

МИНИСТЕРСТВО СЕЛЬСКОГО ХОЗЯЙСТВА РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ  
Федеральное государственное бюджетное образовательное учреждение  
высшего образования  
«КУБАНСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ АГРАРНЫЙ УНИВЕРСИТЕТ имени  
И.Т. ТРУБИЛИНА»

Кафедра денежного обращения и кредита

## РЫНОК ЦЕННЫХ БУМАГ

**методические рекомендации по подготовке к семинарским  
(практическим) занятиям и организации самостоятельной  
работы для студентов специальности 38.05.01 «Экономиче-  
ская безопасность» специализация «Экономико-правовое  
обеспечение экономической безопасности»**



Краснодар  
2017

Методические рекомендации разработали преподаватели кафедры денежного обращения и кредита: заведующий кафедрой профессор Питерская Л.Ю., доценты Аджиева А.Ю., Зиниша О.С., Носова Т.П., Родин Д.Я., Симонянц Н.Н., Бондарчук О.П., Тлишева Н.А., старший преподаватель Дикарева И.А.,

Протокол заседания кафедры денежного обращения и кредита № 1 от 4 сентября . 2017 г.

Протокол заседания методической комиссии факультета «Финансы и кредит» № 1 от 8 сентября . 2017г.

Рецензент – д.э.н., профессор, зав. кафедры экономического анализа Васильева Н.К.

## Содержание

Введение .....	4
Тема 1 Рынок ценных бумаг как альтернативный источник финансирования экономики .....	5
Тема 2 Ценные бумаги как экономическая категория и объект права .....	13
Тема 3 Виды корпоративных ценных бумаг и инструментов на их основе.....	23
Тема 4 Государственные ценные бумаги.....	38
Тема 5 Международные ценные бумаги.....	48
Тема 6 Роль первичного рынка ценных бумаг в концентрации финансового капитала.....	58
Тема 7 Участники рынка ценных бумаг и их взаимодействие.....	69
Тема 8 Методы оценки эффективности инвестиционных решений и конъюнктуры рынка ценных бумаг.....	80
Тема 9 Задачи фондовой биржи в создании организованных рынков.....	101
Тема 10-11 Организация деятельности биржевых брокеров и специалистов как участников торгов.....	109
Тема 12 Механизм реализации биржевых сделок и стратегий при изменении конъюнктуры рынка.....	119
Глоссарий терминов.....	133
Рекомендуемая литература.....	162

## ВВЕДЕНИЕ

В условиях трансформации процессов, происходящих на финансовых рынках, повышается роль инновационных финансовых технологий, институтов финансового посредничества, инфраструктурных организаций. В этой связи повышается роль образовательного процесса подготовки экономистов-финансистов в области финансового и фондового рынков.

Содержание методических рекомендаций неразрывно связано с другими дисциплинами учебного плана подготовки специалистов и бакалавров в области финансов и кредита – деньги, кредит, банки, финансы, финансовый менеджмент, организация деятельности коммерческого банка и др.

Основная цель курса состоит в углублении знаний, полученных при изучении дисциплин, содержание которых включает рассмотрение макроэкономических проблем формирования государственных и корпоративных финансов, кредита, валютно-кредитных отношений, денежного обращения, функционирования банковских систем. Конечной целью изучения дисциплины является формирование у будущих специалистов теоретических знаний, раскрывающих сущность, функции и место рынка ценных бумаг в структуре финансового механизма рыночной экономики, принципы функционирования технологической и информационной подсистем инфраструктуры рынка, практических навыков ведения фондовых операций и обоснования принятия инвестиционных решений.

К задачам курса относятся:

- характеристика различных видов ценных бумаг, существующих в российской практике;
- изучение видов рынка ценных бумаг и выполняемых ими функций;
- рассмотрение видов профессиональной деятельности на РЦБ;
- анализ методов рыночной конъюнктуры;
- ознакомление с механизмом функционирования современных фондовых бирж.

Методические рекомендации включают введение, содержание, 7 глав, материал которых раскрывает основное содержание лекционной части курса и содержит проблемные вопросы для самоконтроля знаний, темы рефератов и творческих работ, тестовые задания и задачи, глоссарий терминов, используемых при изучении дисциплины, список рекомендуемых источников. Разделы пособия расположены в логической последовательности в соответствии с требованиями ГОС ВПО по специальности Экономическая безопасность, располагают значительным объемом материала, использование которого в учебном процессе позволит улучшить организацию самостоятельной работы студентов, повысить глубину и качество получаемых знаний по изучаемой дисциплине.

Учебное пособие представляет интерес для широкого круга лиц, занимающихся проблематикой рынка ценных бумаг – студентов, преподавателей, аспирантов.

## **Тема I «Рынок ценных бумаг как альтернативный источник финансирования экономики»**

### **Краткое содержание теоретической части темы**

Специфика рынка ценных бумаг заключается в использовании особого товара — ценных бумаг, которые определяют участников рынка и особенности его функционирования. Рынок ценных бумаг можно дефилировать 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.

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. 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 фондо-

вый рынок оказывают изменения курсов валют, банковских процентных ставок, индексов, соотношения спроса и предложения, величины капитализированного дохода по ценным бумагам, уровень доходности и т. д. 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.

В современной экономической литературе в развитии РЦБ выделяют ряд этапов, неразрывно связанных с эволюцией форм денег, кредита и отношений собственности.

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

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

Третий этап непосредственно связан с возникновением АО, что было обусловлено развитием производительных сил на той стадии, когда создание крупных предприятий, строительство дорог, каналов требовало значительных инве-

стиций непосильных отдельным предпринимателям. Возникла потребность в их объединении.

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

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:

- 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.

### **Контрольные вопросы для самоконтроля знаний:**

1. Дайте определение категории «рынок ценных бумаг» с учетом специфики товара этого рынка.

2. В чем заключаются отличия между ценной бумагой и другими видами товара?
3. Каково место рынка ценных бумаг в финансовой системе общества?
4. Назовите основные социально-экономические предпосылки возрождения рынка ценных бумаг в РФ.
5. Какие виды рынков ценных бумаг Вы знаете?
6. В чем суть различий между первичным и вторичным рынками ценных бумаг?
7. Какие технологии размещения ценных бумаг используют операторы первичного рынка?
8. По какому признаку осуществляется деление рынка ценных бумаг на кассовый и срочный?
9. Каков статус эмитентов рынка ГЦБ (корпоративных ценных бумаг)?
10. Для какого вида рынка характерен перелив капитала между странами?
11. Перечислите общерыночные и социальные функции рынка ценных бумаг.
12. В чем проявляются экономические функции рынка ценных бумаг?
13. В чем заключается положительный и отрицательный социальные эффекты деятельности фондового рынка?
14. Определите особенности и преимущества механизма рынка ценных бумаг в сравнении с рынком банковских ссуд.
15. Выявите соотношение понятий «рынок ценных бумаг», «денежный рынок», «рынок банковских ссуд».

### **Темы рефератов и творческих работ:**

1. История становления и развития рынка ценных бумаг.
2. Фундаментальная роль РЦБ в качестве источника инвестиций.
3. Трансформация фондового рынка в качестве объекта для инвестиций.
4. Дискуссионные вопросы о функциях РЦБ.
5. Современные методы оценки капитализации фондового рынка.
6. Основные тенденции развития современного фондового рынка.
7. Формы проявления финансовой глобализации на РЦБ.
8. Финансовые стратегии эмитентов и инвесторов на фондовом рынке.
9. Роль иностранных инвестиций в активизации процессов финансовой глобализации на РЦБ.
10. Сегментация- как прием финансового маркетинга на РЦБ.
11. Взаимодействие между прямыми участниками финансовых операций на различных сегментах финансового рынка.
12. Особенности функционирования института финансового посредничества на РЦБ.
13. Базовые концепции финансового менеджмента как форма функционирования РЦБ.
14. Конъюнктура финансового рынка и методы ее исследования.
15. Этапы разработки и продвижения финансовых инноваций на РЦБ.



## Тестовые задания Вариант I

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. Дивидендная политика должна способствовать:

- а) максимизации стоимости капитала
- б) максимизации прибыли
- в) максимизации уровня рентабельности
- г) максимизации благосостояния акционеров.

## Тестовые задания Вариант II

1. Превращение задолженности в обращающиеся ценные бумаги называется...

2. Стихийным является рынок:

А	Испытывающий внезапные стихийные колебания (падения или подъемы) курсов ценных бу-	
---	--	--

	маг	
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	

**3. Рынки ценных бумаг по порядку обращения подразделяются на:**

А	Первичный	
Б	Международный	
В	Вторичный	
Г	Региональный	
Д	Кассовый	

**4. Акционерное общество вправе принимать решение о выплате дивидендов, если:**

- а) не полностью оплачен акционерный капитал банка
- б) не выкуплены в полном объеме акции
- в) в результате выплаты дивидендов появятся признаки банкротства
- г) стоимость чистых активов меньше суммарной стоимости акционерного и резервного капитала.

**5. Хеджирование – это:**

- а) передача риска
- б) уклонение от риска
- в) принятие риска
- г) диверсификация риска.

### **Вариант III**

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

А	Первичным	
Б	Вторичным	
В	Уличным	

**2. 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	

**3. 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)	

**4. Уровень риска портфеля ценных бумаг характеризует:**

- а) альфа-коэффициент
- б) бета-коэффициент
- в) гамма- коэффициент
- г) омега- коэффициент.

**5. Договор об обратном выкупе ценных бумаг:**

- а) форвардный контракт
- б) операция РЕПО
- в) фьючерсный контракт
- г) опцион.

### **Задачи Вариант I**

**1.** Проведите оценку классификации фондового рынка по следующим признакам: виды сделок, эмитенты, инвесторы .

**2.** Раскройте особенности функционирования фондового рынка Вашего региона.

**3.** Менеджер объясняет необходимость эмиссии акций их относительной дешевизной в сравнении с привлечением средств с рынка капиталов. Прокомментируйте эту позицию.

**4.** Разработайте модель размещения ценных бумаг через финансового посредника.

**5.** Определите макроэкономические и микроэкономические факторы, влияющие на рост рыночной капитализации компании.

### **Вариант II**

**1.** Раскройте основные положения инсайдерской и аутсайдерской модели фондового рынка.

**2.** Выявите проблемы разрешения конфликта агентских отношений в компании.

**3.** Раскройте основные тенденции развития рыночной и связанной финансовых систем.

**4.** Какие методы конкурентной стратегии на РЦБ применяют инвесторы Вашего региона.

**5.** В качестве вноса в акционерный капитал компании инвесторы вложили здание стоимостью 40 млн. руб. Можно ли сказать, что здание принадлежит инвесторам.

### **Вариант III**

**1.** На основании анализа фондового рынка региона выявите степень концентрации на нем финансовых ресурсов.

**2.** Графически изобразите кризисные явления на фондовом рынке и точку депрессивного дна, используя теорию больших циклов Н.Д. Кондратьева.

**3.** Охарактеризуйте финансовые продукты, обращающиеся на первичном и вторичном РЦБ.

**4.** Рассчитайте ожидаемую доходность инвестиций на фондовом рынке посредством модели CAPM.

**5.** Определите характеристики финансового поведения инвесторов и эмитентов в условиях турбулентности финансового рынка.

## **Тема II Ценные бумаги как экономическая категория и объект права**

### **Краткое содержание теоретической части темы**

Перед тем как непосредственно перейти к рассмотрению функционирования фондового рынка, выяснению его правовой природы экономической сущности, формирования механизмов принципов и законов действия, целесообразно рассмотреть характеристики его объекта ценных бумаг.

Профессор Я.М. Миркин рекомендует понимать под ценной бумагой особую форму существования ссудного капитала отличную от его товарной производительной и денежной форм. Она может передаваться вместо его самого, обращаться на рынке как товар и приносить доход наряду с его существованием в денежной, производительной и товарной формах. Ценная бумага представляет собой документ, свидетельствующий о праве собственности его владельца на определенную сумму денег или конкретные имущественные ценности. Ценная бумага может также рассматриваться как документ выражающий имущественные и неимущественные права, самостоятельно обращающийся на рынке, служащий объектом купли-продажи и других сделок, и источником получения регулярного или разового дохода. Ценная бумага представляет собой овеществленное имущественное право переходящее другому лицу с передачей ценной бумаги и неразрывно связано с ним. Ценная бумага является строго формальным документом. В Российском законодательстве ГК РФ в ст.142 определил, что ценной бумагой является документ удостоверяющий с соблюдением установленной формы и обязательных реквизитов имущественные права, осуществление или передача которых возможны при его предъявлении.

Эти понятия не достаточно дают представление о том каким критерием должен соответствовать документ чтобы быть признанным ценной бумагой в приведенных определениях в том числе и законодательных отсутствуют четкие факторы конкретизирующие ценные бумаги выделяющие их из всей массы документов, имеющих оборот на территории России.

Определение того, что именно следует понимать под ценной бумагой через простое перечисление документов, которые по российскому законодательству являются ценной бумагой по меньшей мере является нарушением гражданского законодательства. Цивильное право стоит на позициях свободного установления своими субъектами для себя прав и обязанностей. Принцип дозволенности направленности гражданско-правового регулирования основан на базе общего правила сформулированного отечественным гражданским и международным частным правом. «Разрешено все то, что не запрещено законом». В соответствии с этим правилом субъекты гражданского права могут совершать любые действия не запрещенные законом, которые в последствии могут быть рассмотрены в качестве ценных бумаг.

Следовательно, во всех выше приведенных определениях ценной бумаги она представляет собой документ выраженный в той или иной форме (формальный документ).

Форма ценной бумаги определена законом и выражается посредством необходимых реквизитов. Основное предназначение ценных бумаг является удостоверение имущественных и неимущественных прав их держателей. Важнейшей особенностью ценной бумаги является их передача третьим лицам (их оборачиваемость). Документы претендующие на статус ценных бумаг должны быть признаны государством. Что должно обеспечить их хорошую регулируемость и соответственно доверие к ним для осуществления или передачи прав, удостоверенных ценной бумагой необходимо ее предъявление. Вместе с тем в литературе встречается упоминание о таких признаках ценной бумаги как рискованность, ликвидность и обязательность исполнения. Резюмируя все сказанное сделаем вывод, что под ценной бумагой следует понимать документ признаваемый государством и удостоверяющий с соблюдением установленной формы и обязательных реквизитов, имущественные и неимущественные права, реализация которых возможна только по средствам его применения, а также обладающий способностью к обмену без существенных потерь для его держателя. С экономической точки зрения ценная бумага всегда рассматривается как форма существования капитала, которая облегчает его перераспределение и может обращаться на рынке как товар и приносить доход с появлением ценных бумаг происходит своеобразное деление капитала. С одной стороны, существует реальный капитал и оборотный (он представлен в товарной и фиктивной форме). Фиктивный капитал и есть его отражение в ценных бумагах. Его движение во многом предопределяет существование развитие и функционирование фондового рынка. Появление данной разновидности капитала связано с привлечением все большего объема кредитных ресурсов в следствии усложнения и расширения коммерческой и производственной деятельности.

Основными признаками ценной бумаги по смыслу Гражданского кодекса РФ является следующие:

- 1) Это документ удостоверяющий имущественные права, осуществление или передача которых возможна только при его предъявлении.
- 2) Этот документ должен быть выполнен с соблюдением требований к его форме и содержать обязательные реквизиты
- 3) Ценные бумаги относятся к объектам гражданских прав ст.128 ГК.РФ и являются движимым имуществом ст.130ГК.РФ.

К фундаментальным свойствам ценных бумаг целесообразно отнести следующие;

- 1) Обращаемость
- 2) Доступность гражданского оборота
- 3) Стандартность и серийность
- 4) Документальность
- 5) Регулируемость и признание государством
- 6) Рыночность
- 7) Ликвидность
- 8) Риск
- 9) Обязательность исполнения

Вид ценной бумаги ее качественная характеристика выделяющая ее из всей совокупной массы инструментов фондового рынка и предопределяющая специфику ее содержания и механизм воздействия на протекающие на рынке объективные и субъективные процессы. Под видом ценных бумаг понимается определенная их совокупность для которой все признаки присущие ценным бумагам являются общими и одинаковыми.

Разновидность ценной бумаги это деление ценных бумаг по горизонтали в рамках одного вида .

Классификация это деление ценных бумаг по определенным признакам на виды, которые им присущи. Классификация видов ценных бумаг это группировки инструментов одного и того же вида, это деление ценных бумаг на подвиды. В свою очередь подвиды могут в ряде случаев делиться еще дальше. Каждая нижестоящая классификация входит в состав той или иной нижестоящей классификации. В числе первоочередного способа категоризации ЦБ следует отметить их- деление в зависимости от конкретного субъекта прав удостоверенных ценной бумагой. В это связи все ценные бумаги в законодательстве обозначаются как предъявительские именные и ордерные.(ст.145 ГК РФ).

Помимо именных и предъявительских существуют также ордерные сочетающие в себе одновременно черты тех и других. В ордерной ценной бумаге назван субъект удостоверенного ею права, что сближает ее с именной ценной бумагой. Основное отличие их от последних сводится к тому, что удостоверенные права в ордерной ценной бумаге могут принадлежать не только по именованному в ней лицу. Но и назначенному распоряжением последнего иному уполномоченному субъекту. Наряду с названными ценные бумаги имеют ряд характеристик временные пространственные и рыночные. К временным характеристикам относится срок существования и происхождение. Срок существования характеризует ее с позиции времени выпуска и периода действия. Во многом благодаря такого рода характеристике все ценные бумаги можно разделить на краткосрочные (до одного года). Среднесрочные, долгосрочные от 5 до 30 лет и бессрочные. К бессрочным ценным бумагам относятся фондовые инструменты не имеющие конечного срока погашения. С учетом происхождения все ценные бумаги оборачивающиеся на инвестиционных рынках можно разделить на первичные(первоначальные) и вторичные (производные). Основу обозначенного критерия составляет экономический базис происхождения прав выраженных в ценной бумаге.

Первичные ценные бумаги непосредственно связаны с миром вещей основу их составляет конкретное имущество (товар и деньги) в качестве первичных ценных бумаг выступают акции облигации, векселя, депозитные сертификаты и другие инструменты, являющиеся правами на имущества, денежные средства, продукцию, землю и другие первичные ресурсы. Производные ценные бумаги – любые ценные бумаги удостоверяющие права владельца на покупку или продажу первичных ценных бумаг.

По форме внешнего выражения прав закрепленных в ценной бумаге различают документарные и бездокументарные ценные бумаги. Документарная форма эмиссионных ценных бумаг – форма при которой владелец устанавлива-

ется на основании предъявления оформленного надлежащим образом сертификатов ценной бумаги или на основании счета депо. Бездокументарная форма эмиссионных ценных бумаг - это форма эмиссионных ценных бумаг при которой владелец устанавливается на основании записи в системе ведения реестра или на основании записи по счету депо.

По национальной принадлежности различают ценные бумаги выпущенные в порядке и на основаниях предусмотренных отечественным законодательством уполномоченным субъектом Российского права и соответственно ценные бумаги иностранного происхождения. С учетом рыночных характеристик ценных- бумаг можно их классифицировать по следующим основаниям:

1. Форме выпуска
2. Характеру обращаемости
3. Наличию дохода
4. Форме вложения средств

Ценным бумагам как и любым объектам гражданских прав свойственны такие характеристики, которые определяют их свободный или ограниченный гражданско-правовой оборот. В этой связи принято выделять обращающиеся, необращающиеся ценные бумаги и ценные бумаги с ограниченным кругом обращения.

#### **Контрольные вопросы для самоконтроля знаний:**

1. Какова роль ценных бумаг в современной экономике?
2. Что составляет экономическую сущность ценной бумаги как формы существования капитала?
3. Каково юридическое определение изучаемого понятия и его место в системе права?
4. Перечислите основные признаки ценной бумаги.
5. Чем обуславливается необходимость рассмотрения фундаментальных свойств ценной бумаги.
6. Что такое вид ценной бумаги?
7. Перечислите временные пространственные и рыночные характеристики ценной бумаги по различным организационно-правовым характеристикам.
8. Назовите отличия между долговыми и долевыми ценными бумагами.
9. Приведите международную классификацию ценных бумаг по инвестиционным и иным качественным характеристикам.
10. Какие ценные бумаги относятся к эмиссионным?
11. Какова экономическая сущность производных ценных бумаг?

#### **Темы рефератов и творческих работ**

1. Роль и значение ценных бумаг в современной России.
2. Роль государственных, субфедеральных, муниципальных и корпоративных ценных бумаг в российской экономике и перспективы их развития.
3. Ценные бумаги и фиктивный капитал.
4. Ценные бумаги в системе объектов гражданских прав.



5. Правовая природа ценных бумаг.
6. Потребительная стоимость и качество ценной бумаги.
7. Ценная бумага как совокупность прав.
8. Экономическая сущность ценной бумаги.
9. Ценная бумага как инструмент рынка.
10. Характеристика и механизм кругооборота ценных бумаг.

## **ТЕСТОВЫЕ ЗАДАНИЯ**

### **ВАРИАНТ 1**

1. Ликвидность ценной бумаги тем выше, чем риск по ней
  - 1) ниже;
  - 2) выше.
2. Рискованность ценной бумаги тем выше, чем доходность по ней
  - 1) ниже;
  - 2) выше.
3. Ордерными ценными бумагами являются
  - 1) акции;
  - 2) векселя;
  - 3) инвестиционные паи;
  - 4) коносаменты;
  - 5) чеки.
4. Эмиссионная ценная бумага — это ценная бумага, которая
  - 1) выпускается только в документарной форме;
  - 2) выпускается как в документарной, так и в бездокументарной форме;
  - 3) закрепляет совокупность имущественных и неимущественных прав;
  - 4) размещается выпусками;
  - 5) имеет равный объем и сроки осуществления прав внутри одного выпуска независимо от времени приобретения
5. Права, удостоверенные ценной бумагой, могут принадлежать:
  - 1) предъявителю ценной бумаги (ценная бумага на предъявителя);
  - 2) названному в ценной бумаге лицу (именная ценная бумага);
  - 3) названному в ценной бумаге лицу, которое может само осуществить эти права или назначить своим распоряжением (приказом) ордерная ценная бумага;
  - 4) организации, осуществляющей трастовое управление ценной.

### **ВАРИАНТ 2**

1. Вложение средств в суррогаты ценных бумаг по сравнению с вложением в ценные бумаги риск инвестора

- 1) снижает;
- 2) повышает;

2. Ценные бумаги являются имуществом

- 1) движимым;
- 2) недвижимым;
- 3) вопрос поставлен некорректно,

3. Ценная бумага — это

- 1) документ;
- 2) совокупность прав;
- 3) вещь;
- 4) движимое имущество;
- 5) недвижимое имущество.

4. Как осуществляется передача прав удостоверенных именной ценной бумагой:

- 1) вручением ценной бумаги;
- 2) путем индоссамента;
- 3) путем цессии;
- 4) оформлением нотариально заверенного договора купли-продажи.

5. Законодательством РФ в качестве ценных бумаг признаются:

- 1) акции;
- 2) облигации;
- 3) векселя;
- 4) банковские сертификаты;
- 5) банковская сберегательная книжка;
- 6) чек;
- 7) коносамент;
- 8) приватизационные ценные бумаги;
- 9) закладные;
- 10) страховые и медицинские полисы.

