \frac{К}{365}, \quad (1.4.5)$$

где: К - годовая купонная ставка.

6. В случае, когда инвестор приобретает, а затем продает облигацию, не дожидаясь ее погашения, формула доходности от перепродажи принимает следующий вид:

$$D = \frac{((Ц2 - Ц1) - (ЦТ2 - ЦТ1)) \times (1 - S) + НКД \times \text{дельта} \times (1 - L)}{Ц1} \times \frac{365}{\text{дельта}}, \quad (1.4.6)$$

где: Ц2 и Ц1 - фактические цены продажи и покупки облигации в рублях;

Ц2 и Ц2 - теоретические цены облигации в дни продажи и покупки соответственно;

D - количество дней между датой приобретения и датой продажи облигации.

Практическое занятие по теме "Государственные и муниципальные ценные бумаги"

Вопросы для обсуждения

- 1.4.1. Основные виды государственных ценных бумаг.
- 1.4.2. Рынок государственных ценных бумаг: функции и структура.
- 1.4.3. Цели выпуска государственных ценных бумаг.
- 1.4.4. Характеристика основных видов государственных ценных бумаг.
- 1.4.5. Современное состояние и проблемы развития рынка государственных ценных бумаг в России.
- 1.4.6. Классификация муниципальных займов.
- 1.4.7. Перспективы развития рынка муниципальных облигаций в России.
- 1.4.8. Определение доходности государственных и муниципальных облигаций.
- 1.4.9. Особенности налогообложения государственных ценных бумаг.

Задачи

Операции с дисконтными облигациями

- 1.4.1. Инвестор приобрел ГКО сроком обращения 6 месяцев на 120-й день периода обращения по цене 92%. Определить доходность облигации к погашению.

- 1.4.2. ГКО сроком обращения 92 дня приобретена инвестором на 26-й день периода обращения с дисконтом 23% и продана на 68-й день по цене 91%. Определить доходность операции инвестора.

- 1.4.3. Инвестор (физическое лицо) приобрел на аукционе ММВБ 20 штук шестимесячных ГКО по курсу 95% за 2 месяца до погашения. За данную операцию дилеру было уплачено 2% от суммы сделки. Определить доходность облигации до погашения с учетом комиссионных дилеру.

- 1.4.4. Администрация города принимает решение о выпуске трехмесячных облигаций. Банковская ставка по депозитам на срок, равный сроку обращения облигаций, составляет 7% годовых. Облигации реализуются среди промышленных предприятий. Определить дисконт, с которым выпускаются облигации. При расчете учесть налогообложение доходов.

1.4.5. ГКО со сроком обращения один год продается на аукционе по цене 72%. По какой цене необходимо приобрести на аукционе ГКО со сроком обращения 3 месяца, с тем чтобы обе облигации имели бы одинаковую годовую доходность? Расчет доходности вести по формуле сложного процента.

1.4.6. Администрация города решает выпустить краткосрочные бескупонные облигации, размещаемые с дисконтом 15%. Банковская ставка по депозитам на срок, равный сроку обращения облигаций, составляет 21% годовых. Облигации реализуются среди промышленных предприятий. Определите срок (в днях), на который выпускаются облигации. Считать, что в году 365 дней. При расчетах учесть налогообложение прибыли.

1.4.7. Бескупонная муниципальная облигация со сроком обращения 180 дней была приобретена на аукционе по цене 68,51%. Спустя некоторое время облигация была продана по цене 73,35%. Доходность к аукциону по результатам этой сделки оказалась в 2 раза меньше доходности к погашению. Рассчитайте, через сколько дней после проведения аукциона была совершена указанная сделка купли-продажи.

1.4.8. Первый инвестор осуществил покупку одного ГКО по цене 85% от номинала, а затем продажу по цене 86% от номинала. Второй инвестор купил одну корпоративную облигацию по цене 85% от номинала. По какой цене (в процентах от номинала) он должен продать корпоративную облигацию, чтобы получить прибыль в два раза большую, чем первый инвестор от операции с ГКО (учесть налог на прибыль)?

1.4.9. ГКО со сроком обращения 6 месяцев размещается по цене 80% годовых. По какой цене имеет смысл приобрести на вторичном рынке ГКО, погашаемые через 2 месяца, чтобы годовая доходность по обеим облигациям была одинакова?

Операции с купонными облигациями.

1.4.10. Облигация федерального займа с постоянным купонным доходом была приобретена юридическим лицом за 67 дней до своего погашения по цене 101% (с учетом накопленного купонного дохода). Длительность последнего купонного периода составляет 94 дня. Размер купона 17% годовых. Определите сумму налогов, которую заплатит инвестор (юридическое лицо) при погашении.

1.4.11. Облигация федерального займа с переменным купоном была приобретена юридическим лицом по цене 103% (с учетом накопленного купонного дохода). Срок последнего купонного периода составляет 94 дня. Купонная ставка - 24% годовых. Налог на процентный доход при погашении составил 7 руб. Рассчитайте, какой будет налог на прибыль.

1.4.12. Прирост накопленного купонного дохода по ОФЗ - ПК серии "А" за несколько дней составил 25 руб. У ОФЗ - ПК серии "В" для аналогичного прироста накопленного купонного дохода потребовалось на 2 дня больше. При этом ежедневный прирост накопленного купонного дохода у облигации серии "В" на 20 коп. меньше, чем у облигации серии "А". Определите величину текущего купона (в годовых процентах) у облигации серии "В".

1.4.13. Инвестор (юридическое лицо) приобрел муниципальную облигацию с переменным купоном по цене 114%, а спустя некоторое время продал ее за 119%. Определите, сколько дней владел облигацией инвестор, если налог на прибыль, уплаченный инвестором в результате этой операции, составил 4 руб. Величина текущего купонного дохода равна 26% годовых. Длительность текущего купонного периода 92 дня. Все цены приведены с учетом накопленного купонного дохода.

1.4.14. Облигация федерального займа с переменным купоном была приобретена юридическим лицом за 77 дней до своего погашения по цене 103% (с учетом накопленного купонного дохода). Доходность облигации к погашению в этот момент составляла 36% годовых. Определите размер последнего купона по облигации (в годовых процентах), если длительность последнего купонного периода составляет 94 дня. Налогообложение не учитывать.

1.4.15. Облигация федерального займа с переменным купоном была приобретена юридическим лицом за 108%, а продана через 22 дня после покупки за 115%. Цены приведены с учетом накопленного купонного дохода. Доходность от этой операции с учетом налогообложения прибыли составила 29% годовых. Определить размер текущего купона по облигации.

1.4.16. Муниципальная облигация с переменным купоном была приобретена юридическим лицом по цене 108% (включая НКД). Доходность облигации к погашению в этот момент составила 32% годовых (с учетом налогообложения прибыли). Размер текущего купонного дохода - 24% годовых. Длительность текущего купонного периода составляет 91 день. Покупка облигации была осуществлена в последний купонный период. Определить, за сколько дней до погашения была куплена облигация.

1.4.17. Брокер предлагает своему клиенту два типа договоров на обслуживание. По договору 1 типа брокер удерживает с клиента комиссионные в размере 0,04% от суммы каждой сделки купли-продажи облигаций. По договору 2 типа брокер удерживает 4% прибыли, полученной от прироста курсовой стоимости облигаций, приобретенных для клиента. Укажите минимальный уровень доходности от операций купли-продажи облигаций, при котором клиенту выгоднее заключить договор 1 типа. Предполагается, что брокером будет совершено только две операции (покупка и продажа) с облигациями клиента. Налогообложение не учитывать.

1.4.18. Если Центральный банк покупает государственные облигации, свободно обращающиеся на вторичном рынке, что происходит с ценами и текущей доходностью этих облигаций:

- цена увеличивается, доходность снижается;
- цена снижается, доходность увеличивается;
- цена и доходность увеличиваются;
- цена и доходность снижаются.

Тест 1.4

1. В России к государственным ценным бумагам относятся ценные бумаги:

А	Приватизированных предприятий	
Б	Субъектов РФ	
В	Федеральные	
Г	Банков с государственным участием	

2. Долговые обязательства правительства Российской Федерации к составу внутреннего долга:

А	Не относятся	
Б	Относятся	

3. Доходность к погашению по ГКО зависит от цены:

А	Средневзвешенной	
Б	Покупки	
В	Номинальной	
Г	Продажи	
Д	Отсечения	

4. "Ставка без риска" - это ставка:

А	Доходности по облигациям самых надежных частных эмитентов	
Б	Доходности по краткосрочным обязательствам государства	
В	По депозитам в коммерческих банках	

5. По российскому законодательству выставление рейтинга при выпуске муниципальных облигаций на внутренний рынок является:

А	Необязательным	
Б	Обязательным	

6. Доходность облигаций федерального займа зависит от:

А	Доходности по облигациям самых надежных частных эмитентов	
Б	По депозитам в коммерческих банках	
В	Доходности по краткосрочным обязательствам государства	

7. Облигации государственного сберегательного займа отличаются от облигаций федерального займа:

А	Бумажной формой выпуска	
Б	Льготами по налогообложению	
В	Возможностью их приобретения физическими лицами	

8. Облигации федерального займа отличаются от государственных краткосрочных облигаций:

А	Безбумажной формой выпуска	
Б	Льготами по налогообложению	
В	Возможностью их приобретения юридическими лицами	
Г	Сроком обращения	

9. Доходность государственных ценных бумаг в сравнении с доходностью корпоративных облигаций:

А	Выше	
Б	Ниже	
В	Одинакова для всех рыночных инструментов	

1.5. Вексельное обращение

Вексельное обращение в Российской Федерации в настоящее время регулируется Федеральным законом от 11 марта 1997 г. N 48-ФЗ "О переводном и простом векселе", который соответствует

международной конвенции, принятой в Женеве в 1930 г.

Классификация векселей.

А. По признаку эмитента:

1) казначейские векселя - краткосрочные долговые обязательства, выпускаемые правительством страны обычно при посредничестве Центрального банка;

2) частные векселя выпускаются корпорациями, финансовыми группами, коммерческими банками и дееспособными физическими лицами.

Б. По обслуживаемым сделкам:

1) финансовый вексель - отражает отношения займа денег векселедателем у векселедержателя под определенные проценты. Различают банковские, дружеские и бронзовые векселя;

2) товарный вексель обслуживает сделки по купле-продаже товара, т. е. выступает как форма коммерческого кредита, предоставляемого друг другу предпринимателями. Например, продавец поставляет покупателю товар и получает от последнего обязательство уплатить через определенное время стоимость товара плюс проценты за отсрочку платежа.

В. В зависимости от субъекта, производящего выплату вексельной суммы.

1. Простой вексель (соло) - представляет собой письменный документ, содержащий простое и ничем не обусловленное обязательство векселедателя (должника) уплатить определенную сумму денег в определенный срок и в определенном месте векселедержателю или по его приказу другому лицу. В простом векселе с самого начала участвуют два лица:

векселедатель, который сам обязуется уплатить по выданному векселю;

векселедержатель, которому принадлежит право на получение платежа по векселю.

Схема обращения простого векселя представлена на рис. 1.5.1.

Вексель может многократно передаваться из рук в руки с помощью индоссаментов, при этом ответственность по нему для всех участвующих лиц является солидарной.

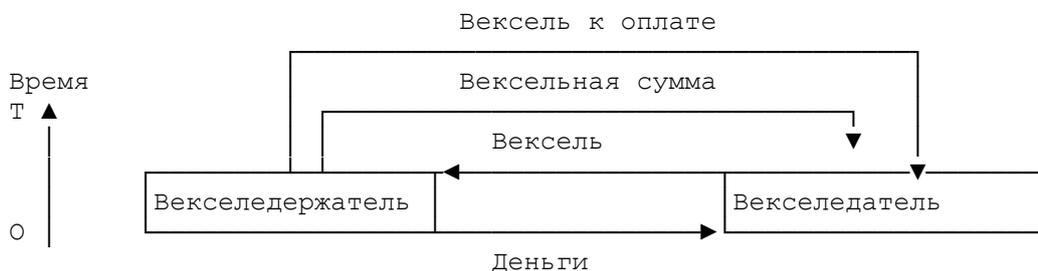
Индоссант - лицо, передающее вексель.

Индоссат - лицо, которому передается вексель.

Простой вексель должен иметь ряд обязательных реквизитов:

наименование "вексель";

Рис. 1.5.1. Схема обращения простого векселя



простое и ничем не обусловленное обязательство уплатить оговоренную денежную сумму;

срок платежа;

место платежа.

2. Переводной вексель (тратта) представляет собой письменный документ, содержащий безусловный приказ векселедателя плательщику уплатить определенную сумму денег в определенный срок и в определенном месте векселедержателю или по его приказу другому лицу.

Векселедатель называется трассантом, а плательщик - трассатом.

В переводном векселе изначально участвуют три лица:

векселедатель, переводящий платеж на трассата;

векселедержатель, имеющий право на получение платежа у трассата;

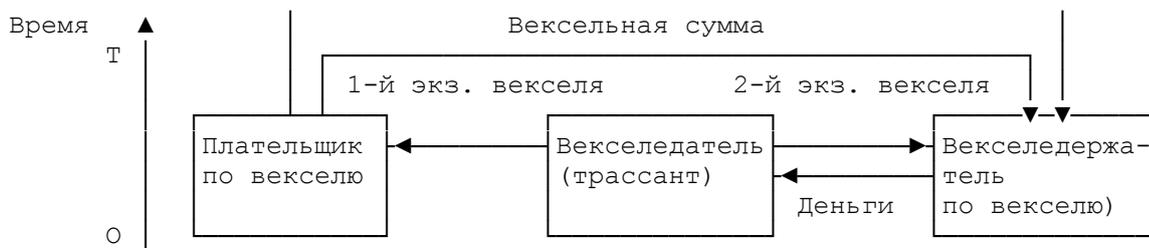
трассат, являющийся плательщиком по векселю.

Схема обращения переводного векселя представлена на рис. 1.5.2. Г. По виду получаемого дохода различают:

1) процентные векселя - владелец получает доход в виде процентов, начисленных на номинальную стоимость;

Рис. 1.5.2. Обращение переводного векселя

Вексель к оплате



2) дисконтные векселя - владелец получает доход в виде дисконта, представляющего собой разницу между номинальной ценой (ценой продажи) векселя и ценой его приобретения.

Основные показатели дисконтного векселя.

1) Вексельная сумма:

$$N = K \left(1 + d \times \frac{t}{360} \right), \quad (1.5.1)$$

где: N - номинальная вексельная сумма,

K - сумма кредита,

d - банковская ставка,

t - число дней до погашения.

2) Величина дисконта:

$$DISC = N \times d \times \frac{t}{360}, \quad (1.5.2)$$

где: N - номинал,

P - сумма, уплаченная владельцу при учете векселя,

d - ставка дисконта.

3) Ставка дисконта:

$$d = \frac{DISC}{N} \times \frac{360}{t}, \quad (1.5.3)$$

4) Стоимость дисконтного векселя:

в случае если известна ставка дисконта:

$$P = N \times \left(1 - d \times \frac{t}{360} \right), \quad (1.5.4)$$

в случае если инвестор желает обеспечить себе конкретную доходность:

$$P = N \times \left(1 + i \times \frac{t}{360} \right), \quad (1.5.5)$$

где: i - процентная ставка.

5) Доходность дисконтного векселя:

$$D = \frac{N - P}{P} \times \frac{360}{t}, \quad (1.5.6)$$

где: t - число дней до погашения,

P - цена покупки.

Основные показатели процентного векселя:

1) Сумма, получаемая держателем векселя при погашении:

$$S = N \left(1 + B\% \times t/360 \right), \quad (1.5.7)$$

где: В% - годовая процентная ставка, начисляемая по векселю.

2) Стоимость процентных векселей:

$$P = \frac{S}{1 + \frac{i \times t}{360}} = \frac{H \times (1 + B\% \times t/360)}{1 + \frac{i \times t}{360}}, \quad (1.5.8)$$

3) Доходность процентного векселя:

$$i = \frac{S - P}{P} \times \frac{360}{t} = \left(\frac{H}{P} \times (1 + B\% \times t/360) - 1 \right) \frac{360}{t}, \quad (1.5.9)$$

Основные понятия.

Акцепт на переводном векселе - письменное обязательство, которым трассат принимает документ к платежу.

Аваль - вексельное поручительство за векселедателя или плательщика по векселю - выставляется третьим лицом, обычно банком.

Аллонж - листок, прилагаемый к векселю для дополнительных индоссаментов.

Индоссамент - передаточная надпись на оборотной стороне векселя.

Практическое занятие по теме "Вексельное обращение"

Вопросы для обсуждения

- 1.5.1. Понятие векселя. Порядок обращения и погашения.
- 1.5.2. Классификация векселей.
- 1.5.3. Использование векселей в российской и зарубежной практике.
- 1.5.4. Индоссамент. Принцип солидарной ответственности по векселю.
- 1.5.5. Различия простого и переводного векселя.
- 1.5.6. Характеристика основных схем вексельного кредитования.
- 1.5.7. Показатели дисконтных векселей.

1.5.8. Показатели процентных векселей.

Задачи

1.5.1. Под вексель поставлен товар стоимостью 2 млн. руб. Ставка коммерческого кредита установлена в размере 20% годовых. Рассчитайте сумму дисконтного векселя, если срок действия векселя 4 месяца.

1.5.2. Коммерческий банк выпускает краткосрочные векселя на 6 месяцев. Номинал векселей 100 тыс. руб. Банковская ставка процентов 10% годовых. Определить цену размещения векселей.

1.5.3. Вексель на сумму 100 тыс. руб. со сроком оплаты 20 апреля выдан 1 февраля. Владелец векселя учел его в банке 10 апреля по учетной ставке 15%. Определить доход банка и сумму, полученную по векселю.

1.5.4. Простой вексель в 14 000 руб., выданный 9 апреля текущего года на 90 дней, учитывается коммерческим банком 10 мая по ставке 8%. Какую сумму получит векселедержатель при учете векселя в банке и каков доход банка?

1.5.5. Дисконтный банковский вексель на сумму 1 000 000 руб. размещен 15 марта по цене 910 000 руб. Дата погашения 15 июня того же года. Определить годовую доходность векселя.

1.5.6. Вексель на сумму 100 тыс. руб. учитывается банком за 90 дней до погашения с дисконтом 4%. Определить величину учетной ставки.

1.5.7. Вексель выписан сроком на 2 года. При учете векселя банком векселедержателю выплачивается 0,9 вексельной суммы. Определить, по какой ставке учитывается вексель.

1.5.8. Номинал векселя со сроком обращения 8 месяцев составляет 250 тыс. руб. Средняя рыночная доходность по аналогичным векселям составляет 14% годовых. Определить цену продажи векселя при первичном размещении.

1.5.9. Определите сумму начисленных процентов по векселю, если номинал векселя составляет 1 млн. руб., срок обращения векселя составляет 1 год, а до момента погашения векселя остается 60 дней. По векселю начисляется 16% годовых.

1.5.10. Инвестор приобрел вексель номиналом 500 тыс. руб. за 30 дней до погашения по цене 515 тыс. руб. Процентная ставка по векселю составляет 18% годовых и начисляется каждые полгода. Определить доходность операции для инвестора, если последний погашает вексель.

Тест 1.5

1. В России действует система вексельного права:

А	Англо-американская	
Б	Российская Федерация не является участницей международных систем вексельного права	
В	Женевская	

2. Обязываться векселем могут:

А	Только юридические лица	
Б	Юридические и физические лица	
В	Только физические лица	
Г	Физические и юридические лица, а также Российская Федерация, ее субъекты и муниципальные образования в случаях, специально предусмотренных федеральным законом	

3. Вексель эмиссионной ценной бумагой:

А	Является	
Б	Не является	

4. В Российской Федерации выпуск векселей в бездокументарной форме:

А	Разрешен	
Б	Запрещен	

5. По Российскому законодательству вексель является ценной бумагой:

А	Ордерной	
Б	На предъявителя	
В	Долевой	

6. Простой вексель отличается от переводного векселя:

А	Возможностью осуществить регресс	
Б	Возможностью индоссамента	
В	Сроком обращения	
Г	Лицами, обязанными уплатить вексельную сумму	

7. В случае непредъявления векселя к платежу в положенный срок риск неплатежа по векселю ложится на:

А	Векселедателя	
Б	Любого из обязанных по векселю лиц	
В	Плательщика по векселю	
Г	Векселедержателя	

8. В случае отсутствия вексельной метки по российскому законодательству вексель:

А	Теряет вексельную силу	
Б	Сохраняет вексельную силу	
В	Имеет силу долговой расписки	

9. Если суммы простого векселя, обозначенные прописью и цифрами, отличаются, то в этом случае вексель:

А	Имеет силу лишь на меньшую сумму	
Б	Недействителен	
В	Имеет силу на сумму, обозначенную прописью	

10. Срок обращения векселей в Российской Федерации:

А	Ограничен	
Б	Не ограничен	

11. Надежность векселя при наличии авалья:

А	Понижается	
Б	Повышается	
В	Остается без изменений	

12. По векселю был совершен частичный платеж. В этом случае векселедержатель:

А	Должен отказаться от частичного платежа	
Б	Должен вернуть вексель векселедателю	
В	Должен опротестовать вексель	
Г	Ничего не должен делать	
Д	Должен предъявить иск ко всем обязанным по векселю лицам	

13. Факт невыполнения обязательств по векселю плательщиком может быть удостоверен:

А	Отметкой инкассирующего банка, представляющего вексель для оплаты	
Б	Отметкой плательщика на векселе	
В	Протестом нотариуса	

14. Индоссамент может быть оформлен:

А	На самом векселе	
Б	На добавочном листе, прикрепленном к векселю	
В	В отдельном документе, например в приложении к договору покупки/продажи векселя	

15. Вексель тем надежнее, чем на нем индоссаментов:

А	Больше	
Б	Меньше	

16. Если индоссамент не содержит наименования лица, в пользу которого он совершен, то:

А	Вексель становится документом на предъявителя	
Б	Индоссамент является недействительным	
В	Вексель становится долговой распиской, поскольку такой индоссамент ведет к дефекту формы векселя	

17. Индоссамент может быть запрещен:

А	Безоборотной надписью	
Б	Только в простом векселе	
В	Только в переводном векселе	
Г	Оговоркой "не приказу"	

18. Индоссамент на часть вексельной суммы осуществлен быть:

А	Не может	
Б	Может	

1.6. Ценные бумаги кредитных организаций

Сберегательные и депозитные сертификаты

Сберегательный (депозитный) сертификат является ценной бумагой, удостоверяющей сумму вклада, внесенного в кредитную организацию, и права вкладчика (держателя сертификата) на получение по истечении установленного срока вклада и обусловленных в сертификате процентов в кредитной организации, выдавшей сертификат, или в любом ее филиале.

Обязательные реквизиты сертификата:

- 1) наименование "сберегательный (или депозитный) сертификат";
- 2) номер и серия сертификата;
- 3) дата внесения депозита или сберегательного вклада;

- 4) размер вклада или депозита, оформленного сертификатом (прописью и цифрами);
- 5) безусловное обязательство кредитной организации вернуть сумму, внесенную в депозит или на вклад;
- 6) дата востребования суммы по сертификату;
- 7) ставка процента за пользование депозитом или вкладом;
- 8) сумма причитающихся процентов;
- 9) наименование, местонахождение и корреспондентский счет кредитной организации, открытый в Банке России;
- 10) для именного сертификата: наименование и местонахождение вкладчика - юридического лица и Ф.И.О. и паспортные данные для физического лица;
- 11) подписи двух лиц, уполномоченных банком на подписание такого рода обязательств, скрепленные печатью банка.

Отсутствие в тексте бланка сертификата какого-либо из обязательных реквизитов делает этот сертификат недействительным.

Бланк сертификата должен содержать также все условия выпуска, оплаты и обращения сертификата (условий и порядка уступки прав требования по сертификату).

Характеристика сертификатов:

являются ценными бумагами, выпускаемыми исключительно кредитными организациями;

выпускаются в письменном виде, как в разовом порядке, так и сериями;

сертификаты выпускаются именными и на предъявителя;

не могут служить расчетным или платежным средством за проданные товары или оказанные услуги;

сертификаты номинированы в рублях;

сертификаты должны быть срочными;

могут перепродаваться на вторичном рынке;

владельцами сертификатов могут быть как резиденты, так и нерезиденты;

денежные расчеты по купле-продаже депозитных сертификатов и выплате сумм по ним осуществляются только в безналичном порядке;

платеж физическому лицу - владельцу сберегательного сертификата может производиться как путем перевода суммы на счет, так и наличными деньгами;

именные сертификаты должны иметь место для оформления уступки требования (цессии).

Основные показатели банковских сертификатов.

1. Сумма, получаемая держателем сертификата при погашении:

$$S = H (1 + C\% \times t/360), \quad (1.6.1)$$

где: C% - годовая процентная ставка, начисляемая по сертификату,

H - номинал сертификата,

t - время обращения сертификата.

2. Стоимость сертификата:

$$P \frac{S}{1 + \frac{i \times t}{360}} = \frac{H \times (1 + C\% \times t/360)}{1 + \frac{i \times t}{360}}, \quad (1.6.2)$$

где: i - рыночная доходность.

3. Доходность сертификата:

$$i = \frac{S - P}{P} \times \frac{360}{t} = \left(\frac{H}{P} \times (1 + C\% \times t/360) - 1 \right) \frac{360}{t}, \quad (1.6.3)$$

Основные понятия.

Бенефициар - лицо, приобретающее депозитный или сберегательный сертификат у банка-эмитента.

Цессия - уступка прав требования по именным депозитным и сберегательным сертификатам.

Цедент - лицо, уступающее свое право требования по депозитному или сберегательному сертификату.

Цессионарий - лицо, которое получает право требования по депозитному или сберегательному

сертификату.

Чеки

Чекom признается ценная бумага, содержащая ничем не обусловленное распоряжение чекодателя банку произвести платеж указанной в нем суммы чекодержателю.

Особенности чеков:

в качестве плательщика по чеку может быть указан только банк, где чекодатель имеет средства, которыми он вправе распоряжаться путем выставления чеков;

чек оплачивается за счет средств чекодателя;

платеж по чеку может быть гарантирован полностью или частично посредством аваля.

чеки могут быть выпущены как юридическими, так и физическими лицами;

срок хождения чека на территории России строго лимитируется: 10 дней, если чек выписан на территории РФ, 20 дней, если чек выписан в стране - члене СНГ, 70 дней - если чек выписан на территории других стран. В течение этого срока, в любой день чек оплачивается по предъявлению его держателем в банк-плательщик;

чеки могут выпускаться сериями (т.е. иметь стандартное содержание, стандартные условия, последовательную серийность и т. д.).

Обязательные реквизиты чеков:

1) наименование "чек", включенное в текст документа; 2) поручение плательщику выплатить определенную денежную сумму;

3) наименование плательщика и указание счета, с которого должен быть произведен платеж;

4) указание валюты платежа;

5) указание даты и места составления чека;

6) подпись лица, выписавшего чек, - чекодателя.

Отсутствие в документе какого-либо из указанных реквизитов лишает его силы чека. Чек, не содержащий указание места его составления, рассматривается как подписанный в месте нахождения чекодателя. Указание о процентах считается ненаписанным.

Разновидности чеков.

Именной чек выписывается на определенное лицо с оговоркой "не приказу", такой чек не может далее обращаться, переходить из рук в руки по передаточной надписи. В российской практике все чеки, используемые для получения наличных денег, являются именными.

Ордерный чек - выписывается на определенное лицо с оговоркой "приказу" или без нее, т. е. он может обращаться, передаваться держателем по индоссаменту другим лицам.

Предъявительский чек выписывается на предъявителя или без указания чекодержателя и обращается путем простого вручения. Если ордерный чек содержит банковский индоссамент, то чек обращается также путем вручения, без совершения передаточной надписи.

Расчетные чеки - чеки, по которым запрещена оплата наличными деньгами. Обязательным атрибутом таких чеков является надпись "расчетный" на его лицевой стороне.

Кроссированные чеки - это чеки, перечеркнутые двумя параллельными линиями на лицевой стороне чека. Различают общее кроссирование (между линиями нет никакого обозначения или между ними помещено слово "банк") и специальное кроссирование (между линиями помещено наименование конкретного банка).

По чекам с общим кроссированием платеж чеком может совершаться только банку или банковскому клиенту.

По чекам со специальным кроссированием платеж чеком может совершаться только конкретному банку.

Безвалютные чеки - чеки, не имеющие покрытия (зарезервированной денежной суммы на счете в банке плательщика, открытой кредитной линии).

Денежные чеки - чеки, которые можно использовать только для получения наличности в банке. Являются письменным распоряжением чекодателя своему банку о выдаче чекодателю наличных денег со своего счета.

Практическое занятие по теме "Ценные бумаги кредитных организаций"

Вопросы для обсуждения

1.6.1. Характеристика депозитных сберегательных сертификатов.

1.6.2. Общие черты и основные различия депозитных и сберегательных сертификатов.

1.6.3. Обязательные реквизиты сертификата.

1.6.4. Основные показатели депозитных и сберегательных сертификатов.

- 1.6.5. Чеки. Их особенности.
- 1.6.6. Обязательные реквизиты чека.
- 1.6.7. Разновидности чеков.

Задачи

1.6.1. Определите сумму, которую получит инвестор при погашении сертификата, если номинал сертификата 100 тыс. руб., процентная ставка 12% годовых, срок обращения 184 дня.

1.6.2. Сберегательный сертификат приобретен инвестором за 100 тыс. руб. и погашен через 2 года за 135 тыс. руб. Определить ставку процента по сертификату.

1.6.3. Депозитный сертификат, сроком обращения 210 дней, обеспечивает держателю доход в размере 8% от суммы погашения. Определить размер процентной ставки.

1.6.4. По сберегательному сертификату номиналом 10 тыс. руб., процентной ставкой 15% годовых сумма погашения составила 12 тыс. руб. Определить срок, на который выдан сберегательный сертификат.

1.6.5. Определите рыночную стоимость сертификата, номинальная стоимость которого равна 100 тыс. руб., купонная ставка составляет 7% годовых, при условии, что сертификат куплен за 50 дней до погашения и инвестора устраивает доходность не менее 8%.

1.6.6. Определите доходность операции до погашения, если инвестор покупает сертификат номиналом 500 тыс. руб. за 35 дней до погашения по цене 531 тыс. руб. Общий срок обращения составляет 1 год. Купонная ставка 19% годовых.

1.6.7. Инвестор имеет возможность приобрести за 50 дней до погашения сберегательный сертификат с номинальной стоимостью 10 000 руб., сроком обращения 6 мес. и ставкой дохода - 17%

годовых. Рыночная стоимость сертификата равна 10 400 руб. Определите размер банковского вклада, который будет предпочтительнее.