### ВАРИАНТ 3

1. Как осуществляется передача прав, удостоверенных ордерной ценной бумагой:

- 1) вручением ценной бумаги;
- 2) путем индоссамента;
- 3) путем цессии;
- 4) оформлением нотариально заверенного договора купли-продажи.

2. К обязательному хранению не допускаются следующие ценные бумаги:

- 1) облигации;

- 2) векселя;
  - 3) акции;
  - 4) сертификаты.
3. Частный инвестор заключил с коммерческим банком договор банковского вклада в форме публичного договора, при этом ему был выдан документ в виде ценной бумаги. Клиент получил:
- 1) сберегательный сертификат;
  - 2) депозитный сертификат;
  - 3) именную сберегательную книжку;
  - 4) сберегательную книжку на предъявителя;
  - 5) кредитный договор.
4. По мере снижения рисков, которые несет на себе данная ценная бумага,
- 1) растет ее ликвидность и доходность;
  - 2) падает ее ликвидность и доходность;
  - 3) растет ее ликвидность и падает доходность;
  - 4) падает ее ликвидность и растет доходность.
5. Как осуществляется передача прав, удостоверенных ценной бумагой на предъявителя:
- 1) вручением ценной бумаги;
  - 2) путем индоссамента;
  - 3) путем цессии;
  - 4) оформлением нотариально заверенного договора купли-продажи.

## ЗАДАЧИ

### ВАРИАНТ 1

1. Изобразите в виде схемы юридическое понимание ценной бумаги как объекта гражданского права.
2. Каждому виду материальных ресурсов соответствуют конкретные ценные бумаги. Заполните таблицу, внося соответствующие определенным видам ресурсов ценные бумаги.

<b>Вид ресурсов</b>	<b>Соответствующие ценные бумаги</b>
Земля	?
Недвижимость	?
Продукция	?
Деньги	?
Закладная	
Складские свидетельства	

Вексель приватизационные ценные бумаги  
Жилищный сертификат  
Облигация  
Банковская сберегательная книжка на предъявителя  
Акция  
Инвестиционный пай  
Коносамент  
Государственные ценные бумаги  
Чек  
Депозитный сертификат  
Сберегательный сертификат

3. Дайте письменные тезисные ответы на следующие вопросы:  
Покажите, в чем заключается имущественное право, выражаемое ценной бумагой как титулом собственности или как отношение займа владельца документа к лицу, его выпустившему. Почему ценные бумаги представляют документы, свидетельствующие об инвестировании средств, и выступают высшей формой инвестирования? Какие другие формы инвестирования вы знаете? В чем заключается выражение требований к реальным активам (ценными бумагами) Какие реальные активы имеются в виду? Каково положение с инвестированием средств в ценные бумаги современной России? В чем заключаются причины существующего положения?

4. Дайте письменные тезисные ответы на следующие вопросы:

Раскройте важность для понимания экономической природы ценных бумаг того обстоятельства, что они приносят доход и поэтому становятся капиталом. Чем отличается этот капитал от действительного капитала? Почему величина капитала в виде ценных бумаг не определяет величину приносимого им дохода, а сама определяется размерами дохода? Как называется капитал в виде ценных бумаг и почему? Из чего складывается доход, приносимый ценными бумагами? Каков уровень доходности различных видов ценных бумаг?

5. Дайте письменные тезисные ответы на следующие вопросы:

Определите, зачем нужно деление ценных бумаг по срокам погашения обязательств, на документарные и бездокументарные, на отзывные и безотзывные, с фиксированным и колеблющимся доходом и по другим признакам, свойственным конкретным видам финансовых инструментов?

## ВАРИАНТ 2

1. Изобразите в виде схемы сущность экономической трактовки ценной бумаги.
2. Изобразите в виде графика общую зависимость между рискованностью и доходностью следующих видов ценных бумаг: закладные, акции, производ-

ные инструменты рынка, облигации компаний, государственные ценные бумаги и обоснуйте ее.

3. Дайте письменные тезисные ответы на следующие вопросы:

Дайте определение ценных бумаг по Гражданскому кодексу РФ. В определении ГК РФ выделите отличительные признаки ценной бумаги. Является ли определение ГК РФ исчерпывающе полным? Какие документы, не рассматриваемые в качестве ценных бумаг, тем не менее подпадают под определение ГК РФ? Какие конкретные виды документов ГК РФ относит к ценным бумагам? Какие признаки позволяют отнести эти документы к ценным бумагам? Укажите виды ресурсов, которые выражают разные типы ценных бумаг.

4. Дайте письменные тезисные ответы на следующие вопросы:

Раскройте содержание следующих качеств ценных бумаг: ликвидность, обращаемость, рыночный характер, стандартность, серийность, участие в гражданском обороте. Почему их нужно учитывать при рассмотрении экономической природы ценных бумаг? В чем заключается суть таких вспомогательных признаков ценных бумаг, как регулируемость, признание государством, рискованность, документарность? Как надо понимать документарность и бездокументарность ценных бумаг? Перечислите все признаки ценных бумаг и определите их роль в трактовке этих инструментов.

5. Дайте письменные тезисные ответы на следующие вопросы:

Объясните, какие ценные бумаги относятся к эмиссионным. Что такое эмиссия ценных бумаг? Какие признаки ценных бумаг позволяют считать их эмиссионными? Одновременный характер этих признаков. Определите место эмиссионных ценных бумаг в общем их объеме.

### **ВАРИАНТ 3**

1. Изобразите в виде схемы стадии кругооборота ценной бумаги.

2. Разместите перечисленные виды ценных бумаг по иерархии качеств по видам ценных бумаг: от самого высокого качества к самому низкому и обоснуйте ваши действия.

Облигации обеспеченные залогом

Обыкновенные акции

Облигации не обеспеченные залогом

Привилегированные акции

3. Дайте письменные тезисные ответы на следующие вопросы:

Отметьте дополнительные качества, при наличии которых документы могут рассматриваться как ценные бумаги. Почему необходимо рассматривать

эти дополнительные качества при определении экономической природы ценных бумаг? Покажите важность учета дополнительных качеств. Сформулируйте собственное определение ценных бумаг с учетом их дополнительных качеств.

4. Дайте письменные тезисные ответы на следующие вопросы:

Определите, на какие виды подразделяются ценные бумаги по признаку принадлежности прав, удостоверяемых ими. Дайте характеристику ценных бумаг на предъявителя, именных и ордерных ценных бумаг. Что означает передаточная надпись на ценной бумаге - индоссамент? Какие виды ценных бумаг имеют наибольшее распространение, в том числе в современной России?

5. Дайте письменные тезисные ответы на следующие вопросы:

Чем определяется деление ценных бумаг на рыночные (обращаемые) и нерыночные (необращаемые)? Какие свойства ценных бумаг делают целесообразным такое деление? Что такое ценные бумаги с ограниченным обращением? Какие ценные бумаги имеют большое распространение в развитых странах и в России? Покажите достоинства каждого вида ценных бумаг. Охарактеризуйте перспективы развития того или иного вида ценных бумаг в российской экономике.

**Тема III Виды корпоративных  
ценных бумаг и инструментов на их основе  
Каткое содержание теоретической части темы**

Ценные бумаги подразделяются на два больших типа:

I. Основные: акция, облигация, депозитный и сберегательный сертификаты коммерческих банков, вексель, инвестиционный пай, чек, простое и двойное складское свидетельство, коносамент.

II. Производные: фьючерсные контракты, опционные контракты, своп-контракты, опционные свидетельства.

I.1. Акция: понятие, свойства, функции, разновидности, стоимостная оценка.

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

Акции как вид ценной бумаги обладают следующими свойствами:

- являются титулом собственности;
- имеют бессрочный характер обращения;
- акционеры несут ограниченную ответственность,
- права по акции неделимы;
- акции могут расщепляться и консолидироваться.

Акции могут выпускаться как в документарной, так и в бездокументарной формах.

В соответствии с ФЗ «Об акционерных обществах» все акции общества должны быть именными. Выделяют акции открытых и закрытых обществ. Акции открытых акционерных обществ могут продаваться акционерами без согласия других акционеров. Акции закрытых акционерных обществ переходят из рук в руки с согласия других акционеров, последние при этом обладают преимущественным правом приобретения отчуждаемых акций. С точки зрения объема прав, предоставляемых владельцу, акции принято делить на обыкновенные и привилегированные. В соответствии с ФЗ «Об акционерных обществах» обще-

ство может осуществлять выпуск двух или более разновидностей привилегированных акций, к которым относятся:

- кумулятивные акции (способны накапливать объявленный, но не выплаченный дивиденд);
- конвертируемые акции (могут быть обменены на обыкновенные или привилегированные акции других типов);
- отзывные акции (могут быть погашены по инициативе общества);
- ретрекативные акции (погашаются по желанию держателя).

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

$$N_{ст} = \frac{УК}{V_{э\text{миссии}}}, \text{ где}$$

$N_{ст}$  - номинальная стоимость,

УК - величина уставного капитала на момент выпуска акций,

$V_{э\text{миссии}}$  - количество акций в выпуске.

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

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

$$P = \frac{Д}{r}, \text{ где}$$

Д - дивиденд по акции,

r - ставка по банковским депозитам.

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

$$K = \frac{P}{N_{ст}} * 100, \text{ где}$$

К – курс акции.



1.2. Облигация: определение, условия выпуска, разновидности, стоимостная оценка.

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

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

Облигация является долговой эмиссионной ценной бумагой, удостоверяющей отношения займа. В этой связи она является старшей по отношению к акции как при выплате текущих доходов, так и в требованиях на активы в случае ликвидации эмитента. По порядку владения облигации подразделяются на именные и предъявительские. По праву на обмен выделяют конвертируемые и неконвертируемые облигации. По виду приносимого дохода выделяют купонные (процентные) и бескупонные (дисконтные) облигации. В зависимости от способа обеспечения займа облигации могут быть обеспеченными и необеспеченными.

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

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

$$K = \frac{P}{N_{cm}} * 100$$

1.3. Депозитные и сберегательные сертификаты коммерческих банков.

Право выпуска депозитных и сберегательных сертификатов принадлежит только коммерческим банкам. Как вид ценных бумаг *депозитные и сберегательные сертификаты банков* представляют собой письменное свидетельство

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

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

#### I.4. Вексель: понятие, свойства, разновидности, особенности обращения.

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

Векселя существуют только в документарной форме, по порядку владения являются ордерными ценными бумагами. Обращение векселей осуществляется путем совершения передаточной надписи на бланке векселя - индоссамент. При этом индоссантом является лицо, совершившее передаточную надпись в пользу нового держателя векселя, индоссатом – лицо, в пользу которого совершена передаточная надпись, новый векселедержатель. Индоссант отвечает перед индоссатом не только за действительность требования, но за акцепт и платеж по векселю. Индоссамент может не содержать указания лица, в пользу которого он сделан (бланковый индоссамент). В этом случае Векселедержатель бланкового индоссамент может заполнить бланк своим именем, именем другого лица или передать вексель третьему лицу без индоссамент. Это означает, что в процессе обращения вексель может передаваться как ценная бумага на предъявителя.

В зависимости от выполняемых функций векселя делятся на коммерческие, финансовые, обеспечительские. По виду дохода векселя могут быть дисконтные и процентные. По количеству участвующих в вексельном обязательстве лиц коммерческие векселя могут быть простые и переводные.

## 1.5. Инвестиционный пай. Понятие, общая характеристика.

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

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

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

## 1.6. Нерыночные ценные бумаги: чек, коносамент, складские свидетельства.

*Чек* представляет собой распоряжение чекодателя плательщику и является особой формой поручения, даваемого клиентом банку о совершении платежей. Основой выдачи чека является заключение чекодателя с банком особого соглашения — *чекового договора*. В силу этого договора банк-плательщик обязан производить оплату чеков в случаях, когда по чеку есть необходимое покрытие (средства на банковском счете, учтенный вексель, денежные средства, полученные у банка в кредит и т.д.), чек удовлетворяет формальным требованиям, установленным законом, подписан уполномоченным лицом и предъявлен в установленный срок.

Чек является ордерной ценной бумагой. Его обращение осуществляется по индоссаменту. В отличие от векселя, индоссамент, совершенный плательщиком, является недействительным, а индоссамент на плательщика имеет силу расписки чекодержателя в получении платежа. Все индоссанты являются солидарно ответственными по чеку лицами вместе с чекодателем и авалистами. Однако, в отличие от векселя, плательщик не входит в число ответственных перед чекодержателем лиц за неоплату чека, но в случае неосновательного отказа от оплаты чека плательщик ответственен перед чекодателем на основании чекового договора.

Чек должен быть оплачен банком-плательщиком по предъявлении в течение установленного срока. Основаниями для отказа в оплате чека может быть

несоблюдение формальных требований (отсутствие в чеке необходимых реквизитов, несоблюдение сроков предъявления чека к оплате), и материальные причины (например, несоответствие предъявленного чека условиям чекового договора, отсутствие покрытия чека и т.д.).

В условиях развитой банковской системы чеки широко применяются как универсальное средство платежа во внутреннем обороте и в международных расчетах. Во внутреннем обороте чеки используются для получения в банке наличных денег, для расчетов за товары и услуги, в качестве инструмента, опосредующего безналичные расчеты.

В международных расчетах чеки используются для осуществления коммерческих платежей (уплата авансовых, гарантийных и других сумм), но главным образом применяются при совершении платежей неторгового характера. Широко распространены банковские чеки как один из самых удобных способов перевода средств из страны в страну.

*Коносамент* — это товарораспорядительный документ, дающий право его держателю распоряжаться грузом и получить его после окончания перевозки. Коносамент является ценной бумагой. Коносаменты используются в морских перевозках, в основном во внешней торговле. Условием возникновения коносамента является заключение договора перевозки груза.

*Коносамент* — это ордерная ценная бумага. Он может составляться на предъявителя, на имя получателя (именной коносамент), а также приказу отправителя или получателя. Обращение коносамента, выписанного на определенное имя, осуществляется по именованным передаточным надписям — по индоссаменту. Никакие изменения в коносаменте невозможны. Основными реквизитами коносамента являются следующие:

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

Коносамент выдается перевозчиком отправителю груза после приема груза к перевозке. Коносамент является доказательством того, что груз принят, а также удостоверяет факт заключения договора перевозки. Обычно коносамент составляется в нескольких экземплярах, при этом в каждом экземпляре делается пометка о количестве составленных экземпляров. После выдачи груза по одному экземпляру коносамента все остальные теряют силу.

*Простое складское свидетельство и двойное складское свидетельство* — это товарораспорядительные документы. Они выдаются в подтверждение факта заключения договора хранения и принятия товара на хранение. Держатель складского свидетельства получает по нему право распоряжаться товаром в то время, пока товар находится на хранении.

В Гражданском кодексе РФ простое и двойное складское свидетельства названы денными бумагами. Двойное складское свидетельство состоит из двух частей: из складского свидетельства и залогового свидетельства, которое также названо варрантом. Эти две части могут быть отделены друг от друга, при этом каждая из двух частей также является ценной бумагой.

Простое складское свидетельство выдается на предъявителя, что указывается в самом документе, и включает следующие обязательные реквизиты:

- наименование и место нахождения товарного склада, принявшего товар на хранение;
- текущий номер складского свидетельства по реестру склада;
- наименование и количество принятого на хранение товара;
- срок, на который товар принят на хранение;
- размер вознаграждения за хранение и порядок оплаты хранения;
- дата выдачи складского свидетельства;
- подпись уполномоченного лица и печать.

Товар, сданный на хранение по складскому свидетельству, можно заложить путем залога, а можно продать свидетельство, тем самым, продав и товар. Для продажи удобнее использовать простое складское свидетельство, а для залога - двойное складское свидетельство. Оно отличается от простого тем, что состоит из двух частей, в каждой из которых содержатся перечисленные выше реквизиты с тем лишь отличием, что указывается один дополнительный реквизит: вместо отметки о выдаче на предъявителя указывается наименование юридического лица или имя гражданина, от которого товар принят на хранение, а также место нахождения (место жительства) товаровладельца.

Складское свидетельство и залоговое свидетельство могут передаваться вместе или порознь по передаточным надписям. Таким образом, складские свидетельства являются ордерными ценными бумагами. Держатель обоих свидетельств (складского и залогового) — и только он — имеет право распоряжения хранящимся на складе товаром в полном объеме. Держатель одного складского свидетельства вправе распоряжаться товаром, но не может взять его со склада до погашения кредита, выданного по залоговому свидетельству.

Складские свидетельства - новый для российской практики инструмент. Пока они не нашли еще своего широкого применения, однако возможности, которые предоставляют данные обрастаемые товарораспорядительные документы, могут сделать их весьма полезными для товаровладельцев и покупателей материальных ценностей.

II. Производные ценные бумаги включают: фьючерсные контракты, опционные контракты, своп-контракты, опционные свидетельства.

II.1. *Финансовый фьючерсный контракт* - это стандартный биржевой договор поставки финансовых инструментов в определенный момент времени в будущем по цене установленной сторонами сделки в момент ее заключения. Продавец контракта выступает поставщиком товара, а покупатель - его буду-

щим приобретателем. Фьючерсные контракты обладают следующими основными чертами:

- биржевой характер;
- строгая стандартизация и типизация основных параметров - количество, качество, сроки и место поставки, технология оплаты и др. моменты;
- порядок работы с фьючерсными контрактами устанавливается правилами биржи;
- биржа является третьей стороной каждой сделки, выступая для всех покупателей продавцом и для всех продавцов покупателем;
- биржа гарантирует исполнение фьючерсных контрактов;
- наличие особого механизма досрочного прекращения обязательств по контракту до истечения оговоренного срока его исполнения путем заключения обратной «офсетной» сделки.

II.2. *Опционный контракт* - это стандартный биржевой договор на право купить или продать биржевой актив по установленной сторонами сделки цене в оговоренный срок с уплатой за это право определенной суммы денег, называемой премией. Покупатель опциона может купить право на покупку (опцион call) и (или) право на продажу (опцион put). Эмитентом опциона является его продавец.

II.3. Производный финансовый инструмент, называемый *своп-контрактом* – это договор, в соответствии с которым одна из сторон уплачивает в обозначенный договором срок (сроки) разницу между ценой актива, зафиксированной в договоре, и рыночной ценой этого актива на дату расчета. В противоположность механизму фьючерсного контракта как производного инструмента можно сказать, что в своп-контракте соединяются прямая и обратная сделки. Поэтому данный вид контракта не нуждается в сделке.

II.4. *Опционное свидетельство* — это ценная бумага, которая дает право в будущем заключить с ее эмитентом сделку купли-продажи каких-то других ценных бумаг.

*Опционные свидетельства* - это эмиссионные ценные бумаги. Они размещаются выпусками (сериями). Внутри выпуска все свидетельства имеют одинаковые условия обращения, в том числе и одинаковый номинал.

Все выпуски опционных свидетельств проходят государственную регистрацию непосредственно в ФСФР России. Эмитент должен зарегистрировать там Решение о выпуске опционных свидетельств (если эмитент — это АО, то Решение утверждает совет директоров).

В определенных случаях от эмитента может понадобиться регистрация и Проспекта эмиссии.

Опционные свидетельства являются именной ценной бумагой. Все операции с ними должны фиксироваться в реестре владельцев. Опционные свидетельства могут выпускаться как в документарной, так и в бездокументарной форме.

Опционные свидетельства могут размещаться только в виде открытой или закрытой подписки, т. е. с каждым инвестором должен заключаться договор купли-продажи или иного возмездного приобретения опционных свидетельств.

Срок первичного размещения определяется самим эмитентом в решении о выкупе опционных свидетельств, но он не может быть дольше одного года. После первичного размещения эмитент обязан зарегистрировать в ФСФР России отчет об итогах выпуска ценных бумаг.

Цена, по которой эмитент размещает опционные свидетельства, называется опционной премией. Она фиксируется заранее в Решении о выпуске. При покупке инвестор обязан сразу заплатить всю сумму премии (без рассрочек).

Купив опционное свидетельство у эмитента, владелец может затем его перепродать на вторичном рынке.

Если же владелец опционного свидетельства дожидается сроков его исполнения, то ему предоставляется выбор: либо потребовать у эмитента заключения договора купли-продажи базисного актива, либо отказаться от этого права и ничего не предпринимать.

### **Контрольные вопросы для самоконтроля знаний:**

1. В чем заключается экономическая сущность акций, каковы их свойства?
2. Каковы особенности различных видов акций?
3. Какие существуют разновидности простых и привилегированных акций?
4. В чем заключается экономическая сущность облигаций, каковы их свойства?
5. Как классифицируются облигации по методу выплаты дохода, по способу обеспечения обязательств?
6. В чём заключаются инвестиционные качества облигаций?
7. Раскройте понятия: купон, ставка купона, дисконт, ставка дисконта.
8. Как рассчитывается рыночная цена облигаций? Покажите на примере.
9. Каковы основные условия выпуска и обращения облигаций в российской практике?
10. В чём состоят особенности конвертируемых облигаций?
11. Какова сущность депозитных и сберегательных сертификатов как ценных бумаг.
12. Каковы общие черты и различия депозитных и сберегательных сертификатов?
13. Какие существуют условия выпуска и обращения депозитных и сберегательных сертификатов в мировой и российской практике?
14. В чём заключаются особенности обращения депозитных и сберегательных сертификатов?
15. Проанализировать инвестиционные качества депозитных и сберегательных сертификатов.
16. В чём сущность векселя как ценной бумаги и как средства оформления коммерческого кредита?
17. Какие основные черты векселя Вам известны?
18. Как классифицируются векселя?
19. Какие особенности обращения векселей существуют в РФ?

20. Для каких целей выпускаю векселя?
21. Какие участники вексельного обязательства несут солидарную ответственность за платёж по векселю?
22. Какова экономическая сущность нерыночных ценных бумаг - чеков, коносаментов, складских свидетельств.
23. Какие условия возникновения, обращения и осуществления прав по чекам, коносаментам, складским свидетельствам Вам известны?
24. Каковы общие черты и различия коносаментов и складских свидетельств как товарораспорядительных документов?
25. Каковы, по вашему мнению, перспективы использования чеков, коносаментов, складских свидетельств в российской практике?

### 3. Темы рефератов и творческих работ

1. Виды акций, выпускаемых в Российской Федерации.
2. Разновидности производных ценных бумаг, связанных с акциями, в мировой и российской практике.
3. Условия выпуска и обращения АДР.
4. Показатели доходности инвестиций в акции: дивиденд, рост курсовой стоимости, совокупная доходность.
5. Анализ российского рынка акций.
6. К. Маркс о роли акционерного капитала в развитии производства.
7. Акционерное общество и проблемы управления акционерным капиталом.
8. Российский рынок облигаций частных эмитентов.
9. Составные компоненты рынка ценных бумаг и их количественные параметры: рынок акций, рынок облигаций, рынок производных финансовых инструментов.
10. Принципы оценки ценных бумаг. Оценка облигаций.
11. Расчет показателей доходности к погашению, текущей доходности, купонной доходности облигаций.
12. Контроль на рынке долговых обязательств.
13. Технология регистрации и размещения еврооблигаций частных эмитентов.
14. Конвертируемые облигации.
15. Инвестиционная привлекательность депозитных и сберегательных сертификатов.
16. Национальные особенности выпуска и обращения депозитных и сберегательных сертификатов в различных странах.
17. Место депозитных и сберегательных сертификатов на финансовом рынке России.
18. Сравнительная характеристика депозитных и сберегательных сертификатов и векселей (в российской практике).
19. Условия формирования вторичного рынка депозитных и сберегательных сертификатов.
20. Женевские вексельные конвенции.



21. Проблемы развития вексельного обращения в России.
22. Вексельные схемы финансирования предприятий.
23. Оценка векселей. Вексельный курс.
24. Государственное регулирование вексельного рынка.
25. Роль векселей в решении проблемы неплатежей в России.
26. Вексельные операции коммерческих банков.
27. Проблемы налогообложения вексельных операций.
28. История возникновения и развития векселя.
29. Гражданский кодекс РФ о чеках и чековом обращении.
30. Регулирование морских перевозок и использование коносаментов в российской практике.
31. Использование чеков в международном обороте.
32. Возможности складского свидетельства как финансового инструмента.
33. Ордерные ценные бумаги: сравнительная характеристика.
34. Риски при совершении операций со складскими свидетельствами, их минимизация и страхование.

### **Тестовые задания**

#### **Вариант 1**

1. Дайте определение: акция акционерного общества, простая акция, привилегированная акция, дивиденд, става дивиденда, размещение акции, объявленные акции.
2. Из перечисленных вариантов ответа укажите на те, которые не относятся к свойствам векселя.
  - векселя могут расщепляться и консолидироваться;
  - абстрактный характер вексельного обязательства;
  - бесспорный и безусловный характер вексельного обязательства;
  - вексель является письменным документом, имеющим строго обязательные реквизиты;
  - вексель представляет собой бессрочную ценную бумагу;
  - вексель является только денежным обязательством;
  - вексель обладает солидарной ответственностью лиц ответственных за платеж по нему;
  - вексель имеет две формы существования – документарную и бездокументарную.
3. Опцион-call считается опционом «в деньгах», «без денег», «при деньгах» если:
  - рыночная цена базисного актива выше цены исполнения;
  - рыночная цена базисного актива равна цене исполнения;
  - рыночная цена базисного актива ниже цены исполнения.

4. Эмиссионные ценные бумаги:

- акция;
- вексель;
- депозитный и сберегательный сертификаты;
- облигация;
- финансовый фьючерс;
- опционное свидетельство.

5. Лицо, приобретающее право требования по депозитному или сберегательному сертификату, называется... .

### **Вариант II**

1. Дайте определение: простой вексель, переводной вексель, индоссамент, акцепт векселя, векселедатель, векселедержатель, протест векселя.

2. Принцип "1 акция - 1 голос за директора" действует при системе голосования

- уставной
- кумулятивной

3. Расчет на рост курса ценных бумаг лежит в основе стратегии держателя опциона-...

4. Складские свидетельства – это ценные бумаги

- эмиссионные;
- неэмиссионные;
- обращаемые;
- необращаемые.

5. Лицо, уступающее свое право требования по депозитному или сберегательному сертификату, называется... .

### **Вариант III**

1. Дайте определение: конвертируемые облигации, процентная облигация, купон, ставка купона, дисконт, облигация, zero-купон.

2. Аваль – это:

- гарантия платежа по векселю и чеку;
- добавочный лист для индоссаментов;
- поручение банку на получение платежа по векселю или чеку.

3. Привилегированные акции право голоса

- дают;
- не дают;
- дают, если это предусмотрено в уставе акционерного общества;

- дают, если решаются вопросы о реорганизации и ликвидации АО.

4. К параметрам фьючерсного контракта, не подлежащих стандартизации, относятся:

- типы и виды базисного актива;
- объем контракта;
- сроки обращения контрактов;
- сроки и места поставки;
- цена стандартной партии товара;
- технология заключения, обращения, исполнения контрактов.

5. Лицо, приобретающее депозитный или сберегательный сертификат у банка-эмитента, именуется... .

### **Вычислительные задачи**

#### **Вариант 1**

1. Вексель на сумму 1 млн. руб. со сроком погашения 1.06.2008 учтён банком 12.04.2008 г. по учетной ставке 14% годовых. Определить сумму, выплаченную владельцу векселя, и сумму дисконта банка.
2. Облигация сроком обращения 1 год приобретена с дисконтом 10%. Рассчитайте доходность инвестиционной операции.
3. Инвестор приобрел по одному сертификату в банке «А» и в банке «Б», разместив в каждом из банков по 10000 руб. сроком на 3 года. Банк «А» выплачивает по сертификату 12% годовых по простой ставке. Банк «Б» начисляет сложные проценты ежегодно. Рассчитайте значение ставки процента банка «Б» при условии, что суммы, полученные инвестором при погашении сертификатов по истечении срока обращения, должны быть одинаковы.
4. Инвестор купил 100 шт. обыкновенных акций компании «А» номиналом 50 руб. по цене 55 руб. за 1 шт. и продал их через 2 года по цене 60 руб. За тот же период времени суммарный объем чистой прибыли компании составил 10 млн. руб. Дивиденды по привилегированным акциям номиналом 100 руб. начислялись ежегодно по ставке 10 % годовых. Объем эмиссии компании составляет 175000 шт. акций. Доля привилегированных акций соответствует законодательно установленному нормативу. Дивидендный выход установлен на уровне 25%. Найти доход и доходность проведения описанной операции.
5. Рассчитайте доходность трехмесячных ГКО, проданных по курсу 98%.

## Вариант II

1. В банк для учета предъявлен вексель на сумму 1 млн. руб. со сроком обращения 180 дней за 80 дней до погашения. Учетная ставка банка составляет 17% годовых. На вексельную сумму начисляются простые проценты по ставке 12% годовых. Рассчитайте сумму дохода банка и доходность операции.
2. Облигация сроком обращения 1 год приобретена с дисконтом 12%. Рассчитайте доходность инвестиционной операции.
3. Инвестор купил, а через год продал акции, получив доходность операции 4% годовых. Рассчитайте доходность инвестиций, если цена продажи возрастет на 4%.
4. По окончании срока обращения сберегательных сертификатов банк должен выплатить владельцу 12682 руб. На сумму вклада начислялись сложные проценты по ставке 8% годовых ежеквартально. Рассчитайте первоначальную сумму вклада.
5. Инвестор купил 100 шт. обыкновенных акций компании «А» номиналом 50 руб. по цене 58 руб. за 1 шт. и продал их через 2 года по цене 60 руб. За тот же период времени суммарный объем чистой прибыли компании составил 5 млн. руб. Дивиденды по привилегированным акциям номиналом 50 руб. начислялись ежегодно по ставке 10 % годовых. Объем эмиссии компании составляет 200000 шт. акций. Доля привилегированных акций составляет 20% уставного капитала. Дивидендный выход установлен на уровне 25%. Найти доход и доходность проведения описанной операции.

## Вариант III

1. Облигация сроком обращения 1 год приобретена с дисконтом 15%. Рассчитайте доходность инвестиционной операции.
2. Вексель на сумму 1 млн. руб., выписанный на 180 дней, приобретен инвестором на вторичном рынке по курсу 102 за 100 дней до погашения. На вексельную сумму предусмотрено начисление процентов по простой ставке 10% годовых. Инвестор учел вексель за 30 дней до погашения по учетной ставке 12% годовых. Рассчитайте сумму, выплаченную векселедержателю, доход инвестора и доходность учетной операции для банка.
3. Рассчитайте сложную годовую ставку процентов по сберегательному сертификату банка при условии, что сумма вклада удвоится за три года при ежемесячном начислении.

4. Инвестор приобрел акцию в конце года. К середине следующего года курсовая цена акции снизилась на 10%, а к концу года возросла на 11% по сравнению с предшествующим периодом. Рассчитайте доходность инвестиций за анализируемый период.
5. Акции номиналом 10 руб. продаются БФ по курсу 105. Эмитент гарантирует выплату дивидендов по полугодиям по простой ставке 10% годовых. Найти доход и доходность операции покупки 100 шт. акций и продажи их через 3 года, если аналитики прогнозируют рост курса до 110 ед.

## **Тема IV Государственные ценные бумаги»**

### **Краткое содержание теоретической части темы**

Государственные ценные бумаги (ГЦБ) – это юридическая форма удостоверения договора государственного займа, закрепляющая права владельца облигации на получение от заемщика предоставленных ему взаймы денежных средств или в зависимости от условий займа иного имущества, установленных процентов либо иных имущественных прав в сроки, предусмотренные условиями выпуска займа в обращение (ст. 817 ГК РФ).

Государственные ценные бумаги – это долговые (инвестиционные) ценные бумаги. Должником по ним выступает государство в лице органов, уполномоченных быть эмитентом. К ним относятся органы государственной власти в лице федеральных органов, органы власти субъектов РФ, в также местные органы власти, учреждения и организации, пользующиеся государственной поддержкой.

Государство осуществляет эмиссию ценных бумаг в целях привлечения средств для решения конкретных задач денежно-кредитного регулирования:

1) финансирование дефицита госбюджета на неинфляционной основе, т.е. без дополнительного выпуска денег в обращение;

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

3) регулирование экономической активности: денежной массы в обращении, воздействие на цены и инфляцию, на расходы и направления инвестирования, экономический рост, ликвидности банковской системы.

Все выпуска ГЦБ и муниципальных бумаг подлежат обязательной регистрации в Министерстве финансов. Условия выпуска и размещения государственных долговых обязательств определяют Правительство и Центральный банк России. Выпуски ГЦБ являются составной частью внешнего и внутреннего государственного долга РФ. Управление государственным долгом, в том числе и выпусками ГЦБ осуществляется Правительством РФ на основе законодательных актов Государственной Думы, утвержденных Президентом. Правительство определяет порядок, условия выпуска и размещения долговых обязательств, публикует данные о состоянии государственного долга. Государственная Дума при утверждении бюджета определяет максимально-возможный предел внутреннего государственного долга и политику в отношении его. Правительство в рамках установленных ориентиров разрабатывает конкретные мероприятия по ее реализации. Банк России осуществляет обслуживание государственного долга в ходе операций по размещению, погашению, выплате дохода в виде процентов, дисконтов по государственным ценным бумагам.

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

В Российской Федерации выпускаются краткосрочные, среднесрочные и долгосрочные государственные ценные бумаги. К краткосрочным государ-

ственным обязательствам относятся: государственные бескупонные краткосрочные облигации; казначейские обязательства; золотые сертификаты.

**Государственные бескупонные краткосрочные облигации (ГКО)** выпускались с 1993 г. до дефолта 1998 г. ГКО имеют характеристики:

- эмитент - Министерство финансов РФ;
- генеральный агент по обслуживанию выпуска – Центральный Банк РФ;
- сроки погашения определяются в 3,6 и 12 месяцев;
- номинал - 1000 руб.;
- форма существования – документарная с централизованным хранением сертификата и учетом прав владельцев на бездокументарной основе;
- по способу перехода прав - именная;
  - форма дохода - дисконт;
  - инвесторы - юридические и физические лица, включая нерезидентов РФ;
  - метод размещения – аукцион, проводимый по американской системе;
  - место торговли — Московская межбанковская валютная биржа, которая выполняет одновременно функции торговой системы, расчетной системы и депозитария.

**Казначейские обязательства (КО)** выпускались в 1994- 1996 г.г., имели период обращения 360 дней, цель выпуска - для расчетов по текущей задолженности федерального бюджета перед предприятиями, выполняющими госзаказ. Каждый выпуск оформлялся глобальным сертификатом, который для проведения расчетных операций разбивался на единичные обязательства с номиналом в 1 млн. руб.

**Золотой сертификат** Министерства финансов РФ выпускался с 1993 г. на 1 год, был документарным, именованным и ранее установленного срока погашения не выкупался. Номинал сертификата - 10 кг золота. Владельцами сертификатов могли быть юридические и физические лица, включая нерезидентов РФ. Форму погашения выбирал сам владелец: золотом в соответствующем номиналу количестве, в рублях по средней цене золота на лондонском рынке в августе-сентябре 1994 г., путем обмена на ГЦБ Правительства РФ.

**Среднесрочные государственные облигации** (казначейские ноты) эмитируются сроком до 10 лет. К среднесрочным ценным бумагам в РФ относятся: облигации федерального займа; облигации государственного сберегательного займа; облигации, дающие право на получение слитков золота.

**Облигации федерального займа** были выпущены впервые в 1995 г. в целях удлинения сроков государственных заимствований. Характеристики ОФЗ:

- эмитент - Министерство финансов РФ;
    - генеральный агент по обслуживанию выпуска – Центральный Банк РФ;
    - срок выпуска - свыше года;
    - номинал - 1000 руб.;
  - форма существования – документарная с централизованным хранением сертификата и учетом прав владельцев на бездокументарной основе;
  - по способу перехода прав - именная;
    - инвесторы - юридические и физические лица, включая нерезидентов РФ;
- Размещение ОФЗ осуществляется через уполномоченные банки Минфина

РФ на аукционах, а вторичные торги - в торговой системе ММВБ.

В зависимости от особенностей установления процентного дохода выделяют четыре разновидности ОФЗ:

- **ОФЗ с фиксированным купонным доходом (ОФЗ-ФД)** - процентный доход заранее фиксируется на каждый соответствующий период, например, на каждый конкретный год всего срока существования облигации устанавливается свой процентный (купонный) доход;

- **ОФЗ с постоянным купонным доходом (ОФЗ-ПД)** - устанавливается единая процентная ставка дохода на весь срок существования облигации;

- **ОФЗ с переменным купонным доходом (ОФЗ-ПК)** - процентный доход не фиксируется при выпуске облигации, а определяется для каждого периода его выплаты на основе доходности ГКО или путем привязки к иным рыночным показателям;

- **ОФЗ с амортизацией долга (ОФЗ-АД)** - процентная ставка является единой на весь период и начисляется только на непогашенную часть долга. Погашение номинальной стоимости облигаций выпуска осуществляется заранее определенными частями в установленные даты из числа дат, совпадающих с датами выплаты купонов (процентов).

**Облигации Государственного сберегательного займа (ОГСЗ)** были выпущены в 1995 г. в целях активного привлечения средств населения в экономику и обеспечения гарантий сохранности сбережений. Их характеристики:

- эмитент - Министерство финансов РФ;
- сроки обращения - 2 года;
- номинал – первоначально был установлен в размере 100 тыс. и 500 тыс. руб., затем 500 руб.;
- форма существования – документарная;
- по способу перехода прав – на предъявителя;
- форма дохода – процентный доход по купону. Купонный период для первых выпусков облигаций равнялся кварталу, далее – полугодию. Ставка процента определялась для каждого периода отдельно и равнялась последней официально объявленной ставке по ОФЗ с переменным купоном. Ставка процента объявлялась за неделю до начала очередного купонного периода.
- инвесторы - юридические и физические лица, резиденты и нерезиденты РФ;
- метод размещения – аукцион, проводимый по американской системе. Продажа облигаций осуществляется уполномоченными Минфином РФ банками по рыночной цене. При погашении облигаций их владельцам выплачивается номинальная стоимость и процентный доход по последнему купону. Уполномоченными банками являются банки-дилеры с широкой филиальной сетью. Лидирующее положение среди них занимает Сбербанк России.

**Государственные сберегательные облигации (ГСО)** выпускаются в целях привлечения средств юридических лиц на длительные сроки, а также как создание инструмента для вложения средств паевых инвестиционных и негосударственных пенсионных фондов, страховых организаций. Характеризуются следующими признаками:



- эмитент - Министерство финансов РФ;
- сроки обращения - 2 года;
- номинал – 1000 руб.;
- форма существования – документарная, с обязательным централизованным хранением;
- по способу перехода прав – именная ценная бумага;
  - инвесторы – юридические лица резиденты РФ;
- форма дохода – процентный доход. Условиями эмиссии ГСО предусмотрены два варианта установления купонного дохода:
  - постоянная процентная ставка, равная для всех периодов выплаты;
  - фиксированная ставка, которая определена для всех периодов, но не одинакова. Размещение облигаций осуществляется на аукционе либо по закрытой подписке. ГСО имеют нерыночный характер и обращению на вторичном рынке не подлежат.

**Облигации Золотого федерального займа.** В 1995 г. определены условия выпуска государственных ценных бумаг, предусматривающих право их владельца на получение слитков золота:

- эмитент - Министерство финансов РФ;
- генеральный агент по обслуживанию выпуска – Центральный Банк РФ;
- сроки обращения - 3 года;
- номинальная стоимость выражается: 1) в рублях по стоимости 100 г. золота на Лондонском рынке драгоценных металлов в слитках; 2) в долларах США по курсу Банка России на дату эмиссии;
- инвесторы – юридические и физические лица, резиденты и нерезиденты РФ;
- форма дохода – процентный доход. Выплачивается один раз в год. Ставка % равна ставке ЛИБОР по долл. США на предшествующий рабочий день перед датой его объявления плюс 1%.

**Долгосрочные государственные ценные бумаги** обычно называются казначейскими боннами, выпускаются на период до 30 лет. Эмитент – Минфин РФ. К долгосрочным ГЦБ относятся: облигации государственного республиканского займа, облигации российского внутреннего валютного займа (ОРВВЗ).

**Облигации российского внутреннего валютного займа (ОРВВЗ)** были выпущены в 1993 г. и 1996 г. в целях возвращения юридическим лицам валютных средств со счетов Банка внешнеэкономической деятельности СССР. ОРВВЗ имеют характеристики:

- эмитент – Министерство финансов РФ;
- генеральный агент по обслуживанию выпуска – Центральный Банк РФ;
- сроки обращения – до 2011 г.;
- номинал облигации – 1000, 10 000, 100 000 долл. США;
- форма существования - документарная;
- по способу перехода прав - на предъявителя;
  - форма дохода – процентный доход. Выплата по купонам производится ежегодно 14 мая;
  - инвесторы – юридические лица. Нерезиденты могут приобрести облига-

ции только за счет средств на специальных рублевых счетах в уполномоченных российских банках. На обращение ОВВЗ наложены некоторые ограничения: запрещен вывоз за пределы РФ, их нельзя вносить в уставный капитал банков; нерезиденты не могут выступать в качестве депозитария по ним.

- место торговли — Московская межбанковская валютная биржа, которая выполняет одновременно функции торговой системы, расчетной системы и депозитария, Московская Центральная фондовая биржа (МЦФБ).

**Бескупонные облигации Банка России (БОБР)** впервые были выпущены в сентябре 1998 г. Цель выпуска – предложение кредитным организациям ликвидного инструмента для краткосрочных вложений. БОБР имеют следующие характеристики:

- эмитент – Центральный Банк РФ;
- генеральный агент по обслуживанию выпуска – Центральный Банк РФ;
- сроки обращения – до 1 года;
- номинал облигации – 1000 руб.;
- форма существования – документарная с обязательным централизованным хранением;
- по способу перехода прав - на предъявителя;
  - форма дохода – дисконт;
  - инвесторы – кредитные организации-резиденты РФ.

Предельный объем БОБР всех выпусков, находящихся в обращении, рассчитывается как разница между максимально-возможной величиной обязательных резервов российских кредитных организаций (20% от обязательств кредитной организации) и суммой фактических резервов, депонированных в Банке России.

Рассмотренные выше ценные бумаги считаются основными ГЦБ. Наряду с ними выпускались и другие ценные бумаги, имеющие статус государственных.

К ним относят Облигации Государственные жилищные сертификаты (ГЖС), приватизационные чеки и некоторые другие. ГЖС – это именные документарные ценные бумаги. Выпускаются Минфином РФ в течение двух месяцев после наступления чрезвычайных ситуаций или стихийного бедствия с целью оказания содействия в приобретении жилья пострадавшим гражданам. Погашаются ГЖС из средств резервного фонда для ликвидации чрезвычайных ситуаций Правительства России.

### **Контрольные вопросы для самопроверки знаний:**

1. С какой целью выпускаются государственные и муниципальные ценные бумаги?
2. Перечислите экономические преимущества государственных ценных бумаг перед ценными бумагами корпоративных эмитентов.
3. Кто может осуществлять эмиссию государственных ценных бумаг?

4. Назовите источник формирования дохода по государственным ценным бумагам?
5. Назовите орган, регистрирующий выпуски государственных ценных бумаг?
6. Какая организация выполняет функции торговой системы рынка ГЦБ?
7. Как называется метод проведения аукциона, при котором все заявки инвесторов удовлетворяются по единой средневзвешенной цене?
8. Почему средства, привлеченные государством при выпуске облигаций, не являются капиталом?
9. Какова цель выпуска облигаций российского внутреннего валютного займа (ОРВВЗ)?
10. При выполнении каких условий юридическое лицо - нерезидент РФ может приобрести ОРВВЗ?
11. Какая форма дохода предусматривалась по ГКО?
12. Что общего и какие отличия ГКО и ОФЗ?
13. Каков номинал, форма существования, порядок владения, срок обращения ОГСЗ?
14. Определите возможных инвесторов на покупку облигаций Банка России.
15. Для каких целей в сентябре 1998 г. Банк России выпустил собственные облигации?

#### **Темы рефератов и творческих работ:**

1. Рынок государственных ценных бумаг: значение; пути развития.
2. Характеристики рынка государственных ценных бумаг дореволюционной России.
3. История выпуска муниципальных и облигационных займов.
4. Особенности функционирования Российского рынка государственных ценных бумаг в условиях командно-административной экономики
5. Рынок государственных обязательств: причины кризиса и перспективы возрождения.
6. Становление рынка государственных ценных бумаг после начала экономической реформы.
7. Особенности управления (организации) рынка государственных ценных бумаг в России.
8. Реструктуризация государственного долга в связи с финансовым кризисом 1998 г.
9. Роль коммерческих банков в обеспечении оборота государственных ценных бумаг
10. Роль Банка России в деятельности рынка государственных ценных бумаг.
11. Основные направления совершенствования рынка ГЦБ.
12. Совершенствование состава и структуры видов ценных бумаг, обращающихся на рынке.
13. Перспективы рынка государственного долга в период глобализации.
14. Анализ управления государственным внутренним долгом в России.
15. Анализ управления государственным внешним долгом в России.

## Тестовые задания Вариант I

Укажите правильные ответы

1. Эмитентами государственных ценных бумаг могут быть:
  - а) Министерство финансов РФ;
  - б) Банк России;
  - в) Сбербанк России;
  - г) Администрация г. Краснодара;
2. Выпуски государственных ценных бумаг регистрируются в:
  - а) Министерстве финансов РФ;
  - б) Банке России;
  - г) Государственной Думе РФ.
3. Средства, аккумулируемые от размещения государственных ценных бумаг, используются эмитентом:
  - а) в целях финансирования инвестиционных проектов;
  - б) в целях извлечения прибыли;
  - в) в целях финансирования дефицита бюджета;
  - г) в целях регулирования ставки рефинансирования.
4. Конкурентная заявка – это заявка инвестора устроителю аукциона, в ней указываются:
  - а) цена, по которой инвестор желает купить ценную бумагу;
  - б) количество ценных бумаг;
  - в) сумма денежных средств, которую инвестор предполагает вложить в приобретение ценных бумаг.
5. Минимальный объем размещения, при котором выпуск ГЦБ считается состоявшимся в России:
  - а) при размещении 20% от общего объема выпуска;
  - б) при размещении 25% от общего объема выпуска;
  - в) при размещении 50% от общего объема выпуска;

## Вариант 2

Укажите правильные ответы

1. Средства, аккумулируемые от размещения государственных ценных бумаг, направляются:
  - а) на финансирование целевых программ местных органов власти;
  - б) на обеспечение коммерческих банков ликвидными активами;
  - в) на сглаживание неравномерности поступления налоговых платежей;
  - г) на снижение инфляции;
  - д) на погашение ранее размещенных займов
2. Неконкурентная заявка – это заявка инвестора устроителю аукциона, в ней указываются:
  - а) цена, по которой инвестор желает купить ценную бумагу;
  - б) количество ценных бумаг;

в) сумма денежных средств, которую инвестор предполагает вложить в приобретение ценных бумаг.