Тест 1.6

1. Депозитные и сберегательные сертификаты выпускаются:

А	Только на предъявителя	
Б	Именные и на предъявителя	
В	Только именные	

2. Депозитные и сберегательные сертификаты эмиссионными ценными бумагами:

А	Являются	
Б	Не являются	

3. Эмитенты депозитных и сберегательных сертификатов обязаны зарегистрировать в государственном регистрирующем органе:

А	Эмиссию ценных бумаг	
Б	Условия выпуска ценных бумаг	
В	Проспект выпуска ценных бумаг	

4. Эмитентом депозитных и сберегательных сертификатов могут быть:

А	Банки	
Б	Любые юридические лица	
В	Только профессиональные участники рынка ценных бумаг	

5. Депозитный сертификат - это документ:

А	Являющийся обязательством по выплате размещенных в банке депозитов, право требования по которому может уступаться одним лицом другому	
Б	Удостоверяющий факт хранения ценных бумаг в депозитарии	
В	Удостоверяющий внесение клиентом банка ценных бумаг, драгоценных металлов или иных ценностей на счет в банке	

6. Если депозитный сертификат выпущен со сроком обращения один год, то его владелец может предъявить сертификат к оплате:

А	В день погашения либо в два последующих рабочих дня	
Б	В течение 10 дней после наступления срока платежа	
В	В любой день после наступления срока платежа	

7. В Российской Федерации минимальный номинал депозитных и сберегательных сертификатов:

А	Не установлен	
Б	Установлен	

8. Если срок сберегательного сертификата просрочен, то в этом случае банк обязан погасить его:

А	В течение 30 дней	
Б	В течение 10 дней	

В	По первому требованию	
Г	Не обязан погашать вообще	

9. Уступка прав требования по депозитным и сберегательным сертификатам на предъявителя осуществляется:

А	Индоссаментом	
Б	Простым вручением	
В	Куплей-продажей	
Г	Цессией	

10. Депозитные и сберегательные сертификаты могут погашаться:

А	Деньгами	
Б	Векселями	
В	Чеками	
Г	Товарами	
Д	Депозитными и сберегательными сертификатами с более поздними сроками погашения	

11. Чек - это ценная бумага:

А	Эмиссионная	
Б	Не эмиссионная	

12. Плательщиком по чеку может быть:

А	Физическое лицо	
Б	Любое юридическое лицо	
В	Орган местной администрации	
Г	Банк	

13. В чековом обращении аваль:

А	Допускается	
Б	Не допускается	

14. В чековом обращении индоссамент:

А	Не допускается	
Б	Допускается	

15. Главным ответственным лицом по чеку является:

А	Чекодатель	
Б	Первый индоссант	
В	Авалист	
Г	Плательщик	

1.7. Международные ценные бумаги

Американские депозитарные расписки

Законодательство США запрещает прямой выход иностранных компаний на американский фондовый рынок. Обращение акций иностранных акционерных обществ возможно с помощью специальных американских депозитарных расписок - АДР.

Различают АДР:

- 1) "спонсируемые";
- 2) "неспонсируемые".

Выпуск спонсируемых АДР инициируется непосредственно компанией-эмитентом. Существуют различные уровни спонсируемых депозитарных расписок: первый, второй, третий и четвертый, причем первые два вида АДР выпускаются на уже обращающиеся акции, тогда как АДР третьего и четвертого уровней выпускаются за счет новой эмиссии.

Особенности различных уровней спонсируемых депозитарных расписок (АДР).

АДР 1 уровня:

могут обращаться только на внебиржевом рынке;
требования по раскрытию информации для эмитентов минимальны.

АДР 2 уровня:

используется компаниями для получения регистрации на американской или другой зарубежной

бирже;

компания должна отвечать листинговым требованиям биржи (минимальное число акционеров, минимальная рыночная капитализация);

компания должна представить отчетность за несколько лет, составленную и проверенную аудиторами по международным стандартам.

АДР 3 уровня:

используется эмитентами при первичном размещении, т. е. для привлечения капитала за пределами внутреннего рынка;

эмитенты должны выполнять требования Комиссии по ценным бумагам и фондовым биржам США (SEC) в отношении регистрации и отчетности для новых эмитентов;

компания-эмитенты обязаны соблюдать правила и нормы биржи, на которой будут обращаться ее ценные бумаги.

АДР 4 уровня представляют собой форму "частного размещения" (размещение АДР проводится только среди очень крупных профессиональных инвесторов).

Неспонсируемые АДР выпускаются по инициативе инвесторов и в этом случае требования SEC по предоставлению финансовой отчетности о деятельности эмитента минимальны. В то же время торговля неспонсируемыми АДР возможна только на внебиржевом рынке посредством обмена информацией через ежедневный справочник "Розовые страницы" и "Бюллетень Борд". Последующее заключение сделок производится по телефону.

Рассмотрим условный механизм заключения сделок с АДР на акции российских компаний. Торговля депозитарными расписками при их наличии на рынке США осуществляется следующим образом - рис. 1.7.1.

В случае если необходимые бумаги не были найдены на рынке США, то механизм торговли АДР выглядит несколько сложнее - рис. 1.7.2.

Для инвесторов преимуществами работы с АДР являются получение доступа к акциям иностранных транснациональных корпораций, а также рискованным, но высокодоходным рынкам развивающихся стран. При этом американские инвесторы избегают целый ряд проблем, связанных с реализацией прав акционеров.

Для эмитентов выпуск АДР означает возможность привлечения значительных инвестиций на американском рынке капиталов, повышение ликвидности акций на внутреннем рынке, а также улучшение собственного имиджа. Сегодня на фондовом рынке США обращается свыше тысячи АДР, причем растет количество спонсируемых расписок, допускаемых на биржевой рынок.

Международные облигации

К международным облигациям (International bonds) относятся облигации, размещаемые на зарубежных рынках. При помощи этих ценных бумаг эмитенты, имеющие имидж на международном рынке, привлекают значительные объемы денежных средств. В роли эмитентов выступают правительства, муниципалитеты, банки, международные организации и транснациональные корпорации.

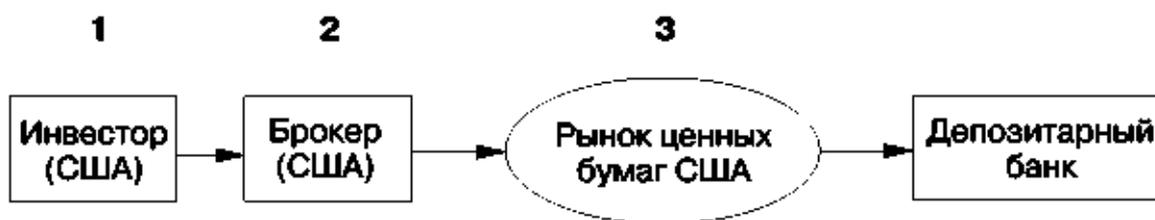


Рис. 1.7.1. Покупка АДР на рынке США.

1 — инвестор дает поручение своему брокеру на покупку АДР; 2 — брокер находит АДР на рынке США и выполняет поручение; 3 — сделка регистрируется в депозитарном банке

"Рис. 1.7.1. Покупка АДР на рынке США"



Рис. 1.7.2. Покупка на рынке России акций для последующего выпуска АДР.
 1 — инвестор дает поручение своему брокеру на покупку АДР; 2 — брокер (США) делает заказ брокеру из России на приобретение российских акций; 3 — брокер (Россия) выполняет поручение на российском рынке ценных бумаг; 4 — сделка регистрируется в российском кастодиальном банке, выполняющем функцию номинального держателя; 5 — банк-кастоди перерегистрирует купленные акции у держателя реестра акций российского акционерного общества на свое имя; 6 — банк — кастоди информирует депозитарный банк (США) о том, что акции перерегистрированы на имя номинального держателя; 7 — депозитарный банк выпускает депозитарные расписки и передает их брокеру США; 8 — брокер США переводит АДР инвестору

"Рис. 1.7.2. Покупка на рынке России акций для следующего выпуска АДР"

Международные облигации можно разделить на:

1) еврооблигации (eurobonds) - выпускаются для размещения среди инвесторов разных стран, в связи с чем они могут быть номинированы в различной валюте. Порядка 50% еврооблигаций выпускается в долларах США. В то же время, в связи с интеграционными процессами в Европе многие страны перешли к выпуску еврооблигаций, номинированных в евро;

2) иностранные облигации (foreign bonds) - выпускаются для размещения среди инвесторов конкретной страны и в соответствующей валюте. Как правило, им даются красочные названия, подчеркивающие национальные особенности страны. Например, облигации размещаемые в Японии, называются "самураи", в США - "янки", в Испании - "матадоры", в Великобритании - "бульдоги" и т. д.;

3) глобальные облигации - размещаются одновременно на рынке еврооблигаций и на национальных рынках (также относятся к числу международных облигаций);

4) параллельные облигации - один выпуск размещается в нескольких странах, в соответствующих валютах.*(1)

Рынок международных облигаций постоянно растет и модернизируется: помимо традиционных видов - простых еврооблигаций с фиксированной процентной ставкой, смешанных облигаций, облигаций с нулевым купоном - появляются конвертируемые облигации, облигации с опционом, облигации с возможностью приобретения в рассрочку. Расширению рынка международных ценных бумаг способствует высокая степень организации, отлаженная инфраструктура, благоприятная налоговая среда, информационная открытость и широкое использование информационных систем.

Практическое занятие по теме "Международные ценные бумаги"

Вопросы для обсуждения

1.7.1. Назначение американских депозитарных расписок.

1.7.2. Виды и уровни АДР.

1.7.3. Покупка АДР на американском рынке.

1.7.4. Механизм покупки на российском рынке акций для последующего выпуска АДР.

1.7.5. Преимущества использования АДР.

1.7.6. АДР на акции российских компаний.

1.7.7. Возможности использования конструкций, аналогичных АДР на российском рынке ценных бумаг.

- 1.7.8. Особенности и характеристика еврооблигаций.
- 1.7.9. Особенности и характеристика иностранных облигаций.

Задания

1.7.1. Провести сравнительный анализ изменения цен АДР на акции российских компаний, обращающихся на российском и зарубежных рынках. При анализе использовать ресурсы сети Интернет.

1.7.2. Сравните текущие показатели доходности внутренних и международных российских государственных ценных бумаг используя ресурсы Интернет.

Тест 1.7

1. АДР размещаются:

А	В валюте страны, резидентом которой является инвестор	
Б	В любой конвертируемой валюте	
В	В американских долларах	

2. АДР 1 уровня по сравнению с АДР 2 и 3 уровней требуют:

А	Большого количества информации	
Б	Дают возможность обращаться на биржах США	

В	Меньшего количества информации	
---	--------------------------------	--

3. АДР 3 уровня отличается от АДР 2 уровня:

А	Возможностью осуществления первичного размещения ценных бумаг на биржах США	
Б	Возможностью обращаться как на внебиржевом рынке, так и биржевом рынке США	

4. Выпуск АДР для выхода на рынок ценных бумаг США необходим для эмитентов:

А	Только развивающихся стран	
Б	Как развитых, так и развивающихся стран	
В	Только развитых стран	

5. Критерии выставления рейтинговой оценки определяются:

А	Эмитентом	
Б	Рейтинговым агентством	
В	Органами государственного регулирования рынка ценных бумаг	
Г	Инвестором, если он является заказчиком рейтинга	

6. Рейтинговый комитет работает с информацией, которую ему предоставляет:

А	Заемщик	
Б	Эмитент	
В	Отдел отраслевого рейтинга	
Г	Информационная служба	
Д	Служба рейтинга	

7. Факт выставления высокого рейтинга шансы удачного размещения ценных бумаг для эмитента:

А	Уменьшает или увеличивает в зависимости от рейтинговой оценки	
Б	Оставляет без изменения	
В	Уменьшает	
Г	Увеличивает	

8. Чем выше кредитный рейтинг ценных бумаг, тем доходность по ним:

А	Выше	
---	------	--

Б	Доходность ценных бумаг не зависит от рейтинга ценных бумаг	
В	Ниже	

9. Инвестиционное качество ценной бумаги тем выше, чем ее рейтинг:

А	Ниже	
Б	Выше	

10. Ценные бумаги Российских эмитентов к обращению за пределами Российской Федерации:

А	Не допускаются	
Б	Допускаются по решению Министерства финансов РФ	
В	Допускаются по решению Правительства РФ	
Г	Допускаются по решению Банка России	
Д	Допускаются по решению ФСФР	

1.8. Другие основные ценные бумаги

Коносамент

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

Классификация коносаментов.

А. В зависимости от прав собственности различают коносаменты:

- 1) именной - коносамент, в котором указывается наименование определенного получателя;
- 2) ордерный - коносамент, по которому груз выдается либо по приказу отправителя или получателя, либо по приказу банка;
- 3) на предъявителя - коносамент, по которому груз в порту назначения должен быть выдан любому лицу, предъявившему такой коносамент.

Б. В зависимости от характера и места составления существуют:

- 1) линейный коносамент - это коносамент, в котором излагается воля отправителя, направленная на заключение договора перевозки груза;
- 2) чартерный коносамент - коносамент, который выдается в подтверждение приема груза, перевозимого на основании чартера;
- 3) береговой коносамент - коносамент, который выдается в подтверждение приема груза от

отправителя на берегу, как правило, на складе перевозчика;

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

Реквизиты коносамента:

1) общий характер груза, основные марки, необходимые для идентификации груза, прямое указание - в соответствующих случаях - относительно опасного характера груза, число мест или предметов и вес груза или его количество, обозначенное иным образом, причем все эти данные указываются так, как они представлены грузоотправителем;

2) внешнее состояние груза;

3) наименование перевозчика и местонахождение его основного коммерческого предприятия;

4) наименование грузоотправителя;

5) наименование грузополучателя, если он указан грузоотправителем;

6) порт погрузки согласно договору морской перевозки и дата приема груза перевозчиком в порту погрузки;

7) порт разгрузки согласно договору морской перевозки;

8) число оригиналов коносамента, если их больше одного;

9) место выдачи коносамента;

10) подпись перевозчика или лица, действующего от его имени.

Складские свидетельства

Складские свидетельства - ценные бумаги, могут выдаваться в подтверждение принятия товара на хранение в товарный склад.

Виды складских свидетельств:

1) простое складское свидетельство - является ценной бумагой на предъявителя;

2) двойное складское свидетельство - состоит из двух частей - складского свидетельства и залогового свидетельства (варранта), которые могут быть отделены одно от другого.

Обязательные реквизиты, содержащиеся в каждой части двойного складского свидетельства:

1) наименование и место нахождения товарного склада, принявшего товар на хранение;

2) текущий номер складского свидетельства по реестру склада;

3) наименование юридического лица либо имя гражданина, от которого принят товар на хранение, а также место нахождения (место жительства) товаровладельца;

4) наименование и количество принятого на хранение товара - число единиц и (или) товарных мест и (или) мера (вес, объем) товара;

5) срок, на который товар принят на хранение, если такой срок устанавливается, либо указание, что товар принят на хранение до востребования;

6) размер вознаграждения за хранение либо тарифы, на основании которых он исчисляется, и порядок оплаты хранения;

7) дата выдачи складского свидетельства.

Права держателей складского и залогового свидетельств.

Держатель складского и залогового свидетельств имеет право распоряжения хранящимся на складе товаром в полном объеме.

Держатель складского свидетельства, отделенного от залогового свидетельства, вправе распоряжаться товаром, но не может взять его со склада до погашения кредита, выданного по залоговому свидетельству.

Держатель только залогового свидетельства имеет право залога на товар в размере выданного по залоговому свидетельству кредита и процентов по нему.

Складское свидетельство и залоговое свидетельство могут передаваться вместе или порознь по передаточным надписям.

Закладные

Закладная является именной ценной бумагой, удостоверяющей следующие права ее законного владельца:

право на получение исполнения по денежному обязательству, обеспеченному ипотекой имущества, указанного в договоре об ипотеке, без представления других доказательств существования этого обязательства;

право залога на указанное в договоре об ипотеке имущество. Основные реквизиты закладной:

1) слово "закладная", включенное в название документа;

2) имя залогодателя и имя первоначального залогодержателя, а также указание их места жительства или нахождения;

3) название кредитного договора или иного денежного обязательства, исполнение которого

обеспечивается ипотекой, с указанием даты и места заключения такого договора или основания возникновения обеспеченного ипотекой обязательства;

4) имя должника по обеспеченному ипотекой обязательству с его реквизитами;

5) указание суммы обязательства, обеспеченной ипотекой, и размера процентов, если они подлежат уплате по этому обязательству, либо условий, позволяющих в надлежащий момент определить эту сумму и проценты;

6) указание сроков уплаты суммы обязательства, обеспеченной ипотекой;

7) название и достаточное для идентификации описание имущества, на которое установлена ипотека, и указание места нахождения такого имущества;

8) денежную оценку имущества, на которое установлена ипотека;

9) сведения о времени и месте нотариального удостоверения договора об ипотеке, а также сведения о государственной регистрации ипотеки;

10) указание даты выдачи закладной первоначальному залогодержателю.

При недостаточности на самой закладной места для передаточных надписей или отметок о частичном исполнении обеспеченного ипотекой обязательства к закладной прикрепляется добавочный лист, надписи и отметки на котором делаются таким образом, чтобы они начинались на закладной и заканчивались на этом листе.

Все листы закладной составляют единое целое. Они должны быть пронумерованы и скреплены печатью нотариуса. Отдельные листы закладной не могут быть предметом сделок.

Практическое занятие по теме "Другие основные ценные бумаги"

Вопросы для обсуждения

1.8.1. Классификация коносаментов.

1.8.2. Обязательные реквизиты коносамента.

1.8.3. Российское и международное законодательство, регулирующее обращение коносаментов.

1.8.4. Виды складских свидетельств.

1.8.5. Обязательные реквизиты складских свидетельств.

1.8.6. Права держателей складских свидетельств.

1.8.7. Использование складских свидетельств в российской экономике.

1.8.8. Основное содержание закладной.

1.8.9. Возможности и перспективы использования закладных в Российской Федерации.

Задания

1.8.1. Используя ресурсы сети Интернет, найдите конкретные примеры использования рассмотренных ценных бумаг в российской практике.

1.8.2. Проведите анализ материалов (задание 1.8.1) и дайте оценку эффективности использования рассмотренных ценных бумаг.

Тест 1.8

1. Коносамент эмиссионной ценной бумагой:

А	Не является	
Б	Является	

2. Коносамент выдается:

А	Грузоперевозчиком	
Б	Капитаном судна	
В	Грузоотправителем	
Г	Федеральной службой по финансовым рынкам	

3. Передача права по коносаменту осуществляется посредством:

А	Именной передаточной надписи	
Б	Бланковой передаточной надписи	

В	Простого вручения	
Г	Цессии	

4. Простое складское свидетельство - это ценная бумага, которая:

А	Предоставляет право распоряжаться товаром, хранящимся на складе, в полном объеме	
Б	Дает право продать товар, хранящийся на складе, путем продажи самого простого складского свидетельства	
В	Подтверждает факт принятия товара на хранение	
Г	Дает право только залога хранящегося на складе товара	
Д	Дает право только получить товар со склада до окончания срока хранения	

5. Складское свидетельство выдает:

А	Поклажедатель	
Б	Товарный склад	
В	Хранитель	

6. Складское свидетельство как часть двойного складского свидетельства - это ценная бумага, которая:

А	Подтверждает факт принятия товара на хранение	
Б	Дает право продать товар, хранящийся на складе, путем продажи самого складского свидетельства	
В	Не дает право получить товар со склада по окончании срока хранения	
Г	Предоставляет право распоряжаться товаром, хранящимся на складе	
Д	Дает право только залога хранящегося на складе товара	

7. Складские свидетельства - это ценные бумаги:

А	Необращаемые	
Б	Эмиссионные	
В	Неэмиссионные	
Г	Обращаемые	

8. Передача прав по простому складскому свидетельству осуществляется посредством:

А	Цессии	
Б	Бланковой передаточной надписи	
В	Простого вручения	
Г	Именной передаточной надписи	

9. Залоговое свидетельство - это ценная бумага, которая:

А	Даёт только право залога на хранящийся на складе товар	
Б	Даёт право продать товар, хранящийся на складе, путем продажи самого свидетельства	
В	Предоставляет право распоряжаться товаром, хранящимся на складе, в полном объеме	
Г	Даёт право только получить товар со склада по окончании срока хранения	

10. Залоговое свидетельство как часть двойного складского свидетельства также называется:

А	Ни одного из вышеперечисленного	
Б	Закладная	
В	Залоговый сертификат	
Г	Варрант	

11. Складское свидетельство как часть двойного складского свидетельства отдельно от залогового свидетельства обращаться:

А	Может	
Б	Не может	

12. Закладная удостоверяет:

А	Право распоряжаться указанным в договоре об ипотеке имуществом	
Б	Право залога на указанное в договоре об ипотеке имущество	
В	Право на получение исполнения по денежному обязательству, обеспеченному ипотекой имущества	

13. Закладную может выписать:

А	Собственник имущества	
Б	Любое лицо	

В	Должник по обеспеченному ипотекой обязательству	
---	---	--

14. Закладная может передаваться по передаточной надписи:

А	Именной	
В	Бланковой	
В	Перепоручительской	

Основная литература:

1. Буренин А.Н. Рынок ценных бумаг и производных финансовых инструментов: Учеб. пособие. - М.: 1 Федеративная книготорговая компания, 1998.
2. Каратуев А.Г. Ценные бумаги: виды и разновидности: Учеб. пособие. - М.: Русская деловая литература, 1997.
3. Колтынюк Б.А. Ценные бумаги: Учебник. 2-е изд. - СПб.: Изд-во Михайлова В.А., 2001.
4. Миркин Я.М. Ценные бумаги и фондовый рынок. - М.: Перспектива, 1995.
5. Рынок ценных бумаг: Учебник/Под ред. В.А. Галанова, А.И. Басова. - 2-е изд., перераб. и доп. - М.: Финансы и статистика, 2002.
6. Ценные бумаги: Учебник/Под ред. В.И. Колесникова, В.С. Торкановского. - 2-е изд., перераб. и доп. - М.: Финансы и статистика, 2002.

Глава 2. Рынок ценных бумаг в системе рыночных отношений

2.1. Сущность рынка ценных бумаг

Специфика рынка ценных бумаг заключается в использовании особого товара - ценных бумаг, которые определяют участников рынка и особенности его функционирования. Рынок ценных бумаг можно дефинировать как совокупность экономических отношений, связанных с выпуском ценных бумаг, их обращением между субъектами рынка и погашением по окончании срока действия или наступлении определенных событий.

Являясь составной частью рыночной экономики, рынок ценных бумаг строится на основе товарного и финансового рынков, которые органически взаимосвязаны и оказывают взаимное влияние друг на друга - рис. 2.1.1.

При помощи купли-продажи ценных бумаг осуществляется перелив инвестиционных ресурсов: временно свободные капиталы переливаются в те отрасли и производства, продукция которых пользуется повышенным спросом. Таким образом, одна из основных задач рынка ценных бумаг в функционировании рыночных механизмов заключается в концентрации свободных капиталов и их перемещении на другие рынки.

Перетекание одного вида капитала в другой - непрерывный процесс, свойственный рыночной экономике, и в этой связи важную практическую и теоретическую значимость приобретает вопрос влияния различных сегментов рынка на рынок ценных бумаг и наоборот. Здесь следует выделять непосредственную и косвенную взаимосвязь рынков.

Непосредственная взаимосвязь рынка ценных бумаг с товарным и финансовым рынками заключается в процессе секьюритизации, который выражается в том, что денежные средства переходят из своих традиционных форм (сбережения, наличность, депозиты и т. п.) в форму ценных бумаг; все большие массы капитала превращаются в ценные бумаги; одни формы ценных бумаг переходят в другие, более доступные для широких кругов инвесторов.

Косвенная связь проявляется благодаря специфическим особенностям ценных бумаг как товара. С одной стороны, ценные бумаги имеют номинальную стоимость, соответствующую определенной величине реального капитала, в которой также находят свое отражение многие объективно происходящие процессы - рост производства, увеличение, дробление, перераспределение, объединение реально функционирующих капиталов. С другой стороны, под воздействием изменений рыночной конъюнктуры курсовая стоимость ценных бумаг существенно меняется. Причем она может как подниматься, так и опускаться относительно номинальной цены.

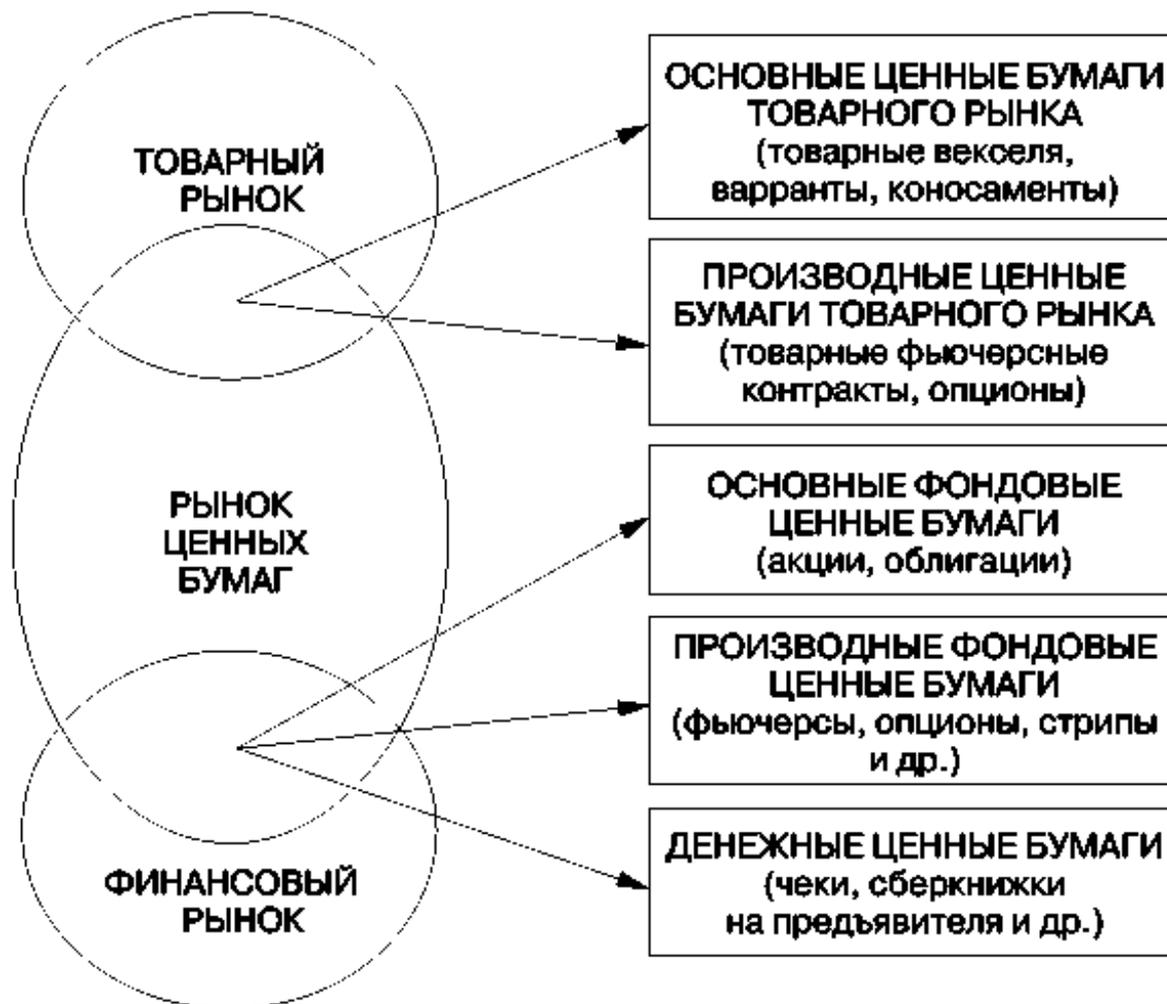


Рис. 2.1.1. Взаимосвязь рынка ценных бумаг с товарным и финансовым рынками

"Рис. 2.1.1. Взаимосвязь рынка ценных бумаг с товарным и финансовым рынками"

Это означает, что ценные бумаги представляют собой "фиктивный капитал", не имеющий жесткой привязки к стоимости действительного капитала, который они представляют.

Любые изменения доходности от операций с другими финансовыми активами, процессы как негативного, так и позитивного характера, происходящие на других финансовых рынках, незамедлительно отражаются на рынке ценных бумаг. Наиболее сильное воздействие на фондовый рынок оказывают изменения курсов валют, банковских процентных ставок, индексов, соотношения спроса и предложения, величины капитализированного дохода по ценным бумагам, уровень доходности и т.д. К фундаментальным экономическим факторам, которые воздействуют на фондовый рынок, относятся также дефицит торгового и платежного балансов, индексы инфляции, динамика валового национального продукта, данные по безработице и занятости, данные по денежной массе.

Помимо экономических показателей, на рынок ценных бумаг оказывают большое влияние всевозможные политические события, которые незамедлительно отражаются на уровне цен, срочности рынка, активности нерезидентов. На рыночную стоимость фиктивного капитала способны повлиять и

такие факторы, как кадровые изменения в корпорациях, настроения и ожидания участников рынка.

Таким образом, ценные бумаги как фиктивный капитал, являясь рыночным элементом, имеют самостоятельную динамику. Взаимосвязь и взаимное влияние экономических, политических, финансовых, социальных процессов, происходящих в стране и в мире, обуславливают непрерывные колебания на рынке ценных бумаг. Именно эти постоянные движения и изменения стоимости фиктивного капитала привлекают на рынок ценных бумаг многочисленных индивидуальных и портфельных инвесторов, обеспечивающих постоянное функционирование рыночных механизмов. В настоящее время фиктивный капитал, в основном, концентрируется в крупных банках, других кредитно-финансовых институтах, а также на биржах.

В условиях рыночной экономики у одних субъектов хозяйства постоянно образуются финансовые ресурсы и, в то же время, у других возникает потребность в дополнительном финансировании. Все участники рыночных отношений - государство, хозяйствующие субъекты и население, как правило, выступают одновременно и как потребители капитала и как инвесторы. Их взаимодействие во многом обеспечивается посредством рынка ценных бумаг.

Практическое занятие по теме "Сущность рынка ценных бумаг"

Вопросы для обсуждения

- 2.1.1. Понятие рынка ценных бумаг.
- 2.1.2. Место рынка ценных бумаг в структуре финансового рынка.
- 2.1.3. Соотношение понятия "рынок ценных бумаг" с понятиями "денежный рынок" и "рынок капитала".
- 2.1.4. Особенности и преимущества механизма рынка ценных бумаг в сравнении с рынком банковских ссуд.
- 2.1.5. Взаимосвязь движения фиктивного и действительного капиталов в экономике.
- 2.1.6. Соотношение уровня развития экономических отношений в стране и рынка ценных бумаг.

2.2. Виды рынка ценных бумаг

Современный рынок ценных бумаг можно рассматривать с позиций различных классификационных параметров (рис. 2.2.1). Многообразие этих параметров обусловлено тем, что рынок ценных бумаг представляет собой сложную организационно-экономическую систему.

1. В зависимости от масштаба рынки можно разделить на международные, национальные и локальные.

Отличительной чертой международного рынка является торговля ценными бумагами между резидентами разных стран, а также фондовыми ценностями с номиналами, выраженными в иных, чем национальная, валютах. Экспорт капитала - характерная черта и объективная необходимость развитой рыночной экономики. Формирование международного рынка ценных бумаг было ускорено:

- современной научно-технической революцией;
- развитием интеграционных процессов;
- определенной устойчивостью валютных курсов;
- введением общих многонациональных валют;
- успехами в развитии банковского и биржевого дела;
- усилением деятельности транснациональных корпораций и кредитно-финансовых учреждений.

Национальные рынки, в отличие от международных, охватывают торговлю ценными бумагами, выпущенными как резидентами, так и нерезидентами, номинированными в любой валюте между резидентами на территории данной страны. Главной особенностью национальных рынков является то, что на них движение капиталов происходит внутри отдельных стран и не пересекает границы.

Соответственно, локальный рынок относительно замкнут рамками определенных крупных городов или регионов, внутри которых и происходит обращение и потребление капиталов. Региональность - характерная черта слабых и развивающихся рынков, у которых отсутствуют развитые телекоммуникации, инфраструктура.

2. В зависимости от организации обращения рынок ценных бумаг можно разделить на организованный и неорганизованный рынки.

Под организованным рынком следует понимать фондовые биржи, фондовые отделы бирж и компьютерные организации, осуществляющие торговлю ценными бумагами.

- К особенностям неорганизованного рынка ценных бумаг можно отнести:
- большое количество участников рынка ценных бумаг;
 - дифференцированный курс у однородных ценных бумаг;
 - отсутствие конкретных временных рамок торговли ценными бумагами;

отсутствие единого центра управления торговлей.



Рис. 2.2.1. Классификация видов рынка ценных бумаг

"Рис. 2.2.1. Классификация видов рынка ценных бумаг"

Поскольку нет жестких критериев отбора ценных бумаг, то на неорганизованном рынке ценных бумаг обращаются ценные бумаги большого числа самых разных эмитентов: крупных и небольших, надежных и венчурных компаний.

3. В зависимости от эмитентов, выпускающих ценные бумаги, можно выделить рынки государственных, корпоративных, банковских ценных бумаг, ценных бумаг фондов и компаний.

4. Важную роль играет учет сроков обращения инструментов рынка ценных бумаг. По этому критерию рынки можно разделить на краткосрочный (до 1 года), среднесрочный (от 1 до 5 лет) и долгосрочный (свыше 5 лет). Наличие ценных бумаг с различными сроками обращения способствует диверсификации, сбалансированности, стабильности фондового рынка и финансовой системы в целом.

5. В зависимости от уровня развития следует различать развитые и развивающиеся рынки.

К развитым фондовым рынкам следует отнести рынки США, Японии, Германии, Великобритании, Франции и ряда других стран с развитой рыночной экономикой. Эти рынки отличают наличие широкой законодательной базы, четкое регулирование как со стороны государства, так и со стороны саморегулируемых организаций, обращение разнообразного количества фондовых инструментов, развитая рыночная инфраструктура.

Термин "развивающийся рынок" (emerging market) был введен экспертами Международной финансовой корпорации (МФК) в середине 80-х гг., когда МФК начала работу над концепцией создания фондов и развития рынков капиталов в наименее развитых районах мира. Развивающийся рынок можно определить как рынок, на котором происходит быстрый рост новых компаний, наблюдается большая амплитуда колебаний цен финансовых инструментов, имеются высокие уровни рисков и продолжается формирование основ законодательной базы.

6. В зависимости от участия банковских организаций в качестве финансовых посредников, существуют 3 модели фондового рынка. В мире примерно 40-45% стран, в которых фондовый рынок строится по типу американской модели, примерно столько же стран имеют смешанную модель, и в оставшихся 10-15% стран фондовый рынок строится по типу немецкой модели*(2).

Классическим примером американской модели является фондовый рынок США. В нем в качестве посредников по ценным бумагам преимущественно выступают небанковские компании. Американская модель предполагает высокую активность массового инвестора и жесткое регламентирование банковских операций с ценными бумагами. Основная масса ценных бумаг на американском фондовом рынке обращается свободно, и контрольные пакеты акций невелики.

В германской модели посредниками на фондовом рынке выступают исключительно банки. Для германской модели характерна ситуация, когда контрольные пакеты акций практически распределены и их переход затруднен, вследствие чего количество акций, находящихся в обращении, невелико.

Смешанная модель предполагает участие в качестве посредников как банков, так и небанковских организаций. Такая модель наблюдается, например, в Японии.

Исходя из тенденций развития рынка ценных бумаг, можно сделать вывод о том, что в мире происходит процесс постепенного сближения существующих моделей рынка. В этой связи оптимальной можно считать смешанную модель.

7. Многообразие видов ценных бумаг позволяет выделить рынки государственных долговых обязательств, акций, облигаций, векселей, опционов, фьючерсов и т. д. Характерной чертой рынка ценных бумаг является инновационность, внедрение новых инструментов, прежде всего, производных ценных бумаг. На развитых рынках ценных бумаг активно используются всевозможные стрипы, зеро - облигации, различные виды фьючерсных и опционных контрактов, причем последние заключаются не только на реальные активы, но и на расчетные показатели, такие как индексы, средневзвешенные курсы и т. п.

8. По следующему параметру классификации - порядку обращения ценных бумаг, рынок ценных бумаг подразделяется на первичный и вторичный. На первичном рынке происходит размещение ценных бумаг среди первых владельцев. Именно на этом этапе эмитенты получают необходимые денежные средства.

На вторичном рынке производится перепродажа ценных бумаг, в результате которой инвесторы имеют возможность извлечь прибыль.

9. Рынок ценных бумаг можно также классифицировать по видам сделок. В настоящее время выделяются три группы рынков: рынок кассовых сделок, рынок отсроченных кассовых сделок и рынок срочных сделок.

При кассовых сделках полный расчет производится в день заключения сделки ($T + 0$), в то время как при отсроченных кассовых сделках сверка, перемещение и денежный расчет производятся в установленные, обычные сроки (до $T + 5$), где T - это день заключения сделки. Особенностью срочных сделок является полный расчет по ним в оговоренное время в будущем (свыше $T + 5$).

10. В основе выделения рынков именных, предъявительских и ордерных ценных бумаг лежит право собственности. Учитывая мировые тенденции дематериализации ценных бумаг, можно предположить, что в перспективе на ведущих рынках мира могут происходить процессы вытеснения предъявительских ценных бумаг и внедрения бездокументарных ордерных ценных бумаг.

11. По отраслевым критериям можно выделить, например, рынки акций промышленных, коммунальных, транспортных и других предприятий. Анализ отраслевых рынков позволяет судить о макроэкономических пропорциях, об уровне развития конкретных отраслей и т. д.

12. В зависимости от степени риска при операциях с ценными бумагами возможна классификация на рисковые, надежные и гарантированные рынки.

На рисковом рынке проводятся операции с малоликвидными бумагами, с ценными бумагами венчурных компаний. Надежными рынками следует считать рынки ценных бумаг крупнейших эмитентов, ликвидность которых достаточно высокая. Наконец, гарантированными рынками являются рынки государственных ценных бумаг, а также тех бумаг, по которым имеется государственная гарантия.

Наличие ценных бумаг с различными степенями риска дает возможность выбора рыночной тактики всем категориям участников.

В значительной мере специфика видов рынков ценных бумаг обусловлена уровнем развития национального рынка, условиями его формирования и существующими в стране традициями.

Практическое занятие по теме "Виды рынка ценных бумаг"

Вопросы для обсуждения

2.2.1. Виды рынков ценных бумаг.

2.2.2. Структура рынка ценных бумаг.

2.2.3. Характеристика российского рынка ценных бумаг.

- 2.2.4. Организованные и неорганизованные рынки ценных бумаг.
- 2.2.5. Деление рынков на развитые и развивающиеся. Основные отличия.
- 2.2.6. Основные черты американской и германской моделей фондового рынка.
- 2.2.7. Первичный и вторичные рынки в Российской Федерации.

2.3. Функции рынка ценных бумаг

По мере развития общества и совершенствования рыночных отношений, наряду с появлением новых видов рынка ценных бумаг, происходит также расширение выполняемых им функций. Качество и количество этих функций находятся в прямой зависимости от уровня развития экономики.

Функции, выполняемые рынком ценных бумаг в странах с развитой рыночной экономикой, можно сгруппировать следующим образом (рис. 2.3.1):

- общерыночные функции, имеющие экономическую природу и характерные не только для рынка ценных бумаг, но и для других сегментов рыночных отношений;

- специфические функции, экономическое содержание которых присуще главным образом рынку ценных бумаг;

- правовые функции, способствующие организации деятельности участников рынка ценных бумаг;

- вспомогательные функции, которые не задействованы непосредственно в деятельности рынка ценных бумаг, но являются его неотъемлемой частью на современном этапе.

Рынок ценных бумаг дает возможность его участникам извлекать прибыль от операций с ценными бумагами. Общеизвестно, что целью деятельности как индивидуальных, так и институциональных инвесторов является получение дохода от владения ценными бумагами в виде дивидендов, процентов или же положительной курсовой разницы. В этом проявляется сущность коммерческой функции рынка ценных бумаг.

Конъюнктура рынка характеризуется:

- степенью сбалансированности;

- уровнем и тенденциями цен акций и других ценных бумаг;

- интенсивностью деловой активности на организованном и неорганизованном рынках;

- соотношением спроса и предложения на ценные бумаги;

- доходностью операций на других финансовых рынках;

- существующими диверсифицированными и недиверсифицированными рисками.



Рис. 2.3.1. Функции рынка ценных бумаг

"Рис. 2.3.1. Функции рынка ценных бумаг"

Совокупность этих факторов определяет текущий курс ценных бумаг.

Объективность определения цен напрямую связана с общим уровнем развития национального рынка ценных бумаг, его открытостью и степенью проработанности законодательной базы.

Информация, которую рынок производит и распространяет об объектах и участниках торговли, базируется на отчетах организаторов торговли, брокеров, дилеров, эмитентов, на котировках курсов акций, на данных специальных аналитических исследований и т. п.

Различного рода цифровой материал, связанный с операциями по купле-продаже ценных бумаг,

играет важную роль не только для рынка ценных бумаг, но и для рыночной экономики в целом. Собранные информация об объектах торговли обрабатывается с помощью графических, фундаментальных, статистических методов. На основе анализа выявляются и прогнозируются данные о состоянии и развитии рынка ценных бумаг, его закономерностях, доминирующих тенденциях, доходности и эффективности операций с ценными бумагами и т. д.

Высокая информационная прозрачность и открытость являются важными показателями уровня развития национального рынка ценных бумаг, поскольку они способствуют уменьшению таких негативных явлений, как манипуляции и инсайдерские сделки. В условиях глобализации рынка большое значение приобретает и распространение международной информации об инвестиционных возможностях, существующих в мире, поскольку это способствует наиболее эффективному распределению мировых инвестиционных ресурсов.

Таким образом, рынок ценных бумаг выполняет ценообразующую и информационную функции.

Инвестиционная функция заключается в возможности вложения участниками рынка свободных денежных средств в ценные бумаги, реализации соответствующих инвестиционных стратегий. Обеспечивая отток денежных средств на инвестиционные цели, рынок ценных бумаг в конечном итоге способствует нормализации пропорций потребления и накопления, снижению инфляции, стабилизации финансово-экономической ситуации в стране. В странах с развитыми рыночными отношениями у инвесторов есть широкий выбор финансовых инструментов, позволяющий осуществлять любую выбранную инвестиционную стратегию.

С помощью таких ценных бумаг, как, например, векселя и чеки, возможно осуществление платежей между субъектами рыночных отношений. Это позволяет в отсутствие наличных денежных средств производить расчеты и не прерывать экономические процессы. В этом проявляется платежная функция рынка ценных бумаг.

Посредством купли-продажи ценных бумаг осуществляется перераспределение денежных средств между различными отраслями и сферами рыночной деятельности, обеспечивается межрегиональное перемещение капитала. Тем самым рынок ценных бумаг выполняет перераспределительную функцию.

Параллельно с перераспределительной функцией рынок ценных бумаг выполняет аккумуляционную функцию, которая выражается в объединении многочисленных мелких, разрозненных денежных средств и других активов в более крупные коллективные капиталы. Привлечение необходимых эмитентам финансовых ресурсов осуществляется посредством выпуска ценных бумаг. Объединенные таким образом ресурсы позволяют реализовывать серьезные финансовые программы, осуществлять крупномасштабные операции на фондовом рынке, с высокой эффективностью решать инвестиционные задачи. Особенно наглядно функция аккумуляции проявляется в деятельности различных инвестиционных фондов.

Приобретение акций дает право голоса при решении задач, стоящих перед акционерным обществом, а это значит, что рынок ценных бумаг выполняет такую специфическую функцию, как управление собственностью. Посредством приобретения контрольного пакета акций решаются вопросы установления полного контроля над акционерным обществом. Операции с ценными бумагами позволяют производить слияние, поглощение, формирование финансово-промышленных групп и холдинговых компаний.

Поскольку рынок ценных бумаг является объективным отражением политических, макро- и микроэкономических процессов, то фондовые показатели выполняют индикаторную функцию.

Одними из таких показателей являются индексы, которые характеризуют деловую активность как в отдельно взятых странах, так и во всем мире. Поскольку, в общем, движение цен акций определенной группы компаний соответствует колебаниям цен акций всей отрасли или же рынка ценных бумаг в национальных масштабах, то индексы служат инвесторам индикатором для принятия решений. Сравнительный анализ ведущих мировых индексов позволяет судить о протекающих процессах в экономике, строить инвестиционную стратегию в мировых масштабах.

Сопоставление изменений национального и отраслевых индексов позволяет осуществлять макроэкономическое планирование, реструктуризацию отраслей, дает участникам рынка информацию о ситуации в различных секторах экономики.

Глобализация фондового пространства привела к формированию портфелей ценных бумаг, в которые наряду с национальными фондовыми инструментами включаются и ценные бумаги других стран. Для управления такими портфелями необходимы мировые обобщающие показатели. В конце 1980-х гг. на рынке капитала появился Actuarial World Indices - Всемирный индекс актуариев, который строится на базе 2360 акций из 28 стран. Работа по расчету Всемирного индекса осуществляется ежедневно газетой FTSE International Limited совместно с Goldman, Sachs & Co и Standard & Poors. Помимо Всемирного индекса актуариев, сопоставимый охват представляют также международный индекс Морган Стэнли, Первый Бостон Юромани Индекс.

Многообразие индексов дает возможность инвесторам, в зависимости от преследуемых целей, самим выбирать необходимые показатели. В качестве рыночных индикаторов получили распространение так называемые коэффициенты бета, которые характеризуют степень изменчивости

цены определенной акции по отношению к уровню индекса.

Большое значение для функционирования мирового фондового рынка имеют системы рейтинговой оценки, которые осуществляются, например, такими всемирно признанными независимыми агентствами, как Standard & Poors, Moody's и Fitch. Присвоенные ими рейтинги прямо влияют на процентные ставки и объемы кредитов на мировых финансовых рынках, а также на степень доверия потенциальных инвесторов к заемщикам.

Посредством инструментов рынка ценных бумаг возможно осуществление еще одной функции - диверсификации, которая является достаточно эффективным способом снижения финансового риска. Благодаря различным инструментам рынка ценных бумаг возможно такое формирование портфеля, при котором падение стоимости одного входящего в него вида ценных бумаг будет компенсироваться повышением стоимости другого вида. Следовательно, смысл диверсификации для инвестора состоит в грамотном распределении инвестируемого капитала по видам ценных бумаг, отраслям экономики, регионам, формировании портфеля ценных бумаг с различными сроками обращения, степенями надежности, доходности и т. д. Особенностью современного этапа развития рынка ценных бумаг является возможность диверсификации портфелей в международном масштабе.

Для эмитента диверсификация означает выпуск различных видов акций (обыкновенных, привилегированных, конвертируемых), а также облигаций, различающихся по своей срочности или доходности. Подобный состав выпущенных ценных бумаг способствует снижению риска эмитента. Таким образом, принцип диверсификации способствует повышению стабильности и сбалансированности функционирования рыночных механизмов.

Поскольку ценные бумаги могут быть не только источником доходов, но и убытков для своих владельцев, то необходима грамотная стратегия работы по ограничению рисков. Рынок ценных бумаг позволяет инвесторам при помощи ряда приемов страховать свои финансовые и товарные активы, т. е. выполняет функцию хеджирования.

Страхование ценовых и финансовых рисков осуществляется благодаря производным ценным бумагам - фьючерсным, форвардным, опционным контрактам. Хеджирование при помощи производных ценных бумаг позволяет финансовым компаниям получать от вложений в ценные бумаги заранее рассчитанную прибыль, ограничивать свои убытки независимо от колебаний рыночных цен на акции. Подобные финансовые механизмы способствуют стабилизации рыночной экономики, позволяют участникам рыночных отношений в определенной мере планировать производственно-финансовую деятельность.

Еще более важен механизм хеджирования для клиентов профессиональных участников рынка, которые, как правило, менее сведущи в тонкостях фондового рынка. Использование взвешенной стратегии работы на фондовом рынке, применение страхования от колебаний ценовых рисков позволяет инвестиционным компаниям уменьшить вероятность финансовых потерь, связанных со снижением котировок акций, и в полном объеме выполнять свои обязательства перед клиентами. С этой точки зрения страхование ценовых рисков служит важным фактором защиты одного из прав инвесторов - права определения степени риска и, соответственно, уровня доходности при вложении средств в ценные бумаги.

Особенностью опционов и фьючерсов как "вторых производных" действительного капитала является то, что в своей динамике они, в определенной мере, относительно обособлены от рынков акций и облигаций. Поэтому сделки с опционами, заключенные в расчете на падение курсов, напрямую не затрагивают движение курсов акций и, в отличие от обычной биржевой игры на понижение, не ведут к сильной дестабилизации конъюнктуры на бирже.

Анализ механизма работы рынка ценных бумаг в странах с развитой рыночной экономикой позволил выявить некоторые специфические функции. Мы классифицируем их как ссудную и залоговую.

Сущность ссудной функции заключается в возможности решения временных проблем, связанных с поставкой ценных бумаг в момент исполнения сделок. Это позволяет участникам рынка своевременно выполнять свои обязательства перед контрагентами, предотвращать срывы поставок по сделкам с ценными бумагами, что особенно важно при наличии цепочки операций. При проведении сделок с использованием ссуд на развитых фондовых рынках принимаются соответствующие меры предосторожности, оберегающие участников рынка от излишних рисков. Все это способствует повышению общей ликвидности рынка.

Наличие безопасной и надежной механизма получения залогового обеспечения в виде ценных бумаг является характерной чертой развитых фондовых рынков. Использование ценных бумаг в качестве залога для гарантирования займов, опционных или фьючерсных контрактов, а также других форм кредитования способствует уменьшению риска заимодавца и созданию эффективного и ликвидного кредитного рынка.

Необходимость еще одной функции - компенсационной - обусловлена тем, что на фондовом рынке всегда имеются инвестиционные, операционные и другие специфические риски. Законодательная база большинства стран предусматривает для регулирующих органов определенные положения, выполнение которых призвано обеспечить защиту инвесторов от финансовых убытков - например, создание специальных гарантийных, страховых фондов.

Как часть финансово-кредитной сферы рынок ценных бумаг является объектом государственного регулирования. Среди стран с развитыми рынками ценных бумаг больше половины имеют специальные комиссии по ценным бумагам. В остальных странах рынок регулируется Министерством финансов, Центральным банком, либо имеет смешанную модель управления. Так, например, в США действует SEC (Национальная комиссия по биржам и ценным бумагам), отвечающая за разработку и соблюдение соответствующих законов. Аналогичные структуры есть и в других странах.

В то же время участники рынка принимают непосредственное участие в разработке законодательной базы, в создании требований к участникам рынка, порядка разрешения споров между ними, правил торговли и т.д. Таким образом, рынок ценных бумаг выполняет регулирующую функцию.

Вместе с тем внутри рынка ценных бумаг обязательно существуют профессиональные организации участников, которые решают вопросы саморегулирования. Определим ее как саморегулирующую функцию рынка.

Необходимость в саморегулировании обусловлена тем, что участники рынка имеют не только частные интересы (увеличить получаемую прибыль, расширить круг клиентов, занять большую долю на рынке), но и общие интересы, сводящиеся к созданию отрасли в целом, нормальному функционированию сообщества профессиональных участников. Как правило, саморегулируемые организации (СРО) формируются по профессиональному признаку - организации дилеров и брокеров, депозитариев и других специализированных институтов, функционирующих на фондовом рынке.

Саморегулируемые организации, признанные в этом качестве государством, непосредственно отвечают за соблюдение своими членами законодательства о ценных бумагах и уполномочены регулировать их деятельность в интересах инвесторов и с целью обеспечения справедливой, равноправной и этически здоровой практики бизнеса на фондовом рынке.

С функциями регулирования и саморегулирования тесно связана контролирующая функция, которая является обязательным условием нормального функционирования рынка ценных бумаг. Контроль над деятельностью участников рынка ценных бумаг осуществляется на различных уровнях - со стороны государства, объединений, ассоциаций, саморегулируемых организаций, организаторов торговли, а также непосредственно на уровне самих участников рынка.

Поскольку для работы на рынке ценных бумаг необходимо выполнение определенных условий, то организации и их сотрудники, имеющие дело с ценными бумагами, обязаны пройти регистрацию и лицензирование. В ходе лицензирования выясняется соответствие организаций требованиям, предъявляемым к участникам фондового рынка, а также уровень профессиональной подготовки специалистов.

Таким образом, происходит реализация лицензирующей функции.

Наряду с выше перечисленными функциями рынка ценных бумаг необходимо выделить и вспомогательные функции. Среди них образовательная функция, которая заключается в том, что участники рынка уделяют большое внимание подготовке специалистов, оказывают содействие в повышении их квалификации и профессионального уровня, в создании и сертификации учебно-образовательных программ подготовки персонала фондового рынка.

Культурная функция выражена в организации участниками рынка выставок, музеев. Так, например, на биржах в Нью-Йорке, Париже,

Москве созданы музеи, рассказывающие об истории возникновения бирж, о ценных бумагах, обращавшихся в разные годы, об эволюции фондовой торговли.

Издательская деятельность заключается в том, что многие компании, банки, биржи выпускают специальную литературу и периодические издания (например, на Лондонской фондовой бирже издается журнал "Exchange"), посвященные вопросам функционирования фондового рынка.

Спонсорская поддержка - весьма характерна для современных институтов финансового рынка. Так, например, Московская межбанковская валютная биржа выступает в качестве спонсора научных исследований, профессиональных инвестиционных конкурсов и других культурных проектов.

Практическое занятие по теме "Функции рынка ценных бумаг"

Вопросы для обсуждения

- 2.3.1. Классификация функций рынка ценных бумаг.
- 2.3.2. Характеристика общерыночных функций.
- 2.3.3. Характеристика специфических функций.
- 2.3.4. Характеристика правовых функций.
- 2.3.5. Характеристика вспомогательных функций.
- 2.3.6. Сравнительный анализ функций, выполняемых рынком ценных бумаг в странах с развитой рыночной экономикой и в Российской Федерации.

Тест 2.1

1. К производным финансовым инструментам относятся:

А	Фьючерсы	
Б	Опционы	
В	Сертификаты акций	
Г	Коносаменты	

2. Хеджирование - это перенесение риска от хеджера на:

А	Депозитарий	
Б	Организатора торгов	
В	Другого участника рынка, вступающего в договорные отношения с хеджером	

3. Капитализация биржевого рынка ценных бумаг - это:

А	Рыночная стоимость всех компаний, входящих в листинг	
Б	Средняя величина компаний, входящих в листинг	
В	Совокупность всех компаний, входящих в листинг	

4. Фондовый рынок является частью рынка:

А	Финансового	
Б	Денежного	
В	Реальных активов	
Г	Капиталов	
Д	Банковских кредитов	

5. Денежный рынок включает движение капиталов:

А	Среднесрочных капиталов (от 1 до 5 лет)	
Б	Краткосрочных капиталов (до 1 года)	
В	Долгосрочных капиталов (более 5 лет)	

6. Превращение задолженности в обращаемые ценные бумаги называется:
Напишите ответ:

7. Стихийным является рынок:

А	Испытывающий внезапные стихийные колебания (падения или подъемы) курсов ценных бумаг	
Б	Функционирующий без всяких правил: правил доступа ценных бумаг и участников к торгам, механизма торговли, установления цен	
В	Прибиржевой, "уличный", на котором торгуют ценными бумагами, не котирующимися на бирже.	

8. Рынки ценных бумаг по порядку обращения подразделяются на:

А	Первичный	
Б	Международный	
В	Вторичный	
Г	Региональный	
Д	Кассовый	

9. Рынок, на котором происходит продажа акций их первым владельцам, называется:

А	Первичным	
Б	Вторичным	
В	Уличным	

10. Отличие американской модели фондового рынка заключается в том, что основными участниками рынка являются:

А	Банковские организации	
Б	Брокерские компании	
В	Как банковские организации, так и брокерские компании	

Основная литература:

1. Булатов В. В. Фондовый рынок в структурной перестройке экономики. - М.: Наука, 2002.
2. Миркин Я.М. Рынок ценных бумаг России: воздействие фундаментальных факторов, прогноз и политика развития. - М.: Альпина Паблшер, 2002.
3. Рынок ценных бумаг: Учебник/Под ред. В.А. Галанова, А.И. Басова. - 2-е изд., перераб. и доп. - М.: Финансы и статистика, 2002.
4. Рынок ценных бумаг: Учеб. пособие для вузов/Под ред. проф. Е.Ф. Жукова. - М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2003.

3.1. Основные группы участников рынка

Участники рынка ценных бумаг - это физические и юридические лица, которые вступают между собой в определенные экономические отношения по поводу обращения ценных бумаг.

Рассмотрим основные группы участников рынка ценных бумаг.

Главным государственным органом регулирования и контроля в Российской Федерации является Федеральная служба по финансовым рынкам (ФСФР).

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

Инвесторы - лица, которым ценные бумаги принадлежат на праве собственности или ином вещном праве. В зависимости от выбранной стратегии, тактика действий инвесторов может быть различной - от консервативной до агрессивной.

В общем, различают спекулятивных и стратегических инвесторов. Целью деятельности спекулятивных инвесторов является извлечение прибыли от перепродажи акций в течение короткого периода времени. Стратегические инвесторы, напротив, приобретают ценные бумаги на длительный срок, их целями могут быть формирование портфеля, рассчитанного на получение дивидендов, приобретение контрольного пакета акций и т. п.

Профессиональные участники рынка ценных бумаг - юридические лица, которые осуществляют виды деятельности, указанные в главе 2 Федерального закона "О рынке ценных бумаг".

Саморегулируемые организации создаются профессиональными участниками рынка ценных бумаг в соответствии с видами профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг и условиями их совмещения, установленными законодательством Российской Федерации о ценных бумагах.

Практическое занятие по теме "Основные группы участников рынка"

Тест 3.1

1. Управление государственным долгом РФ в форме ценных бумаг осуществляет:

А	Банк России	
Б	Федеральная служба по финансовым рынкам	
В	Правительство Российской Федерации	

2. Деятельность в качестве инвестора на рынке ценных бумаг лицензированию:

А	Не подлежит	
Б	Подлежит	

3. Физическое лицо на рынке ценных бумаг может выполнять функции:

А	Инвестора	
Б	Профессионального участника рынка ценных бумаг	
В	Организатора торговли на рынке ценных бумаг	
Г	Эмитента	

4. Эмитент обязан обеспечить любым потенциальным инвесторам возможность доступа к информации, содержащейся в проспекте эмиссии:

А	После приобретения ценных бумаг	
Б	В момент приобретения ценных бумаг	
В	До приобретения ценных бумаг	

5. До регистрации проспекта эмиссии проводить рекламную кампанию ценных бумаг эмитенты право:

А	Имеют	
Б	Не имеют	

6. В задачу государственного регистрирующего органа установление достоверности информации, содержащейся в проспекте эмиссии:

А	Входит	
Б	Не входит	

7. При выпуске эмиссионных ценных бумаг в документарной форме, эмитент принять решение об обязательном хранении сертификатов ценных бумаг в депозитарий право:

А	Имеет	
Б	Не имеет	

8. Российские эмитенты обязаны завершить размещение выпускаемых ценных бумаг в течение:

А	6 месяцев от даты начала эмиссии	
Б	Неограниченного срока	
В	1 года от даты начала эмиссии	

9. Разместить большее количество эмиссионных ценных бумаг по сравнению с количеством, указанным в проспекте выпуска ценных бумаг, эмитент право:

А	Не имеет	
Б	Имеет	

10. Федеральная служба по финансовым рынкам на рынке ценных бумаг может выступать в качестве:

А	Эмитента	
Б	Регулирующего органа	
В	Инвестора	
Г	Лицензирующего органа	

3.2. Профессиональные участники рынка

Согласно Федеральному закону "О рынке ценных бумаг" различают следующие виды профессиональной деятельности (рис. 3.2.1).