**3.** Что входит в понятие государственный внутренний долг?

- а) долговые обязательства Правительства РФ, выраженные в валюте РФ перед юридическими лицами;
- б) долговые обязательства Правительства РФ, выраженные в валюте РФ перед физическими лицами;
- в) долговые обязательства субъектов РФ, выраженные;
- г) долговые обязательства Правительства РФ, выраженные в долларах США;
- д) долговые обязательства административно-территориальных образований РФ.

**4.** В бездокументарной форме выпущены:

- а) облигации государственного сберегательного займа (ОГСЗ);
- б) облигации федерального займа с постоянным доходом (ОФЗ-ПД);
- в) государственные краткосрочные бескупонные облигации (ГКО);
- г) государственные сберегательные облигации (ГСО);
- д) облигации российского внутреннего валютного займа (ОРВВЗ).

**5.** Физические лица, желающие разместить средства в ГКО, ОФЗ-ПД должны обратиться:

- а) в Банк России;
- б) в любой коммерческий банк;
- в) к дилеру на рынке государственных ценных бумаг;
- г) на ММВБ.

### Вариант 3

**1.** Все заявки, принявшие участие в аукционе удовлетворяются по единой средневзвешенной цене, сложившейся по результатам торгов

- а) при проведении аукциона по американской системе;
- б) при проведении аукциона по голландской системе.

**2.** Закрытая подписка на приобретение выпускам ГДО – это:

- а) продажа всего выпуска одному юридическому лицу;
- б) продажа всего выпуска Банку России;
- в) продажа всего выпуска нескольким крупным инвесторам.

**3.** Каждому из приведенных ниже терминов, отмеченных цифрами, найдите соответствующее определение, обозначенное буквой

- 1. Фиксированная процентная ставка
- 2. Ступенчатая ставка
- 3. Плавающая ставка
- 4. Дисконт
- 5. Транш
- А Разница между ценой приобретения и ценой погашения ГЦБ
- Б В пределах срока обращения устанавливается несколько дат, в которые можно погасить ГЦБ или продлить на следующий срок. В каждый последующий период ставка возрастает.
- В Часть ценных бумаг какого-либо выпуска, размещаемая на любое число

в период обращения этого выпуска, несовпадающего с датой первого размещения

Г Ставка устанавливается при выпуске ГЦБ.

Д Ставка пересматривается каждые полгода с учетом динамики ставки рефинансирования или доходности ГЦБ, размещенных на аукционе.

4. Государственными ценными бумагами рыночного типа являются:

а) ГКО; б) ГСО; в) ОФЗ ПД; г) ОФЗ ПК; д) БОБР.

5. На рынке государственных ценных бумаг Московская межбанковская валютная биржа выполняет функции:

а) платежного агента;

б) регистратора сделок;

в) депозитария;

г) организованного рынка;

д) органа, контролирующего работу рынка государственных ценных бумаг.

### **Задачи Вариант I**

1. Рассчитайте доходность ГКО с периодом обращения 9 мес., купленных через 20 дней после аукциона по курсу 97%.

2. ОГСЗ номинальной стоимостью 500 руб. и с постоянным купоном 1% на периоде продается на вторичном рынке по цене 101,2%. Купонным периодом является квартал. По какой цене необходимо продавать те же облигации, при условии, что текущая доходность будет равна доходности к погашению.

3. Трехмесячная ГКО продается на вторичном рынке по цене 99%. По какой цене необходимо приобрести ГКО со сроком обращения 1 год, при условии, что конечная доходность обеих облигаций одинакова.

4. ГКО со сроком обращения 180 дней приобретена на первичном аукционе по цене 95%. Через 30 дней после аукциона облигация была продана. Рассчитайте цену продажи облигации при условии, что доходность к аукциону равна доходности к погашению.

5. ГКО со сроком обращения 180 дней приобретена на вторичном рынке по цене 99,13% через 30 дней после первичного размещения. Рассчитайте цену сделки на первичном аукционе при условии, что доходность к аукциону равна доходности к погашению.

### **Вариант 2**

1. Рассчитайте доходность ГКО с периодом обращения 9 мес, купленных через 60 дней после аукциона по курсу 99%.

2. ОГСЗ номинальной стоимостью 500 руб. и с постоянным купоном 1% на периоде продается на вторичном рынке по цене 103%. Купонным периодом является квартал. По какой цене необходимо продавать те же облигации, при условии, что текущая доходность будет равна доходности к погашению.

3. Трехмесячная ГКО продается на вторичном рынке по цене 99,5%. По какой цене необходимо приобрести ГКО со сроком обращения 12 месяцев, при условии, что конечная доходность обеих облигаций одинакова.
4. ГКО со сроком обращения 180 дней приобретена на первичном аукционе по цене 99,1%. Через 40 дней после аукциона облигация была продана. Рассчитайте цену продажи облигации при условии, что доходность к аукциону равна доходности к погашению.
5. ГКО со сроком обращения 180 дней приобретена на вторичном рынке по цене 99,13% через 90 дней после первичного размещения. Рассчитайте цену сделки на первичном аукционе при условии, что доходность к аукциону равна доходности к погашению.

### **Вариант 3**

1. ГКО с периодом обращения 91 день продаются по курсу 99%. Определите: а) сумму дохода инвестора от покупки 100 облигаций; б) доходность инвестиций.
2. ОГСЗ номинальной стоимостью 500 руб. и с постоянным купоном 0,5% на периоде продается на вторичном рынке по цене 102,4%. Купонным периодом является квартал. По какой цене необходимо продавать те же облигации, при условии, что текущая доходность будет равна доходности к погашению.
3. Трехмесячная ГКО продается на вторичном рынке по цене 98,9%. По какой цене необходимо приобрести ГКО со сроком обращения 6 месяцев, при условии, что конечная доходность обеих облигаций одинакова.
4. ГКО со сроком обращения 365 дней приобретена на первичном аукционе по цене 97,9%. Через 90 дней после аукциона облигация была продана. Рассчитайте цену продажи облигации при условии, что доходность к аукциону равна доходности к погашению.
5. Инвестор приобрел 200 облигаций номиналом 100 руб. и сроком обращения 3 года. Куплены облигации по курсу 97% и через 2 года проданы по курсу 99%. На облигацию начисляется процентный доход по ставке сложных процентов 10% годовых. Рассчитайте доход инвестора и доходность финансовой операции.

## **Тема V Международные ценные бумаги**

### **Краткое содержание теоретической части темы**

Деятельность мирового рынка ссудных капиталов тесно связана с глобальным фондовым рынком, где осуществляются эмиссия и купля-продажа ценных бумаг. К нему применимо название финансового рынка лишь в узком смысле слова. Их взаимосвязь усиливается в связи с тенденцией к секьюритизации (англ. securities – ценные бумаги) – замещению традиционных форм банковского кредита выпуском ценных бумаг. Обеспечением их эмиссии служит пакет обязательств банковских клиентов по полученным ими аналогичным по характеру кредитам. Банк выплачивает проценты и погашает эти ценные бумаги из средств, поступающих от заемщиков в погашение ссуд.

На первичном рынке – рынке новых эмиссий осуществляется реализация вновь выпущенных ценных бумаг, на вторичном – купля-продажа ранее выпущенных ценных бумаг. Активно развивается рынок производных финансовых инструментов (см. рисунок).

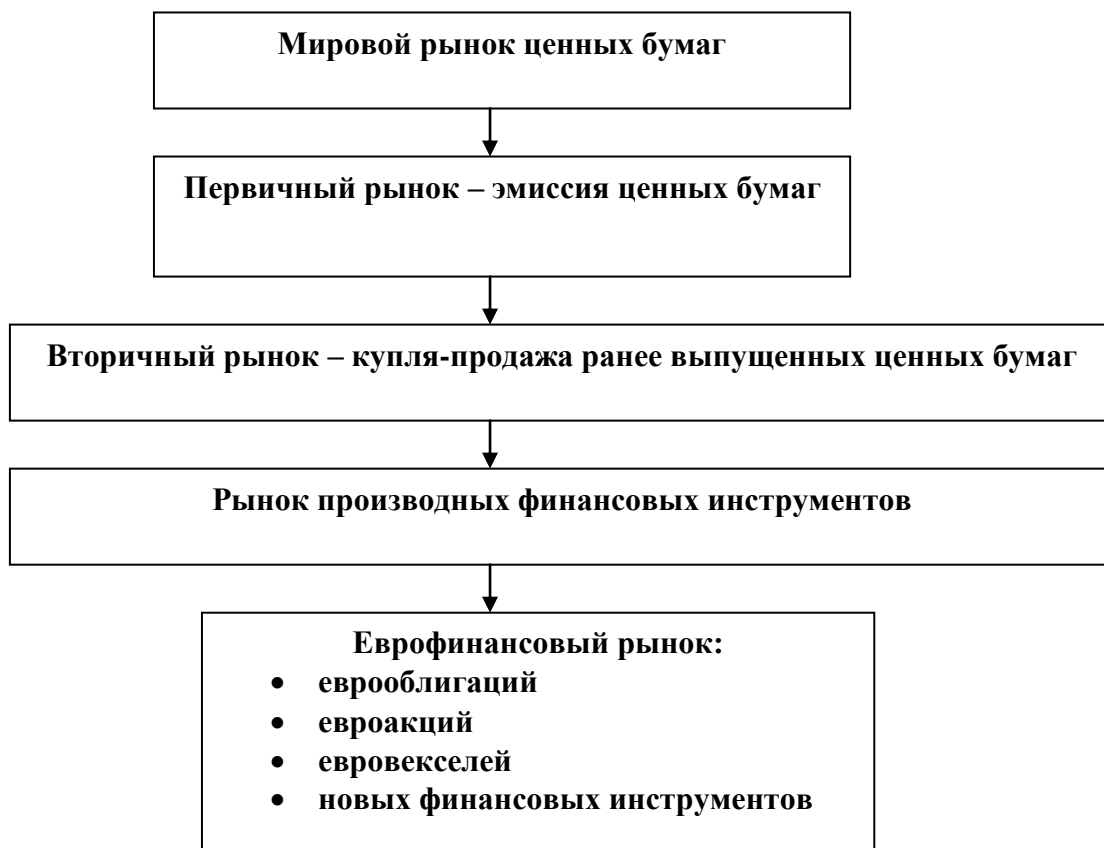


Рисунок – Структура мирового рынка ценных бумаг

На еврофинансовом рынке осуществляются операции с ценными бумагами, номинированными в евровалютах, преимущественно в долларах США, а также в евро и японских иенах.



На долю ежегодной эмиссии-нетто на мировом фондовом рынке приходится примерно половина всех источников международного кредитования и финансирования.

Классические займы в форме выпуска облигаций на иностранном рынке ценных бумаг основаны на принципе единства места (в Нью-Йорке, Лондоне либо других финансовых центрах), валюты (обычно валюты кредитора) и биржевой котировки.

В современных условиях эмитентами иностранных облигационных займов являются лишь ведущие страны. В каждой из них сохраняется специфическое название выпускаемых ими облигаций: в Швейцарии – Chocolate Bonds, Японии – Samurai Bonds, США – Jankee Bonds, Великобритании – Bulldog. Рынок иностранных облигационных займов регулируется законодательством страны эмитента, но учитывает рыночные условия в аспекте налогообложения процентов, порядка эмиссии и функционирования вторичного рынка. Этот сектор мирового фондового рынка имеет тенденцию к уменьшению.

С 70-х годов активно развивается рынок еврооблигаций – облигаций в евровалютах. Еврооблигационный заем отличается рядом особенностей:

- размещается одновременно на рынках ряда стран в отличие от традиционных иностранных облигационных займов (например, еврозаем в долларах США распространяется в Японии, ФРГ, Швейцарии);

- эмиссия осуществляется банковским консорциумом, синдикатом или международной организацией;

- еврооблигации приобретаются инвесторами разных стран на базе котировок их национальных бирж;

- эмиссия еврооблигаций в меньшей степени, чем иностранных облигаций, подвержена государственному регулированию, не подчиняется национальным правилам проведения операций с ценными бумагами страны, валюта которой служит валютой займа;

- процент по купону не облагается налогом «у источника дохода» в отличие от обычных облигаций.

Различаются еврооблигации: обычные, конвертируемые, которые можно обменять на акции компании-заемщика через определенное время в целях получения более высокого дохода; с «нулевым купоном», процент по которым не выплачивается в определенный период, но учитывается при установлении эмиссионного курса (иногда дают держателю дополнительные налоговые льготы), и др.

Рынок еврооблигаций – один из важных источников финансирования среднесрочных и долгосрочных инвестиций ТНК. Государства используют еврооблигационные займы для пополнения доходов госбюджетов и рефинансирования займов.

На вторичном рынке еврооблигаций осуществляется перепродажа ранее выпущенных ценных бумаг (Люксембург, Лондон, Франкфурт-на-Майне и др.). Созданная в 1969 г. Ассоциация международных дилеров по займам (АИБД) в составе 350 финансовых учреждений из 18 стран решает организационно-технические проблемы вторичного рынка еврооблигаций. Благодаря созданию

международных автоматизированных систем межбанковских расчетов, в частности Евроклиринг и СЕДЕЛ, пересылка ценных бумаг, занимавшая вначале до 9 месяцев, была заменена записями на счетах. Эти организации – центры международного обмена информацией между банками на мировом фондовом рынке.

Рынок евровекселей (с 1981 г.) невелик по объему, включает в основном краткосрочные еврокоммерческие бумаги и среднесрочные векселя.

Мировой рынок евроакций стал развиваться лишь с 1983 г. в основном с появлением синдицированных эмиссий, но заметно отстает от еврооблигаций. С выпуском облигаций, конвертируемых в акции, происходит интеграция этих сегментов мирового рынка ценных бумаг.

В Евросоюзе постепенно сформировался единый европейский фондовый рынок. Этому способствовали введенные ЕС принципы: 1) унификация разрешения на банковскую деятельность; 2) свобода предпринимательства при условии взаимной информации; 3) контроль органов надзора страны происхождения; 4) создание единой межбиржевой системы обмена информацией. Любые предприятия ЕС могут свободно покупать и продавать ценные бумаги, а брокеры – оперировать на любой бирже. Эти меры направлены на увеличение капитализации фондовых бирж и более успешную конкуренцию с внебиржевой торговлей ценными бумагами. Важный шаг к унификации фондовых рынков – создание федерации бирж ЕС и принятие с 1990 г. европейской котировки («Евролист»), которая включает ценные бумаги первоклассных компаний ЕС. Они котируются на биржах стран ЕС. Для формирования единого финансового пространства в ЕС были постепенно преодолены различия: 1) национального регулирования биржевых операций (допуск ценных бумаг на биржу, ставки налогообложения, требуемая информация и др.); 2) роли бирж и объема их операций; 3) роли институциональных инвесторов – страховых компаний, пенсионных фондов и др., осуществляющих операции с ценными бумагами. Сформирована структура единого фондового рынка ЕС. Она включает ряд сегментов и вновь созданных совместных бирж (Европейская биржа, Международная биржа, ЛИФФИ и др.), которые специализируются на операциях с акциями, облигациями, в том числе государственными, с производными финансовыми инструментами.

Происходят изменения в инфраструктуре мировых фондовых рынков. Во-первых, открываются торговые площадки иностранных участников торгов. Так, на Лондонской фондовой бирже ведут торги сотни международных инвестиционных институтов, более 500 иностранных банков, к листингу акций допущены международные компании 60 стран. Во-вторых, объем операций на внебиржевом рынке сравнялся с биржевым. В-третьих, хотя роль банков на мировых рынках ценных бумаг снижается в пользу других посредников, но они организуют торги, осуществляют 40% операций с акциями, создают собственные электронные брокерские системы, которые торгуют в часы закрытия бирж, осуществляют анонимные котировки ценных бумаг, диверсифицируют финансовые инструменты.

Так, различаются базисные и производные финансовые инструменты (англ. derivatives), цена которых производна от цены базисного актива (финансового обязательства), на котором они основаны.

Базисные инструменты различны, среди них банковские, казначейские и коммерческие векселя, банковские акцепты, депозитные сертификаты, облигации, акции. Еврокоммерческие векселя (векселя в евровалютах) выпускаются сроком на 3-6 месяцев с премией 0,25% к курсу евродолларовых депозитных сертификатов. На евторынке широко распространены депозитные сертификаты – письменные свидетельства банков о депонировании денежных средств, удостоверяющие право вкладчика на получение вклада и процентов. Евробанки выпускают депозитные сертификаты с номиналом от 25 тыс. долл. и выше сроком от 30 дней до 3-5 лет и размещают их среди банков и частных лиц, которые могут реализовать их на вторичном рынке. Обращающиеся срочные депозитные сертификаты продаются брокерами или передаются по индоссаменту. Стимулируя приток вкладов в евробанки, они, как мультипликатор кредитных ресурсов, способствуют расширению евторынка. Хотя процент по депозитным сертификатам ниже, чем по евродолларовым депозитам, их легко продать (учесть) за наличные на вторичном рынке. С 1980-х гг. инструментом операций стали евроноты – краткосрочные обязательства с плавающей процентной ставкой, а также различные возобновляемые кредитные инструменты с банковскими гарантиями. С 1984 г. выпускаются евровекселя – векселя в евровалютах. Инструментом операций фондового рынка являются ценные бумаги, в основном облигации разных видов.

В числе производных ценных бумаг:

- обращающиеся сертификаты ценных бумаг;
- вторичные ценные бумаги – депозитарные расписки (американские и глобальные);
- срочные контракты (фьючерс, форвард, опцион).

Сертификаты ценных бумаг – зарегистрированные в государственном органе документы, дающие владельцу права документарных ценных бумаг.

Депозитарные расписки – документ, выданный кастодиальным депозитарием, который обычно совмещает хранение ценных бумаг с банковской, брокерской, дилерской деятельностью на фондовом рынке. В США купля-продажа иностранных ценных бумаг разрешена лишь в форме американских депозитарных расписок (ADR).

Производные финансовые инструменты динамично развиваются. Операции с ними в основном сосредоточены в мировых финансовых центрах. Они предназначены преимущественно для страхования валютного и процентного рисков участников МЭО. При этом используется инновационная технология для получения информации и быстрого перевода денежных средств.

Объем операций с производными финансовыми инструментами на биржах и внебиржевом рынке (14 трлн долл. и 64 трлн соответственно с середины 1970-х гг. до начала 2000-х гг.) обгоняет объем торговли базисными активами. Они используются для хеджирования, проведения арбитражных и спекулятивных операций.

### **Контрольные вопросы для самоконтроля знаний:**

1. Дайте характеристику мирового рынка ценных бумаг, его структуры.
2. Каковы формы проявления секьюритизации на мировом финансовом рынке?
3. В чем особенности еврооблигационного займа в отличие от иностранных облигационных займов?
4. Какие виды еврооблигаций Вы знаете?
5. Назовите принципы, введенные ЕС с целью формирования единого европейского фондового рынка?
6. Как проявляются качественные изменения в инфраструктуре мировых фондовых рынков?
7. Перечислите базисные и производные финансовые инструменты мирового фондового рынка? В чем их отличие?
8. Дайте определение депозитарного сертификата, евроноты, еврокоммерческого векселя, сертификата ценных бумаг, депозитарной расписки.
9. Назовите новые международные финансовые инструменты.
10. Дайте характеристику ценных бумаг с дополнительными страховыми условиями.
11. С какой целью используются производные финансовые инструменты?
12. Какие инструменты сделок широко используются на мировом фондовом рынке?
13. Каковы особенности функционирования современного международного рынка ценных бумаг?
14. Что такое секьюритизация?
15. Каковы формы организации и функционирования еврорынка? Где расположены ведущие центры биржевой торговли в Европе?

### **Темы рефератов и творческих работ:**

1. Этапы эволюции международного рынка ценных бумаг.
2. Структура и организационные основы деятельности международного рынка ценных бумаг.
3. Особенности функционирования и тенденции развития мирового фондового рынка в условиях глобализации международных экономических отношений.
4. Нормативно-правовые аспекты функционирования международного рынка ценных бумаг.
5. Международный рейтинг ценных бумаг.
6. Предпосылки формирования и принципы функционирования европейского фондового рынка.
7. Рынок еврооблигаций: основные характеристики, перспективы развития.
8. Инфраструктурные основы организации мирового фондового рынка.
9. Институциональный аспект функционирования международного рынка ценных бумаг.
10. Финансовые инструменты мировых фондовых рынков.

11. Характеристика базисных финансовых инструментов международного рынка ценных бумаг.
12. Производные финансовые инструменты и их значение в деятельности участников мировых фондовых рынков.
13. Новые международные финансовые инструменты: понятие, классификация, назначение.
14. Использование информационных технологий в организации деятельности мировых фондовых рынков.
15. Роль мировых кредитных и фондовых рынков и проблема урегулирования их деятельности.

### **Тестовые задания Вариант I**

1. Дайте определения понятий: «международный рынок ценных бумаг», «международные облигации», «еврооблигации», «евроакции».
2. Составьте таблицу об особенностях национального и мирового фондового рынка, исходя из следующих критериев:
  - участники;
  - время работы;
  - валюта сделок;
  - виды операций;
  - масштаб деятельности;
  - географические границы;
  - инфраструктура;
  - регулирование:
    - а) рыночное;
    - б) государственное;
  - ликвидность рынка;
  - виды эмитируемых и обращающихся финансовых инструментов;
  - волатильность рынка;
  - степень рисков.
3. Определите различия между еврооблигационным и классическим международным облигационным займами:
  - единство места эмиссии;
  - валюта займа – несколько валют;
  - единая биржевая котировка облигаций;
  - группа эмитентов;
  - единая валюта займа;
  - эмиссия облигаций на нескольких рынках;
  - один эмитент;
  - котировка облигаций на фондовых рынках разных стран;
  - степень государственного регулирования.
4. Укажите ответы, характеризующие:
  - а) еврооблигационные займы;

б) традиционные международные облигационные займы.

**4.** Понятие «евровалюта»:

- единая европейская валюта – евро;

- валюты стран Европы;

- национальная валюта, переведенная в иностранные банки и используемая ими во всех странах, включая страну-эмитента этой валюты.

● Укажите верный ответ.

● Укажите неверные ответы.

**5.** Какие из перечисленных ниже параметров опционного контракта являются стандартизированными, а какие из них определяются в рыночных транзакциях?

а) вид и количество базового актива;

б) срок исполнения;

в) размер премии;

г) цена исполнения;

д) тип опциона;

е) вид опциона.

## Вариант II

**1.** Дайте определение: рынок еврооблигаций, вексель, евронота, сертификат ценных бумаг, депозитарная расписка.

**2.** Какие из перечисленных ниже форм регулирования деятельности международного фондового рынка относятся к прямым формам, а какие – к косвенным?