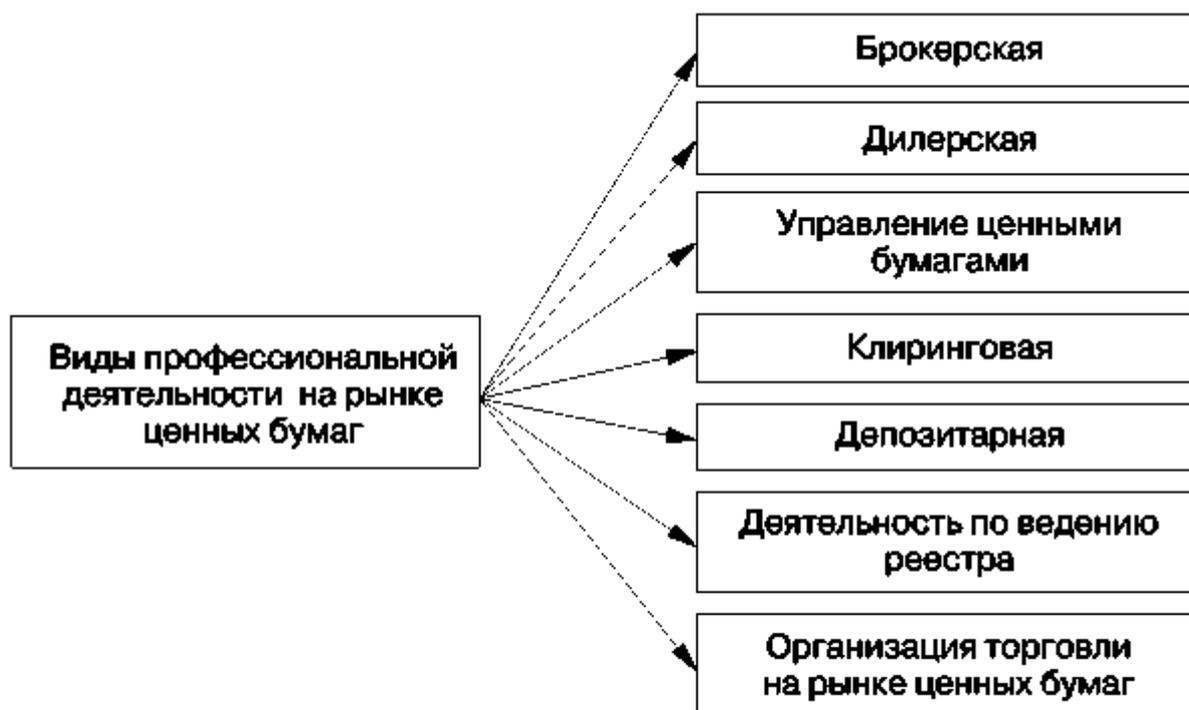


Рис. 3.2.1. Виды профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг

"Рис. 3.2.1. Виды профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг"

Рассмотрим законодательные положения, касающиеся профессиональных участников рынка ценных бумаг.

1. Брокерской деятельностью признается совершение гражданско-правовых сделок с ценными бумагами в качестве поверенного или комиссионера, действующего на основании договора поручения или комиссии, а также доверенности на совершение таких сделок при отсутствии указаний на полномочия поверенного или комиссионера в договоре.

В случае если брокер приобретает ценные бумаги от своего имени, но за счет клиента, то брокер выступает как комиссионер. Если же брокер приобретает ценные бумаги от имени и за счет клиента, то в этом случае он выступает как поверенный.

В обязанности брокера входит добросовестное выполнение поручений своих клиентов, которым должно отдаваться предпочтение по сравнению с операциями самого брокера. Брокер не вправе давать гарантии своим клиентам в отношении возможных будущих доходов от инвестирования в ценные бумаги.

2. Дилерской деятельностью признается совершение сделок купли-продажи ценных бумаг от своего имени и за свой счет путем публичного объявления цен покупки и/или продажи этих ценных бумаг. Следует отметить, что дилер имеет право указывать определенные существенные условия, такие как минимальное и максимальное количество покупаемых и/или продаваемых ценных бумаг, сроки действия указанных цен.

В отличие от брокеров дилеры совершают операции исключительно за свой счет. Доходы дилера складываются из двух источников:

- спрэда (разности между ценой покупки и ценой продажи ценной бумаги);
- положительных изменений курсовой стоимости ценных бумаг.

В соответствии с Федеральным законом "О рынке ценных бумаг" юридическое лицо, имеющее лицензию на осуществление брокерской и/или дилерской деятельности, может осуществлять деятельность в качестве финансового консультанта на рынке ценных бумаг. В его функции входит оказание эмитенту различных услуг по подготовке проспекта ценных бумаг.

3. Под деятельностью по управлению ценными бумагами признается 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, полученными в процессе управления ценными бумагами.

Основное назначение компаний, занимающихся доверительным управлением, заключается в обеспечении эффективности управления ценными бумагами своих клиентов, снижении затрат, связанных с обслуживанием сделок, а также возможности совершения операций на различных сегментах финансового рынка.

4. Клиринговая деятельность - 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.

Основное назначение систем клиринга - минимизация перемещения денег и ценных бумаг. Создание эффективных систем клиринга способствует значительному снижению факторов риска при совершении операций с ценными бумагами.

Различают следующие виды клиринга: единичный, многосторонний и централизованный.

При единичном типе клиринга покупатель переводит деньги, а продавец ценные бумаги в формы, удобные для контрагента, и стороны договариваются о механизме обмена. Все последующие сделки в течение рабочего дня между этими двумя сторонами обрабатываются аналогичным образом.

В случае использования многостороннего клиринга, обработка сделок ведется совокупно и к концу рабочего дня для каждого участника торгов определяется конечная абсолютная цифра, характеризующая его положение и обязательства относительно всех остальных участников.

Централизованный клиринг предполагает участие клиринговой компании в качестве одной из сторон каждой сделки.

5. Депозитарной деятельностью признается оказание услуг по хранению сертификатов ценных бумаг и/или учету и переходу прав на ценные бумаги.

Юридическое лицо - профессиональный участник рынка ценных бумаг, осуществляющий депозитарную деятельность, именуется депозитарием. Инвестор, заключивший договор с депозитарием, называется депонентом. Каждому депоненту для учета его ценных бумаг открывается в депозитарии счет, именуемый "счет депо".

Депозитарии способствуют ускорению расчетов между участниками рынка ценных бумаг, поскольку операции по покупке/продаже ценных бумаг, находящихся на хранении в депозитарии, оформляются переводом с одного счета депо на другой. Выступая в качестве номинального держателя, депозитарии помогают реестродержателям осуществлять процедуру выплаты дивидендов, организовывать заочное голосование, распространять необходимую для инвесторов информацию об эмитенте.

Важная роль депозитарной системы заключается в том, что она способствует обездвиживанию и дематериализации ценных бумаг, снижению рисков при операциях с ними.

6. Деятельностью по ведению реестра владельцев ценных бумаг признаются сбор, фиксация, обработка, хранение и предоставление данных, составляющих систему ведения реестра владельцев ценных бумаг.

Организация, которая осуществляет по договору с эмитентом деятельность по ведению реестра именных ценных бумаг, называется регистратором. Любое акционерное общество, в состав которого входит более 500 акционеров, обязано передать ведение реестра профессиональному участнику рынка ценных бумаг - регистратору.

Реестр представляет собой список владельцев ценных бумаг с указанием количества, номинальной стоимости и категории принадлежащих им ценных бумаг.

В реестре акционеров может быть также зарегистрирован номинальный держатель ценных бумаг - лицо, которое держит ценные бумаги от своего имени в интересах другого лица. При этом номинальный держатель не является владельцем данных ценных бумаг.

По требованию лиц, зарегистрированных в реестре, регистратор обязан выдавать им выписки из реестра по их лицевым счетам. Выписка представляет собой документ, содержащий информацию о владельце лицевого счета, виде и количестве принадлежащих ему ценных бумаг, а также других сведениях, относящихся к этим ценным бумагам.

Юридические лица, которым регистраторы делегируют часть своих функций, именуются трансферт-агентами.

7. Деятельностью по организации торговли на рынке ценных бумаг признается предоставление услуг, непосредственно способствующих заключению гражданско-правовых сделок с ценными бумагами между участниками рынка ценных бумаг. В качестве организаторов торговли на рынке ценных бумаг могут выступать фондовые биржи, фондовые отделы валютных и товарных бирж, а также компьютерные системы торговли.

Деятельность бирж будет более подробно рассмотрена в главе 4.

Допускается совмещение профессиональных видов деятельности на рынке ценных бумаг: брокерской деятельности, дилерской деятельности, деятельности по управлению ценными бумагами и депозитарной деятельности;

клиринговой деятельности и депозитарной деятельности;

деятельности по организации торговли на рынке ценных бумаг и клиринговой деятельности;

деятельности по организации торговли и депозитарной деятельности*(3).

Для совершения операций с ценными бумагами в качестве профессионального участника рынка ценных бумаг организации должны иметь лицензии и удовлетворять определенным требованиям, таким как:

иметь в штате специалистов с соответствующими квалификационными аттестатами;

вести систему учета и отчетности согласно законодательным требованиям;

обладать определенной величиной собственного капитала, рассчитанной по утвержденной

Методике расчета собственных средств профессионального участника рынка ценных бумаг*(4).

Саморегулирование на рынке ценных бумаг.

Юридическая основа для саморегулируемых организаций (СРО) в Российской Федерации заложена в законе "О рынке ценных бумаг".

Помимо регулирования деятельности своих членов, СРО участвуют в разработке методических и правовых основ функционирования фондового рынка, способствуют организации и разработке новых финансовых инструментов, операций, технологий и структурных элементов рынка ценных бумаг. Саморегулируемые организации принимают участие в создании системы полной и объективной информации по рынку ценных бумаг, информированию о деятельности ассоциации.

СРО осуществляют мониторинг за соблюдением всеми участниками законодательной базы правил и стандартов, установленных для членов СРО.

В случае нанесения ущерба клиентам со стороны участников СРО организация берет на себя восстановление прав и имущественных интересов пострадавшей стороны. Путем создания третейских судов, целью которых является разрешение конфликтов и споров, возникающих между участниками, саморегулируемые организации выполняют арбитражные функции. СРО также оказывает содействие в повышении квалификации участников рынка ценных бумаг, в создании учебно-образовательных программ.

Таким образом, концепция саморегулирования фондового рынка основана на идее делегирования определенных организационных и контрольных функций от государства к объединениям профессиональных участников фондового рынка.

Примером саморегулируемой организации в США является National Association of Securities Dealers - NASD (Национальная ассоциация инвестиционных дилеров), в Японии - Japan Securities Dealers Association (Японская ассоциация инвестиционных дилеров), в России - НАУФОР (Национальная ассоциация участников фондового рынка), ПАРТАД (Профессиональная ассоциация регистраторов, трансферт-агентов и депозитариев), НФА (Национальная фондовая ассоциация), НЛУ (Национальная лига управляющих) и др.

Практическое занятие по теме "Профессиональные участники рынка"

Вопросы для обсуждения

3.2.1. Классификация эмитентов. Эмиссионные стратегии.

3.2.2. Эмиссионные ценные бумаги. Процедура эмиссии.

3.2.3. Содержание проспекта эмиссии.

- 3.2.4. Понятие и функции андеррайтинга.
- 3.2.5. Деятельность институциональных и индивидуальных инвесторов на рынке ценных бумаг.
- 3.2.6. Деятельность коммерческих и сберегательных банков на рынке ценных бумаг.
- 3.2.7. Виды профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг.
- 3.2.8. Совмещение видов деятельности на рынке ценных бумаг.
- 3.2.9. Основные требования, предъявляемые к профессиональным участникам рынка ценных бумаг.

бумаг.

Задания

3.2.1. Используя ресурсы сети Интернет, найти проспекты эмиссии российских эмитентов и изучить их содержание.

3.2.2. Познакомиться с сайтами инвестиционных компаний - профессиональных участников российского рынка ценных бумаг.

Тест 3.2

1. Государственное регулирование деятельности на рынке ценных бумаг в РФ осуществляется путем:

А	Лицензирования деятельности профессиональных участников	
---	---	--

	фондового рынка	
Б	Участия в саморегулируемых организациях	
В	Непосредственного управления деятельностью профессиональных участников фондового рынка	
Г	Аттестации специалистов	

2. ФСФР лицензирует следующие виды профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг:

А	По управлению ценными бумагами	
Б	Дилерскую	
В	По ведению реестров владельцев ценных бумаг	
Г	Клиринговую	
Д	Инвестиционную	
Е	Эмиссионную	

3. Ограничения на совмещение видов профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг устанавливаются:

А	Министерством финансов РФ	
Б	Федеральной службой по финансовым рынкам	
В	Саморегулируемыми организациями	
Г	Центральным банком РФ	

4. К видам профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг относится деятельность по:

А	Управлению ценными бумагами	
Б	Заключению сделок на рынке срочных контрактов	
В	Хеджированию рисков на рынке ценных бумаг	
Г	Определению взаимных обязательств (клиринговая деятельность)	
Д	Организации торговли на рынке ценных бумаг	

5. В соответствии с законодательством РФ деятельность по ведению реестра владельцев ценных бумаг с другими видами профессиональной деятельности:

А	Совмещается только с депозитарной деятельностью	
Б	Совмещается	

В	Не совмещается	
---	----------------	--

6. Коммерческие банки в Российской Федерации на основе банковской лицензии могут выступать на рынке ценных бумаг в качестве:

А	Депозитария	
Б	Профессионального участника рынка ценных бумаг	
В	Инвестора	
Г	Эмитента	

7. Коммерческие банки в Российской Федерации выполнять функции профессиональных участников рынка ценных бумаг:

А	Могут только после получения лицензии ФСФР	
Б	Не могут	
В	Могут	

8. Коммерческий банк быть брокером по операциям с ценными бумагами право:

А	Имеет	
Б	Не имеет	
В	Имеет только после получения лицензии ФСФР	

9. Саморегулирование на рынке ценных бумаг - это:

А	Передача государством части своих функций по регулированию рынка профессиональным участникам рынка ценных бумаг	
Б	Создание системы экспертных советов ФСФР	
В	Система управления портфельными рисками	

10. Саморегулируемая организация является организацией:

А	Коммерческой	
Б	Некоммерческой	
В	Не является юридическим лицом	

11. По договору комиссии на операции с ценными бумагами брокер действует за счет:

А	Собственного капитала или капитала клиента в зависимости от положений договора	
Б	Клиента	

В	Собственного капитала	
---	-----------------------	--

12. По договору поручения на совершение операций с ценными бумагами брокер действует за счет:

А	Собственного капитала или капитала клиента в зависимости от положений договора	
Б	Собственного капитала	
В	Клиента	

13. По договору комиссии на операции с ценными бумагами брокер заключает сделки от имени:

А	Клиента	
Б	Своего	
В	Своего или клиента в зависимости от положений договора	

14. Профессиональный участник рынка ценных бумаг - дилер - котировать ценные бумаги имеет право:

А	Имеет	
Б	Не имеет	

15. Оказанием услуг по хранению сертификатов ценных бумаг и/или учету и переходу прав на ценные бумаги занимается:

А	Депозитарий	
Б	Клиринговая организация	

16. Депозитарием по российскому законодательству может выступать:

А	Как физическое, так и юридическое лицо	
Б	Только юридическое лицо	
В	Только физическое лицо	

17. Лицо, пользующееся услугами депозитария по хранению ценных бумаг и/или учету прав на ценные бумаги, именуется:

А	Комитентом по счету депо	
---	--------------------------	--

Б	Депонентом	
В	Депозитором	

18. Обязанностью депозитария является:

А	Ведение счета депо депонента	
Б	Регистрация фактов обременения ценных бумаг депонента обязательствами	
В	Ведение реестра владельцев ценных бумаг	
Г	Внесение ценных бумаг на депозит коммерческого банка по поручению владельца	
Д	Передача депоненту информации о ценных бумагах, полученной от эмитента или держателя реестра	

19. Распоряжаться ценными бумагами депонента без получения соответствующих распоряжений депонента депозитарий право:

А	Не имеет	
Б	Имеет, если это предусмотрено депозитарным договором	
В	Имеет	

20. Номинальный держатель ценных бумаг собственником данных ценных бумаг:

А	Не является	
Б	Является	
В	Является только в случаях, когда они приобретены самим номинальным держателем	

21. Деятельность по ведению реестра по российскому законодательству может осуществлять:

А	Только юридическое лицо	
Б	Только физическое лицо	
В	Как физическое, так и юридическое лицо	

22. Депозитарий, обслуживающий организованные рынки ценных бумаг, называется:

А	Кастодиальным	
Б	Центральным	

В	Расчетным	
Г	Глобальным	

23. Держателем реестра акционерного общества должен быть регистратор, если число акционеров превышает:

А	500	
Б	300	
В	50	
Г	200	

3.3. Инвестиционные фонды

Согласно ст. 1 Закона Российской Федерации "Об инвестиционных фондах" от 29 ноября 2001 г. инвестиционный фонд определяется как "находящийся в собственности акционерного общества либо в общей долевой собственности физических и юридических лиц имущественный комплекс, пользование и распоряжение которым осуществляются управляющей компанией исключительно в интересах акционеров этого акционерного общества или учредителей доверительного управления".

По признаку собственника имущества, составляющего инвестиционный фонд, различают два вида инвестиционных фондов - акционерные и паевые. В акционерном инвестиционном фонде (АИФ) имущество принадлежит акционерному обществу, тогда как в паевом инвестиционном фонде (ПИФ) оно находится в общей долевой собственности инвесторов. Деятельность по управлению инвестиционными и паевыми инвестиционными фондами подлежит лицензированию*(5).

Акционерный инвестиционный фонд.

Согласно Закону "Об инвестиционных фондах" акционерным инвестиционным фондом признается открытое акционерное общество, исключительным предметом деятельности которого является инвестирование имущества в ценные бумаги и иные объекты, предусмотренные законом, и фирменное наименование которого содержит слова "акционерный инвестиционный фонд" или "инвестиционный фонд".

По своей организационно-правовой форме акционерные инвестиционные фонды относятся к открытым акционерным обществам (ОАО), имеют право выпуска обыкновенных именных акций и, поэтому, к ним применяются нормы Закона "Об акционерных обществах". Одним из важнейших документов АИФа является инвестиционная декларация, в которой должна содержаться информация о направлениях инвестиций. Деятельность инвестиционных фондов подлежит лицензированию*(6).

Корпоративная форма инвестиционных фондов получила широкое распространение за рубежом. В отечественной практике возникновение акционерных инвестиционных фондов в большей мере связано с особенностями чековой приватизации и чековыми инвестиционными фондами (ЧИФ), которые являются разновидностью акционерных инвестиционных фондов.

Чековые фонды создавались с целью аккумуляции у населения приватизационных чеков и последующего их вложения в акции приватизированных предприятий. В соответствии с Указом Президента РФ N 193 от 23.02.1998 г. несколько ЧИФов были преобразованы в акционерные инвестиционные фонды. Однако на сегодняшний день, в целом, в нашей стране говорить об акционерных инвестиционных фондах как об отдельной индустрии пока еще преждевременно.

Паевой инвестиционный фонд.

Паевой инвестиционный фонд - это имущественный комплекс, "состоящий из имущества, переданного в доверительное управление управляющей компании учредителем (учредителями) доверительного управления с условием объединения этого имущества с имуществом иных учредителей доверительного управления, и из имущества, полученного в процессе такого управления, доля в праве собственности на которое удостоверяется ценной бумагой, выдаваемой управляющей компанией". Таким образом, по характеру взаимоотношений между участниками фонда и управляющими лицами, российские ПИФы относятся к фондам контрактного типа.

Особенности функционирования паевых инвестиционных фондов.

1. Для деятельности паевого инвестиционного фонда необходим достаточно большой круг организаций: управляющая компания, специализированный регистратор и депозитарий, аудитор, независимый оценщик (для интервального ПИФа) (рис. 3.3.1).

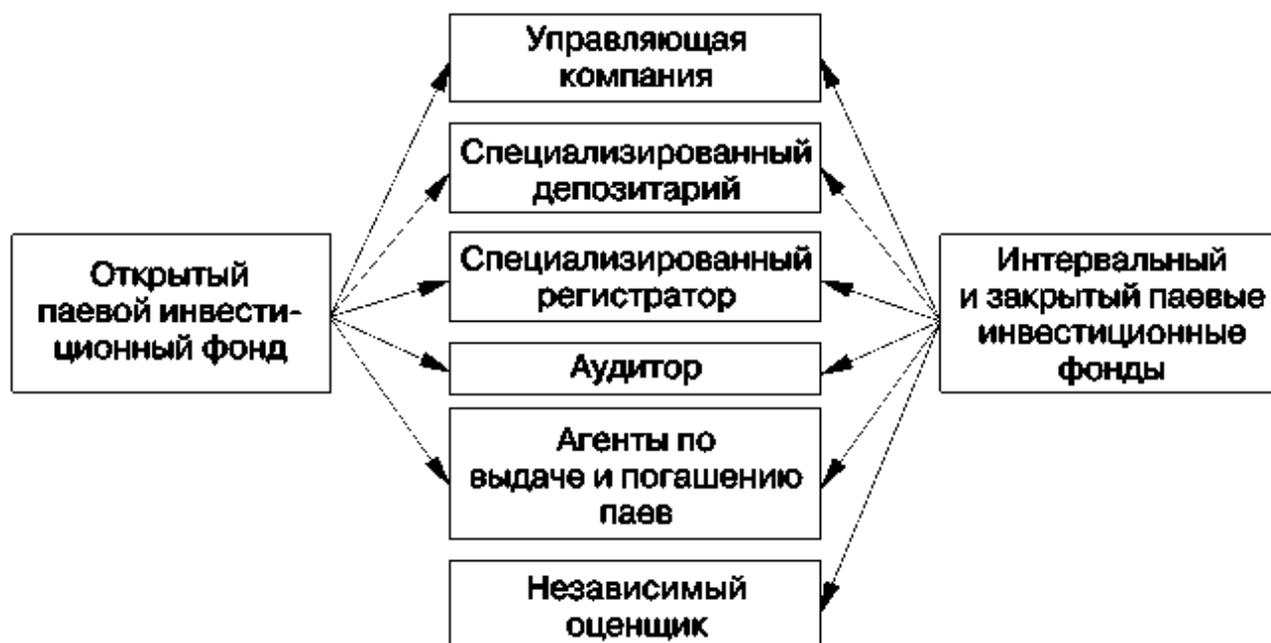


Рис. 3.3.1. Участники паевых фондов

"Рис. 3.3.1. Участники паевых фондов"

Ко всем этим организациям предъявляются жесткие требования по величине собственного капитала.

2. Для того чтобы фонд мог приступить к работе, управляющая компания должна в процессе формирования фонда привлечь следующие объемы активов*(7):

для открытых ПИФов на сумму не менее 2,5 млн. руб.;

для интервальных ПИФов - не менее 5 млн. руб.;

для закрытых ПИФов на сумму не менее 2,5 млн. руб.

3. Пай является именной ценной бумагой (не эмиссионной), выпускается только в бездокументарной форме и не имеет номинальной стоимости.

4. Отличительной особенностью открытых и интервальных ПИФов является обязательный выкуп паев по требованию пайщиков. Открытые фонды принимают заявки на выкуп паев постоянно, а интервальные не реже одного раза в год. Каждый срок приема заявок на приобретение и выкуп инвестиционных паев должен составлять 14 дней. Получение прибыли возможно только путем продажи принадлежащих пайщику паев.

5. В паевых инвестиционных фондах исключено двойное налогообложение прибыли (не взимается налог на прибыль с величины прироста имущества фонда).

6. При формировании портфеля ценных бумаг паевого фонда используется принцип диверсификации вложений. При создании паевых фондов четко устанавливается их стратегия. Как правило, управляющими компаниями создаются семейства ПИФов, ориентированные на различные категории инвесторов и соответственно различные стратегии.

7. Управляющая компания обязана максимально полно публиковать информацию, связанную с деятельностью паевого инвестиционного фонда.

8. В зависимости от операционной структуры, т. е. от того, как владелец пая может реализовать свое право на выплату, различают три разновидности паевых фондов: открытые, интервальные и закрытые фонды.

8.1. Паевой инвестиционный фонд признается открытым, если управляющая компания принимает на себя обязанность осуществлять выкуп выпущенных ею инвестиционных паев по требованию инвестора в срок, установленный правилами паевого инвестиционного фонда, но не превышающий 15 рабочих дней с даты предъявления требования.

8.2. Интервальный фонд предназначен для инвестиций в менее ликвидные активы: обычно к ним относятся ценные бумаги новых предприятий, ценные бумаги закрытых акционерных обществ. Управляющий интервального фонда ориентируется на долгосрочный рост, который могут обеспечить перспективные, с его точки зрения, предприятия. Чтобы снизить степень риска, управляющему разрешено приобретать контрольные пакеты акций и фактически участвовать в управлении предприятиями. Менее ликвидные активы должны быть оценены только независимым оценщиком.

8.3. Особенностью закрытых ПИФов является то, что после проведения первичного размещения такие фонды могут закрываться на несколько лет, при этом прекращается продажа и выкуп паев. Таким образом, закрытые ПИФы имеют возможность работать вне строгих ограничений на ликвидность активов, действующих для открытых и интервальных фондов.

Законом также предусматривается организация вторичного обращения паев закрытых и интервальных ПИФов, что ликвидирует их главный недостаток - невозможность в любой момент продать пай.

Классификация инвестиционных фондов.

В зависимости от инструментов инвестирования различают следующие виды инвестиционных фондов:

денежного рынка;

акций;

облигаций;

смешанных инвестиций;

фондов;

недвижимости (за исключением открытых и интервальных паевых фондов);

индексных (с указанием индекса);

венчурных инвестиций (за исключением АИФов, открытых и интервальных ПИФов).

Активы, в которые могут инвестировать свои средства акционерные инвестиционные фонды и паевые инвестиционные фонды, представлены в табл. 3.3.1.

Каждому виду инвестиционных фондов соответствуют определенные активы (табл. 3.3.2.).

Практическое занятие по теме "Инвестиционные фонды"

Вопросы для обсуждения

3.3.1. Основные виды инвестиционных фондов.

3.3.2. Функции инвестиционных фондов.

3.3.3. Роль ЧИФов в процессе приватизации. Проблемы, оказавшие влияние на деятельность ЧИФов.

Таблица 3.3.1

Нумерация активов

№	Вид актива
1	Денежные средства, включая иностранную валюту
2А	Государственные ценные бумаги РФ
2Б	Государственные ценные бумаги субъектов РФ
2В	Ценные бумаги российских муниципальных образований
3	Облигации российских хозяйственных обществ
4А	Акции российских АО
4Б	Обыкновенные акции российских ЗАО
4В	Доли в уставных капиталах российских ООО, предоставляющие более 50% голосов
5А	Простые векселя российских АО, не менее 51% обыкновенных акций которых составляют имущество фонда
5Б	Простые векселя российских ООО, доли в уставных капиталах которых

	составляют имущество фонда
6А	Паи открытых ПИФов
6Б	Паи интервальных ПИФов
6В	Паи закрытых ПИФов
6Г	Паи открытых ПИФов денежного рынка
6Д	Паи интервальных ПИФов денежного рынка
6Е	Паи открытых ПИФов облигаций
6Ж	Паи интервальных ПИФов облигаций
7А	Ценные бумаги иностранных государств
7Б	Ценные бумаги международных финансовых организаций
7В	Облигации иностранных коммерческих организаций
7Г	Акции иностранных АО
8А	Недвижимое имущество и (или) права на недвижимое имущество
8Б	Строящиеся и реконструируемые объекты недвижимого имущества
8В	Проектно-сметная документация
9	Ценные бумаги, по которым рассчитывается индекс

Таблица 3.3.2

Виды фондов и состав их активов

Наименование	Вид фондов	Вид актива
Фонды денежного рынка	АИФы	1, 2А, 2Б, 2В, 3, 6Г, 6Д, 7А, 7Б, 7В
	ПИФы открытые	1, 2А, 2Б, 2В, 3, 6Г, 7А, 7Б, 7В
	ПИФы интервальные	1, 2А, 2Б, 2В, 3, 6Г, 6 Д, 7А, 7Б, 7В
	ПИФы закрытые	
Фонды облигаций	АИФы	1, 2А, 2Б, 2В, 3, <u>4А*</u> , 6Г, 6Д, 6Ж, 6Е, 7А, 7Б, 7В, 7Г
	ПИФы открытые	1, 2А, 2Б, 2В, 3, <u>4А*</u> , 6Г, 6Е, 7А, 7Б, 7В, 7Г
	ПИФы интервальные	1, 2А, 2Б, 2В, 3, 4А, 6Г, 6Д, 6Е, 6Ж, 7А,
	ПИФы закрытые	7Б, 7В, 7Г
Фонды акций	АИФы	1, 2А, 2Б, 2В, 3, <u>4А**</u> , 6А, 6Б, 7А, 7Б, 7Г
	ПИФы открытые	1, 2А, 2Б, 2В, 3, <u>4А**</u> , 4Б, 6А, 6Б, <u>6В**</u> , 7А, 7Б, 7Г
	ПИФы интервальные	1, 2А, 2Б, 2В, 3, <u>4А**</u> , 6А, 6Б, 6В, 7А, 7Б, 7Г
	ПИФы закрытые	1, 2А, 2Б, 2В, 3, <u>4А**</u> , 4Б, 6А, 6Б, 6В, 7А, 7Б, 7Г
Фонды смешанных инвестиций	АИФы	1, 2А, 2Б, 2В, 3, <u>4А**</u> , 4Б, 6А, 6Б, 6В, 7А, 7Б, 7В, 7Г

	ПИФы открытые	1, 2А, 2Б, 2В, 3, <u>4А**</u> , 4Б, 6А, 6Б, 6В**, 7А, 7Б, 7В, 7Г
	ПИФы интервальные	1, 2А, 2Б, 2В, 3, <u>4А**</u> , 4Б, 6А, 6Б, 6В, 7А,
	ПИФы закрытые	7Б, 7В, 7Г
Фонды особо рискованных инвестиций	ПИФы закрытые	1, 2А, 2Б, 3, <u>4А*</u> , 4Б, <u>4В*</u> , 5А, 5Б
Фонды фондов	АИФы	1, 2А, 2Б, 2В, 3, <u>4А***</u> , <u>6А*</u> , <u>6Б*</u> , 6В, 7А, 7Б, 7В, 7Г
	ПИФы открытые	1, 2А, 2Б, 2В, 3, <u>4А***</u> , <u>6А*</u> , <u>6Б*</u> , <u>6В**</u> , 7А, 7Б, 7В, 7Г
	ПИФы интервальные	1, 2А, 2Б, 2В, 3, <u>4А***</u> , <u>6А*</u> , <u>6Б**</u> , 6В,
	ПИФы закрытые	7А, 7Б, 7В, 7Г
Фонды недвижимости	АИФы	1, 2А, 2Б, 2В, 3, <u>4А***</u> , 4Б, <u>4В*</u> , <u>6А*</u> ,
	ПИФы закрытые	<u>6Б*</u> , <u>6В*</u> , 7А, 7Б, 7В, 7Г, 8А, 8Б, 8В
Индексные фонды	АИФы	1, 9
	ПИФы интервальные	
	ПИФы закрытые	

Примечания:

4А* - за исключением акций российских АИФов.

4А** - за исключением акций российских АИФов, относящихся к категории фондов недвижимости или фондов фондов.

4А*** - за исключением акций российских АИФов, относящихся к категории фондов фондов.

4В* - доли в ООО, осуществляющих деятельность по проектированию, строительству зданий и сооружений, инженерные изыскания для строительства зданий и сооружений, деятельность по реставрации культурного наследия, а также риэлторскую деятельность.

6А* - за исключением паев ПИФов, относящихся к категории фондов фондов.

6Б* - за исключением паев ПИФов, относящихся к категории фондов фондов.

6В* - за исключением паев ПИФов, относящихся к категории фондов фондов.

6В** - только инвестиционные паи закрытых ПИФов, включенные в котировальные листы организаторов торговли.

3.3.4. Особенности функционирования акционерных инвестиционных фондов.

3.3.5. Виды паевых инвестиционных фондов. Их различия и значение.

3.3.6. Особенности функционирования паевых фондов.

3.3.7. Состав и структура активов инвестиционных фондов.

Задания

3.3.1. Используя ресурсы сети Интернет, найти и ознакомиться с содержанием сайтов компаний, занимающихся управлением инвестиционными фондами.

3.3.2. По данным задания 3.3.1 провести сравнительный анализ эффективности управления фондами.

3.3.3. Познакомиться с сайтом саморегулируемой организации "Национальная лига управляющих".

Задачи

3.3.1. Портфель паевого инвестиционного фонда состоит из 10 000 акций ОАО "А", имеющих курсовую стоимость 30 руб. за акцию, 4000 акций компании "Б", имеющих курсовую стоимость 80 руб. за акцию, 3000 акций компании "В", имеющих курсовую стоимость 120 руб. за акцию, и 10 000 облигаций номиналом 10 000 руб., имеющих курсовую стоимость 105%.

Рассчитайте стоимость пая, если в обращении находится 20 000 инвестиционных паев.

3.3.2. Портфель паевого инвестиционного фонда состоит из 20 000 акций ОАО "А", имеющих курсовую стоимость 40 руб. за акцию, 40 000 акций компании "Б", имеющих курсовую стоимость 150 руб. за акцию, 30 000 акций компании "В", имеющих курсовую стоимость 1000 руб. за акцию, и 10 000 облигаций номиналом 10 000 руб., имеющих курсовую стоимость 105%.

Рассчитайте стоимость пая, если в обращении находится 20 000 инвестиционных паев, а обязательства фонда составляют 150 000 руб.

3.3.3. Паевой инвестиционный фонд, обладающий чистыми активами на сумму 500 000 руб., выпустил 10 000 паев. Стоимость активов через 3 месяца выросла на 5%. Определить доходность инвестиций в пересчете на год.

3.3.4. Паевой инвестиционный фонд, обладающий чистыми активами на сумму 1 000 000 руб., выпустил 100 000 паев. Стоимость активов через 3 месяца выросла на 10%, а количество паев возросло до 150 000. Определить доходность инвестиций в пересчете на год.

3.3.5. Паевой фонд "А" со стоимостью чистых активов 1,5 млрд. руб. выпустил в обращение 500 000 инвестиционных паев. Стоимость чистых активов паевого инвестиционного фонда "Б" составляет 1,2 млрд. руб., а количество паев в обращении 200 000 штук. Через год стоимость чистых активов каждого из этих фондов составила 2 млрд. руб. Какой из фондов обеспечил своим пайщикам большую годовую доходность?

Тест 3.3

1. Инвестиционный фонд является:

А	Инвестором на рынке ценных бумаг	
Б	Эмитентом ценных бумаг	
В	Профессиональным участником рынка ценных бумаг	

2. Основным видом деятельности инвестиционного фонда является осуществление:

А	Вложений в ценные бумаги	
Б	Конкретных инвестиционных проектов, связанных со строительством или реконструкцией производственных мощностей	
В	Инвестиционного консультирования своих вкладчиков	

3. Акционерный инвестиционный фонд является:

А	Профессиональным участником рынков ценных бумаг	
Б	Эмитентом	
В	Инвестором	

4. Закрытый инвестиционный фонд свои акции (паи у акционеров) пайщиков:

А	Выкупает	
---	----------	--

Б	Не выкупает	
---	-------------	--

5. Открытый инвестиционный фонд свои акции (паи у акционеров) пайщиков:

А	Выкупает	
Б	Не выкупает	

6. Инвестиционные паи эмиссионными ценными бумагами:

А	Не являются	
Б	Являются	

7. В Российской Федерации регулированием деятельности инвестиционных фондов занимается:

А	Министерство государственного имущества	
Б	Федеральная служба по финансовым рынкам	
В	Министерство финансов	
Г	Министерство социальной защиты населения	
Д	Центральный банк	

8. По Российскому законодательству паевые инвестиционные фонды могут выпускать следующие виды ценных бумаг:

А	Облигации	
Б	Инвестиционные паи	
В	Простые акции	
Г	Векселя	
Д	Привилегированные акции	

9. Портфелем акционерного и паевого инвестиционных фондов может управлять:

А	Сам инвестиционный фонд	
Б	Управляющий - аттестованное физическое лицо	
В	Управляющая компания	

10. Паевые инвестиционные фонды приобретать акции инвестиционных фондов и паи других паевых фондов право:

А	Имеют	
Б	Не имеют	

11. Независимый оценщик оценивает имущество инвестиционного фонда по цене:

--	--	--

А	Балансовой	
Б	Рыночной	
В	Покупки	
Г	Номинальной	

12. Инвестиционный пай является ценной бумагой:

А	Именной	
Б	На предъявителя	
В	Ордерной	

13. Закрытый инвестиционный фонд учреждается в форме:

А	Любого хозяйственного общества	
Б	Открытого акционерного общества	
В	Закрытого акционерного общества	

14. Инвестиционный пай является ценной бумагой:

А	Как документарной, так и бездокументарной	
Б	Документарной	
В	Бездокументарной	

15. Инвестиционный пай предоставляет инвесторам право:

А	Получать дивиденды	
Б	Получать проценты на вложенный капитал	
В	Требовать выкупа пая у управляющей компании	
Г	Участвовать в управлении открытым паевым инвестиционным фондом	

16. Расчет стоимости пая для открытого паевого инвестиционного фонда осуществляется не реже одного раза в:

А	Квартал	
Б	Месяц	
В	День	
Г	Год	

17. Расчет стоимости пая для интервального паевого инвестиционного фонда осуществляется не реже одного раза в:

А	Квартал	
Б	День	
В	Месяц	
Г	Год	

Основная литература:

1. Рынок ценных бумаг: Учебник/Под ред. В.А. Галанова, А.И. Басова. - 2-е изд., перераб. и доп. - М.: Финансы и статистика, 2002.
2. Киячков А. А., Чалдаева Л. А. Рынок ценных бумаг и биржевое дело. - М.: Юристъ, 2001.

Глава 4. Фондовые биржи

4.1. Особенности российских бирж

Первая биржа в России была учреждена в Санкт-Петербурге в 1721 г. Петром I. Вслед за биржей в Санкт-Петербурге появилась биржа в Одессе, в 1816 г. (после присоединения Польши) была открыта биржа в Варшаве. В 1839 г. было построено здание Московской общей биржи.

В 1809 г. на российском фондовом рынке появились правительственные облигации, несколько позже началась торговля акциями. В 1835 г. выходит в свет первый российский закон о фондовом рынке - "Правила о компаниях на акциях", и торговля акциями стала жестко регламентироваться. К началу 1914 г. в котировку Московской биржи было введено более 120 наименований ценных бумаг с постоянным доходом и около 80 наименований дивидендных бумаг. Наиболее крупными биржами в России в то время были - Петербургская, Московская, Варшавская, Киевская, Одесская, Харьковская и Рижская.

После революции 1917 г. последовало упразднение фондовых бирж. Биржевые институты появляются вновь с оживлением рыночной торговли в период НЭПа (с 1922 по 1929 г.).

Проведение рыночных реформ в России в конце 1990-х гг. потребовало создания новых биржевых институтов. В настоящее время основными торговыми площадками в нашей стране являются Московская межбанковская валютная биржа (ММВБ) и Российская торговая система (РТС).

Фондовая биржа является основным организатором торговли на рынке ценных бумаг. Юридическое лицо, осуществляющее деятельность фондовой биржи, не вправе совмещать указанную деятельность с иными видами деятельности, за исключением деятельности валютной биржи, товарной биржи (деятельности по организации биржевой торговли), клиринговой деятельности, связанной с осуществлением клиринга по операциям с ценными бумагами и инвестиционными паями паевых инвестиционных фондов, деятельности по распространению информации, издательской деятельности, а также с осуществлением деятельности по сдаче имущества в аренду*(8).

Классификация бирж.

А. По виду обращающихся активов различают биржи, торгующие:

- 1) государственными;
- 2) корпоративными;
- 3) производными ценными бумагами.

Б. По форме проведения торгов можно выделить:

- 1) голосовые;
- 2) электронные биржевые системы.

В. По значимости биржи могут быть:

- 1) международными;

- 2) национальными;
- 3) региональными.

Согласно третьей главе Закона РФ "О рынке ценных бумаг" фондовая биржа имеет ряд особенностей правового статуса (рис. 4.1.1).

В уставе или внутренних документах биржи должны быть установлены обязательные положения (рис. 4.1.2).

Фондовая биржа вправе самостоятельно устанавливать правила допуска ценных бумаг к торговле на фондовой бирже на основе разового представления финансовой отчетности эмитента (листинга), а также правила исключения ценных бумаг из листингового списка (делистинга).

В Российской Федерации существуют котировальные листы А и Б. Общими требованиями для них являются, например:

- отсутствие у эмитента убытков за последние 2 года;
- рыночная стоимость акций должна быть свыше 300 млн. руб.

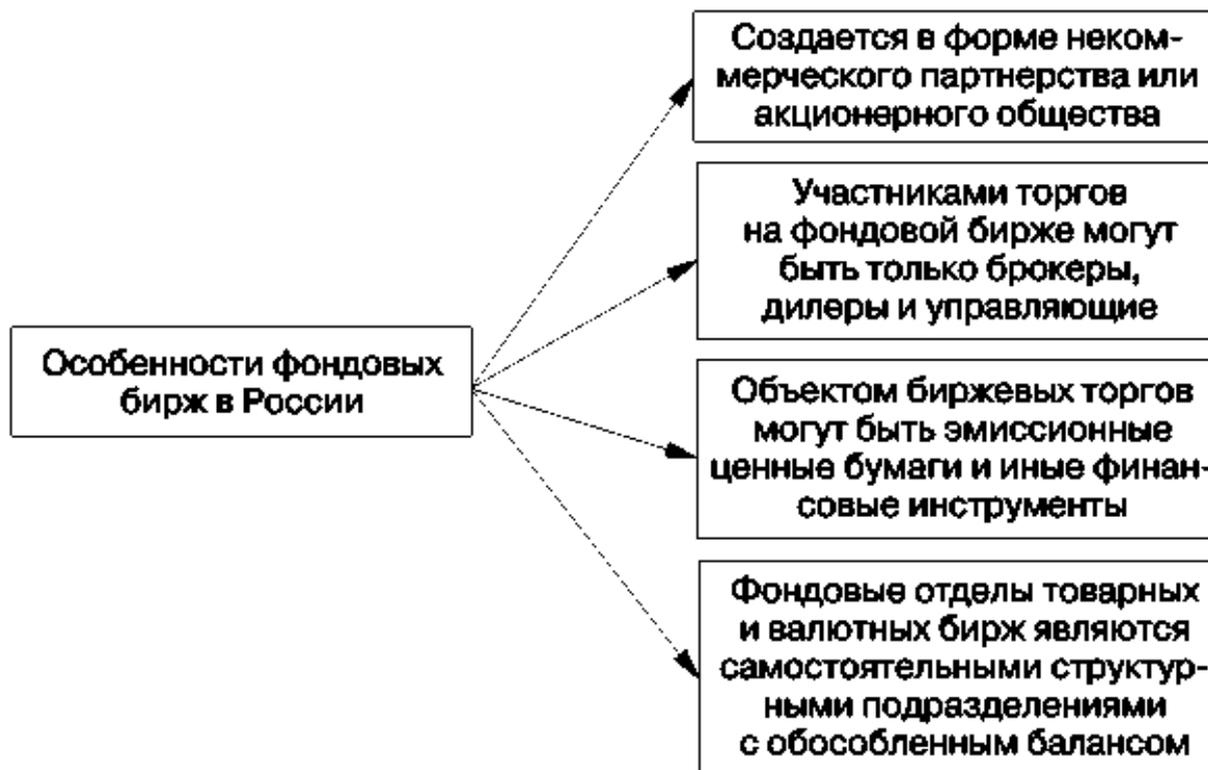


Рис. 4.1.1. Особенности фондовых бирж в России

"Рис. 4.1.1. Особенности фондовых бирж в России"



Рис. 4.1.2. Обязательные положения Устава биржи

"Рис. 4.1.2. Обязательные положения Устава биржи"

Требования для котировального листа "А" уровень 1 (2):
 срок деятельности компании свыше 3 лет (1 года);
 количество акционеров компании свыше 1000 (500);
 стоимость чистых активов более 500 (50) млн. руб.;
 среднемесячная сумма сделок с акциями за 6 мес. свыше 2 (1) млн. руб.;
 среднемесячная сумма сделок с облигациями за 6 мес. свыше 0,4 (0,2) млн. руб.

Практическое занятие по теме "Особенности российских бирж"

Вопросы для обсуждения

- 4.1.1. Фондовая биржа и ее основные функции. Принципы деятельности фондовой биржи.
- 4.1.2. Организационная структура фондовой биржи.
- 4.1.3. Крупнейшие биржи мира. Их особенности.
- 4.1.4. Компьютерные системы торговли.
- 4.1.5. Основные мировые тенденции в биржевой торговле.
- 4.1.6. Законодательная база, регулирующая биржевое дело в России.
- 4.1.7. Обязательные положения Устава бирж в Российской Федерации.
- 4.1.8. Листинг. Его значение.
- 4.1.9. Особенности биржевых приказов.

Задания

- 4.1.1. Провести сравнительный анализ критериев листинга на ММВБ и РТС.

4.1.2. Познакомиться с сайтами в Интернете ведущих зарубежных бирж (адреса бирж указаны в списке литературы)

Тест 4.1

1. Котировки на бирже могут выставить:

А	Информационные члены	
Б	Торговые члены	
В	Маркет-мейкеры	

2. На протяжении торговой сессии в РТС торговые члены должны непрерывно поддерживать:

А	Три двусторонние котировки	
Б	Одну одностороннюю котировку	
В	Три односторонние котировки	

3. На протяжении торговой сессии в РТС маркет-мейкеры должны непрерывно поддерживать:

А	Пять двусторонних котировок	
Б	Три двусторонние котировки	
В	Две односторонние котировки	

4. На протяжении торговой сессии в РТС все котировки являются:

А	Индикативными	
Б	Твердыми	

5. Расчетный депозитарий РТС:

А	ДРС	
Б	ДКК	
В	НДЦ	
Г	"Расчетная палата РТС"	

6. Расчетный депозитарий ММВБ:

А	ДРС	
Б	ДКК	
В	НДЦ	
Г	"Расчетная палата РТС"	

7. Фондовая биржа может совмещать свою деятельность с деятельностью:

А	В качестве дилера	
Б	По управлению ценными бумагами	
В	По определению взаимных обязательств	
Г	По ведению реестра владельцев ценных бумаг	

8. Функциями фондовой биржи являются:

А	Проведение арбитражных операций с ценными бумагами	
Б	Определение цен на финансовые инструменты	
В	Обеспечение условий для обращения ценных бумаг	
Г	Поддержание профессионального уровня финансовых посредников	
Д	Купля-продажа ценных бумаг от имени фондовой биржи, в которой контрагентами выступают биржевые брокеры	

9. Служащие фондовой биржи быть учредителями организаций - профессиональных участников рынка ценных бумаг право:

А	Не имеют	
Б	Имеют	

10. В России на фондовых биржах существование различных категорий членства с неравными правами:

А	Запрещено	
Б	Разрешено	
В	Разрешено, если это оговорено в правилах биржи	

11. Фондовая биржа в России устанавливать размеры вознаграждения, взимаемого ее членами за совершение биржевых сделок, право:

А	Имеет	
Б	Не имеет	

4.2. Биржевые приказы и сделки

Для того чтобы осуществить операцию с ценными бумагами, инвестор должен дать своему брокеру биржевой приказ, который включает в себя:

вид заказа (на покупку или продажу), вид ценной бумаги, ее наименование;

количество ценных бумаг или сумму сделки;

срок исполнения заявки (один день; до момента исполнения приказа или истечения срока; на момент открытия или закрытия биржи);

уровень цены. В зависимости от уровня цен приказы классифицируются:

- рыночный приказ - означает исполнение заявки на покупку или продажу по наилучшей испрашиваемой цене, существующей в настоящий момент;

- приказ ограниченный условиями (лимит приказ) - исполняется при достижении определенных значений цен. Например, купить не дороже или продать не дешевле определенной в заявке стоимости;

- стоп-приказ означает, что при достижении определенной цены приказ автоматически становится рыночным. Например, следует купить после того, как цена поднимется и достигнет определенного значения, или продать после того, как цена упадет до определенного уровня;

- стоп-лимит приказ - означает, что необходимо купить, когда цена поднимется до определенного уровня, но не выше лимитного предела, или же продать, когда цена упадет до заданного предела, но ниже лимитного уровня;

конкретное распоряжение по приказу, а именно: "на собственный выбор"; "лучший приказ"; "выполнить по возможности, остальное отменить"; "выполнить или отменить"; "не понижать", "не повышать"; "или-или"; "все или ничего"; "приму в любом виде".

Под биржевыми сделками понимают сделки, заключенные на бирже в установленные часы работы и имеющие своим предметом заменимые фондовые ценности, допущенные к котировке и обращению на бирже.

Биржевые сделки в зависимости от срока их выполнения делятся на:

1) кассовые;

2) отсроченные;

3) срочные (рис. 4.2.1).

При кассовых сделках полный расчет производится в день заключения сделки, в то время как при отсроченных кассовых сделках сверка, перемещение и денежный расчет производятся в установленные, обычные сроки (до 3 дней).

В целях снижения рисков все рыночные структуры должны стремиться технологически перейти к заключению сделок по формуле $T + 0$, из чего следует, что с внедрением новых клиринговых и

депозитарных технологий произойдет трансформация отсроченных кассовых сделок в кассовые.



Рис. 4.2.1. Биржевые сделки

"Рис. 4.2.1. Биржевые сделки"

Особенностью срочных сделок является полный расчет по ним в оговоренное время в будущем (свыше 7 дней).

В свою очередь кассовые и отсроченные кассовые сделки бывают следующих видов:

1) простые сделки, предполагают полное наличие и ценных бумаг и денежных средств;

2) сделка с заемными ценными бумагами, представляет собой продажу ценных бумаг, взятых в займы.

3) сделка с маржей, получившая распространение на развитых рынках, - это сделка по покупке ценных бумаг, при выполнении которой брокер дает займы своему клиенту денежные средства.

Уровень маржи - показатель, отражающий способность клиента выполнить обязательства перед компанией по возврату задолженности. Он рассчитывается следующим образом:

$$U_{PM} = \frac{ДСК + СЦБ - ЗК}{ДСК + СЦБ} \times 100\%, \quad (4.2.1)$$

где: U_{PM} - уровень маржи,

СЦБ - текущая рыночная стоимость ценных бумаг клиента,

ДСК - денежные средства клиента,

ЗК - общая задолженность клиента. При этом различают:

исходный уровень маржи, который ограничивает максимальный размер средств, предоставляемых клиенту для совершения маржинальных операций;

минимальный уровень маржи, снижение до которого ведет к закрытию позиций клиента по текущей цене.

Целью срочного рынка в условиях рыночной экономики является получение прибыли от биржевой торговли, а также удовлетворение потребностей производителей в хеджировании возможных изменений цен на рынке реального товара.

Проведение расчетов по срочным сделкам привязано к дню ее заключения. В случае если объем работы по исполнению срочных сделок невелик, то заниматься исполнением срочных сделок ежедневно экономически нецелесообразно. В подобной ситуации клиринговая палата устанавливает один или два дня для расчетов по срочным сделкам.

В зависимости от времени проведения расчетов срочные сделки подразделяются на сделки с оплатой в середине месяца - "пер медио" (сделка ликвидируется 15 числа указанного месяца) и с оплатой в конце месяца - "пер ультимо" (сделка ликвидируется в конце месяца 30 или 31 числа).

Практическое занятие по теме "Биржевые приказы и сделки"

Вопросы для обсуждения

- 4.2.1. Содержание биржевых приказов.
- 4.2.2. Виды приказов по уровню цен.
- 4.2.3. Классификация биржевых сделок.
- 4.2.4. Особенности кассовых и отсроченных кассовых сделок.
- 4.2.5. Характеристика срочных сделок.

Задачи

4.2.1. Рассчитайте уровень маржи (в процентах), требуемый брокерской конторой, если она покрывает ссудой 2 тыс. руб. Клиент покупает 100 акций компании X по цене 50 руб. за штуку.

4.2.2. Инвестор приобрел 1000 акций по цене 20 руб. за штуку. Через год их цена выросла на 5 руб. Какова доходность операции? Какова была бы доходность операции, если инвестор совершил бы сделку с маржей? Уровень маржи 60%, процентная ставка по заемным средствам 10%.

4.2.3. Решите задачу 4.2.2 при условии, что цена акции упала до 10 руб.

4.2.4. Инвестор купил с использованием маржи 1000 акций по 60 руб. за штуку. Исходный требуемый уровень маржи 50%, минимальный 30%. Если данные акции упадут до 50 руб., получит ли инвестор уведомление об увеличении маржи?

4.2.5. Акции компании X стоят в настоящее время 15 руб. Исходный требуемый уровень маржи 60%, а поддерживаемый 40%. До какого уровня должен упасть рыночный курс акций этой компании, чтобы инвестор получил запрос на увеличение маржи?

4.2.6. Инвестор положил 15 тыс. руб. на счет по сделкам с маржей в брокерской конторе. Если исходный требуемый уровень маржи 50%, то какова может быть максимальная стоимость заказанных акций?

4.2.7. Инвестор купил с использованием маржи 500 акций компании X по цене 36 руб. за 1 шт. Исходный уровень маржи 50%, а годовая ставка процента по займам составляет 20%. В течение следующего года курс акций поднимается до 40 руб. Какова доходность инвестиций?

4.2.8. В начале года инвестор купил 500 акций корпорации X по 30 руб. Исходный уровень маржи 50%. Инвестор уплатил 10% по займу, предоставленному по счету с маржей и ни разу не получил запроса на увеличение маржи. В течение года компания выплатила дивиденды 1 руб. Варианты:
инвестор продает акции по 40 руб. Какова доходность операции?
инвестор продает акции по 20 руб. Какова доходность операции?
пересчитайте (а) и (б), если инвестор покупает акции за свои деньги.

4.2.9. Инвестор решает приобрести акцию с предположительным ростом курсовой стоимости 15% в месяц. Какой должна быть доля заемных средств (в процентах от общей стоимости акции), взятых инвестором в кредит на месяц под 8% годовых с тем, чтобы доходность инвестора на вложенные собственные средства составляла 17% в месяц (налогообложение не учитывать)?

4.2.10. Инвестор решил приобрести акцию с предполагаемым ростом курсовой стоимости 42% за полгода. Инвестор может оплатить за счет собственных средств 58% от фактической стоимости акции. Под какой максимальный полугодовой процент должен взять инвестор ссуду в банке с тем, чтобы обеспечить доходность на вложенные собственные средства на уровне не менее 28% за полугодие? Налогообложение не учитывать.

4.2.11. Инвестор продал без покрытия 500 акций по цене 20 руб. за 1 шт. Требуемый уровень маржи 20%. Определить, сколько денег должен внести инвестор на свой счет в брокерской конторе.

4.2.12. Инвестор продал без покрытия акции по цене 100 руб. за 1 шт. Через некоторое время инвестор возвратил акции, купив их на рынке по:
1 вариант: 70 руб.
2 вариант: 120 руб.
Определить доходность проведенной операции продажи без покрытия.

4.2.13. Инвестор продает без покрытия 500 акций компании X по цене 45 руб. за 1 шт. Исходный и минимальный уровни маржи соответственно 60 и 45%. Если курс поднимется до 50 руб., получит ли инвестор запрос на поддержание маржи?

4.2.14. Акции компании X в настоящее время стоят 50 руб. Исходный требуемый уровень маржи 50%, а минимальный - 40%. Если инвестор продаст без покрытия 300 акций этой компании, то до какого уровня может подняться их курс прежде, чем инвестор получит запрос на поддержание маржи?

4.2.15. Курс акций в начале года 70 руб. В это время инвестор продает без покрытия 1000 акций. Исходный уровень маржи 50%. В конце года курс акций поднялся до 75 руб. и по ним были выплачены дивиденды в размере 2 руб. на акцию. В течение года инвестор не получал запроса об увеличении маржи. Определить доходность от инвестиций.

Тест 4.2

1. Арбитражная сделка - это:

А	Сделка с немедленным исполнением	
Б	Сделка с прибылью, основанная на разнице цен на один и тот же товар на различных биржах	
В	Сделка с расчетами на протяжении месяца	

2. Рыночные поручения на покупку-продажу ценных бумаг выполняются по ценам:

А	Лучшим, когда биржевая котировка достигнет стоп-цены, указанной в поручении	
Б	Лучшим, сложившимся на рынке к моменту поступления поручения	
В	Предельным, указанным в поручении, или лучшим	

3. Лимитированное поручение на покупку ценной бумаги на фондовой бирже исполняется по цене:

А	Лучшей, но не выше лимитированной	
Б	Лучшей, но не ниже лимитированной	
В	Указанной в поручении	

4. Лимитированное поручение на продажу ценной бумаги на фондовой бирже исполняется по цене:

А	Лучшей, но не выше лимитированной	
Б	Лучшей, но не ниже лимитированной	
В	Указанной в поручении	

5. Стоп-приказ на покупку ценной бумаги по цене X - это:

А	Приказ покупать, как только цена поднимется до уровня X	
Б	Приказ покупать, как только цена опустится до уровня X	
В	Приказ продавать, как только цена опустится до уровня X	

6. Стоп-приказ на продажу ценной бумаги по цене X - это:

А	Приказ покупать, как только цена опустится до уровня X	
Б	Приказ покупать, как только цена поднимется до уровня X	
В	Приказ продавать, как только цена опустится до уровня X	
Г	Приказ продавать, как только цена поднимется до уровня X	

7. Стоп-лимитный приказ на покупку ценной бумаги по цене X - это:

А	Приказ начать покупать, как только цена поднимется до уровня X, но не выше цены Y, где $Y \geq X$	
Б	Приказ начать покупать, как только цена опустится до уровня X, но не ниже цены Y, где $Y \geq X$	
В	Приказ начать продавать, как только цена поднимется до уровня X, но не выше цены Y, где $Y \geq X$	

8. Стоп-лимитный приказ на продажу ценной бумаги по цене X - это:

А	Приказ начать продавать, как только цена поднимется до уровня X, но не выше цены Y, где $Y \geq X$	
Б	Приказ начать продавать, как только цена опустится до уровня X, но не ниже цены Y, где $Y \geq X$	
В	Приказ начать покупать, как только цена поднимется до уровня X, но не выше цены Y, где $Y \geq X$	

4.3. Твердые срочные сделки

Твердые срочные сделки стандартизованы по форме и обязательны к исполнению в установленный в договоре срок и по фиксированной цене (например, фьючерсный контракт).

Особенности фьючерсного контракта:

- 1) биржей устанавливаются даты поставок;
- 2) контракт стандартизован по количеству ценных бумаг;
- 3) в каждой сделке одним из контрагентов является биржа в лице Клиринговой палаты (рис. 4.3.1).

4) Клиринговая палата предоставляет гарантию исполнения сделок с помощью специального механизма внесения маржи. Существуют:

начальная маржа, представляет собой первоначальный взнос участника фьючерсной торговли на свой счет в Клиринговой палате;

вариационная маржа - это часть начальной маржи, которая передается от одного участника торгов другому. Вариационная маржа пересчитывается каждый день по итогам торгов базовым активом на кассовом рынке;

минимальная маржа - это определенная Клиринговой палатой часть начальной маржи, при достижении которой участнику фьючерсных торгов необходимо довести на свой счет недостающую денежную сумму.

Преимущества стандартизации фьючерсного контракта:

- 1) способствует росту количества заключаемых сделок;
- 2) упрощается процедура расчетов по сделкам;
- 3) к биржевой торговле привлекаются участники, не располагающие самим биржевым активом.

Один и тот же биржевой актив имеет разные цены на физическом и фьючерсном рынках. Фьючерсная цена - это цена, которая фиксируется при заключении фьючерсного контракта и отражающая ожидания инвесторов относительно будущей спот-цены соответствующего актива. Если в момент заключения контракта фьючерсная цена выше спотовой, то такая ситуация называется контанго. Обратная ситуация, когда фьючерсная цена ниже спотовой, называется бэквордейшн.

Цена фьючерсного контракта, имея свою объективную стоимость, зависит от спроса и предложения. Объективная стоимость фьючерсного контракта может быть определена как цена, при которой инвестору одинаково выгодно как покупка самого актива на физическом рынке и последующее его хранение до момента использования, так и покупка фьючерсного контракта на этот актив. Основные факторы, влияющие на стоимость фьючерсного контракта: цена актива на физическом рынке; срок действия фьючерсного контракта; процентная ставка; расходы, связанные с владением актива (хранение, страхование).

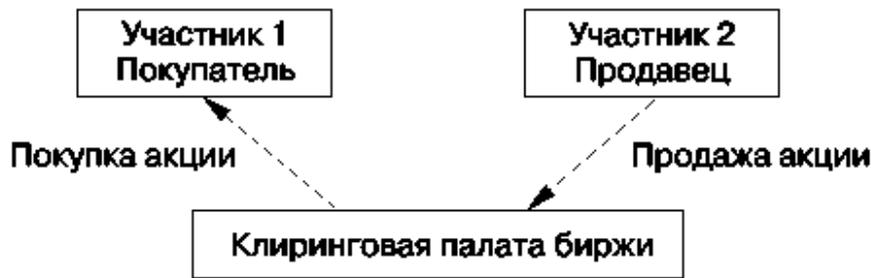


Рис. 4.3.1. Заключение контрактов между участниками фьючерсной торговли

"Рис. 4.3.1. Заключение контрактов между участниками фьючерской торговли"

Стоимость фьючерсного контракта можно рассчитать по следующей формуле:

$$C = Ц + Ц \times \Pi \times \frac{T}{360}, \quad (4.3.1)$$

где: С - стоимость фьючерсного контракта на биржевой актив,
 Ц - рыночная цена актива на физическом рынке,
 П - банковский процент по депозитам в долях единицы,
 Т2 - число дней до окончания срока действия фьючерсного контракта.