а) формирование нормативной базы деятельности рынка;

б) налоговая политика;

в) регистрация эмитентов, профессиональных участников рынка, проспектов эмиссий ценных бумаг;

г) управление ставкой ссудного процента;

д) лицензирование профессиональных участников рынка, аттестация руководителей и специалистов, осуществляющих профессиональную деятельность на рынке ценных бумаг;

е) установление стандартов деятельности для участников рынка, контроль за их соблюдением, пресечение фактов нарушения установленных стандартов.

**3.** Кто является эмитентом опционного контракта?

а) продавец (надписант) опционного контракта;

б) покупатель опционного контракта;

в) продавец базисного актива по опционному контракту;

г) покупатель базисного актива по опционному контракту.

**4.** Надпись в реестре или книге учтенных векселей или иных платежных документов, удостоверяющая срок платежа – это:

а) авизо;

б) аваль;

в) ависта;

г) индоссамент.

**5.** Кто может быть дилером на международном рынке ценных бумаг?

а) юридическое лицо, являющееся коммерческой организацией;

- б) индивидуальный предприниматель без образования юридического лица, осуществляющий свою деятельность на коммерческой основе;
- в) юридическое лицо, являющееся некоммерческой организацией.

### **Вариант III**

**1.** Дайте определение: производные ценные бумаги, новые международные финансовые инструменты, срочный контракт, опцион, фьючерс, форвард.

**2.** Из приведенных ниже вариантов ответа выберите верное определение понятия «опционный контракт»:

а) стандартный биржевой договор поставки биржевых финансовых инструментов в определенный момент времени в будущем по цене, установленной сторонами сделки в момент ее заключения;

б) стандартный биржевой договор на право купить или продать биржевой финансовый актив по установленной сторонами сделки цене в установленный срок с уплатой за это право определенной денежной суммы, называемой премией;

в) документ, выписанный эмитентом и удостоверяющий его права, составляющие ценную бумагу, а также являющийся основанием требовать исполнения обязательств эмитента по осуществлению этих прав инвестором при соблюдении последним установленных законодательством процедур осуществления этих прав;

г) документ, дающий право владельцу покупать определенные ценные бумаги по фиксированной цене в определенный срок или бессрочно или обменять их в установленное время по определенному курсу на соответствующее количество других бумаг.

**3.** Операции международного рынка ценных бумаг:

а) хеджирование;

б) денежные переводы;

в) клиринг;

г) долгосрочное кредитование;

д) краткосрочное кредитование;

е) факторинг;

ж) арбитраж;

з) спекуляция;

и) рамбурсирование.

**4.** Инструменты международного фондового рынка:

а) банковские переводы и акцепты;

- б) аккредитивы;
  - в) депозитные сертификаты;
  - г) тратты;
  - д) сберегательные сертификаты.
- 5.** Признаки, не характерные для фьючерсных контрактов:
- а) являются внебиржевым инструментом;
  - б) обезличены;
  - в) условия фьючерсных контрактов (кроме цены) определяет биржа;
  - г) фьючерсные торги не регулируются государством.

### **Задачи Вариант I**

- 1.** Рассчитать доходность по еврооблигации, если объявлена норма доходности 46% годовых. Курс при погашении равен 100%. При эмиссии – 88%. Срок до погашения – 20 дней.
- 2.** Рассчитайте внутреннюю стоимость ABC 45 call-опцион, если рыночная цена акций ABC составляет 47\$, 45\$, 40\$.
- 3.** По условиям предыдущей задачи рассчитайте внутреннюю стоимость put-опцион.
- 4.** Депозитарная расписка, выданная на 120 дней, обеспечивает держателю доход в виде дисконта ( $d$ ), равного 15% от суммы погашения. Определите размер простой годовой процентной ставки, доставляющей такой же доход при начислении: 1) обыкновенных процентов; 2) точных процентов (год невисокосный); 3) точных процентов (год високосный).
- 5.** Корпорация «Пепсико Капитал Корпорейшн» выпустила облигации без выплаты процентов (выпуск в 2003 г., погашение в 2008 г.) на сумму 75 млн. долл. Курс, по которому реализовывалась облигация, был равен 67,5. Рассчитать доходность такой облигации (ставку помещения).

### **Вариант 2**

- 1.** Как правильно записать факт покупки 100 опционных контрактов на право купить обыкновенные акции компании ABC по цене исполнения 10\$.
- 2.** Как правильно записать факт покупки опционных контрактов на право продать 1000 обыкновенных акций компании ABC по цене исполнения 50\$.
- 3.** Облигация внутреннего валютного займа номиналом 100 долл. продается до погашения с дисконтом 20% годовых. На нее начисляется 5% в год. Рассчитать доходность от совершения данной операции.
- 4.** В августе текущего года инвестор планирует совершить сделку продажи в декабре 100 акций ABC. Поскольку он предвидит снижение цен к концу года,



то желает зафиксировать текущие цены в 7\$ за 1 акцию. В августе декабрьский контракт на акции ABC котируется в 7,3\$. В декабре цены наличного рынка составили 5\$ за акцию, а на фьючерсном рынке цена контракта достигла 6\$. Рассчитайте итоговую цену продажи акций.

5. Евровексель на сумму 100 тыс. долл., выписанный на 180 дней, приобретен инвестором на вторичном рынке по курсу 102 за 100 дней до погашения. На вексельную сумму предусмотрено начисление процентов по простой ставке 10% годовых. Инвестор учел вексель за 30 дней до погашения по учетной ставке 18% годовых. Рассчитайте сумму, выплаченную векселедержателю, доход инвестора и доходность описанной операции для инвестора.

### **Вариант 3**

1. В августе инвестор приобрел трехмесячные 10 ABC 50 call-опцион. Рыночная цена акций ABC в момент совершения сделки равнялась 49\$. Цена контракта составила 1\$. В октябре цена акций достигла 60\$. Рассчитайте результат опционной сделки для инвестора и продавца контракта.

2. Рассчитайте по условиям предыдущей задачи результат опционной сделки для инвестора и продавца контракта, если цена акций ABC в октябре составит 45\$.

3. При учете векселя на сумму 500 тыс. долл., до срока оплаты по которому осталось 30 дней, евробанк выплатил предъявителю векселя 480 тыс. долл. Рассчитайте значение учетной ставки банка.

4. Еврооблигация с постоянным купоном 17% годовых, номиналом 500 долл. и сроком обращения 2 года приносит доход своему владельцу по полугодиям. Рассчитайте наращенную сумму за период обращения, если при расчетах текущего дохода эмитент использовал сложную ставку.

5. В августе текущего года инвестор планирует совершить сделку покупки в декабре 100 акций ABC. Поскольку он предвидит повышение цен к концу года, он желает зафиксировать текущие цены в 5\$ за 1 акцию. В августе декабрьский контракт на акции ABC котируется в 6\$ за 1 акцию. В декабре цены наличного рынка составили 8\$ за 1 акцию, а фьючерсный контракт котируется по 8,50\$. Рассчитайте итоговую цену покупки акций.

## Тема VI Роль первичного рынка в концентрации финансового капитала

### Краткое содержание теоретической части темы

Первичный рынок является сферой реализации такой важнейшей функции РЦБ как концентрация финансового капитала, благодаря которой РЦБ выступает альтернативным источником финансирования экономики.

На первичном рынке ценных бумаг происходит их начальное размещение среди первых покупателей. Таким образом, первичный рынок представляет собой совокупность актов купли-продажи, в ходе осуществления которых происходит перемещение ценных бумаг от лиц, осуществивших их выпуск к первым владельцам. Участниками первичного рынка являются субъекты, нуждающиеся в финансовых ресурсах для инвестиций в основной и оборотный капитал, а также те, кто имеет свободные финансовые ресурсы и ищет сферу их выгодного вложения. Первые формируют предложение на первичном рынке, вторые - спрос на ценные бумаги. В ходе размещения ценных бумаг происходит обмен выпусков на финансовый капитал разрозненных инвесторов, что в свою очередь приводит к накоплению и концентрации капитала в денежной форме. Размещение ценных бумаг на первичном рынке осуществляется как путем прямого обращения к покупателям, так и через посредников. На развитых рынках ценных бумаг чаще применяется технология размещения через посредников, функции которого выполняет инвестиционный банк. Инвестиционный банк может размещать ценные бумаги от своего имени, закупив предварительно весь выпуск по более низкой цене на себя, или от имени эмитента, выступая в качестве посредника (агента). Деятельность по выпуску и размещению не собственных ценных бумаг на согласованных условиях за вознаграждение называется андеррайтинг. В международной практике андеррайтер выполняет следующие функции:

- анализ деятельности эмитента на предмет возможности выполнения им своих обязательств;
- подготовка эмиссии в части оказания помощи в определении цели эмиссии, выбора характеристик ценных бумаг, подготовке проспекта эмиссии, его регистрации, поиске инвесторов и установлении контактов с ними;
- размещение ценных бумаг;
- поддержка рыночного курса ценных бумаг в согласованный период;
- аналитическая и исследовательская поддержка (заключается в исследовании методами технического анализа состояния вторичного рынка для выявления факторов, влияющих на формирования курса, методов управления этими факторами, контроль динамики курсов.

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

- **« на базе твердых обязательств»**. В этом случае андеррайтер выкупает весь выпуск по фиксированной цене и перепродает его в дальнейшем по рыночной цене от своего имени, принимая риски неразмещения на себя в полном объеме;
- **«с частичным финансовым участием»**. При таком подходе андеррайтер выкупает на себя лишь часть выпуска на оговоренных условиях;

- «на базе лучших усилий». Андеррайтер не несет ответственность за результаты размещения, но обязуется приложить все усилия для успешного размещения выпуска.

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

В мировой практике синдикаты действуют по принципу отдельного и нераздельного счета. При первом подходе банк отвечает за результаты размещения только выкупленной им части. Он не отвечает за другие не распроданные акции. При втором способе организации деятельности синдиката (чаще применяется при выпуске ГЦБ и муниципальных ценных бумаг) каждый член синдиката отвечает за свои результаты по размещению и результаты других участников синдиката. Так, если участник отвечает за 10% акций выпуска и полностью их разместил и осталось нераспроданным, на пример 50млн. шт., то несет ответственность за продажу еще 10% от нераспроданной части, то есть 5 млн. шт.

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

В соответствии с ФЗ «О рынке ценных бумаг» процедура эмиссии представляет собой установленную законом последовательность действия эмитента по выпуску и размещению ценных бумаг среди первых владельцев. То есть это действия, которые охватывают подготовку к выпуску ценных бумаг, сам выпуск и отчуждение их первым владельцам путем заключения гражданско-правовых сделок, осуществляемые эмитентом самостоятельно или по договору с посредником (андеррайтером).

Правовую основу для проведения эмиссии создают следующие нормативные акты: ФЗ РФ «Об акционерных обществах», ФЗ РФ «О рынке ценных бумаг», ФЗ «О защите прав и законных интересов инвесторов на рынке ценных бумаг» от 05.03.99г., Инструкция ЦБ РФ № 102-И от 22.06.2002г. «О правилах выпуска и регистрации ценных бумаг кредитными организациями на территории РФ».

К общим целям эмиссионного процесса вне зависимости от типовой принадлежности эмитента относят:

- привлечение необходимых денежных средств;
- реконструкция собственности;
- секьюритизация задолженности;
- снижение риска;
- формирование рациональной структуры капитала;
- совершенствование финансового планирования и управления.

Классификацию эмиссий можно провести по нескольким признакам:

- очередность проведения;
- форма проведения;
- способ размещения ценных бумаг.

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

По способу размещения выделяют четыре вида эмиссии:

-распределение среди учредителей при первичной эмиссии согласно письменному договору среди учредителей путем приема от учредителей взносов в УК денежными средствами, материальными ценностями, иностранной валютой, нематериальными активами, ценными бумагами);

-распределение среди акционеров при дополнительной эмиссии за счет средств общества бесплатно для акционеров;

-подписка на основе договоров купли-продажи между эмитентом или посредником и инвестором;

-эмиссия в порядке конвертации, когда эмитент заменяет ценных бумаги инвестора на другие на своих условиях.

При эмиссии акций применяются все способы размещения, при эмиссии облигаций – подписка и конвертация.

Технология эмиссии зависит от ее вида по форме осуществления (открытая или закрытая), а также от того нужно или нет готовить проспект эмиссии. Открытая эмиссия предусматривает следующие этапы:

1. Принятие эмитентом решения о выпуске ценных бумаг. Решение о выпуске принимается общим собранием акционеров или советом директоров АО, что отражается в уставе общества. Оно должно содержать следующую информацию - вид эмиссионных ценных бумаг, права владельца, закрепленные одной ценной бумагой, наименование уполномоченного органа эмитента, принявшего решение о выпуске, порядок размещения эмиссионных ценных бумаг, объем выпуска, форма существования ценной бумаги и вид по порядку владения, печать эмитента и подпись руководителя, а также другие реквизиты, предусмотренные законодательством РФ;

2. Подготовка проспекта эмиссии. Проспект эмиссии включает пять разделов:

- первый содержит данные об эмитенте - его учредителях, структуре и органах управления, специализации, наличии филиалов, аффилированных лицах эмитента;

- второй раздел содержит информацию о финансовом состоянии эмитента по данным бухгалтерской отчетности за три последние года – о формировании УК, резервного фонда, наличии прибыли и направлении ее использования, кредиторская задолженность эмитента, ее состав и качество;

- третий раздел содержит информацию о предшествующих выпусках - в том порядке, как и по предстоящему выпуску в решении о выпуске и кроме этого данные о началах о окончании размещения, регистрирующий орган, информация о вторичных рынках;

- четвертый раздел имеет сведения о размещаемых акциях и облигациях в том объеме, в каком она находится в решении о выпуске, посреднике, характеризуются использование привлеченных средств, порядок налогообложения доходов по ценным бумагам;

- пятый раздел описывает ограничения, накладываемые эмитентом на размещение ценных бумаг, места их продажи.

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

- нарушений эмитентом требований законодательства о выпуске и размещении ценных бумаг;
- несоответствие информации в предоставленных документах фактическому положению дела;
- неполная уплата эмиссионного налога.

4. Раскрытие информации и подготовка сертификатов ценных бумаг. Если решением о выпуске предусмотрен выпуск бумаг в документарной форме, то эмитент может изготовить сертификаты на одну, несколько или все ценные бумаги выпуска. Сертификат должен содержать ту же информацию, что и решение о выпуске и иметь те же реквизиты, что и ценные бумаги. При открытой эмиссии, а также при закрытой, требующей подготовки проспекта эмиссии, эмитент после государственной регистрации обязан опубликовать в СМИ тиражом не менее 10 тыс. экз. или в Вестнике Федеральной службы по финансовым рынкам следующую информацию:

- наименование эмитента;
- вид и форма размещаемых ценных бумаг;
- количество размещаемых ценных бумаг;
- сроки и условия размещения;
- дата и № государственной регистрации;
- место и порядок ознакомления с проспектом эмиссии.

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

6. Подготовка и регистрация отчета об итогах выпуска или предоставление

в регистрирующий орган уведомление об итогах выпуска (дополнительного выпуска) эмиссионных ценных бумаг.

Отчет должен быть подготовлен и передан в регистрирующий орган не позднее, чем за 30 дней после завершения размещения. Обязательным условием является рассмотрение и утверждение отчета общим собранием акционеров или советом директоров АО. Отчет должен содержать информацию о датах начала и окончания размещения, цене и количестве размещенных ценных бумаг, объеме поступивших средств, в том числе по формам и видам оплаты, об участниках размещения, держателях крупных пакетов акций, долях в УК АО членов Совета директоров и Правления. Регистрирующий орган обязан в течение двух недель рассмотреть отчет и при отсутствии нарушений зарегистрировать его. Если при рассмотрении отчета выявлены факты нарушения действующего законодательства или предоставления эмитентом недостоверной информации, выпуск может быть признан несостоявшимся.

Эмитент вправе представить в регистрирующий орган уведомление об итогах выпуска (дополнительного выпуска) эмиссионных ценных бумаг в случае оказания брокером услуг по размещению эмиссионных ценных бумаг путем открытой подписки и осуществления фондовой биржей их листинга, в том числе при размещении дополнительного выпуска ценных бумаг, если листинг ценных бумаг соответствующего выпуска был осуществлен ранее.

При закрытой эмиссии, не требующей подготовки проспекта эмиссии, можно исключить из процедуры эмиссии следующие этапы:

- подготовка проспекта эмиссии;
- его регистрация;
- раскрытие информации о выпуске;
- раскрытие информации об итогах выпуска.

Благоприятное завершение процедуры эмиссии для эмитента означает, что его ценные бумаги поступили на вторичный рынок для дальнейшего обращения.

### **Контрольные вопросы для самопроверки знаний:**

1. В чем состоит сущность процедуры эмиссии?
2. Какие существуют формы размещения ценных бумаг?
3. Чем отличаются единовременное и постепенное учредительство?
4. Какой вид учредительства принят в нашей стране?
5. Перечислите этапы эмиссии для открытой и закрытой подписки.
6. Какой орган может быть уполномочен АО для принятия решения о выпуске ценных бумаг?
7. Какие органы государственного регулирования и контроля занимаются регистрацией выпусков корпоративных ценных бумаг?
8. Может ли решение регистрирующего органа об отказе в регистрации быть обжаловано в судебном порядке?
9. В каких случаях регистрирующий орган принимает решение об отказе в регистрации проспекта эмиссии или отчета об итогах выпуска?

10. Назовите обстоятельства, при которых эмиссия может быть признана несостоявшейся?
11. Каковы последствия для эмитента в случае признания регистрирующим органом эмиссии несостоявшейся?
12. В каком случае решение о выпуске может быть заменено уведомлением о выпуске?
13. Каково содержание отчета о выпуске?
14. Каким образом эмитент раскрывает информацию о завершении размещения?
15. В каком органе СМИ раскрывается информация о завершении размещения?

### **Темы рефератов и творческих работ:**

1. Роль первичного рынка в активизации инвестиционного потенциала экономики России.
2. Развитие первичных региональных рынков: тенденции и перспективы (по материалам Краснодарского края).
3. Порядок выхода отечественных эмитентов на зарубежные фондовые рынки.
4. Анализ правовых аспектов деятельности первичных РЦБ.
5. Содержание проспекта эмиссии хозяйствующего субъекта (на примере конкретного предприятия).
6. Содержание проспекта эмиссии банка (на примере конкретного банка).
7. Роль андеррайтеров в обеспечении стабильного функционирования первичного РЦБ.
8. Значимость эмиссионного процесса в создании собственного и заемного капиталов банка
9. Развитие инвестиционного кластера банков в трансформации фондового капитала в реальные инвестиции.
10. Инвестиционная деятельность коммерческих банков США.
11. Технологическая основа организации деятельности андеррайтеров на РЦБ.
12. Совершенствование технологии эмиссионного процесса на основе публичного размещения акций (IPO).
12. Правовые основы развития IPO в России.
13. Характеристика российского рынка IPO и перспективы его развития.
14. Развитие первичного рынка ипотечного кредитования в России.
15. Развитие фондовой инфраструктуры рынка ипотечного кредитования в России.

### **Тестовые задания**

#### **Вариант I**

1. Задачи первичного рынка:  
обеспечение реализации спекулятивных стратегий  
хеджирование финансовых рисков  
обеспечение поддержания ликвидности рынка  
привлечение временно свободных ресурсов  
активизация финансового рынка  
снижение темпов инфляции

поддержание оптимальной экономической структуры

**2.** К участникам первичного РЦБ с правом заключения сделок относятся:

регистраторы

андеррайтеры

депозитарии

эмитенты

инвесторы

банки

ПИФы

**3.** Установленная законодательством последовательность действий эмитента по выпуску ценных бумаг и их размещению среди первых покупателей называется.....:

акцептом

авалем

трассатом

индоссаментом

эмиссией

**4.** Функции андеррайтера:

ведение реестра собственников именных ценных бумаг

аналитическая и исследовательская поддержка рынка

подготовка проспекта эмиссии и других документов

размещение ценных бумаг

учет прав владения ценными бумагами и изменений в этих правах

**5.** Какие нормативы Банка России должны выполнять КО, выпускающие облигации с ипотечным покрытием:

минимальное соотношение размера предоставленных кредитов с ипотечным покрытием и собственных средств (капитала)

минимальное соотношение размера ипотечного покрытия и объема эмиссии облигаций с ипотечным покрытием

достаточности собственного капитала

максимальный размер крупных рисков по ипотечному кредитованию

максимальный размер ипотечных кредитных рисков по инсайдерам банка

## **Вариант II**

**1.** Публичное размещение ценных бумаг имеет следующие характеристики:

размещение ценных бумаг путем открытой подписки

размещение ценных бумаг среди ограниченного заранее известного круга лиц

размещение ценных бумаг при посредничестве инвестиционных банков

размещение ценных бумаг на торгах фондовых бирж

размещение ценных бумаг на торгах внебиржевых организаторов торговли

**2.** Выпуск эмиссионных ценных бумаг - это

совокупность всех ценных бумаг одного эмитента, предоставляющих разный объем прав их владельцам и не имеющих номинальной стоимости



совокупность всех ценных бумаг одного эмитента, предоставляющих одинаковый объем прав их владельцам и имеющих одинаковую номинальную стоимость

совокупность всех ценных бумаг разных эмитентов, имеющих одинаковую организационно-правовую форму, предоставляющих одинаковый объем прав их владельцам и имеющих одинаковую номинальную стоимость

**3.** Организация обращения эмиссионных ценных бумаг российских эмитентов за пределами РФ допускается по разрешению:

Министерства Финансов

ФАС

Государственного комитета по управлению имуществом

Федерального органа исполнительной власти по рынку ценных бумаг

Банка России

**4.** Эмитент .... изменить решение о выпуске (дополнительном выпуске) эмиссионных ценных бумаг в части объема прав по эмиссионной ценной бумаге, установленных этим решением, после государственной регистрации выпуска:

вправе

не вправе

вправе частично

вправе в части ставки процентов по привилегированным акциям

**5.** Установить последовательность этапов процедуры эмиссии:

принятие решения о размещении эмиссионных ценных бумаг

размещение эмиссионных ценных бумаг

утверждение решения о выпуске (дополнительном выпуске) эмиссионных ценных бумаг

государственная регистрация отчета об итогах выпуска (дополнительного выпуска) эмиссионных ценных бумаг или представление в регистрирующий орган уведомления об итогах выпуска (дополнительного выпуска) эмиссионных ценных бумаг

государственная регистрация выпуска (дополнительного выпуска) эмиссионных ценных бумаг

### **Вариант III**

**1.** По порядку владения эмиссионные ценные бумаги могут быть:

именными

ордерными

государственными

авалированными

на предъявителя

**2.** Регистрирующий орган обязан принять решение о регистрации выпуска в течении ..... дней с даты получения документов:

30

50

20

100

**3.** Регистрирующий орган отвечает за:

полноту информации, содержащейся в документах, представленных для государственной регистрации выпуска (дополнительного выпуска) эмиссионных ценных бумаг

полноту и достоверность информации

достоверность информации

**4.** К информации о финансово-экономическом состоянии эмитента в проспекте эмиссии относится информация:

о показателях финансово-экономической деятельности эмитента

о рыночной капитализации эмитента и его обязательствах

о структуре управления

о целях эмиссии и направлениях использования средств, полученных в результате размещения эмиссионных ценных бумаг

об организационно-правовой форме

о рисках, возникших в связи с приобретением размещаемых эмиссионных ценных бумаг

о лицах, входящих в состав органов управления

о виде, категории и форме размещаемых ценных бумаг

**5.** В отчете об итогах выпуска (дополнительного выпуска) эмиссионных ценных бумаг должна быть указана следующая информация:

даты начала и окончания размещения ценных бумаг

фактическая цена (цены) размещения ценных бумаг

количество размещенных ценных бумаг

участники размещения

наименование регистрирующего органа

доля размещенных и не размещенных ценных бумаг выпуска

общий объем поступлений за размещенные ценные бумаги

список владельцев определенных пакетов ценных бумаг (для акций)

порядок доступа к информации отчета

## **Задачи Вариант I**

**1.** Общество учреждено с уставным капиталом 100000 руб. Уставом общества определено, что общее количество объявленных акций номинальной стоимостью 1000 руб. составляет 2000. Общество произвело размещение 1000 дополнительных акций номинальной стоимостью 1000 руб. Рассчитайте значение уставного капитала общества после размещения дополнительной эмиссии в полном объеме.