В случае если биржевой актив приносит доход (например, в виде дивидендов или процентов), то формула принимает следующий вид:

$$C = Ц + Ц \times (\Pi - K) \times \frac{T2}{360}, \quad (4.3.2)$$

где: К - размер дивидендов или процентов в долях единицы.

Практическое занятие по теме "Твердые срочные сделки"

Вопросы для обсуждения

- 4.3.1. Особенности фьючерсных контрактов.
- 4.3.2. Значение механизма маржи при заключении фьючерсных контрактов.
- 4.3.3. Различие фьючерсных и форвардных контрактов.
- 4.3.4. Характеристика основных стратегий биржевой игры: хеджирование и спекуляция.
- 4.3.5. Оценка стоимости фьючерсных контрактов.

Задачи

4.3.1. Цена на акции корпорации Z = 100 руб. Банковский процент - 20% годовых. Средний размер годовых дивидендов - 10%. До окончания срока фьючерсного контракта остается 60 дней. Определить ориентировочную стоимость фьючерсного контракта.

4.3.2. Если цена фьючерсного контракта ниже спотовой на размер премии за риск, то такая ситуация называется:

- нормальное контанго;
- нормальное бэквордейшн.

4.3.3. Инвестор купил 10 контрактов на индекс FTSE - 100. Стоимость контракта 25 фунтов стерлингов за 1 индексный пункт. Цена покупки фьючерсного контракта 1900 пунктов, а цена продажи - 2000.

Определить результаты операции.

4.3.4. Определить цену фьючерсного контракта на доллар США, если процент по 3-месячному депозиту в США составляет 6%. Курс доллара текущий.

4.3.5. Хеджер 1 февраля продал фьючерсный контракт, а 1 мая закрыл текущие позиции покупкой контракта. Определить результаты хеджирования, если:

цена актива на спотовом рынке: 1 февраля - 100 руб.; 1 мая - 80 руб.;

цена актива на фьючерсном рынке: 1 февраля - 120 руб.; 1 мая - 100 руб.

4.3.6. Предприятие покупает 3-месячный контракт на поставку акций, а затем закрывает свою позицию, продавая аналогичный контракт. Варианты:

цена на физическом рынке: 1 марта - 1000 руб.; 1 июня - 1100 руб.;

цена на фьючерском рынке: 1 марта - 1050 руб.; 1 июня - 1150 руб.

Определить результаты хеджирования.

4.3.7. Биржевой игрок, располагающий информацией относительно засушливой погоды, может:

ничего не предпринимать;

купить фьючерсы на пшеницу;

продать фьючерсы на пшеницу;

совершить сделку спрэд (одновременно купить и продать фьючерсы на пшеницу с разными месяцами исполнения).

4.3.8. Допустим, что исходный залог (маржа) составляет 500 руб. на контракт (10 руб. за 100 кг кукурузы), а поддерживаемая маржа 300 руб. на контракт (6 руб. за 100 кг кукурузы). Трейдер продает 150 т кукурузы декабрьского фьючерса по 2,8 руб. Ответьте на вопросы:

какая исходная маржа требуется для такой позиции;

если декабрьские фьючерсы на кукурузу будут закрыты по 2,7 руб., что произойдет со счетом трейдера;

какое распоряжение получит трейдер относительно залога?

4.3.9. Исходная маржа по фьючерсам на соевые бобы составляет 0,3 руб. за 1 кг, а поддерживаемая 0,2 руб. за 1 кг. Трейдер покупает 5 т ноябрьских фьючерсов по 6,5 руб. за 1 кг. Ответьте на вопросы:

какая исходная маржа требуется для такой позиции;

счет трейдера падает до 950 руб., какое распоряжение получит трейдер относительно залога;

если трейдер продаст 5000 кг бобов ноябрьских фьючерсов по 6,1 руб. за 1 кг, какую сумму он выиграет или проиграет от фьючерсных сделок?

4.3.10. Используя материалы сайта РТС в сети Интернет, проведите анализ фьючерсных контрактов, обращающихся на бирже. Сравните текущие цены на акции и цены контрактов.

Тест 4.3

1. Рыночная ситуация "контанго" характеризуется тем, что:

А	Соотношение цен, при котором цены сделок на срок ниже цен на кассовом рынке	
Б	На бирже преобладают срочные операции	
В	На бирже преобладают кассовые операции	
Г	Соотношение цен, при котором цены сделок на срок превышают цены на кассовом рынке	

2. Укажите определение для рыночной ситуации "бэквордейшн":

А	На бирже преобладают кассовые операции	
Б	Соотношение цен, при котором цены сделок на срок ниже цен на кассовом рынке	
В	Соотношение цен, при котором цены сделок на срок превышают цены на кассовом рынке	
Г	На бирже преобладают срочные операции	

3. Фьючерсная сделка:

А	Обязательная для исполнения обеих сторон в сделке	
Б	Обязательна только для продавца	
В	Обязательна только для покупателя	

4. "Длинная" позиция по фьючерсному контракту - это:

А	Покупка контракта на любой срок	
Б	Продажа контракта на любой срок	
В	Покупка или продажа контракта на длительный период времени	

5. "Короткая" позиция представляет собой:

А	Заключение обратной сделки по фьючерсному контракту	
Б	Продажа фьючерсного контракта	
В	Покупка или продажа ценных бумаг на короткий срок	

6. Базисным активом, лежащим в основе финансового фьючерсного контракта, могут быть:

А	Облигации	
Б	Своп	
В	Фондовый индекс	
Г	Акции	
Д	Драгоценные металлы	

7. Первоначальная маржа взимается со сторон фьючерсного контракта для того, чтобы:

А	Компенсировать издержки биржи на совершение операции	
Б	Кредитовать участников торговли при совершении сделок "без покрытия"	
В	Гарантировать исполнение сделки	
Г	Обеспечить необходимый размер комиссионных брокера	

8. Фьючерсные контракты стандартизированы по следующим параметрам:

А	Наименование биржи, на которой продается контракт
Б	Срок поставки
В	Цена базисного актива
Г	Количество базисного актива

4.4. Условные срочные сделки

Условные срочные сделки (сделки с премией) - это биржевые сделки, в которых один из участников, заплатив премию своему контрагенту (надписателю), приобретает право выбора: исполнить сделку или отказаться от ее исполнения. Самыми простыми условными сделками являются опцион на покупку (колл) и опцион на продажу (пут).

Опцион колл дает его владельцу право купить указанный в контракте актив в установленные сроки по фиксированной цене у своего контрагента или отказаться от этой покупки (рис. 4.4.1).

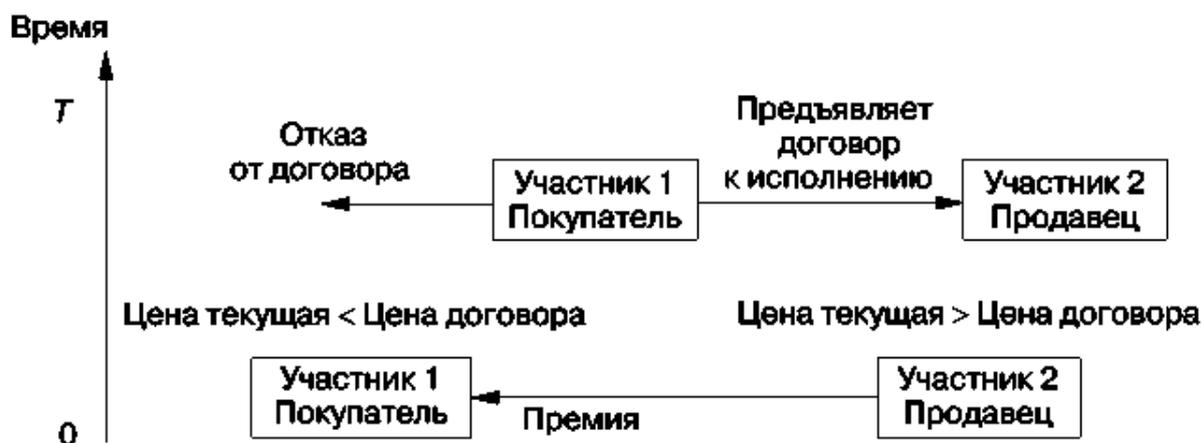


Рис. 4.4.1. Схема операции колл-опциона

"Рис. 4.4.1. Схема операции колл-опциона"

Опцион пут дает владельцу право продать указанный в контракте актив в установленные сроки продавцу опциона по фиксированной цене у своего контрагента или отказаться от этой продажи (рис. 4.4.2).

Различают европейский и американский опционы. Европейский опцион может быть исполнен только в день истечения контракта, а американский опцион - в любой день до истечения срока контракта. Цена исполнения опциона, указанная в контракте, называется страйком.

В биржевой практике используется следующая терминология.

Безденежным называется опцион, страйк которого больше текущей котировальной цены.

На деньгах называется такой опцион, страйк которого равен текущей котировальной цене.

В деньгах опцион тогда, когда его страйк меньше текущей котировальной цены.



Рис. 4.4.2. Схема операции пут-опциона

"Рис. 4.4.2. Схема операции пут-опциона"

Одновременное использование нескольких опционных сделок позволяет осуществлять различные сложные опционные стратегии (рис. 4.4.3).

Комбинационной называется опционная стратегия, состоящая из опционов различного типа на одни и те же базисные активы с одной и той же датой истечения контрактов. Например: одновременная покупка опционов колл и пут на акции РАО "ЕЭС России". При этом цена исполнения может быть как одинаковой, так и разной.

Стрэдлом называется комбинация из одного опциона на покупку и одного опциона продажи с одинаковой ценой исполнения.

Стрэнглом называется комбинация из одного опциона на покупку и одного опциона на продажу с разными ценами исполнения.

Стрэпом называется комбинация из одного опциона на продажу и двух опционов на покупку с одинаковыми или с разными ценами исполнения. Стратегия используется, когда цена базисного актива должна с большей вероятностью пойти вверх.

Стрипом называется комбинация из одного опциона на покупку и двух опционов на продажу с одинаковыми или с разными ценами исполнения. Стратегия рассчитана на большую вероятность понижения цены базисного актива.

При использовании стратегии спред игрок одновременно открывает две противоположные позиции на один и тот же вид опциона с одним активом. Например: одновременная покупка и продажа опциона колл на акции РАО "ЕЭС России".

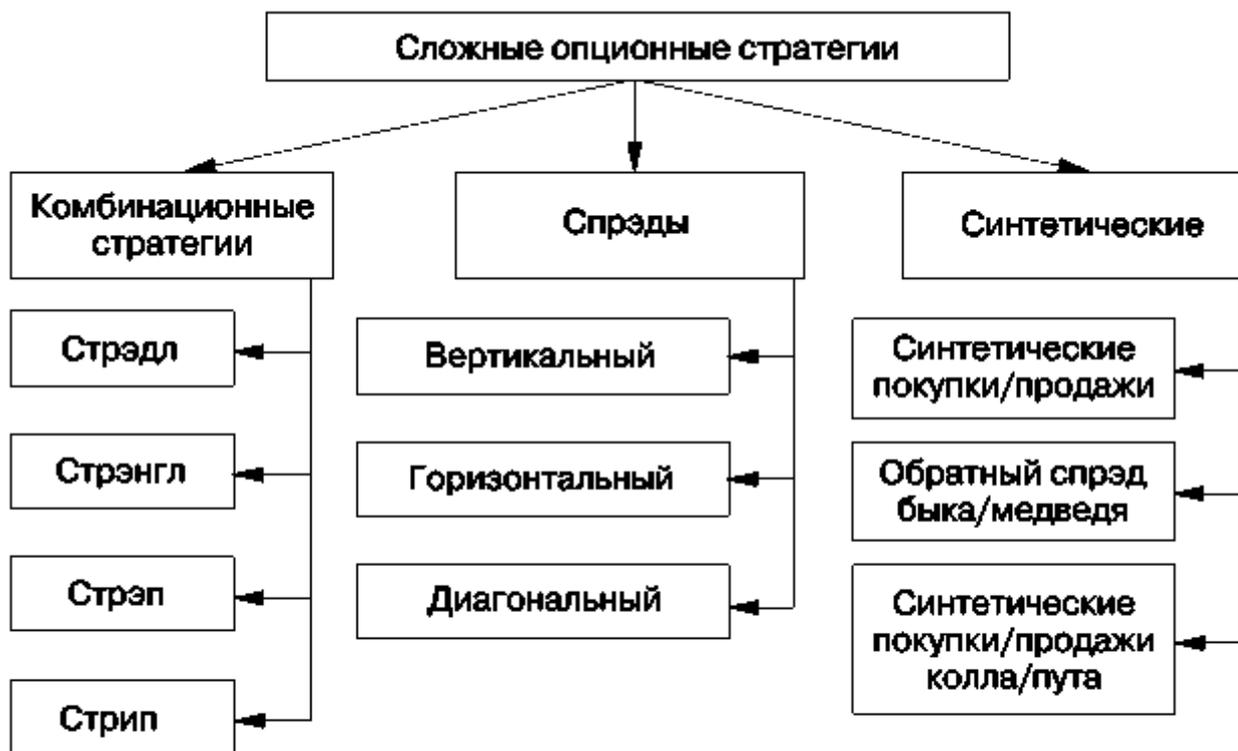


Рис. 4.4.3. Варианты опционных стратегий

Рис. 4.4.3. Варианты опционных стратегий"

Вертикальный спред объединяет опционы с одной и той же датой истечения контрактов, но с различными ценами исполнения.

Горизонтальный спред состоит из опционов с одинаковыми ценами исполнения, но с различными датами истечения контрактов.

Диагональный спред строится с помощью опционов с различными ценами исполнения и с различными датами истечения контрактов.

Синтетические стратегии предполагают, что игрок одновременно открывает противоположные позиции на разные виды опционов с одним и тем же активом. Например: одновременная покупка опциона колл и продажа опциона пут на акции РАО "ЕЭС России".

Синтетическая покупка заключается в покупке колла и продаже пута с одинаковыми датами и ценами исполнения при условии что премия, полученная за пут, больше, чем премия за колл.

Конструкция синтетической продажи заключается в продаже колла и покупке пута с одинаковыми датами и ценами исполнения, при условии, что полученная премия больше, чем премия уплаченная.

Синтетический обратный спред быка заключается в покупке колла и продаже пута с одинаковыми датами, но цена исполнения покупаемого колла выше, чем цена исполнения продаваемого пута. При этом премия, полученная за пут, больше, чем премия за колл.

Конструкция синтетического обратного спреда медведя заключается в продаже колла и покупке пута с одинаковыми датами, но цена исполнения продаваемого колла выше, чем цена исполнения покупаемого пута. При этом премия, полученная за пут, меньше, чем премия за колл.

Синтетическая покупка колла представляет собой покупку актива на физическом рынке и покупку опциона пут на этот же актив.

Конструкция синтетической покупки пута представляет собой продажу актива на физическом рынке и покупку опциона колл на этот же актив.

Синтетическая продажа колла - это продажа актива на физическом рынке и продажа опциона пут на этот же актив.

Синтетическая продажа пута представляет собой покупку актива на физическом рынке и продажу опциона колл на этот же актив.

Практическое занятие по теме "Условные срочные сделки"

Вопрос для обсуждения

- 4.4.1. Особенности опционов. Опционный контракт.
- 4.4.2. Классификация опционов.
- 4.4.3. Базовые опционные стратегии: колл, пут.
- 4.4.4. Европейский и американский опционы.
- 4.4.5. Мотивы опционных сделок. Участники рынков срочных контрактов: хеджеры, спекулянты.
- 4.4.6. Комбинационные стратегии.
- 4.4.7. Операции спрэд.
- 4.4.8. Синтетические стратегии.

Задачи

4.4.1. Инвестор приобрел опцион на покупку акции с ценой исполнения 50 руб. Премия составила 5 руб. На момент исполнения сделки курс акции составил 47 руб. Определите, прибыль или убыток получил инвестор.

4.4.2. Инвестор приобрел опцион на покупку акции с ценой исполнения 20 руб. Премия составила 3 руб. На момент исполнения сделки курс акции составил 22 руб. Определите, прибыль или убыток получил инвестор.

4.4.3. Надписатель продал опцион на покупку акции с ценой исполнения 30 руб. Полученная им премия составила 4 руб. К моменту исполнения опциона курс акции на рынке 27 руб. Определите, прибыль или убыток получил надписатель опциона.

4.4.4. Надписатель продал опцион на покупку акции с ценой исполнения 80 руб. Полученная им премия составила 10 руб. К моменту исполнения опциона курс акции на рынке 96 руб. Определите, прибыль или убыток получил надписатель опциона.

4.4.5. Инвестор приобрел опцион на продажу с ценой исполнения 50 руб. Премия составила 5 руб. На момент исполнения опциона курс акции составил 40 руб. Определите, прибыль или убыток получил инвестор.

4.4.6. Инвестор приобрел опцион на продажу с ценой исполнения 25 руб. Премия составила 3 руб. На момент исполнения опциона курс акции составил 27 руб. Определите, прибыль или убыток

получил инвестор.

4.4.7. Надписатель продал опцион на продажу акции с ценой исполнения 70 руб. Полученная им премия составила 10 руб. К моменту исполнения опциона курс акции на рынке - 55 руб. Определите, прибыль или убыток получил надписатель опциона.

4.4.8. Надписатель продал опцион на продажу акции с ценой исполнения 120 руб. Полученная им премия составила 20 руб. К моменту исполнения опциона курс акции на рынке - 165 руб. Определите, прибыль или убыток получил надписатель опциона.

4.4.9. Инвестор приобретает опцион колл на акцию компании "А" с ценой исполнения 120 руб. Цена опциона (премия), уплаченная при этом инвестором продавцу опциона, составила 10 руб. На момент исполнения опциона курс акции составил 140 руб. Определите, прибыль или убыток получил продавец опциона.

4.4.10. Продавец реализует опцион колл на акцию компании "В" с ценой исполнения 30 руб. Цена за опцион (премия), полученная продавцом, составляет 4 руб. На момент исполнения опциона курс акции составил 32 руб. Определите, прибыль или убыток получил покупатель опциона.

4.4.11. Инвестор реализует опционную стратегию стрэдл на акции компании "А" с ценой исполнения 80 руб. Премия, уплаченная при этом продавцу опциона, составила 12 руб. Рассчитайте итоги сделки для инвестора, если рыночная цена акции в момент исполнения двойного опциона составила:

- а) 100 руб.; в) 75 руб.; д) 80 руб.;
- б) 60 руб.; г) 140 руб.; е) 87 руб.

4.4.12. Продавец реализует опцион стрэдл с ценой исполнения 60 руб. Премия, полученная им, составила 10 руб. Определить результаты стрэдла для продавца, если рыночная цена на момент исполнения составила:

- а) 45 руб.; в) 60 руб.; д) 80 руб.;
- б) 50 руб.; г) 65 руб.; е) 54 руб.

4.4.13. Инвестор приобрел опцион стрэнгл на акции компании "А" со стеллажными точками 140 и 180 руб. Премия, уплаченная при этом продавцу опциона, составила 50 руб. Рассчитайте итоги сделки для инвестора, если рыночная цена акции в момент исполнения двойного опциона составила:

- а) 110 руб.; в) 260 руб.; д) 90 руб.;
б) 70 руб.; г) 150 руб.; е) 220 руб.
-
-
-
-
-

4.4.14. Продавец реализует двойной опцион со стеллажными точками 60 и 90 руб. Премия, полученная им, составила 20 руб. Определить результаты двойного опциона для продавца опциона, если рыночная цена на момент исполнения составила:

- а) 35 руб.; в) 80 руб.; д) 100 руб.;
б) 50 руб.; г) 90 руб.; е) 140 руб.
-
-
-
-
-

Тест 4.4

1. Покупка колл-опциона используется для:

А	Игры на повышение	
Б	Игры на понижение	
В	Комбинационной стратегии	

2. Продажа пут-опциона используется для:

А	Комбинационной стратегии	
Б	Игры на понижение	
В	Игры на повышение	

3. Опцион на покупку - это опцион, дающий право:

А	Держателю опциона купить ценные бумаги	
Б	Надписателю опциона купить ценные бумаги	

4. Опцион на продажу - это опцион, дающий право:

А	Держателю опциона продать ценные бумаги	
Б	Надписателю опциона продать ценные бумаги	

5. Надписатель опциона - это:

А	Покупатель опциона	
Б	Продавец опциона	
В	Депозитарий, в котором хранится базовый актив опциона	
Г	Гарант совершения опционной сделки	

6. При покупке опциона на продажу:

А	Держатель опциона играет на повышение, надписатель - на понижение	
Б	Держатель и надписатель играют на понижение	
В	Держатель и надписатель играют на повышение	
Г	Держатель опциона играет на понижение, надписатель - на повышение	

7. При покупке опциона на покупку:

А	Держатель и надписатель играют на понижение	
Б	Держатель опциона играет на повышение, надписатель - на понижение	
В	Держатель и надписатель играют на повышение	
Г	Держатель опциона играет на понижение, надписатель - на повышение	

8. Фиксированная цена, по которой покупатель опциона может реализовать свое право на продажу или покупку базисного актива, называется:

А	Страйковая цена	
Б	Внутренняя стоимость	
В	Премия	

Г	Цена исполнения	
---	-----------------	--

9. Опцион будет называться опционом "в деньгах", если:

А	Цена исполнения превышает текущую цену	
Б	Цена исполнения равна текущей цене	
В	Цена исполнения ниже текущей цены	

10. Опцион будет называться опционом "без денег", если:

А	Цена исполнения превышает текущую цену	
Б	Цена исполнения равна текущей цене	
В	Цена исполнения ниже текущей цены	

11. Доход держателя опциона, который он получил бы в случае немедленной реализации контракта, представляет собой:

А	Внутреннюю стоимость опциона	
Б	Премию	
В	Временную стоимость опциона	

4.5. Пролонгационные срочные сделки

Пролонгационные срочные сделки. Брокер прибегает к пролонгации своих позиций в тех случаях, когда ожидаемые изменения цен к моменту исполнения твердой срочной сделки не произошли. В то же время брокер уверен в своих прогнозных оценках и считает, что его предположения оправдаются спустя еще некоторое время.

Брокер заключает второй твердый договор с третьим лицом, которое на выгодных для себя условиях выполняет вместо брокера его обязательства по первому договору.

Существует две разновидности пролонгационной сделки - репорт и депорт. Операция репорта представлена на рис. 4.5.1.

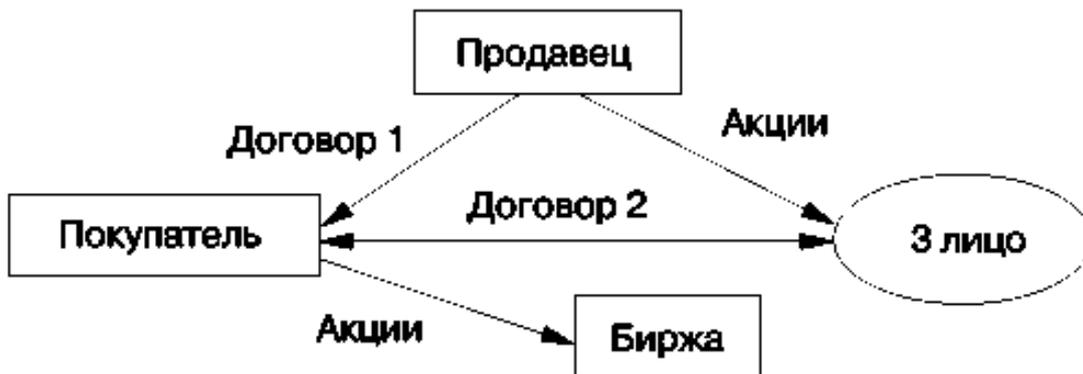


Рис. 4.5.1. Репорт

"Рис. 4.5.1. Репорт"

Если к моменту исполнения договора 1 цена акций не выросла, но, тем не менее, брокер уверен в их последующем росте, то он находит третье лицо (договор 2), которое вместо него покупает акции у Продавца.

Если предположения брокера к моменту исполнения договора 2 оправдались и рыночная цена акций выросла, то он покупает по договору 2 акции у третьего лица и продает их по более высокому текущему курсу на бирже.

Рассмотрим операцию депорта (рис. 4.5.2).

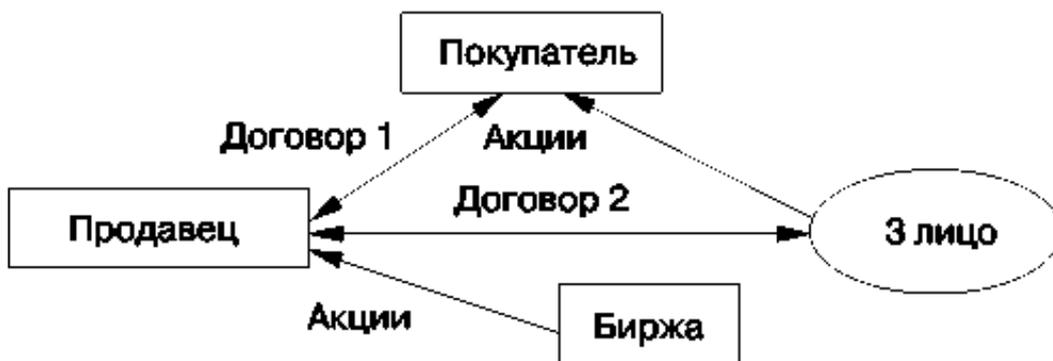


Рис. 4.5.2. Депорт

"Рис. 4.5.2. Депорт"

В случае если к моменту исполнения договора 1 цена на акции, оговоренные в контракте, не снизилась, а брокер, тем не менее, уверен в их падении, то он находит третье лицо (договор 2), которое вместо него продает акции Покупателю. Если к моменту исполнения договора 2 прогнозы брокера оправдаются и курс акций снизится, то брокер купит их по более низкому рыночному курсу и продаст их третьему лицу.

Практическое занятие по теме "Пролонгационные срочные сделки"

Вопросы для обсуждения

- 4.5.1. Биржевые стратегии. Необходимость пролонгации позиции.
- 4.5.2. Виды пролонгационных сделок.
- 4.5.3. Сделки репорта. Особенности применения.
- 4.5.4. Сделки депорта. Особенности применения.

Задачи

- 4.5.1. Брокер А заключил срочный договор на 1 марта с брокером Б на покупку акций по цене 40

руб., а затем договор репорта с банком С с выкупом по цене 45 руб. сроком еще на 1 месяц. 1 апреля цена акции составила 47 руб. Определите результаты операции репорта у брокера А.

4.5.2. Брокер А заключил срочный договор на 1 июня с брокером Б на покупку акций по цене 20 руб., а затем договор репорта с банком С с выкупом по цене 23 руб. сроком еще на 1 месяц. 1 июля цена акции составила 21 руб. Определите результаты операции репорта у брокера А.

4.5.3. Брокер А заключил срочный договор на 1 мая с брокером Б на покупку акций по цене 50 руб., а затем договор репорта с банком С с ценой 55 руб. сроком еще на 1 месяц. 1 июня цена акции составила 58 руб. Определите результаты операции репорта у банка С.

4.5.4. Брокер А заключил срочный договор на 1 мая с брокером Б на продажу акций по цене 40 руб., а затем договор депорта с банком С с поставкой по цене 35 руб. через 1 месяц. 1 июня цена акции составила 38 руб. Определите результаты операции депорта у брокера А.

4.5.5. Брокер А заключил срочный договор на 1 февраля с брокером Б на продажу акций по цене 60 руб., а затем договор депорта с банком С, с поставкой по цене 50 руб. через 1 месяц. 1 июня цена акции составила 48 руб. Определите результаты операции депорта у брокера А.

Тест 4.5

1. Операция репорта - это вариант стратегии:

А	Игры на повышение	
Б	Игры на понижение	
В	Комбинационный	

2. Операция депорта - это вариант стратегии:

А	Игры на повышение	
Б	Игры на понижение	
В	Комбинационный	

3. Третье лицо в операциях депорта и репорта имеет:

А	Фиксированную прибыль	
Б	Переменную прибыль	
В	Прибыль, зависящую от рыночных обстоятельств	

4. Игроки "Быки" прибегают к операциям:

А	Операциям депорта	
Б	Операциям репорта	
В	Одновременно к операциям депорта и репорта	

5. Игроки "Медведи" прибегают к операциям:

А	Операциям депорта	
Б	Операциям репорта	
В	Одновременно к операциям депорта и репорта	

4.6. Биржевые фондовые индексы

Фондовый индекс представляет собой среднее значение курсовой стоимости акций определенных компаний, которые, с точки зрения авторов индекса, наиболее точно отражают текущее положение на рынке.

Индексы позволяют инвесторам оценивать состояние экономики в целом и отдельных портфелей ценных бумаг, устанавливать важные тенденции, закономерности и на их основе делать прогнозы на будущее.

Классификация биржевых фондовых индексов.

А. В зависимости от принадлежности к рынку индексы делятся на:

1) национальные. Национальные индексы отражают ситуацию на фондовом рынке конкретной страны. Основные индексы рассчитываемые в США: индекс Dow-Jones, сводный индекс Нью-Йоркской фондовой биржи, Национальной ассоциации дилеров по ценным бумагам (НАСДАК), индексы Value line, "Уилшир 5000", Standart & Poors 500. В Великобритании - FTSE, в Германии - индекс деловой активности DAX, во Франции - индекс "Карко-ран" (CAC-40), в Японии - индекс "Никкей" (Nikkei). В России одним из

основных индексов считается индекс Российской торговой системы, движение которого представлено на рис. 4.6.1*(9).

2) международные. Глобализация фондового пространства привела к появлению мировых обобщающих показателей. Например, компания "STOXX Ltd" рассчитывает семейство индексов под названием "DJ STOXXsm":

- общеевропейские "DJ STOXX sm";
- индексы еврозоны "DJ Evro STOXX sm";
- европейские, за исключением еврозоны "DJ STOXX sm ex";
- европейские, за исключением Великобритании "DJ STOXX sm ex UK";
- индексы Северной Европы "DJ STOXX sm Nordic".

Отдельно следует выделить индексы, которые характеризуют конъюнктуру рынка зарубежных акций, обращающихся на национальном рынке, например индекс SES Foreign Сингапурской фондовой биржи.

Сравнительный анализ ведущих мировых и национальных индексов позволяет судить о протекающих глобальных экономических процессах, строить инвестиционную стратегию в мировых масштабах.

Б. Другим признаком, по которому могут быть классифицированы индексы, являются их составители:

- 1) организаторы торговли;
- 2) профессиональные участники рынка;
- 3) независимые информационные агентства.