**2.** В момент учреждения учредители общества приобрели 100 акций номинальной стоимостью 1000 руб. Уставом общества определено, что общее количество объявленных акций номинальной стоимостью составляет 500. Чему равен уставный капитал общества, если оно не проводило размещение дополнительных акций.

3. Акционерное общество АБС с уставным капиталом 1 млрд. руб. учрежденное в январе 2007г. выпускает облигации на сумму 500 млн. руб. без обеспечения. Будет ли зарегистрирован выпуск облигаций.

4. АО приняло решение о дроблении номинала привилегированных акций в пропорции 1:5. До проведения операции «сплит» УК состоял из 1 млн. обыкновенных и 200 тыс. привилегированных акций. Законно ли решение АО. Обоснуйте свой ответ.

5. Уставом общества определено, что общее количество объявленных акций составляет 1000 номинальной стоимостью 500 руб. Уставный капитал состоит из 800 обыкновенных акций номинальной стоимостью 500 руб. Может ли общество принять решение об увеличении уставного капитала путем размещения 500 дополнительных акций номинальной стоимостью 500 руб.? Обоснуйте свой ответ.

### **Вариант II**

1. Рассчитайте новое значение уставного капитала общества после размещения дополнительной эмиссии 1000 акций номиналом 100 руб., если учредителями уже приобретено 500 акций номиналом 100 руб.

2. Уставный капитал общества состоит из 1000 акций номиналом 100 руб. Уставом общество определено количество объявленных акций в объеме 2000 номиналом 100 руб. Общество разместило дополнительно 1500 акций номиналом 100 руб. Рассчитайте новое значение уставного капитала компании.

3. Акционерное общество имеет оплаченный уставный капитал 1 млн. рублей. Объявленный капитал равен 1 млн. рублей. Общество принимает решение увеличить уставный капитал за счет дополнительного выпуска акций. Каков максимально возможный номинал дополнительного выпуска акций?

4. Акционерное общество с уставным капиталом 200 тыс. рублей размещает дополнительные акции в количестве 50000 штук. Номинал одной акции – 200 рублей. Акции размещаются по цене 300 рублей. Часть акционеров воспользовались правом преимущественного выкупа по льготной цене, которая на 5 % ниже, чем цена размещения. Всего, таким образом, было выкуплено 10 % выпуска. По итогам размещения оказалось, что 10 % акций не были приобретены инвесторами, и их пришлось аннулировать. Рассчитайте величину привлеченных средств путем размещения акций и величину уставного капитала общества по результатам размещения.

5. По данным предыдущей задачи рассчитать эмиссионный доход эмитента.

### **Вариант III**

1. Акционерное общество располагает оплаченным уставным капиталом 5 млн. руб. Объявленные акции могут быть выпущены на сумму 10 млн. руб. рассчитайте максимально возможный объем дополнительной эмиссии акций.

2. Оплаченный уставный капитал компании составляет 5 млн. руб. Вышестоящей организацией предоставлено обеспечение облигационного займа на сумму

10 млн. руб. компания осуществляет свою деятельность на рынке в течение 5 лет. На какую сумму может быть зарегистрирована эмиссия облигаций?

**3.** Компания осуществляет свою деятельность 1 год и имеет полностью оплаченный уставный капитал на сумму 500 тыс. руб. Третьим лицом предоставлено под выпуск облигаций обеспечение рыночной стоимостью 2 млн. руб. Будет зарегистрирована эмиссия облигаций на сумму 3 млн. руб.? 1 млн. руб.? 1,5 млн. руб?

**4.** Компания ABC зарегистрирована 10.01.07г. с уставным капиталом 500 тыс. руб. 10.04.07г. принято решение о размещении выпуска облигаций на сумму 1 млн. руб. Будет ли зарегистрирован проспект эмиссии?

**5.** По условиям предыдущей задачи ответьте на вопрос о возможности регистрации облигационного займа при условии, что решение о выпуске принято 10.04.2008г.

## Тема VII Участники рынка ценных бумаг и их взаимодействие

### Краткое содержание теоретической части темы

Участники рынка ценных бумаг – это физические лица или организации, которые продают или покупают ценные бумаги или обслуживают их оборот и расчёты по ним; это те, кто вступает между собой в определённые экономические отношения по поводу обращения ценных бумаг. Существуют следующие основные группы участников:

-эмитенты – те, кто выпускает ценные бумаги в обращение;

-инвесторы – все те, кто покупает ценные бумаги, выпущенные в обращение;

-фондовые посредники – это торговцы, обеспечивающие связь между эмитентами и инвесторами на рынке ценных бумаг;

-организации, обслуживающие рынок ценных бумаг, - могут включать организаторов рынка ценных бумаг (фондовые биржи или небиржевые организаторы рынка), расчётные центры (Расчётные палаты, Клиринговые центры), регистраторов, депозитарии, информационные органы или организации;

-государственные органы регулирования и контроля – в РФ включают высшие органы управления (Президент, Правительство), министерства и ведомства (Минфин РФ, Федеральная Комиссия по рынку ценных бумаг, другие), Центральный банк РФ.

Основной мотив, которым руководствуется эмитент, выпуская ценные бумаги - это привлечение капитала (денежных ресурсов). Кроме того, продажа ценных бумаг даёт возможность реконструировать собственность, например государственную в акционерную путём приватизации; позволяет провести секьюритизацию задолженности и т.п. На другой стороне рынка инвестор – покупатель ценных бумаг, основная цель которого – заставить свои средства работать и приносить доход. Кроме того, он может быть заинтересован в получении определённых прав, гарантированных той или иной ценной бумагой (например, права голоса).

В зависимости от отношения к рынку ценных бумаг всех лиц, которые так или иначе имеют отношение к нему, можно условно разделить на три группы:

- к первой группе относятся «клиенты» или «пользователи» фондового рынка - это эмитенты и инвесторы. Их профессиональные интересы, их основная «деловая» жизнь часто лежит вне рынка ценных бумаг. Эмитенты обращаются к нему, когда им необходимо привлечь долгосрочные или среднесрочные капиталы, инвесторы обращаются к нему для временного вложения имеющихся в их распоряжении капиталов с целью их сохранения и преумножения. Эмитентов и инвесторов объединяет то, что рынок ценных бумаг для них – часть «внешней деловой среды», а не профессия;

- вторую группу составляют профессиональные торговцы, фондовые посредники, т.е. те, кого называют брокерами и дилерами - это организации, а в ряде стран – и граждане, для которых торговля ценными бумагами – основная

профессиональная деятельность. Их задача состоит в том, чтобы обслуживать эмитентов и инвесторов, удовлетворять их потребности в выходе на фондовый рынок;

- третью группу составляют организации, которые специализируются на предоставлении услуг для всех пользователей фондового рынка. Всю совокупность этих организаций ещё именуют «инфраструктурой» фондового рынка. К ним относятся фондовые биржи и другие организаторы торговли, клиринговые и расчётные организации, депозитарии и регистраторы и др.

Федеральный Закон «О рынке ценных бумаг» определяет эмитента как «юридическое лицо или органы исполнительной власти либо органы местного самоуправления, несущие от своего имени обязательства перед владельцами ценных бумаг по осуществлению прав, закрепленных ими». Эмитент поставяет на фондовый рынок товар – ценную бумагу. Он постоянно присутствует на нём, так как должен нести от своего имени обязательства перед покупателями (инвесторами) ценных бумаг по осуществлению прав, удостоверенных ими. Кроме того, эмитент сам оперирует своими ценными бумагами, осуществляя их выкуп или продажу.

Состав эмитентов можно представить следующим образом: государство, учреждения и организации, пользующиеся государственной поддержкой, акционерные общества (корпорация) производственного сектора: приватизированные предприятия, вновь создаваемые общества данного сектора, организации кредитной сферы, биржи, финансовые структуры: инвестиционные компании и инвестиционные фонды, частные предприятия, нерезиденты.

Инвестор определяется Законом «О рынке ценных бумаг» как «лицо, которому ценные бумаги принадлежат на праве собственности (собственник) или ином вещном праве (владелец)». Кроме того, существует понятие «добросовестного приобретателя», которым считается «лицо, которое приобрело ценные бумаги, произвело их оплату и в момент приобретения не знало и не могло знать о правах третьих лиц на эти ценные бумаги, если не доказано иное». Инвесторов можно классифицировать по ряду признаков. Наиболее значимым считается их статус. Тогда инвесторов можно разделить на индивидуальных (физических лиц), институциональных (коллективных) и профессионалов рынка. Юридические лица, не имеющие лицензии на право осуществления профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг в качестве посредников, но приобретающие ценные бумаги от своего имени и за свой счёт, составляют группу институциональных инвесторов. Инвесторами выступают и профессионалы фондового рынка, осуществляющие весь комплекс операций на нём, но лишь в том случае, если они вкладывают собственные средства в ценные бумаги.

В группу коллективных инвесторов входят юридические лица, вкладывающие от своего имени временно свободные денежные средства или средства, образующиеся в силу характера деятельности, в приобретение ценных бумаг. Коллективные инвесторы в свою очередь подразделяются на институциональных и профессионалов рынка. К институциональным инвесторам относятся органы государственной власти, корпорации, специализированные финансово-

кредитные институты (инвестиционные компании и фонды, пенсионные, страховые, благотворительные и др. фонды). Профессионалы рынка - финансовые посредники, банки, имея лицензию на тот или иной вид деятельности, являются инвесторами только в случае использования собственных средств на инвестиции в ценные бумаги.

В России развиваются как институт частных инвесторов, так и инвестиционные компании и фонды, включая паевые инвестиционные (ПИФы). Вложение средств юридическими и физическими лицами в ПИФ является наиболее удобной формой инвестирования и накопления капитала. ПИФ представляет собой комплекс имущества, переданный в доверительное управление управляющей компании. Управляющая компания выпускает и продает акции ПИФ, а на вырученные деньги приобретает акции других эмитентов и осуществляет управление портфелем ценных бумаг фонда. Управляющими компаниями могут быть банки, брокерские фирмы, инвестиционные компании и другие профессиональные участники рынка.

Институциональные (коллективные) инвесторы в процессе приобретения ценных бумаг выбирают конкретный инструмент или класс инструментов, т.е. принимают инвестиционные решения. В развитых странах сложилась мощная и высокоспециализированная система финансовых посредников, принимающих на себя решение этой задачи. Это инвестиционные фонды различной правовой формы, географической, отраслевой или иной инвестиционной направленности, доверительные управляющие. По ряду признаков, к данной группе могут быть также отнесены негосударственные пенсионные фонды и страховые компании, которые фактически берут на себя задачу инвестирования средств, аккумулируемых инвесторами для определенных целей. Они и называются в соответствии с международной практикой институциональными (или коллективными) инвесторами. Принимая инвестиционные решения в заранее оговоренных инвестором рамках, институциональные инвесторы тем самым страхуют инвестора от риска принятия неверного инвестиционного решения. Тем самым, данный риск не исчезает в принципе, но, с точки зрения инвестора, трансформируется в риск неоптимального выбора коллективного инвестора, его финансовой несостоятельности, операционных или технических сбоев в его деятельности. В российской экономике этот класс участников находится на стадии развития и на сегодняшний день представлен чековыми и паевыми инвестиционными фондами, а также банками, использующими для доверительного управления Общие фонды банковского управления (ОФБУ) и брокерскими компаниями, осуществляющими доверительное управление активами клиентов.

Классификацию инвесторов можно проводить в зависимости от цели инвестирования. Тогда их делят на стратегических и портфельных. Стратегический инвестор предполагает получить собственность, завладев контролем над акционерным обществом, и рассчитывает получать доход от использования этой собственности, который, безусловно, будет превышать доход от простого владения акциями. Портфельный инвестор рассчитывает лишь на доход от принадлежащих ему ценных бумаг, поэтому вопросы: что покупать, как покупать, где покупать и когда покупать – для него всегда актуальны. Прежде чем отве-

тить на эти вопросы, инвестор должен определить с какой целью он осуществляет вложение средств в ценные бумаги, что для него важнее – безопасность вложения средств и их сохранение или высокий уровень доходности при соответственно высоком уровне риска вложений. Поэтому в основу дальнейшей классификации инвестора можно положить цель инвестирования и его отношение к риску.

Одним из профессиональных участников рынка ценных бумаг могут быть управляющие компании (в форме юридического лица или частного предпринимателя), имеющие государственную лицензию на деятельность по управлению ценными бумагами. Лицензия включает:

- управление ценными бумагами, переданными их владельцами в соответствующую компанию;

- управление денежными средствами клиентов, предназначенными для прибыльного вложения в ценные бумаги;

- управление ценными бумагами и денежными средствами, которые компании получают в процессе своей деятельности на рынке ценных бумаг.

Смысл функционирования управляющих компаний и их функционирования на рынке ценных бумаг состоит в том, что они обеспечивают следующее:

- лучшие результаты от управления ценными бумагами клиентов по сравнению с деятельностью последних за счёт своего профессионализма;

- более низкие затраты на обслуживание операций на фондовых рынках за счёт масштабов своей деятельности;

- эффективность операций за счёт работы одновременно на многих рынках и в разных странах.

Согласно законодательства выделяются следующие виды профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг:

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

**2. Дилерская** - совершение сделок купли-продажи ценных бумаг от своего имени и за свой счет путем публичного объявления цен покупки и/или продажи определенных ценных бумаг с обязательством покупки и/или продажи этих ценных бумаг по объявленным лицом, осуществляющим такую деятель-



ность, ценам. Дилером может быть только юридическое лицо, являющееся коммерческой организацией, а также государственная корпорация, если для такой корпорации возможность осуществления дилерской деятельности установлена федеральным законом, на основании которого она создана.

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

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

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

**6. Ведение реестра владельцев ценных бумаг** - включает сбор, фиксацию, обработку, хранение и предоставление данных, составляющих систему ведения реестра владельцев ценных бумаг. Деятельностью по ведению реестра владельцев ценных бумаг имеют право заниматься только юридические лица. Юридическое лицо, осуществляющее деятельность по ведению реестра владельцев ценных бумаг (регистратор), не вправе осуществлять сделки с ценными бумагами зарегистрированного в системе ведения реестра владельцев ценных бумаг эмитента. Для ценных бумаг на предъявителя система ведения реестра владельцев ценных бумаг не ведется. Держателем реестра может быть эмитент или профессиональный участник рынка ценных бумаг, осуществляющий дея-

тельность по ведению реестра на основании поручения эмитента. Если число владельцев ценных бумаг превышает 500, держателем реестра должен быть профессиональный участник рынка ценных бумаг, осуществляющий деятельность по ведению реестра, за исключением случаев, предусмотренных законодательством. Регистратор имеет право передать часть своих функций по сбору информации, входящей в систему ведения реестра, другим регистраторам. Передача указанных функций не освобождает регистратора от ответственности перед эмитентом. Договор на ведение реестра заключается только с одним юридическим лицом. Регистратор может вести реестры владельцев ценных бумаг неограниченного числа эмитентов. Транфер-агент – это юридическое лицо, которое по договору с регистратором осуществляет функции по приему и передаче информации и документов, необходимых для открытия лицевых счетов и проведения по ним операций в системе реестра владельцев ценных бумаг, от владельца лицевого счета к регистратору и обратно.

**7. Деятельность по организации торговли на рынке** - предоставление услуг, непосредственно способствующих заключению гражданско-правовых сделок с ценными бумагами между участниками рынка ценных бумаг. Организатор торговли на рынке ценных бумаг обязан регистрировать в федеральном органе исполнительной власти по рынку ценных бумаг документы, содержащие информацию по ценным бумагам, за исключением списка ценных бумаг, допущенных к торгам, а также изменения и дополнения в них. Организатор торговли на рынке ценных бумаг должен уведомить федеральный орган исполнительной власти по рынку ценных бумаг в установленном указанным органом порядке о включении (об исключении) ценных бумаг в список (из списка) ценных бумаг, допущенных к торгам, не позднее следующего дня с даты принятия соответствующего решения. Осуществление деятельности по ведению реестра не допускает ее совмещения с другими видами профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг. Ограничения на совмещение видов деятельности и операций с ценными бумагами устанавливаются федеральным органом исполнительной власти по рынку ценных бумаг.

Все виды профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг, осуществляются на основании специального разрешения - лицензии, выдаваемой федеральным органом исполнительной власти по рынку ценных бумаг. Право на осуществление отдельных видов профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг может быть предоставлено государственной корпорации федеральным законом, на основании которого она создана. Лицензии делятся на три вида:

- профессионального участника рынка ценных бумаг
- на осуществление деятельности по ведению реестра владельцев ценных бумаг
- лицензия фондовой биржи.

Кредитные организации и государственные корпорации осуществляют профессиональную деятельность на рынке ценных бумаг в порядке, установленном федеральными законами, а также принятыми в соответствии с ними нормативными правовыми актами Российской Федерации для профессиональ-

ных участников рынка ценных бумаг. Деятельность профессиональных участников рынка ценных бумаг лицензируется тремя видами лицензий: лицензией профессионального участника рынка ценных бумаг, лицензией на осуществление деятельности по ведению реестра, лицензией фондовой биржи. С 1 января 2008 года вступают в силу нормативы достаточности собственных средств, утвержденные Приказом ФСФР РФ от 24.04.2007 N 07-50/пз-н.

От профессиональных участников рынка ценных бумаг необходимо отличать профессиональных участников рынка вообще (межрыночных профессиональных участников) – оказывающих на профессиональной основе услуги сразу нескольких рынков. Их деятельность регулируется иной законодательной базой, не законом «О рынке ценных бумаг». К ним относятся:

-коммерческие банки, обслуживающие денежные расчеты и предоставляющие кредиты;

-рейтинговые агентства,

-информационные агентства,

-юридические, аудиторские и оценочные организации.

Совмещение профессиональных видов деятельности может быть только в разрешенных сочетаниях.

### **Контрольные вопросы для самопроверки знаний:**

1. Сформулируйте понятие участника фондового рынка.
2. Сформулируете понятие инвестора
3. Сформулируете понятие эмитента.
4. Как можно классифицировать эмитентов и инвесторов?
5. Каковы особенности деятельности ПИФов?
6. Чем занимаются компании доверительного управления?
7. Что понимается под профессиональной деятельностью на рынке ценных бумаг?
8. Чем отличаются одни участники рынка ценных бумаг от других?
9. Охарактеризуйте различия между профессиональными и непрофессиональными участниками рынка ценных бумаг.
10. Опишите порядок выдачи и отзыва лицензии.
11. Назовите основные принципы организации профессиональной деятельности.
12. Какие профессиональные виды деятельности можно совмещать на рынке ценных бумаг?
13. Какие организации относятся к инфраструктуре рынка и чем они занимаются?
14. Дайте общую характеристику клиринговой деятельности
15. Каковы различия между депозитарием и регистратором?

## Темы рефератов и творческих работ:

1. Общая характеристика профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг
2. Нормативно-правовая база функционирования профессиональных участников рынка ценных бумаг
3. Роль и место коммерческих банков в межрыночной профессиональной деятельности
4. Деятельность рейтинговых и информационных агентств на финансовом рынке
5. Мировой опыт использования рейтингов на финансовом рынке
6. Лицензирование профессиональной деятельности
7. Деятельность инвестиционных фондов и компаний на рынке ценных бумаг
8. Деятельность страховых компаний на рынке ценных бумаг
9. Деятельность пенсионных фондов на рынке ценных бумаг
10. Деятельность ПИФов на рынке ценных бумаг
11. Мировой и российский опыт доверительного управления на рынке ценных бумаг
12. Мировой и российский опыт профессионального посредничества на рынке ценных бумаг
13. Практика клиринговой деятельности на рынке ценных бумаг
14. Деятельность брокерско-дилерских компаний в России
15. Проблемы и тенденции профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг.

## Тестовые задания

### Вариант I

1. Какие виды деятельности для своего осуществления не требуют профессиональной основы: брокерская, организация торговли, дилерская, доверительное управление ценными бумагами, эмиссионная, депозитарная, консультирование, регистраторская?
2. Подразделение брокерской компании, отвечающее за совершение сделок и работу с клиентами по заключению договоров, называется .....
3. Счет клиента в брокерской компании для оплаты ценных бумаг называется:
  - расчетный
  - ссудный
  - депозитный
  - клиентский
4. С какими видами профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг может сочетаться дилерская деятельность:
  - брокерская
  - депозитарная
  - управление ценными бумагами

-клиринг

5. Дилерская деятельность на рынке предполагает заключение договора с клиентом:

- поручения
- комиссии
- купли-продажи
- агентирования.

## **Вариант II**

1. Кто может быть дилером: коммерческая организация, некоммерческая организация, индивидуальный предприниматель, осуществляющий деятельность на коммерческой основе?

2. Подразделение брокерской компании, отвечающее за внутренний учет сделок с ценными бумагами, называется.....

3. С какими видами профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг может сочетаться деятельность по ведению реестра владельцев:

- брокерская
- дилерская
- депозитарная
- ни одна из названных

4. С какими видами профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг может сочетаться клиринговая деятельность:

- дилерская
- депозитарная
- управление ценными бумагами
- брокерская

5. Клиентские счета, открываемые брокером для хранения денежных средств клиентов могут быть:

- расчетные
- ссудные
- кассовые
- маржинальные

## **Вариант III**

1. Какие операции составляют сущность клиринговой деятельности:

- определение взаимных обязательств
- зачет взаимных обязательств
- сбор, сверка, корректировка информации
- хранение сертификатов ценных бумаг
- расчеты по ценным бумагам.

2. Тип счета брокерской компании, на котором хранятся средства, принадлежащие самому брокеру, называется .....

3. С какими видами профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг может сочетаться брокерская деятельность:

- дилерская
- депозитарная
- управление ценными бумагами
- клиринг

4. Брокер может распоряжаться средствами с .....счета клиента в соответствии с договором.

5. Приказ, который превращается в рыночный при достижении ценой указанной в приказе цены называется:

- лимитный
- рыночный
- стоп-лимитный
- стоп-приказ

### **Задачи Вариант I**

1. Представьте схему совмещения видов профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг.

2. В табличной форме сравните действие приказов на рынке ценных бумаг.

3. Представьте таблицу различий между депозитарием и регистратором.

4. Представьте в виде таблицы требования к организационно-правовой форме профессиональных участников рынка ценных бумаг.

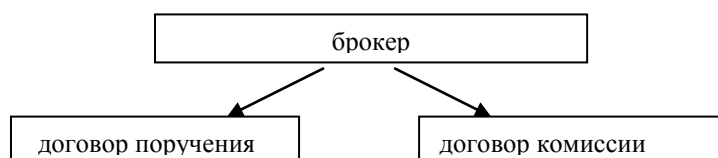
5. Представьте в виде схемы основные риски клиринговой деятельности.

### **Вариант II**

1. Представьте схемы договоров купли-продажи ценных бумаг (договор получения, договор комиссии, договор агентирования).

2. Представьте в виде таблицы различия между дилерской и брокерской деятельностью.

3. Продолжите схему:



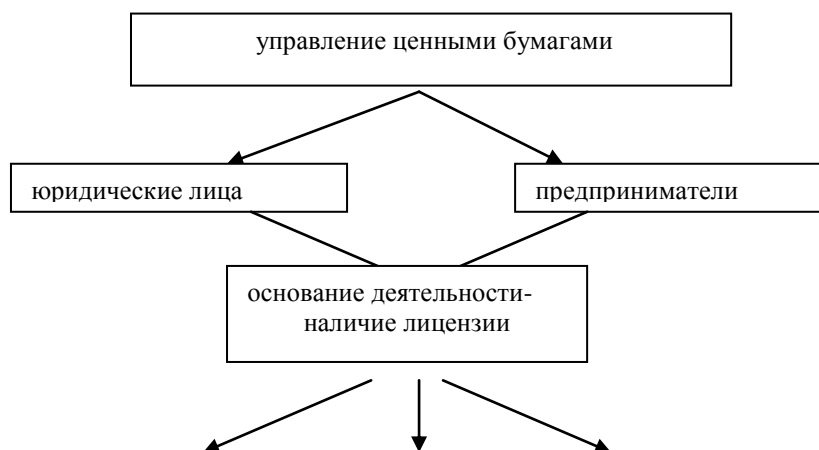
4. Представьте в виде таблицы требования к размеру собственных средств профессиональных участников рынка ценных бумаг.

5. Опишите основные блоки организации системы ведения реестра.

### **Вариант III**

1. Представьте схему отношений между брокером и клиентом при купле-продаже ценной бумаги.

2. Представьте схему рыночной сделки купли-продажи ценных бумаг
3. Продолжите схему объектами управления:



4. Представьте в виде схемы типовую структуру брокерской компании.
5. Сравните в таблице депозитарный учет и учет ценных бумаг у регистратора.

## Тема VIII Методы оценки эффективности инвестиционных решений и конъюнктуры рынка ценных бумаг

### Краткое содержание теоретической части темы

Фундаментальный анализ как метод обоснования инвестиционных решений.

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

Можно выделить несколько уровней фундаментального анализа.

1. *Макроуровень* — рассматривается мировая экономика в целом, и экономическая ситуация в отдельных странах, что позволяет выяснить, насколько благоприятна общая ситуация для инвестирования. Изучение общей экономической ситуации на данном этапе анализа основано на рассмотрении таких показателей, как рост производства, объемы валового внутреннего продукта, уровни безработицы, экономической активности, потребления и накопления, инфляционных ожиданий, процентных ставок и т. д.

2. *Отраслевой уровень* — производится оценка текущего положения дел в различных отраслях (нефтяная, энергетика, машиностроение). В ходе анализа осуществляется сравнительный межотраслевой анализ показателей, отражающих динамику производства, объемы реализации, величину товарных и сырьевых запасов, уровень цен и заработной платы, прибыли и других показателей.

3. *Микроэкономический уровень* — рассматриваются возможности инвестирования в определенные предприятия. Инвестор проводит анализ финансовых показателей деятельности различных предприятий выбранной отрасли (коэффициентов платежеспособности, финансовой устойчивости и т. д.).

4. Прогнозирование цены финансового инструмента основано на оценке структуры рынка конкретной ценной бумаги, ожиданий участников рынка, оценке ее ликвидности, доходности, дивидендной политики.



В условиях ограниченных инвестиционных потоков и повышенной рискованности долгосрочных инвестиционных вложений, для инвестора особенно актуален анализ и прогноз финансовой устойчивости, финансовой прочности потребителя инвестиционных ресурсов. В качестве аналитического инструмента потенциальный инвестор может использовать метод маржинального анализа, который позволяет рассчитать порог рентабельности и запаса финансовой прочности предприятия, моделировать их уровень.

Решение этой задачи возможно на основе маржинального анализа, методика которого базируется на изучении соотношения между тремя группами важнейших экономических показателей: издержками, объемом производства продукции и прибылью. Данный метод управленческих расчетов разработан был в 1930 году американским инженером Уолтером Раунтенштрахом как метод планирования, известный под названием графика критического объема производства. Впервые подробно был описан в отечественной литературе 1971 г. Н.Г. Чумаченко.

Проведение маржинального анализа базируется на современной системе учета себестоимости "директ - костинг", которую еще называют "системой управления себестоимостью" или "системой управления предприятием". В этой системе себестоимость промышленной продукции учитывается и планируется только в части переменных затрат. Постоянные расходы собираются на отдельном счете и с заданной периодичностью списываются непосредственно на финансовый результат предприятия. При этом они также находятся под постоянным контролем, т.е. осуществляется жесткая проверка обоснованности их уровня, контролируются сметы по предприятию и цехам, так как экономия или перерасход в части постоянных расходов также оказывает влияние на формирование прибыли.

Наиболее важные аналитические возможности маржинального анализа состоят в определении: действия операционного (производственного) рычага; безубыточного объема производства (порога рентабельности, окупаемости издержек) при заданных соотношениях цены, постоянных и переменных затрат; запаса финансовой прочности предприятия; необходимого объема продаж для получения заданной величины прибыли.

Проведение расчетов по методике маржинального анализа требует соблюдения ряда условий: необходимости деления издержек на две части переменные и постоянные; переменные издержки изменяются пропорционально объему производства (реализации) продукции; постоянные издержки не изменяются в пределах релевантного объема производства (реализации) продукции, т.е. в диапазоне деловой активности предприятия, который установлен исходя из производственной мощности предприятия и спроса на продукцию; тождество производства и реализации продукции в рамках рассматриваемого периода времени, т.е. запасы готовой продукции существенно не изменяются; эффективность производства, уровень цен на продукцию и потребляемые производственные ресурсы не будут подвергаться существенным колебаниям на протяжении анализируемого периода; пропорциональность поступления выручки объему реализованной продукции.

Затраты классифицируют по различным признакам. В основу методики маржинального анализа положено деление производственных и сбытовых затрат в зависимости от изменения объема производства на переменные и постоянные.

К переменным относятся затраты, величина которых изменяется с изменением объема производства: затраты на сырьё и материалы, заработная плата основных производственных рабочих, топливо и энергия на основные производственные цели и другие расходы.

К постоянным принято относить такие затраты, величина которых не меняется с изменением объема производства, например, арендная плата, проценты за пользование кредитом, начисленная амортизация основных фондов, оклады управленческих работников, административные расходы и другие расходы.

Следует отметить, что разделение затрат на постоянные и переменные несколько условные, поскольку многие виды затрат носят полупеременный (полупостоянный) характер. Однако недостатки условности разделения затрат многократно перекрываются аналитическими преимуществами "директ - костинг".

Особенностью системы "директ - костинг" является соединение производственного и финансового учета. По системе "директ - костинг" учет и отчетность на предприятиях организованы таким образом, что появляется возможность регулярного контроля данных по схеме "затраты - объем - прибыль".

В системе "директ - костинг" кроме разделения затрат на постоянные и переменные применяется категория маржинального дохода.

**Маржинальный доход** предприятия (валовая маржа) это выручка минус переменные издержки. Маржинальный доход на единицу продукции представляет собой разность между ценой этой единицы и переменными затратами на нее. Он включает в себя не только постоянные затраты, но и прибыль. Анализ "Издержки - объем - прибыль" называемый также операционным анализом, является неотъемлемой частью управленческого учета и служит для ответа на важнейшие вопросы, возникающие перед финансистами предприятия на всех основных этапах его денежного оборота.

Ключевыми элементами анализа "издержки - объем - прибыль" служат: операционный рычаг, порог рентабельности, запас финансовой прочности.

Действие **операционного (производственного, хозяйственного) рычага** проявляется в том, что любое изменение выручки от реализации всегда порождает более сильное изменение прибыли. В практических расчетах для определения силы воздействия операционного рычага применяют отношения валовой маржи (маржинального дохода) к прибыли. Этот показатель в экономической литературе обозначается также как сумма покрытия. Желательно, чтобы валовой маржи хватало не только на покрытие постоянных расходов, но и на формирование прибыли.

Показатель силы воздействия производственного рычага определяет, во сколько раз возрастает прибыль при 1 %-ом росте выручки от реализации продукции.

Таким образом, зная данные о росте выручки от реализации продукции и силу воздействия производственного рычага, можно прямым способом определить рост прибыли при увеличении объема выпуска продукции. Чем больше доля постоянных затрат в структуре общих издержек, тем сильнее сила воздействия операционного рычага.

Следует отметить, что сила воздействия операционного рычага всегда рассчитывается для определенного объема продаж, для данной выручки от реализации. Изменяется выручка от реализации - изменяется и сила воздействия операционного рычага. При снижении выручки от реализации сила воздействия операционного рычага возрастает как при повышении, так и при понижении удельного веса постоянных затрат в общей их сумме. Каждый процент снижения выручки дает всё больший процент снижения прибыли, причём грозная сила операционного рычага возрастает быстрее, чем увеличиваются постоянные затраты. При возрастании выручки от реализации, если порог рентабельности (точка окупаемости затрат) уже пройден, сила воздействия операционного рычага убывает: каждый процент прироста выручки даёт всё меньший процент прироста прибыли (при этом доля постоянных затрат в общей их сумме снижается). Но при скачке постоянных затрат, диктуемом интересами дальнейшего наращивания выручки или другими обстоятельствами, предприятию приходится проходить новый порог рентабельности. На небольшом удалении от порога рентабельности сила воздействия операционного рычага будет максимальной, а затем вновь начнёт убывать, и так вплоть до нового скачка постоянных затрат с преодолением нового порога рентабельности.

Эффективное управление текущими затратами невозможно без определения порога рентабельности (критической точки, "мертвой точки", точки окупаемости - такие названия встречаются в экономической литературе).

Порог рентабельности - это такая выручка от реализации, при которой предприятие уже не имеет убытков, но еще не имеет и прибылей. Валовой маржи в точности хватает на покрытие постоянных затрат, и прибыль равна нулю. Таким образом, использование маржинального анализа дает возможность решить три задачи:

- максимизации темпов прироста прибыли;
- определение запаса финансовой прочности (кромки безопасности) предприятия;
- для инвестора позволяет принять наименее рискованное решение по вложению инвестиционных ресурсов.

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 1);
- *гистограммы* — это графики, представляющие собой ряды столбиков, которые строятся на осях координат — цена и время (рис. 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. 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. 4).

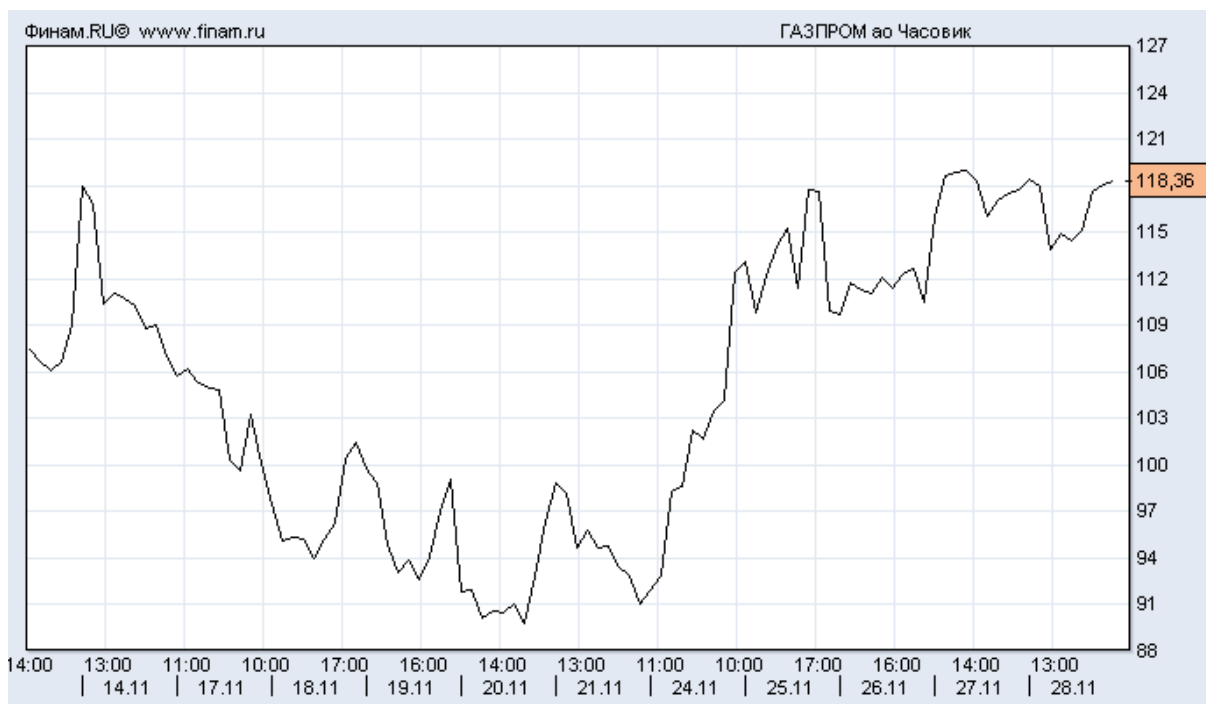


Рисунок 1 — Линейный график



Рисунок 2. — График движения цен в виде гистограммы

Линия, соединяющая минимумы, называется *линией поддержки* (рис. 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.