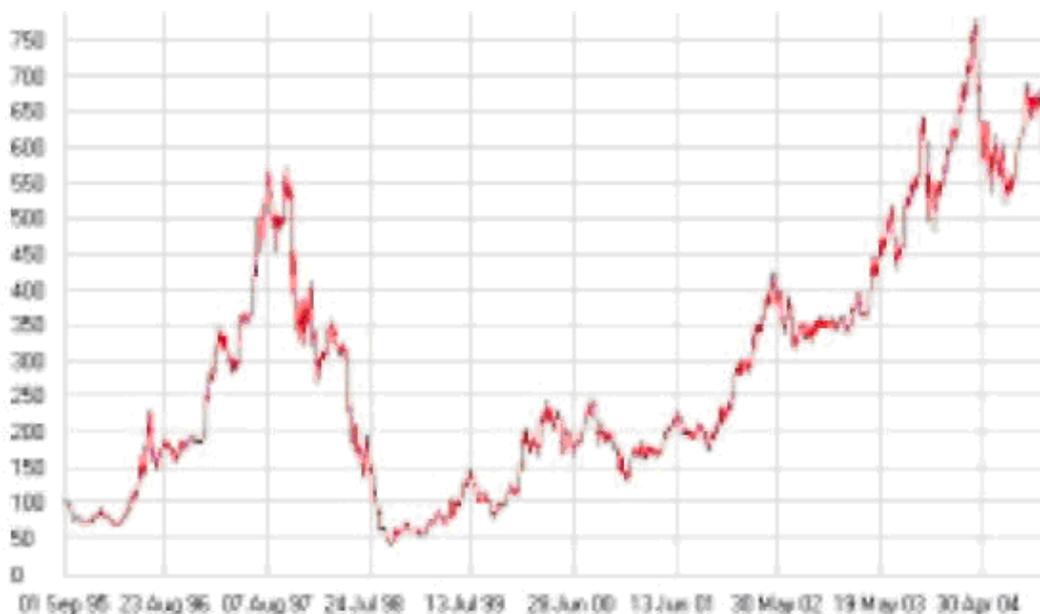


Рис. 4.6.1. Движение индекса Российской торговой системы

"Рис. 4.6.1. Движение индекса Российской торговой системы"

В. Следующим признаком классификации индексов может быть принадлежность к отрасли. Классическим примером может служить семейство индексов Dow-Jones, которые рассчитывают промышленный, транспортный и коммунальный индексы. Анализ изменений отраслевых индексов и рыночных цен на акции предприятий отрасли может помочь выявить отраслевых лидеров и аутсайдеров.

Г. Одним из параметров классификации индексов является количество компаний, включенных в базу расчета. В зависимости от широты охвата рынка индексы можно разделить следующим образом:

- 1) в первую группу (до 100 компаний) входят индексы Dow-Jones, FTSE, DAX, CAC-40 и др.;
- 2) во вторую группу (от 100 до 1000) входят такие индексы, как Standart & Poors - 500 корпораций, Nikkei - 225 корпораций и др.;
- 3) в третью группу (свыше 1000) входят сводный индекс Нью-Йоркской фондовой биржи - около 1500 компаний, индекс Value line - 1700, индекс "Уилшир" - 5000 и др.

По количеству акций, входящих в базу расчета, нельзя дать однозначной оценки индексам. С одной стороны, если брать небольшое число акций для расчета индексов, то это сужает диапазон

действий инвесторов, особенно стремящихся к диверсификации своих портфелей. С другой стороны, большая база данных создает проблему взвешивания курсов и оценки значимости компаний.

Многообразии индексов дает возможность инвесторам, в зависимости от преследуемых целей, самим выбирать необходимые показатели.

Д. Еще одним классификационным признаком является значимость и уровень капитализации компаний на национальном рынке. Под капитализацией компании понимают произведение рыночной стоимости акций на их количество.

Поскольку на рынке ценных бумаг имеются различные категории инвесторов - от консервативных до агрессивных, то для удовлетворения интересов всех типов инвесторов индексы могут различаться по качественному составу и рассчитываться как на базе акций наиболее ликвидных и надежных компаний, так и акций компаний 2 и 3 эшелонов. Наглядными примерами являются индексы семейства DJ STOXX sm, FTSE, DAX и др.

Е. При классификации индексов следует учитывать вид инструментов, составляющий основу выборки. Так, в базе расчета индекса могут быть не только акции, но и американские депозитарные расписки (индекс АК&М), государственные облигации (индекс REX), закладные (индекс JEX R)

Ж. В зависимости от выбора методики расчета индексы можно разделить на следующие группы, рассчитываемые по следующим методам:

1. Среднеарифметического. Примерами невзвешенного среднеарифметического показателя являются индексы Dow-Jones, Nikkei 225, которые в общем виде можно записать:

$$IDI = \frac{\text{Сумма (от } i = 1 \text{ до } N) P_i}{N \times K}, \quad (4.6.1)$$

где: P_i - цена (курс)

i - акции,

K - делитель,

N - число компаний.

2. Среднегеометрического. По методу среднегеометрического определяется, например, индекс FT-30, который представляет собой произведение темпов роста цен акций по котировке за текущий день, к цене предшествующего дня. Общее значение индекса исчисляется как невзвешенное среднее геометрическое:

$$IFT = \text{корень } n \text{ степени } \left(\prod \frac{P_{it}}{P_{i0}} \right), \quad (4.6.2)$$

где: P_{it} - курс акций i -й корпорации в t -периоде,

P_{i0} - курс акций i -й корпорации в базисном периоде,

n - число корпораций,

Π - знак умножения.

По аналогичной схеме рассчитывается и американский индекс Value line. Следует отметить, что в случае, если рыночные стоимости акций, включенных в базу расчета, отличаются более чем в 2-3 раза, то использование этого метода становится некорректным.

3. Методу капитализации. Большинство российских индексов рассчитывается методом капитализации:

$$I_n = I_1 \frac{MC_n}{MC_1}, \quad (4.6.3)$$

где: I_1 - значение индекса на начальную дату,

MC_n - сумма рыночной капитализации акций на текущее время,

MC_1 - сумма рыночной капитализации акций на начальную дату,

n - дата расчета индекса.

Биржевые индексы выполняют следующие функции:

1) диагностическая функция (индексы характеризуют состояние и динамику развития национальной экономики и ее отдельных отраслей);

2) спекулятивная функция и функция хеджирования осуществляются с помощью производных ценных бумаг на индексы, таких как фьючерсы и опционы;

3) индикативная функция (индексы дают возможность сравнить собственный портфель с общим движением рынка).

Индикативная роль индексов проявляется и в применении в - индикаторов, характеризующих

аналогичные индексу FTSE;
аналогичные индексу РТС (начальное значение равно 100).

4.6.3. Используя сайт Российской торговой системы в Интернете, рассмотреть метод расчета индекса и графики его изменения.

Тест 4.6

1. Индекс РТС рассчитывается по методу:

А	Среднегеометрического	
Б	Капитализации	
В	Среднеарифметического	

2. Индекс Доу-Джонса рассчитывается по методу:

А	Среднегеометрического	
---	-----------------------	--

В	Капитализации	
В	Среднеарифметического	

3. Возможна такая ситуация, что индекс растет, а курс отдельной ценной бумаги, входящей в состав индекса, уменьшается?

А	Возможна	
В	Невозможна	

4. Выберите из списка индексов российские биржевые индексы.

А	Индекс РТС	
В	Индекс S&P	
В	Индекс FTSE	
Г	Индекс ММВБ	

5. Если курс отдельной акции повышается быстрее индекса, то значение в-коэффициента для этой бумаги:

А	Меньше единицы	
В	Равно нулю	
В	Больше единицы	

6. Выберите индексы, в базу расчета которых входят акции менее 100 компаний.

А	Индекс РТС	
В	Индекс S&P 500	
В	Индекс DAX	
Г	Индекс Nikkei	
Д	Индекс Dow-Jones	

Основная литература:

1. Биржевое дело: Учебник/Под ред. В.А. Галанова, А.И. Басова. - М.: Финансы и статистика, 2001.
2. Грязнова А.Г. Биржевая деятельность. - М.: Финансы и статистика, 1995.
3. Дегтярева О.И., Кандинская О.А. Биржевое дело. - М.: ЮНИТИ, 2000.
4. Резго Г.Я., Кетова И.А. Биржевое дело: Учебник/Под ред. Г.Я. Резго. - М.: Финансы и статистика, 2003.
5. Фельдман А.Б. Производные финансовые и товарные инструменты: Учебник. - М.: Финансы и статистика, 2003.

Глава 5. Методы анализа фондового рынка

5.1. Фундаментальный анализ

Фундаментальный анализ основывается на анализе финансово-экономического состояния эмитента и отрасли его деятельности.

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.

5.2. Технический анализ

В основе технического анализа лежат следующие предположения:

1) цены движутся 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 (рис. 5.2.1);

гистограммы - это графики, представляющие собой ряды столбиков, которые строятся на осях координат - цена и время (рис. 5.2.2). Для каждого рассматриваемого периода времени наносятся высшая и низшая цены, которые соединяют вертикальной линией. Маленькая горизонтальная черта справа от столбика показывает цену закрытия. Черта слева от столбика означает цену открытия дня;

японские свечи - состоят из тел и теней (рис. 5.2.3). Тело свечи представляет собой прямоугольник, по высоте находящийся между ценами открытия и закрытия. Тело свечи изображают белым, если уровень цены закрытия выше цены открытия или черным, если цена закрытия ниже цены открытия. Тень свечи - это вертикальная линия, верхняя точка которой соответствует максимальной, а нижняя - минимальной цене за рассматриваемый период. В частных случаях могут отсутствовать либо тело, либо тени свечи.

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:

Восходящие - 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 (рис. 5.2.4).

Линия, соединяющая минимумы, называется линией поддержки (рис. 5.2.5).

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.

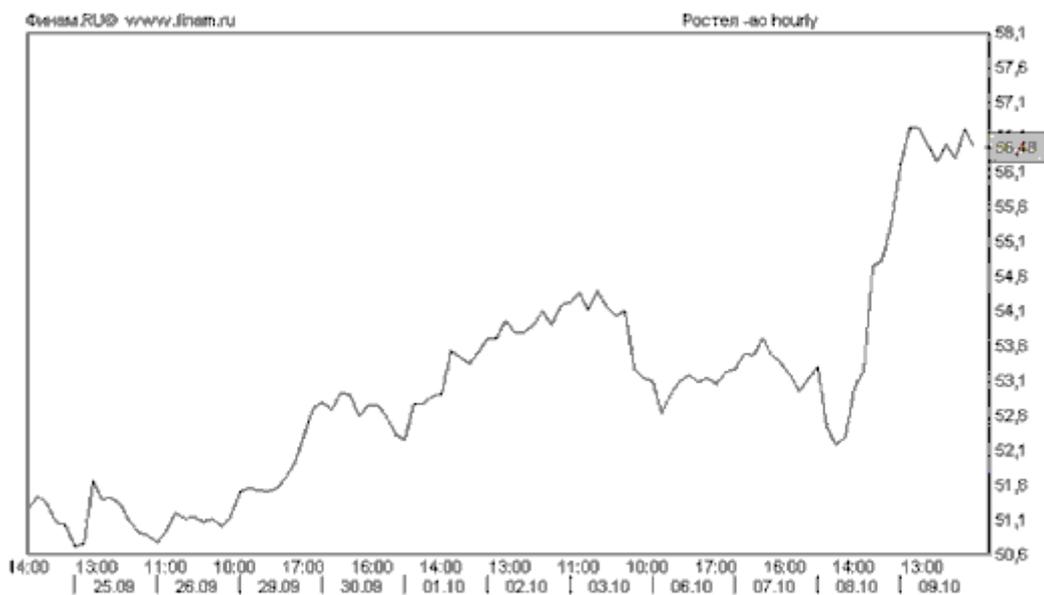


Рис. 5.2.1. Линейный график

"Рис. 5.2.1. Линейный график"

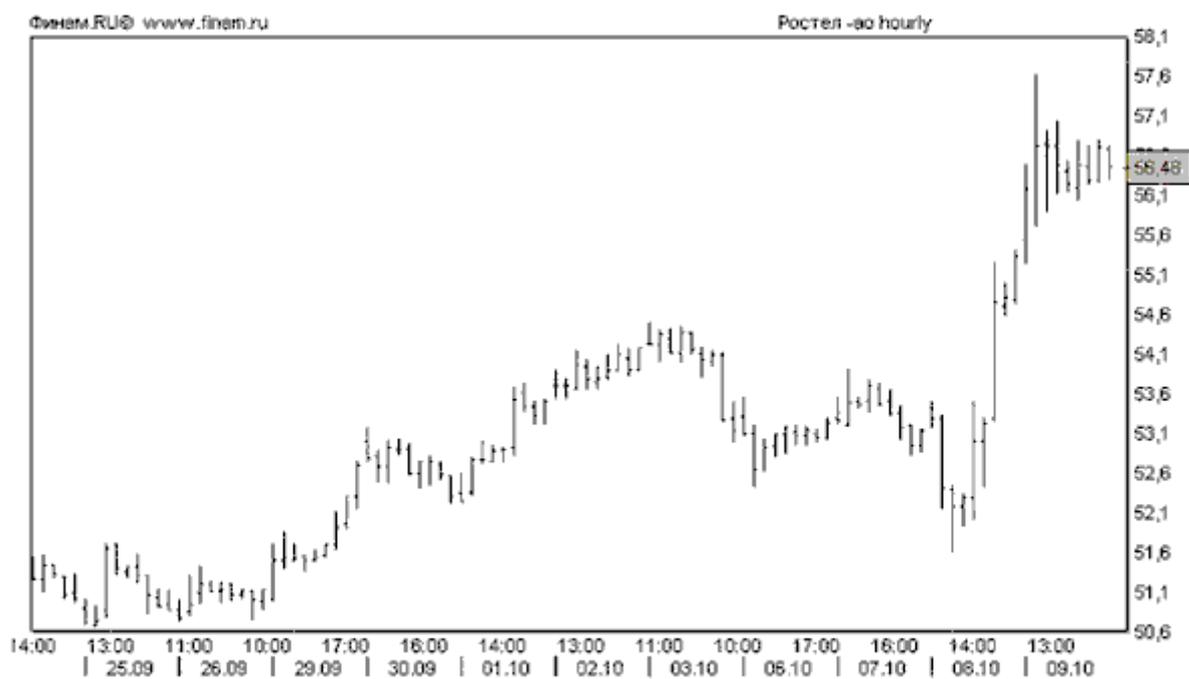


Рис. 5.2.2. График движения цен в виде гистограммы

"Рис. 5.2.2. График движения цен в виде гистограммы"



Рис. 5.2.3. График «японские свечи»

"Рис. 5.2.3. График "японские свечи"

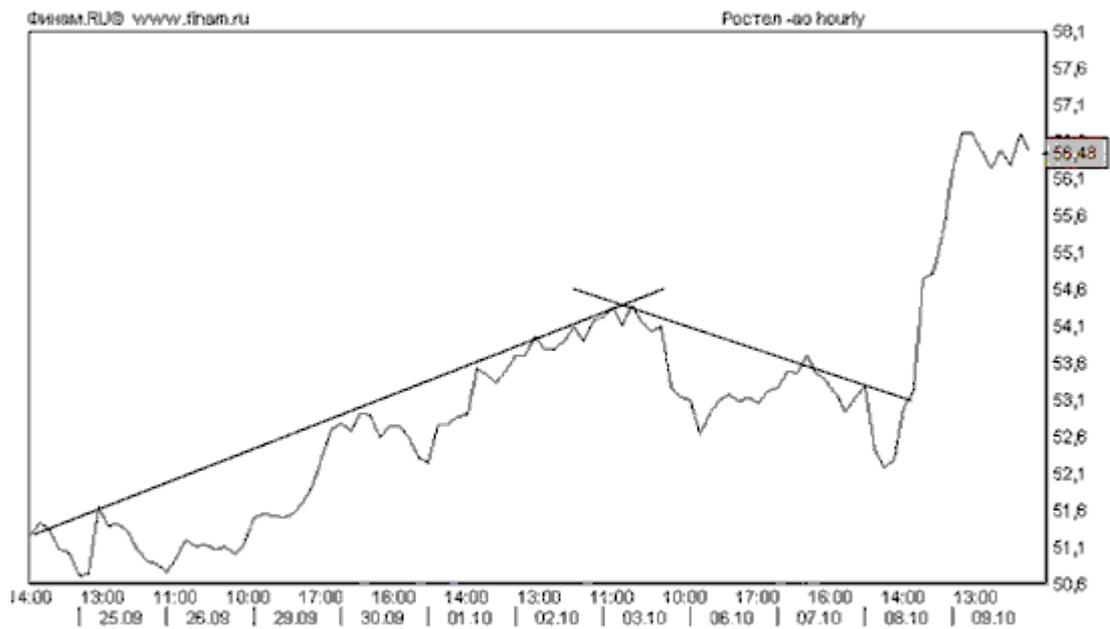


Рис. 5.2.4. Области сопротивления

"Рис. 5.2.4. Области сопротивления"

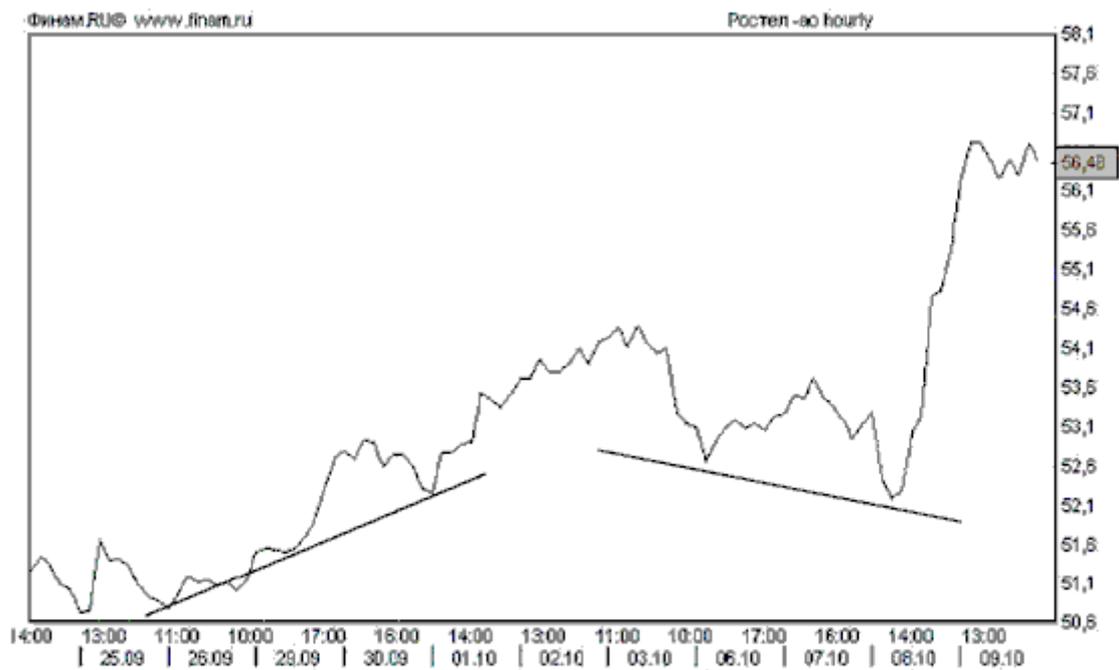


Рис. 5.2.5. Области поддержки

"Рис. 5.2.5. Области поддержки"

К реверсивным фигурам относятся "голова-плечи" (простая и перевернутая), "тройная вершина", "тройное дно", "двойная вершина", "двойное дно", "бриллиант", "блюдце" и другие (рис. 5.2.6-5.2.11).

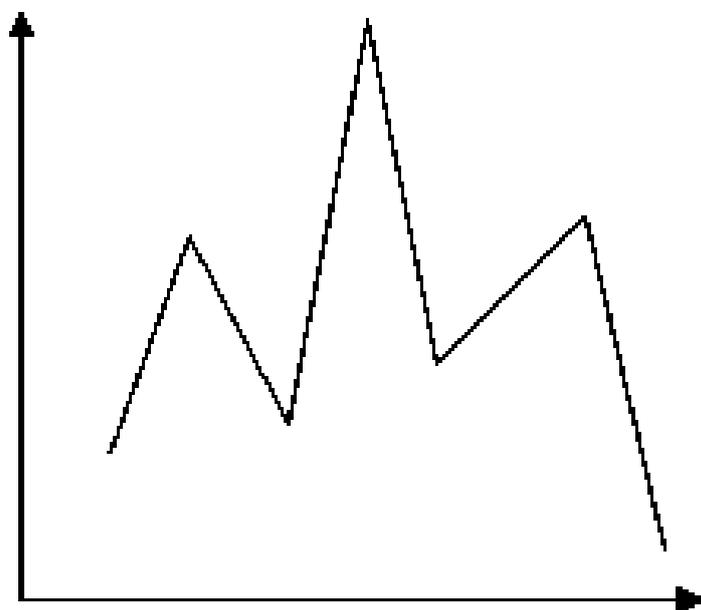


Рис. 5.2.6. Фигура «голова-плечи»

"Рис. 5.2.6. Фигура "голова-плечи"

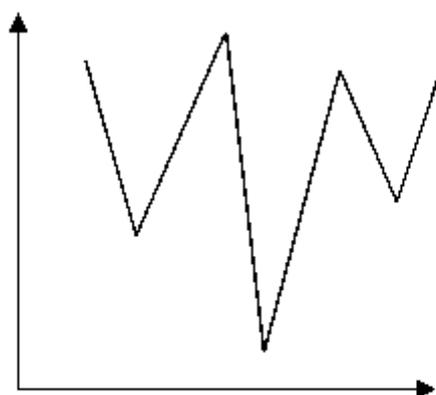


Рис. 5.2.7. Фигура «перевернутая голова и плечи»

"Рис. 5.2.7. Фигура "перевернутая голова-плечи"

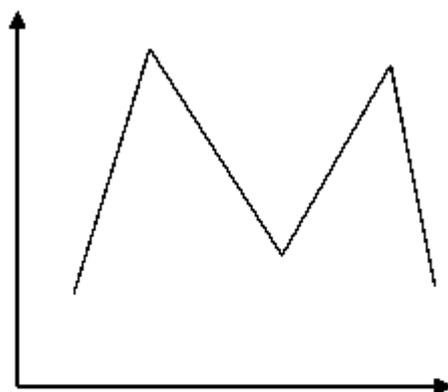


Рис. 5.2.8. Фигура «двойная вершина»

"Рис. 5.2.8. Фигура "двойная вершина"

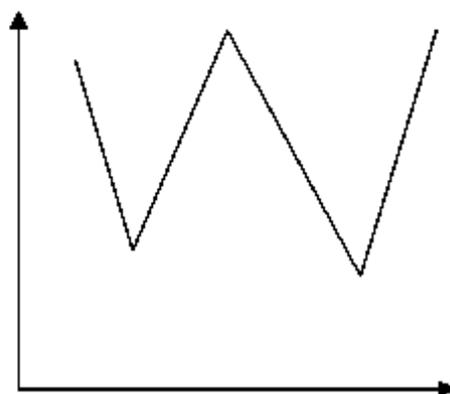


Рис. 5.2.9. Фигура «двойная низина»

"Рис. 5.2.9. Фигура "двойная низина"

К фигурам продолжения относятся различные "треугольники", "флаги", "вымпелы", "клинья" (рис. 5.2.10-5.2.13).

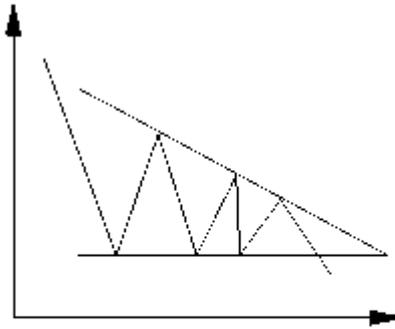


Рис. 5.2.10. Фигура «нисходящий треугольник»

"Рис. 5.2.10. Фигура "нисходящий треугольник"

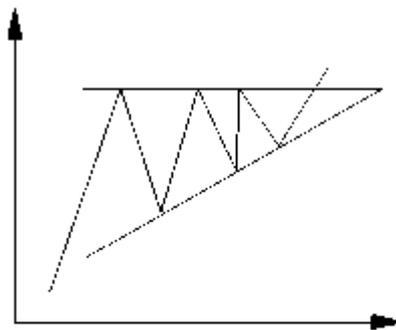


Рис. 5.2.11. Фигура «восходящий треугольник»

"Рис. 5.2.11. Фигура "восходящий треугольник"

Треугольники являются коррекционными фигурами, которые после консолидации продолжают основное движение тренда.

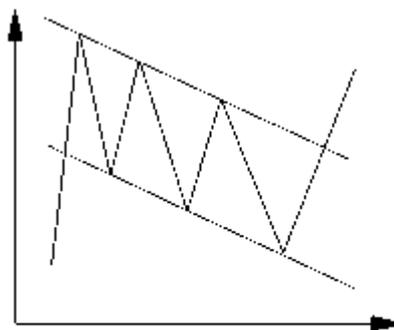


Рис. 5.2.12. Фигура «флаг»

"Рис. 5.2.12. Фигура "флаг"

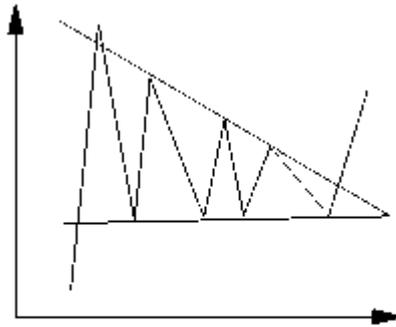


Рис. 5.2.13. Фигура «вымпел»

"Рис. 5.2.13. Фигура "вымпел"

Флажки и вымпелы, в отличие от треугольников, формируются более быстро на фоне уменьшения объема торговли. При этом, например, на восходящем тренде цены вначале снижаются, формируя фигуры, похожие на флаги, вымпелы, а затем происходит прорыв в направлении существовавшего тренда.

Методы фильтрации.

В мировой практике существует большое число различных методов фильтрации, поэтому ограничимся рассмотрением основных индикаторов, построение которых не требует специального программного обеспечения и доступно каждому пользователю сети Интернет*(10). Различают две основные группы методов фильтрации:

А. Скользящие средние служат для определения времени завершения и начала новой тенденции. В то же время для этого метода анализа характерно следование за динамикой рынка, а не ее опережение. Скользящее среднее значение рассчитывается путем усреднения значений цен закрытия за определенный постоянный период времени. Различают следующие скользящие средние:

- 1) простые скользящие средние, при построении которых всем ценам за рассматриваемый период уделяется одинаковое значение;
- 2) экспоненциальные скользящие средние - скользящая средняя является взвешенной, т. е. последней цене придается большее значение;
- 3) взвешенные скользящие средние, когда каждой из цен рассматриваемого промежутка присваивается определенный вес.

Если текущие цены находятся ниже средней, то это сигнал к покупке, так как акции недооценены, и наоборот (рис. 5.2.14).

На практике часто используются графики с двумя скользящими средними: первое с коротким периодом сглаживания, а второе с более продолжительным периодом (рис. 5.2.15). В этом случае при пересечении короткой скользящей средней длинной скользящей, появляется большая вероятность того, что цены будут двигаться в направлении пересечения.

Б. Осцилляторы, в отличие от скользящих средних, которые лишь следуют за тенденцией, основаны на математико-статистических исследованиях колебаний основных характеристик рынка, предвосхищают будущие события, сигнализируя об изменениях заранее. Осцилляторные методы основываются на понятиях перекупленного и перепроданного рынка. Если цены находятся около своей верхней границы, то рынок считается перекупленным. Напротив, если цены настолько низкие, что их дальнейшее падение маловероятно, то такой рынок считается перепроданным.

1. Метод конвергенции/дивергенции скользящей средней (MACD). Метод MACD построен на основе двух линий. Первая линия получается путем вычитания из краткосрочной скользящей - более долгосрочной. Вторая линия, именуемая сигнальной, получается путем сглаживания первой (рис. 5.2.16). Рыночную ситуацию оценивают с помощью данного метода следующим образом. Когда быстрая линия пересекает медленную снизу вверх, то это сигнал к покупке. И наоборот, если быстрая линия пересекает медленную сверху вниз, то это сигнал к продаже. Следует отметить, что если пересечение линий MACD происходит вдали от нуля, то это означает разворот рынка по отношению к существовавшему тренду. Если же пересечение происходит вблизи нулевой отметки, то, как правило, это не предвещает резких изменений цен.

2. Индекс относительной силы (Relative Strength Index - RSI) был разработан Дж. Уилдером в 1978 г. как измеритель относительной силы рынка, отслеживающий цены закрытия. Основное назначение индекса - определение зон перекупленности и перепродажи. Диапазон изменения RSI колеблется между 0 и 100 (рис. 5.2.17). В качестве критерия служат уровни 30 и 70, в то же время, на ярко выраженных повышательных и понижательных трендах используются уровни 20 и 80. Считается,

что пересечение при падении линией RSI отметки 70 - это сигнал к продаже акций, тогда как пересечение снизу вверх отметки 30 - сигнал к покупке.

3. Момент (Momentum). Момент измеряет разницу между значениями цены через определенный интервал времени. Получившиеся положительные и отрицательные абсолютные значения изображаются на графике (рис. 5.2.18). Большие положительные и отрицательные значения индикатора Момент означают более быстрое движение цен вверх или же вниз. В качестве основного сигнала к действиям используется момент пересечения построенной кривой нулевого значения. Если индикатор пересекает нулевую линию сверху вниз, то это служит сигналом к продаже акций, поскольку их рост прекратился. И наоборот, в случае пересечения кривой снизу вверх нулевого уровня, следует приобретать ценные бумаги. 4. Осциллятор (OSC). С помощью данного метода выявляются движения цен с заданным периодом. Для этого вычисляются две простые скользящие - короткая и длинная. Затем из средней с коротким периодом вычитается средняя с длинным периодом. При использовании данного индикатора сигналом является пересечение OSC нулевой линией (рис. 5.2.19). В случае если OSC пересекает нулевую линию снизу вверх, это будет сигналом к началу продаж. Пересечение нулевой отметки линией OSC сверху вниз является сигналом к началу покупки. Таким образом, большие положительные значения индикатора означают завышенные цены по отношению к долгосрочной тенденции и сигнализируют о целесообразности продажи, тогда как большие отрицательные значения подают сигнал к покупке.

Практическое занятие по теме "Методы анализа фондового рынка"

Вопросы для обсуждения

- 5.1. Уровни фундаментального анализа. Их характеристика и особенности.
- 5.2. Основные виды графиков, используемые в техническом анализе. Принципы построения.
- 5.3. Линии поддержки и сопротивления. Каналы. Их использование в целях анализа рыночной стоимости акций.
- 5.4. Фигуры технического анализа: характеристика и значение.
- 5.5. Виды скользящих средних. Методы построения скользящих средних.
- 5.6. Основные виды осцилляторов.

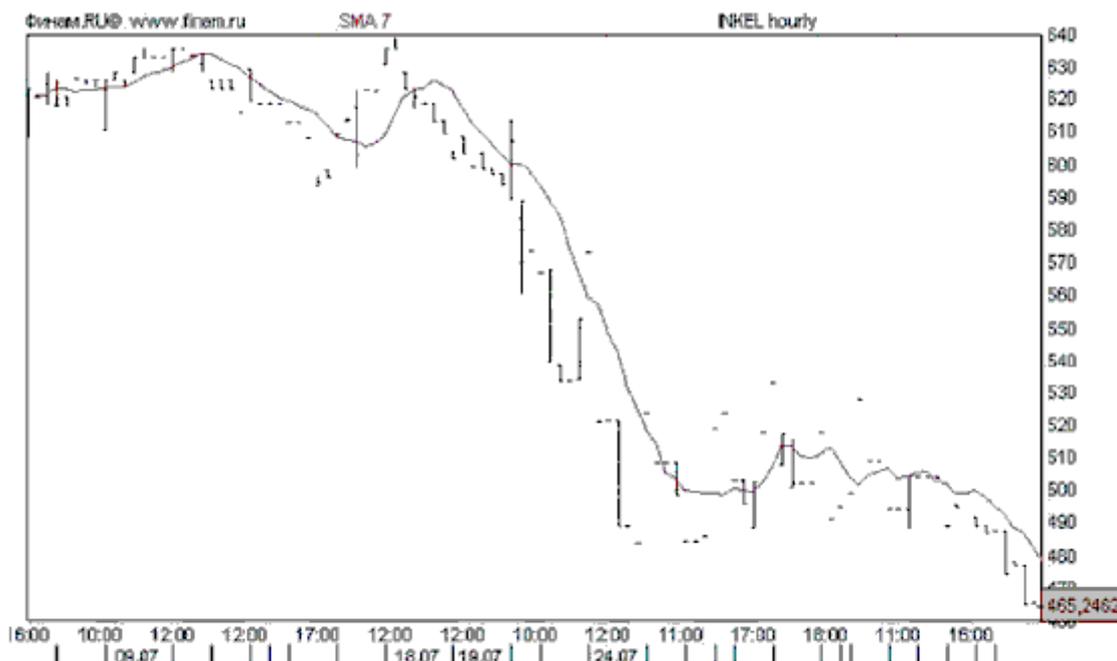


Рис. 5.2.14. Скользящее среднее с периодом 7 дней

"Рис. 5.2.14. Скользящее среднее с периодом 7 дней"

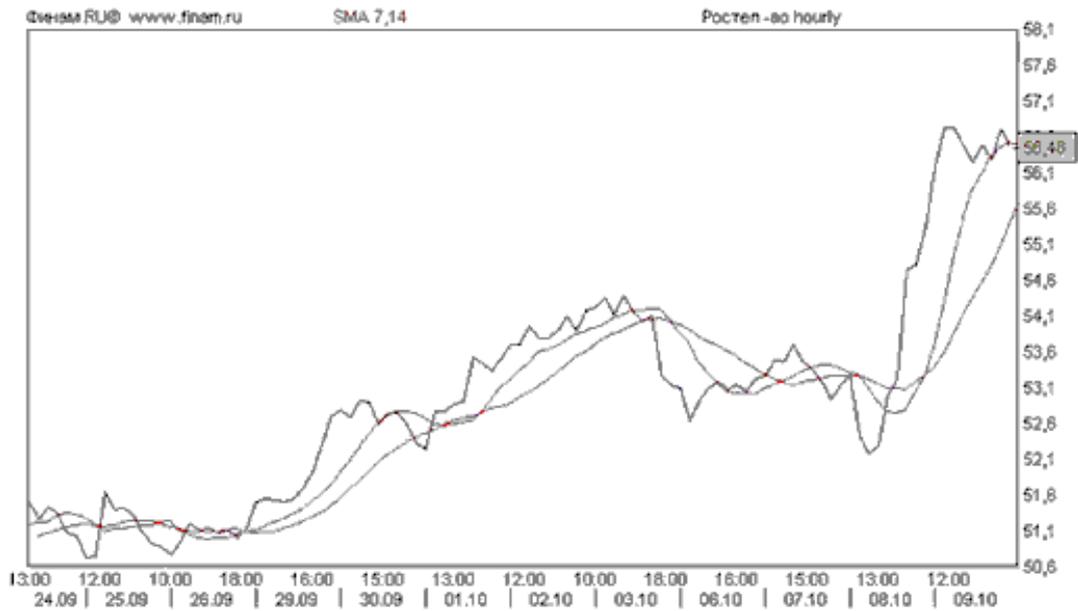


Рис. 5.2.15. График с двумя скользящими средними с периодами 7 и 14 дней

"Рис. 5.2.15. График с двумя скользящими средними с периодами 7 и 14 дней"

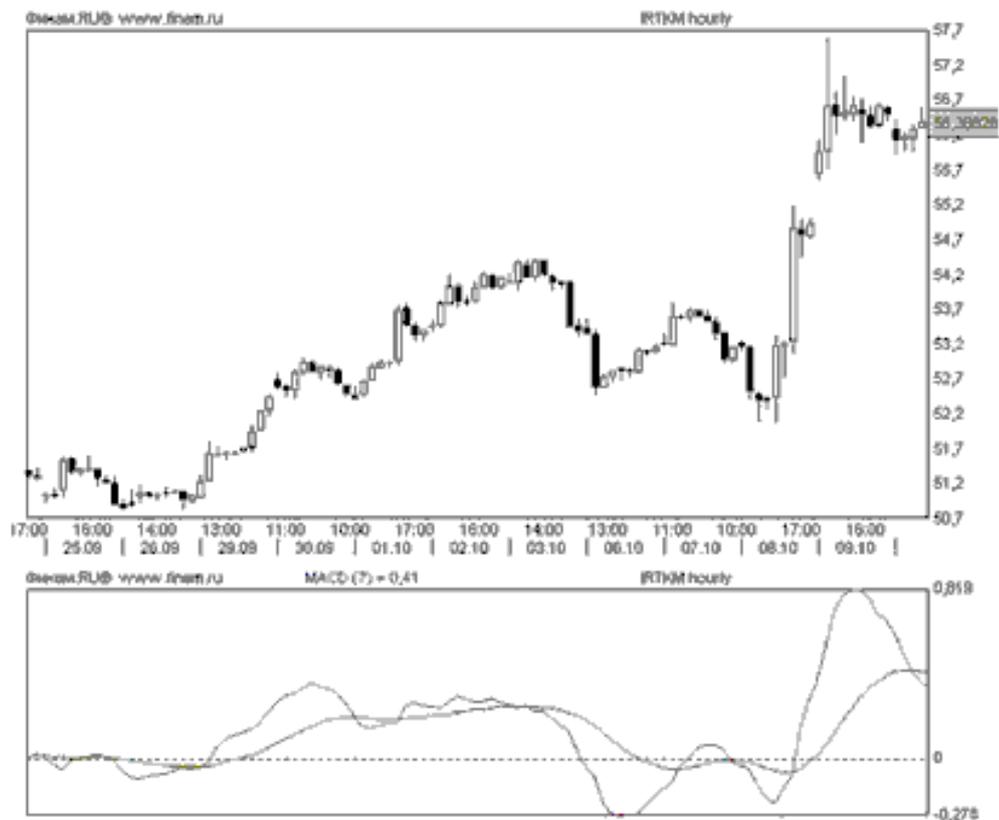


Рис. 5.2.16. Линейный индикатор MACD

"Рис. 5.2.16. Линейный индикатор MACD"

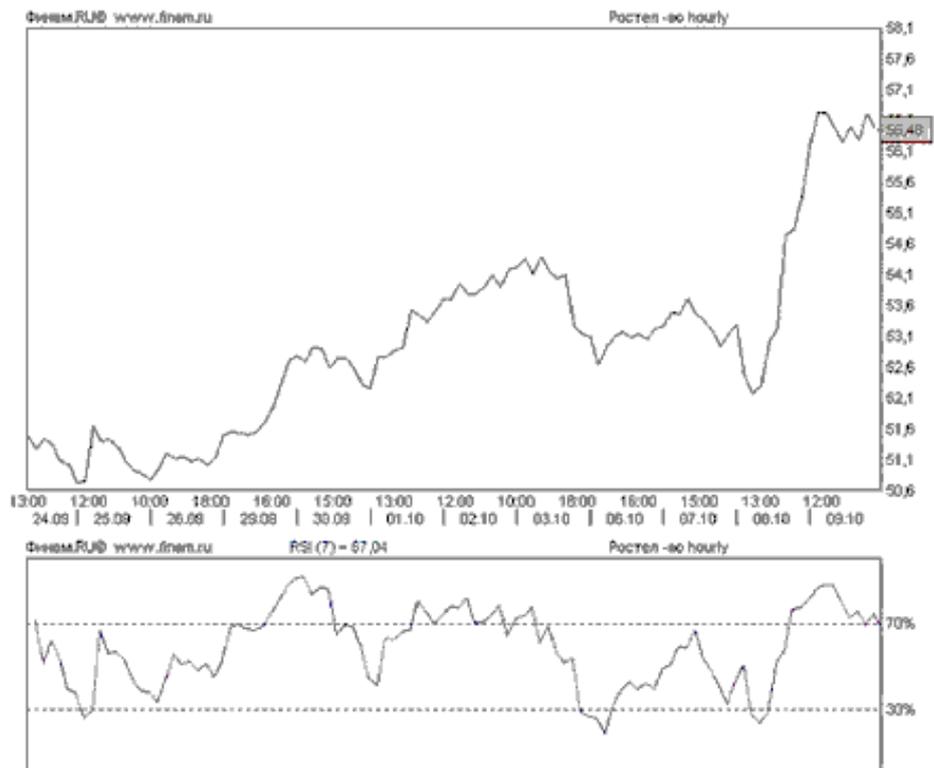


Рис. 5.2.17. Индекс относительной силы
"Рис. 5.2.17. Индекс относительной силы"

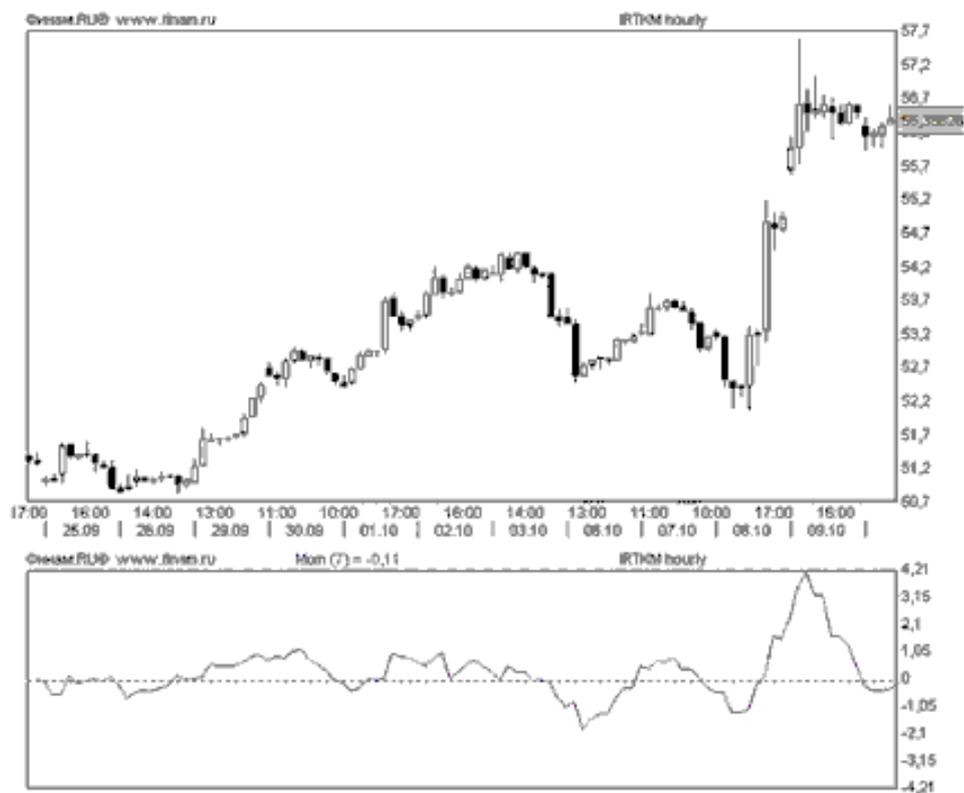


Рис. 5.2.18. Индикатор Момент
"Рис. 5.2.18. Индикатор Момент"

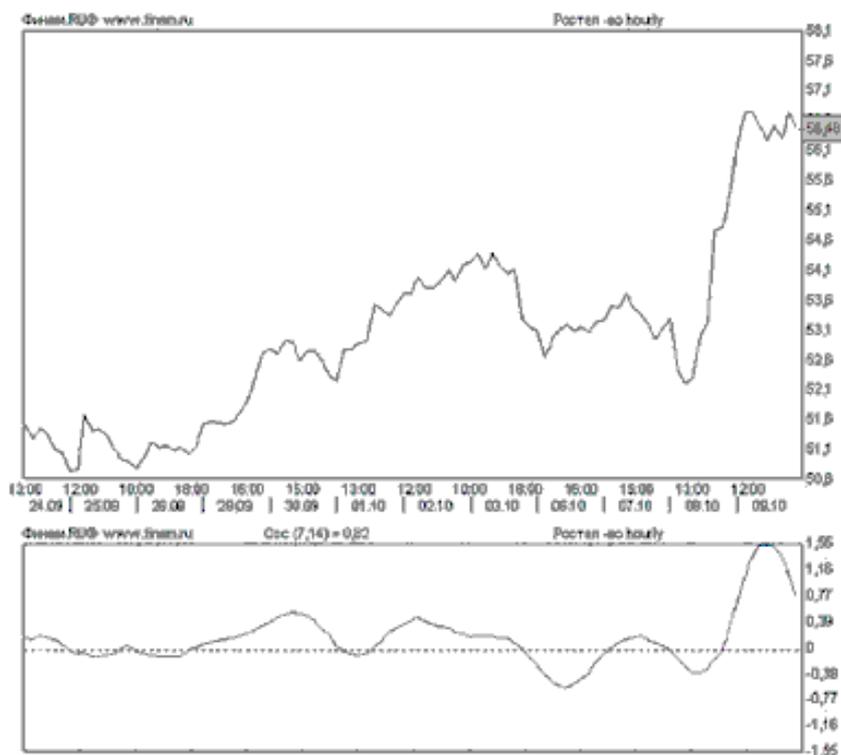


Рис. 5.2.19. Осциллятор

"Рис. 5.2.19. Осциллятор"

Задачи и задания

5.1. Изучите и дайте оценку основным финансовым показателям деятельности крупнейших российских компаний, используя их официальные сайты в сети Интернет:

- ОАО ЛУКОЙЛ <http://www.lukoil.ru/>;
- ОАО Мосэнерго <http://www.mosenergo.ru/>;
- ОАО Ростелеком <http://www.rt.ru/>;
- ОАО Сбербанк РФ <http://www.sbrf.ru/>;
- ОАО ГМК Норильский никель <http://www/nornickel.ru/> и др.

5.2. Оцените текущую конъюнктуру рынка акций компаний, указанных в задании 5.1.

5.3. Когда фундаментальный трейдер занимается прогнозированием цен на акции нефтяных компаний, он учитывает:

- объемы экспорта нефти;
- ситуацию на валютном рынке;
- ставки налогов, применяемые к нефтяному бизнесу;
- объемы запасов нефти в крупнейших странах-потребителях нефти.

5.4. По сравнению с 7-дневной скользящей средней, 14-дневная является:
более чувствительной к колебаниям рынка;
менее чувствительной к колебаниям рынка.

5.5. Проведите технический анализ акций ведущих российских компаний, используя графики, имеющиеся в сети Интернет:

Российская торговая система <http://www.rts.ru>;
Московская межбанковская валютная биржа <http://www.micex.ru>;
Инвестиционная компания "Финам": <http://www.finam.ru>. и др.

5.6. Воспользовавшись возможностями сайта компании "Финам" (<http://www.finam.ru>), постройте на графике цен различные индикаторы и сравните их сигналы.

Тест 5.1

1. В техническом анализе используются:

А	Финансовый анализ эмитента	
Б	Осцилляторы	
В	Макроэкономический анализ	
Г	Скользящие средние	
Д	Трендовые методы	

2. Цены закрытия и открытия фиксируются на графиках:

А	Крестики-нолики	
Б	Столбиковых ("барах")	
В	Линейных	
Г	"Японские свечи"	

3. Тело "японской свечи" черное, если:

А	Цена закрытия равна цене открытия	
Б	Цена закрытия ниже цены открытия	
В	Цена закрытия выше цены открытия	

4. Верхняя граница диапазона колебания курса цены бумаги называется уровнем:

А	Поддержки	
Б	Сопrotивления	
В	Подтверждения тренда	
Г	Разворота	

5. Нижняя граница диапазона колебания курса цены бумаги называется уровнем:

А	Поддержки	
Б	Разворота	
В	Подтверждения тренда	
Г	Сопrotивления	

6. Тело "японской свечи" белое, если:

А	Цена закрытия ниже цены открытия	
Б	Цена закрытия выше цены открытия	
В	Цена закрытия равна цене открытия	

7. Подтверждением фигуры "голова и плечи" является:

А	Уменьшение объема торговли при повышении цены	
Б	Рост объема торговли при повышении цены	
В	Уменьшение объема торговли при снижении цены	
Г	Рост объема торговли при снижении цены	

8. Если линия скользящей средней находится ниже ценового графика, то тренд является:

А	Нисходящим	
Б	Боковым	
В	Восходящим	

9. Если линия скользящей средней находится выше ценового графика, то тренд является:

А	Нисходящим	
Б	Боковым	
В	Восходящим	

10. Недельная скользящая средняя по сравнению с квартальной скользящей средней является:

А	Менее чувствительной	
Б	Такой же	
В	Более чувствительной	

11. Если более чувствительная скользящая средняя на графике проходит выше менее чувствительной скользящей средней, то тренд является:

А	Боковым	
Б	Нисходящим	
В	Восходящим	

Основная литература:

1. Кузнецов М.В., Овчинников А.С. Технический анализ рынка ценных бумаг. - М.: Инфра-М, 1996.
2. Найман Э.Д. Малая энциклопедия трейдера. - К.: Альфа Капитал: Логос, 1999.

Тест 1.1

1	2	3	4	5
Б, Г, Д	Б, В	А, Б, Г	Б	Б, В, Г

Тест 1.2

1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Б	Г	Г	А	А	А	В	А, Б	В	В

Тест 1.3

1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
Б	А	Б	А	А	А	В	Б, Д	Б	А	А	Б	В	А	А

Тест 1.4

1	2	3	4	5	6	7	8	9
Б, В	Б	Б	Б	А	В	А	Г	Б

Тест 1.5

1	2	3	4	5	6	7	8	9
Б	Г	Б	Б	А	Г	Г	В	В
10	11	12	13	14	15	16	17	18
Б	Б	Б, Д	В	А, Б	А	А	Г	А

Тест 1.6

1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
Б	Б	Б	А	А	В	А	В	Б	А	В	Г	А	Б	А

Тест 1.7

1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Б	В	А	Б	Б	Б	Г	В	Б	Д

Тест 1.8

1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
А	А	А, В	А, Б, В	Б	А, Б, В, Г	В, Г	В	А	Г	А	Б, В	А, Б	А

Тест 2.1

1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
А, Б	В	А	А, Б, Г	Б	Секьюритизация	Б	А, В	А	Б

Тест 3.1

1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
---	---	---	---	---	---	---	---	---	----

Б	А	А	В	Б	Б	А	В	А	Б, Г
---	---	---	---	---	---	---	---	---	------

Тест 3.2

1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
А, Г	А, Б, В, Г	Б	А, Г, Д	В	В, Г	А	В	А	Б	Б	В
13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	
Б	А	А	Б	Б	А, Б, Д	А	А	А	В	А	

Тест 3.3

1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17
А, Б	А	Б, В	Б	А	А	Б	Б	В		Б	А	Б	В	В	В	Г

Тест 4.1

1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Б, В	В	А	Б	Б	В	В	Б, В, Г	А	А	Б

Тест 4.2

1	2	3	4	5	6	7	8
Б	Б	А	Б	А	В	А	Б

Тест 4.3

1	2	3	4	5	6	7	8
Г	Б	А	А	Б	А, В, Г	В	А, Б, Г

Тест 4.4

1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
А	В	А	А	Б	Г	Б	А, Г	В	А	А

Тест 4.5

1	2	3	4	5
А	Б	А	Б	А

Тест 4.6

1	2	3	4	5	6
Б	В	А	А, Г	А, В, Д	А

Тест 5.1

1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Б, Г, Д	Б, Г	Б	Б	А	Б	А, Г	В	А	В	В

Список рекомендуемых источников

Литература

1. Баранов В.Т. Муниципальные облигации. Выпуск и размещение. - М.: Русская Деловая Литература, 1997.
2. Баранов Э.А., Хмыз О.В. Рынки: валютные и ценных бумаг. - М.: Экзамен, 2001.
3. Бердникова Т.Б. Рынок ценных бумаг и биржевое дело: Учеб. пособие. - М.: Инфра-М, 2000.
4. Биржевое дело: Учебник/Под ред. В.А. Галанова, А.И. Басова. - М.: Финансы и статистика, 2001.
5. Булатов В.В. Фондовый рынок в структурной перестройке экономики. - М.: Наука, 2002.
6. Буренин А.Н. Рынки производных финансовых инструментов. - М.: Инфра-М, 1996.
7. Владиславлев Д.Н. Конкуренция и монополия на фондовом рынке. - М.: Экзамен, 2001.
8. Галанов В.А. Производные инструменты срочного рынка: фьючерсы, опционы, свопы: Учебник. - М.: Финансы и статистика, 2002.
9. Голицын Ю.П. Фондовый рынок дореволюционной России. Очерки истории. - М.: ФИД "Деловой экспресс", 1998.
10. Данилов Ю.А. Рынки государственного долга: Мировые тенденции и российская практика. - М.: ГУ ВШЭ, 2002.
11. Дегтярева О.И., Кандинская О.А. Биржевое дело. - М.: ЮНИ-ТИ, 2000.
12. Едророва В.Н., Мизиновский Е.А. Учет и анализ финансовых активов: акции, облигации, векселя. - М.: Финансы и статистика, 1995.
13. Жваколюк Ю. Внутривнедневная торговля на рынке ФОРЕКС. - СПб.: Питер, 2001.
14. Закарьян И., Филатов И. Интернет как инструмент для финансовых инвестиций. - СПб.: БХВ-Санкт-Петербург, 1999.
15. Игнатущенко В.Н., Шитов А.М. Государственные облигации: как вкладывать деньги и получать доход. - М.: Инфра-М, 1996.
16. Каратуев А.Г. Ценные бумаги: виды и разновидности: Учебное пособие. - М.: Русская деловая литература, 1997.
17. Киячков А.А., Чалдаева Л.А. Рынок ценных бумаг и биржевое дело. - М.: Юристъ, 2001.
18. Киячков А.А., Чалдаева Л.А. Практикум по российскому рынку ценных бумаг. - М.: Изд-во БЕК, 1997.
19. Колб Р.У. Финансовые деривативы: Учебник. Издание 2-е/Перевод с англ. - М.: Информационно-издательский дом "Филинь", 1997.
20. Колтынюк Б.А. Ценные бумаги: Учебник. Второе издание. - СПб.: Изд-во Михайлова В.А., 2001.
21. Колтынюк Б.А. Рынок ценных бумаг: Учебник. Второе издание. - СПб.: Изд-во Михайлова В.А., 2001.
22. Кузнецов М.В., Овчинников А.С. Технический анализ рынка ценных бумаг. - М.: Инфра-М, 1996.
23. Мансухани Г.Р. Золотое правило инвестирования. - М.: Церих-ПЭЛ, 1995.
24. Масленников В.В. Биржевая деятельность: Учебное пособие. - М.: Инфра-М, 2000.
25. Матросов С.В. Европейский фондовый рынок. - М.: Экзамен, 2002.
26. Миловидов В.Д. Паевые инвестиционные фонды. - М.: Анкил: Инфра-М, 1996.
27. Миркин Я.М. Ценные бумаги и фондовый рынок. - М.: Перспектива, 1995.
28. Миркин Я.М. Рынок ценных бумаг России: воздействие фундаментальных факторов, прогноз и политика развития. - М.: Альпина Паблишер, 2002.
29. Митин Б.М. Ценные бумаги: налоги, учет, правовое регулирование. - 2-е изд., перераб. и доп. - М.: Современная экономика и право, 2001.
30. Найман Э.Д. Малая энциклопедия трейдера. - К.: Альфа Капитал: Логос, 1999.
31. Практикум по курсу "Ценные бумаги": Учеб. пособие/Под ред. В.И. Колесникова, В.С. Торкановского. - М.: Финансы и статистика, 2000.
32. Резго Г.Я., Кетова И.А. Биржевое дело: Учебник/Под ред. Г.Я. Резго. - М.: Финансы и статистика, 2003.
33. Рубцов Б.Б. Мировые фондовые рынки: инструменты, современное состояние и закономерности развития. - М.: ФА при Правительстве РФ, 2000.
34. Рынок ценных бумаг/Н.Т. Клещев, А.А. Федулов, В.А. Симонов и др.; Под ред. Н.Т. Клещева. - М.: ОАО "Изд-во "Экономика"", 1997.
35. Рынок ценных бумаг: Учебник/Под ред. В.А. Галанова, А.И. Басова. - 2-е изд., перераб. и доп. - М.: Финансы и статистика, 2001.
36. Рынок ценных бумаг: Учеб. пособие для вузов/Под ред. проф. Е.Ф. Жукова. - М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2003.
37. Сорос Дж. Алхимия финансов - М.: Инфра-М, 1996.

38. Суворов С.Г. Азбука валютного дилинга. - СПб.: Изд-во Санкт-Петербургского университета, 1998.
39. Таранков В.И. Ценные бумаги Государства Российского. - М.: Тольятти, 1992.
40. Тьюлз Р., Брэдли Э., Тьюлз Т. Фондовый рынок./Пер. с англ. - М.: Инфра-М, 1997.
41. Фельдман А.Б. Производные финансовые и товарные инструменты: Учебник. - М.: Финансы и статистика, 2003.
42. Ценные бумаги: Учебник/Под ред. В.И. Колесникова, В.С. Торкановского. - М.: Финансы и статистика, 2002.
43. Чернецкая Г.Ф. Рынок ценных бумаг и биржевое дело: Практикум/ТГУ. - М.: Инфра-М, 2001.
44. Шарп У., Александер Г., Бэйли Дж. Инвестиции/Пер. с англ. - М.: Инфра-М, 1997.
45. Янукян М.Г. Рынок ценных бумаг: перспективы развития. - Пятигорск: Изд-во ПГЛУ, 2002.

Адреса в Интернете

Агентства

1. Агентство АКМ - <http://www.akm.ru>
2. Агентство "Росбизнесконсалтинг" - <http://www.rbc.ru>
3. Агентство "Финмаркет" - <http://www.fihmarket.ru>

Эмитенты

4. ГК "Норильский никель" - <http://www.nornickel.ru>
5. Сбербанк РФ - <http://www.sbrf.ru>
6. ЛУКОЙЛ - <http://www.lukoil.ru>
7. Мосэнерго - <http://www.mosenergo.ru>
8. РАО ЕЭС России - <http://www.rao-ees.elektra.ru>
9. Ростелеком - <http://www.rt.ru>

Журналы

10. Журнал "Рынок ценных бумаг" - <http://www.rcb.ru>

Компании

11. Инвестиционная компания ОЛМА - <http://www.olma.ru>
12. Инвестиционная компания "Тройка-диалог" - <http://www.amtrodial.ru>
13. Московский фондовый центр - <http://www.mfc.ru>
14. Инвестиционная компания "Финам" - <http://www.finam.ru>

Биржи

15. Лондонская фондовая биржа - <http://www.londonstockex.co.uk>
16. Московская межбанковская валютная биржа - <http://www.micex.com>
17. Международная федерация фондовых бирж - <http://www.fibv.com>
18. Нью-Йоркская фондовая биржа - <http://www.nyse.com>
19. Российская торговая система - <http://www.rts.ru>
20. Токийская фондовая биржа - <http://www.tse.or.jp>
21. Франкфуртская фондовая биржа - <http://www.exchange.de>
22. Nasdaq - <http://www.nasdaq.com>

Регулятор, СРО

23. Федеральная комиссия по рынку ценных бумаг - <http://www.fcsm.ru>
24. Национальная фондовая ассоциация (НФА) - <http://www.nfa.ru/>
25. Национальная лига управляющих (НЛУ) - <http://www.cic.ru/>

*(1) См. более подробно: Рубцов Б.Б. Мировые фондовые рынки: инструменты, современное состояние и закономерности развития. - М.: ФА, 2000. - С. 152-166.

*(2) Миркин Я.М. Рынок ценных бумаг России: воздействие фундаментальных факторов, прогноз и политика развития. - М.: Альпина Паблишер, 2002. - С. 225.

*(3) Постановление ФКЦБ от 15 августа 2000 г. N 10 "Порядок лицензирования отдельных видов

профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг Российской Федерации" (в ред. Постановления ФКЦБ РФ от 21 марта 2001 г. N 4).

*(4) Постановление ФКЦБ от 15 августа 2000 г. N 9 "О размере собственных средств соискателей лицензии профессионального участника рынка ценных бумаг и организаций, имеющих названные лицензии".

*(5) Постановление Правительства РФ от 4 июля 2002 г. N 495 "Положение о лицензировании деятельности по управлению инвестиционными фондами, паевыми инвестиционными фондами и негосударственными пенсионными фондами" (в ред. Постановления Правительства РФ от 3 октября 2002 г. N 731).

*(6) Постановление Правительства РФ от 7 июня 2002 г. N 394 "Об утверждении положения "О лицензировании деятельности инвестиционных фондов" (в ред. Постановления Правительства РФ от 3 октября 2002 г. N 731).

*(7) Постановление ФКЦБ от 27 апреля 2002 г. N 15/пс "О минимальной стоимости имущества, составляющего паевой инвестиционный фонд, по достижении которой паевой инвестиционный фонд является сформированным".

*(8) Федеральный закон "О рынке ценных бумаг" от 22 апреля 1996 г. N 39//Российская газета. - N 79 от 25 апреля 1996 г. - Ст. 11.

*(9) Взято с официального сайта РТС в Интернете, <http://www.rts.ru>

*(10) Все последующие графики взяты с сайта компании Финам: <http://www.finam.ru>.