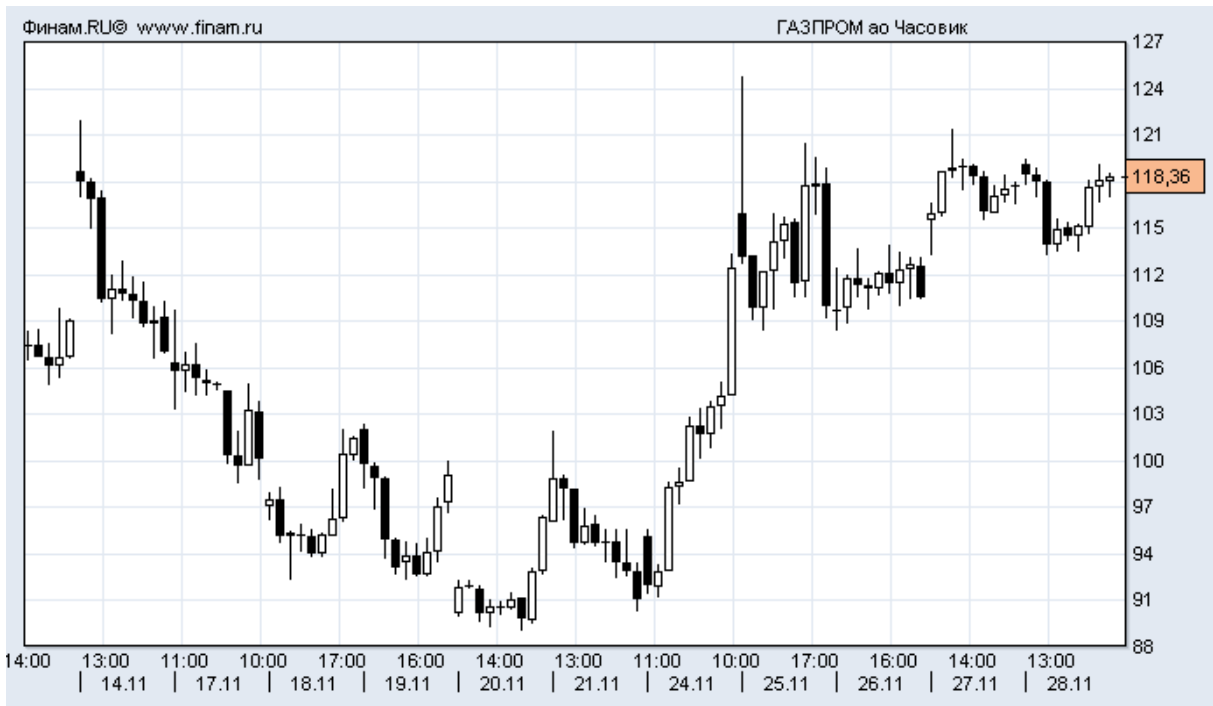


Рисунок 3. — График японские свечи

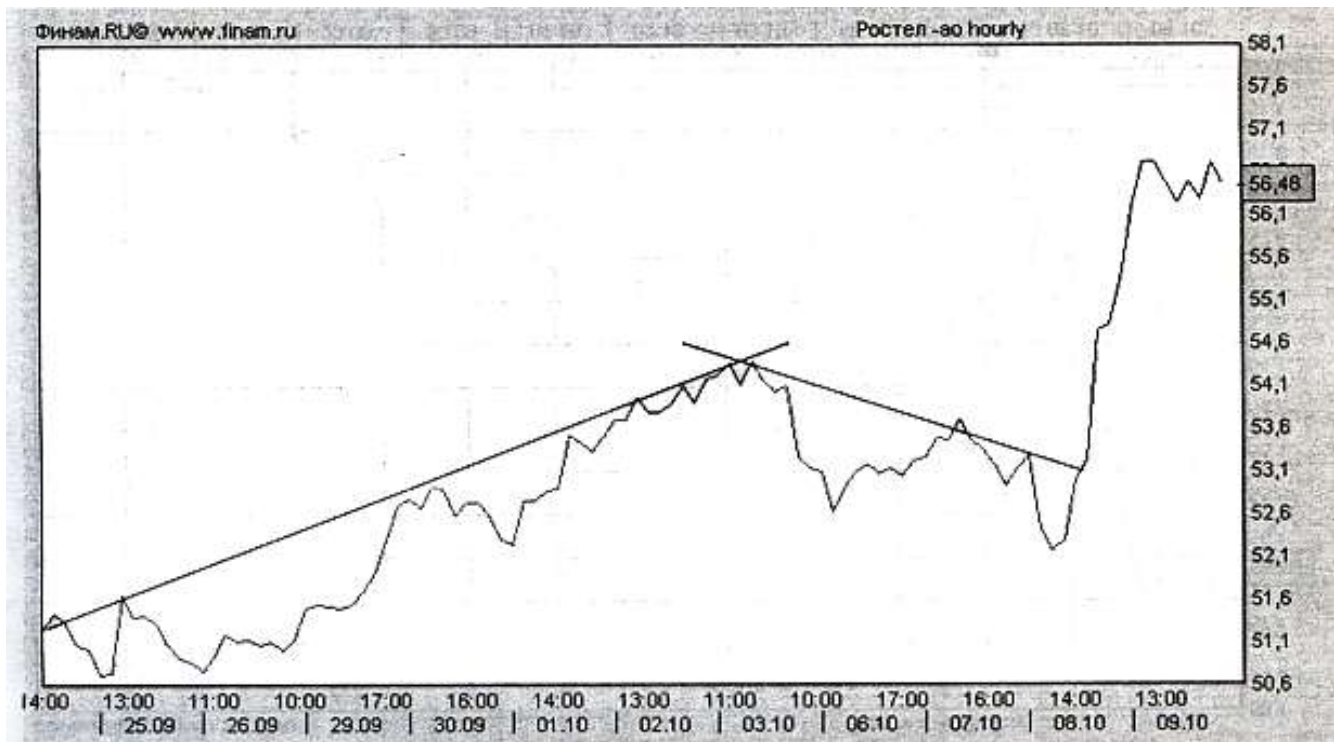


Рисунок 4. - Области сопротивления

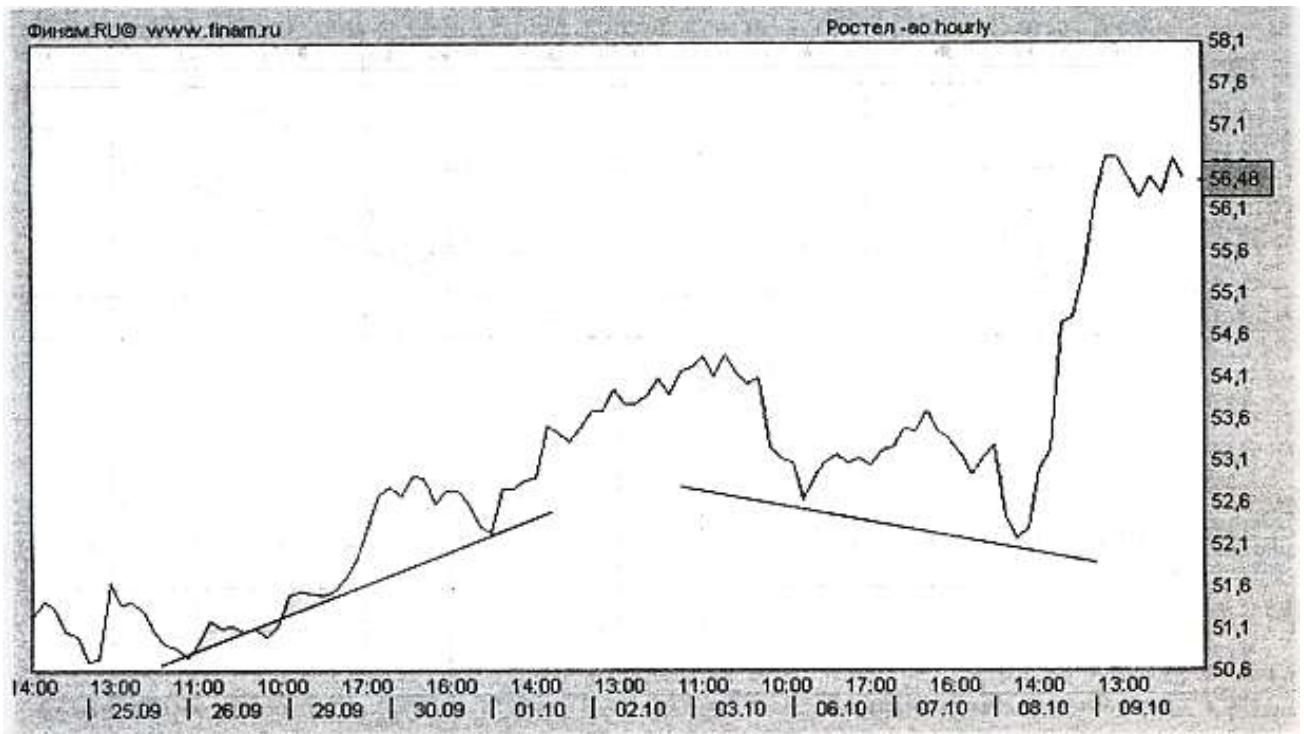


Рисунок 5. - Области поддержки

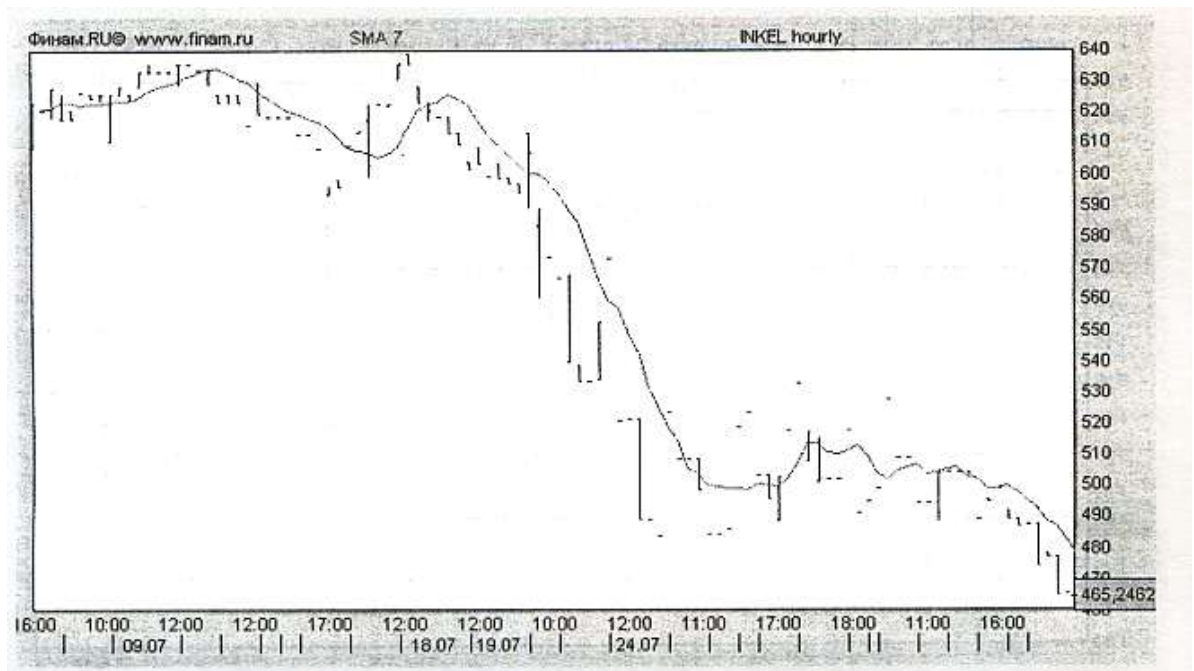


Рисунок 6 - Скользящее среднее с периодом 7 дней

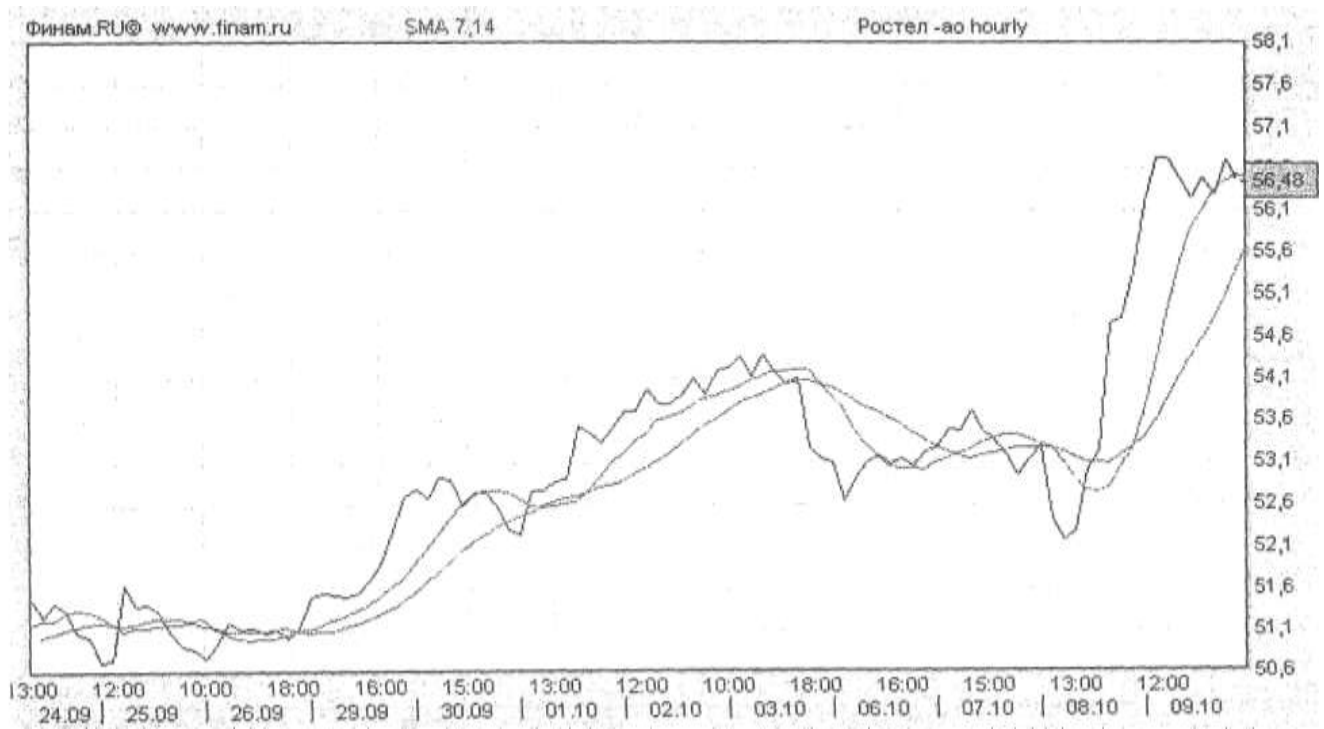


Рисунок 7— График с двумя скользящими средними с периодами 7 и 14 дней

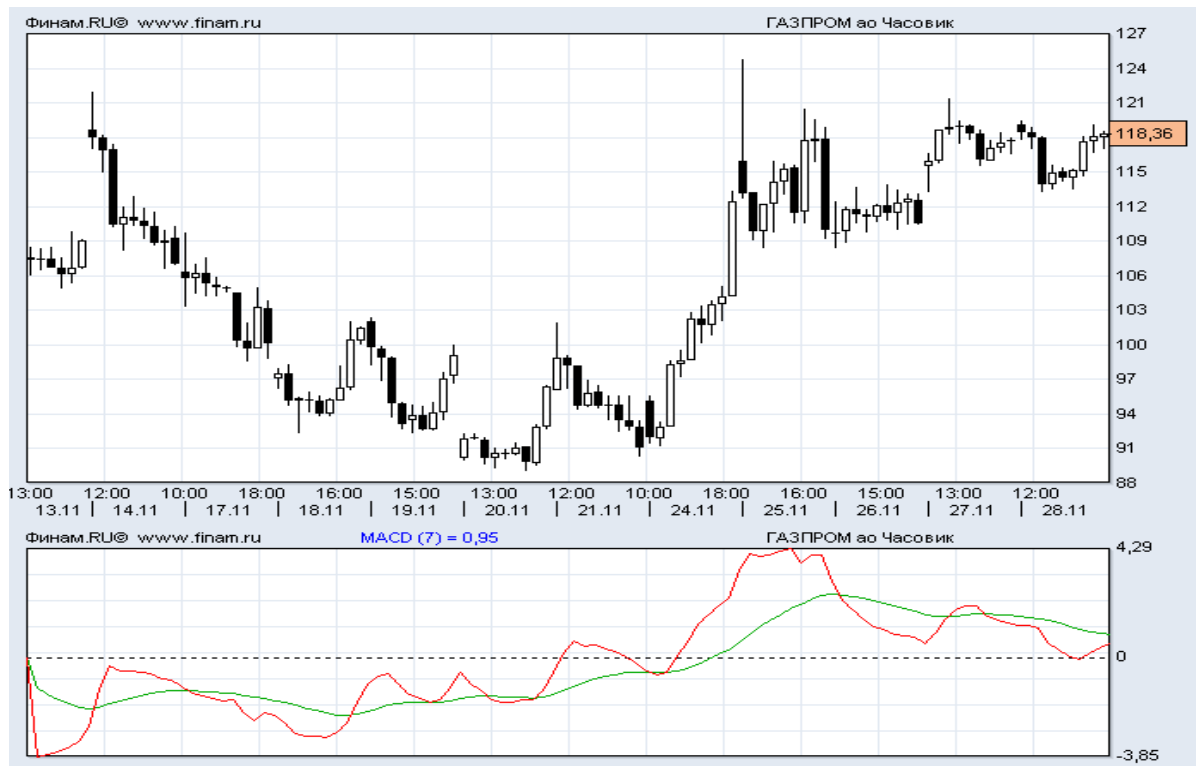


Рисунок 8 — Линейный индикатор MACD



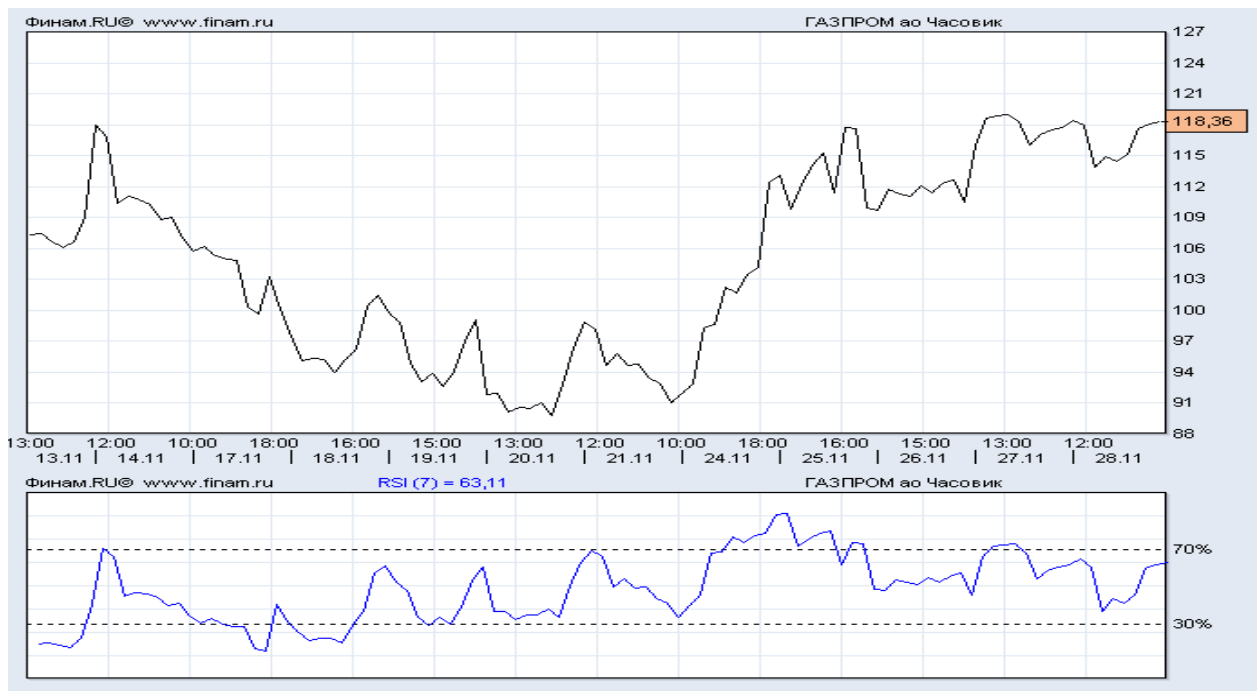


Рисунок 9 — Индекс относительной силы

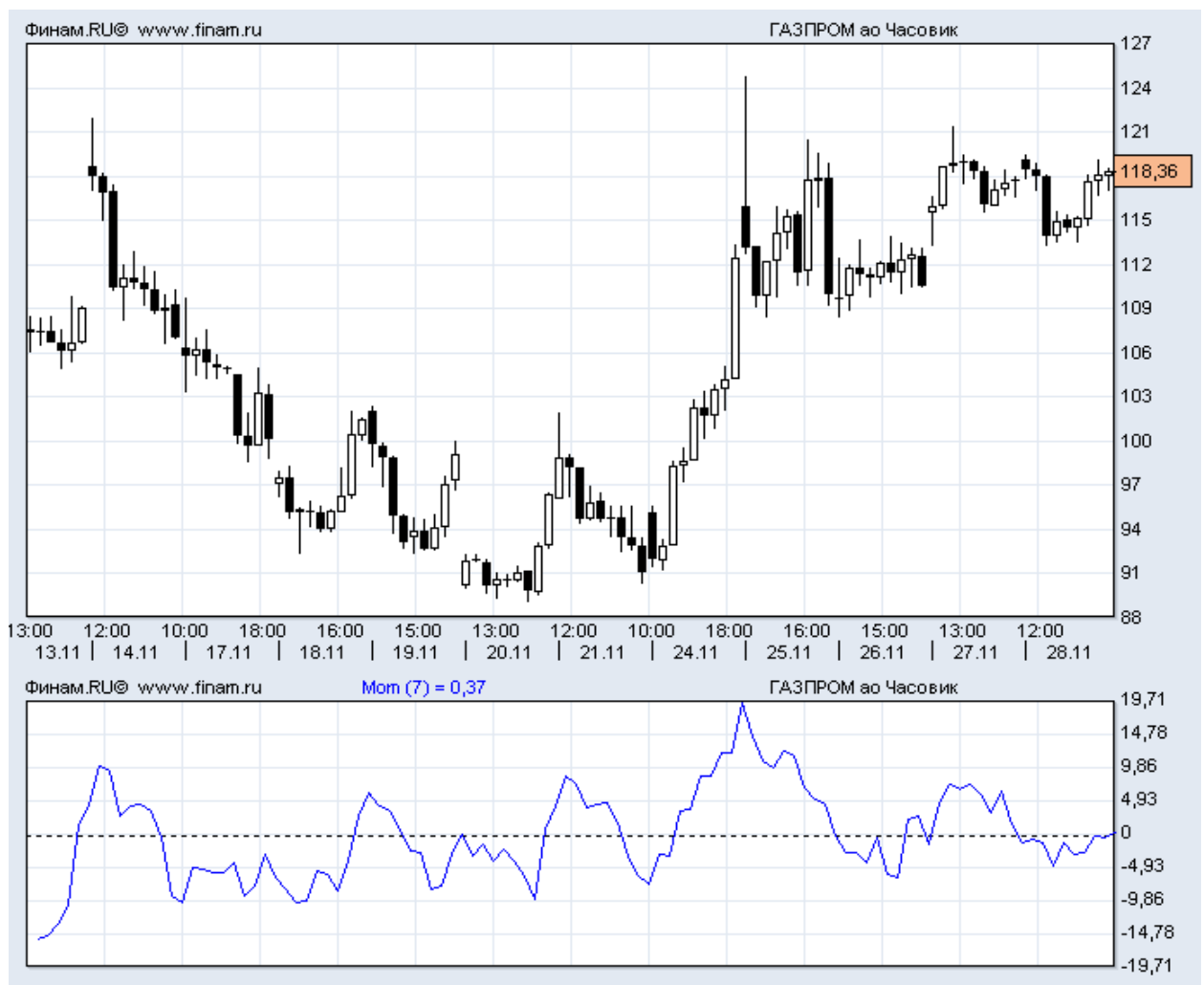


Рисунок 10 — Индикатор Момент

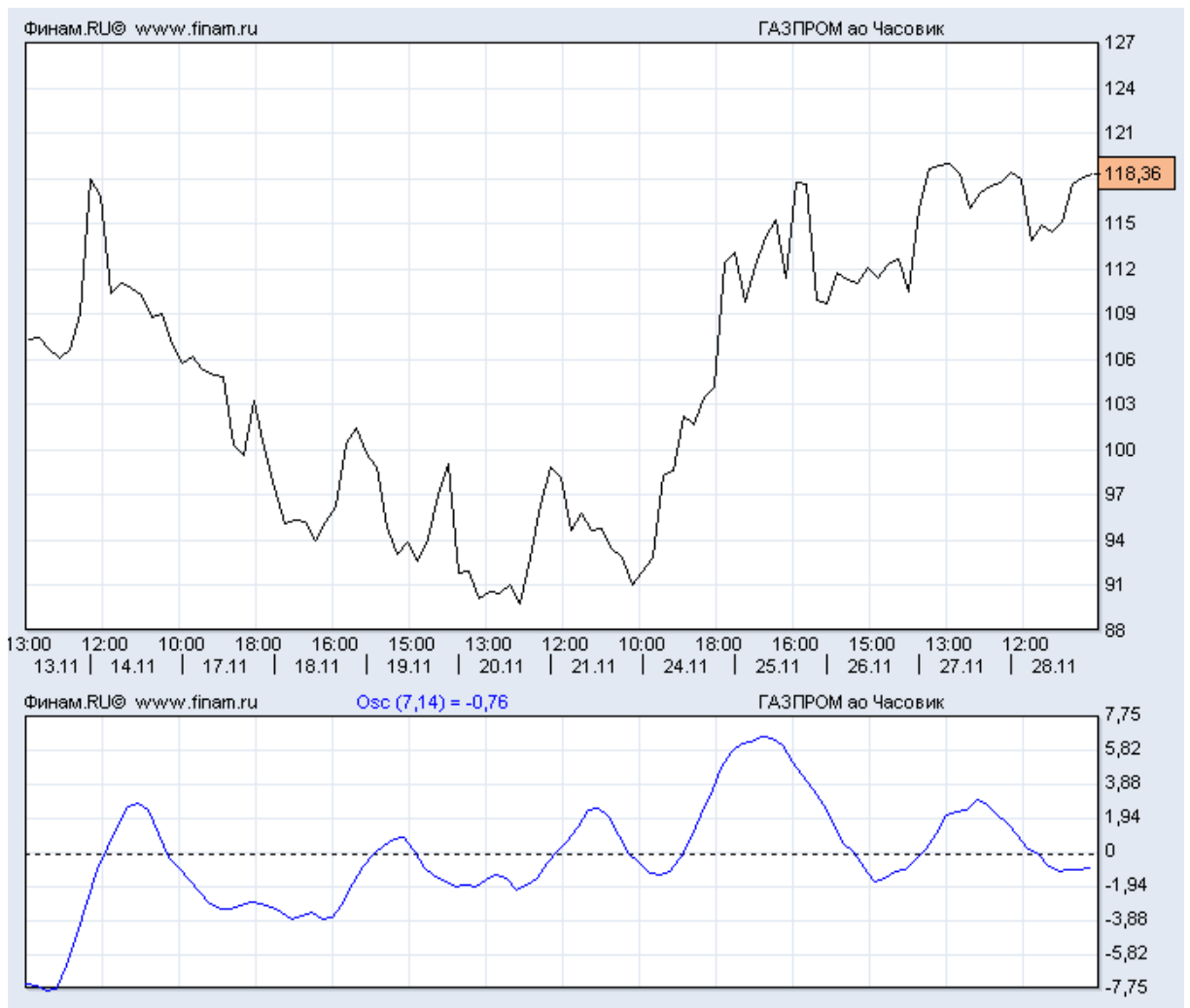


Рисунок 11 — Осциллятор

К реверсивным фигурам относятся «голова-плечи» (простая и перевернутая), «тройная вершина», «тройное дно», «двойная вершина», «двойное дно», «бриллиант», «блюдца» и другие (рис. 12-15).

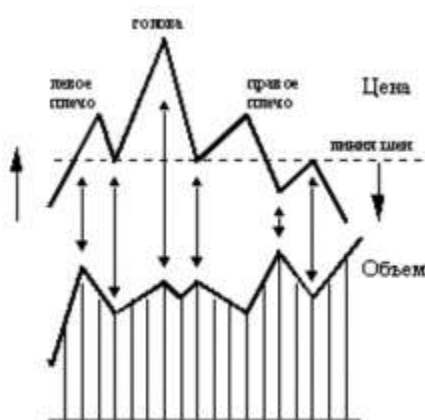


Рисунок 12 — Фигура «голова-плечи»

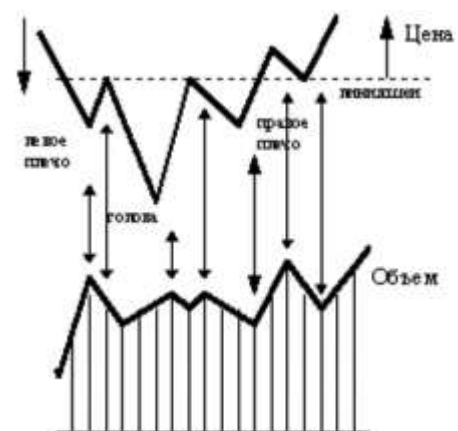


Рисунок 13 — Фигура «перевернутая голова и плечи»

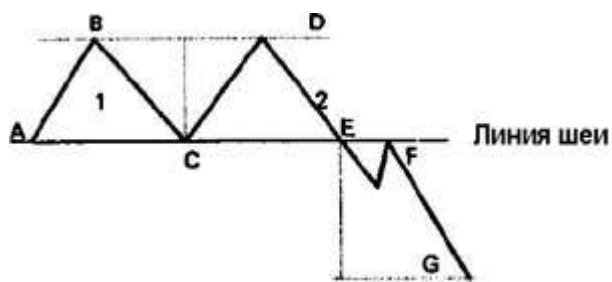


Рисунок 14 — Фигура «двойная вершина»

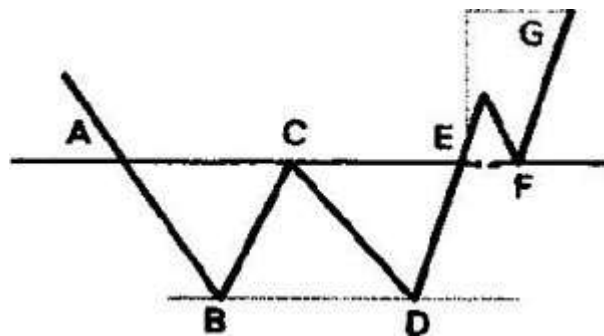


Рисунок 15 — Фигура «двойная низина»

К фигурам продолжения относятся различные «треугольники», «флаги», «вымпелы», «клинья» (рис. 16-19).

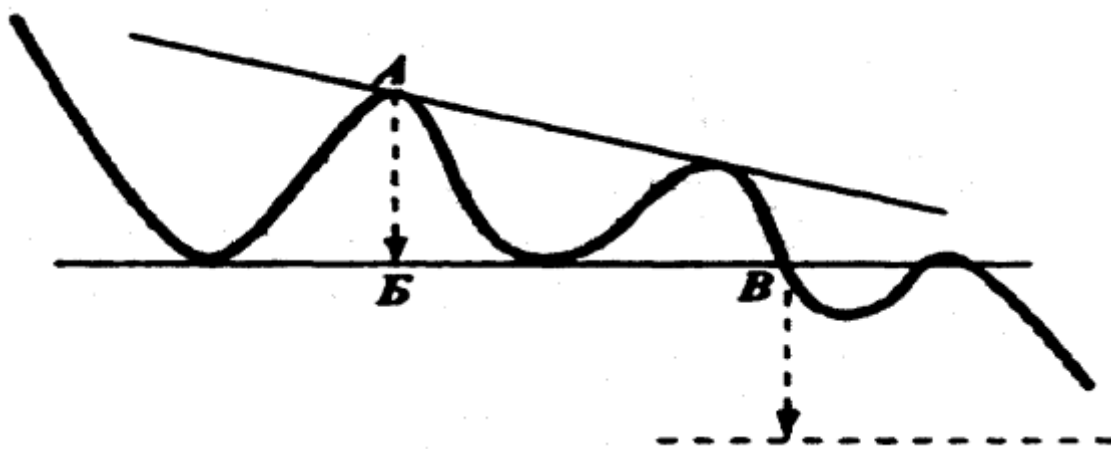


Рисунок 16— Фигура «нисходящий треугольник»

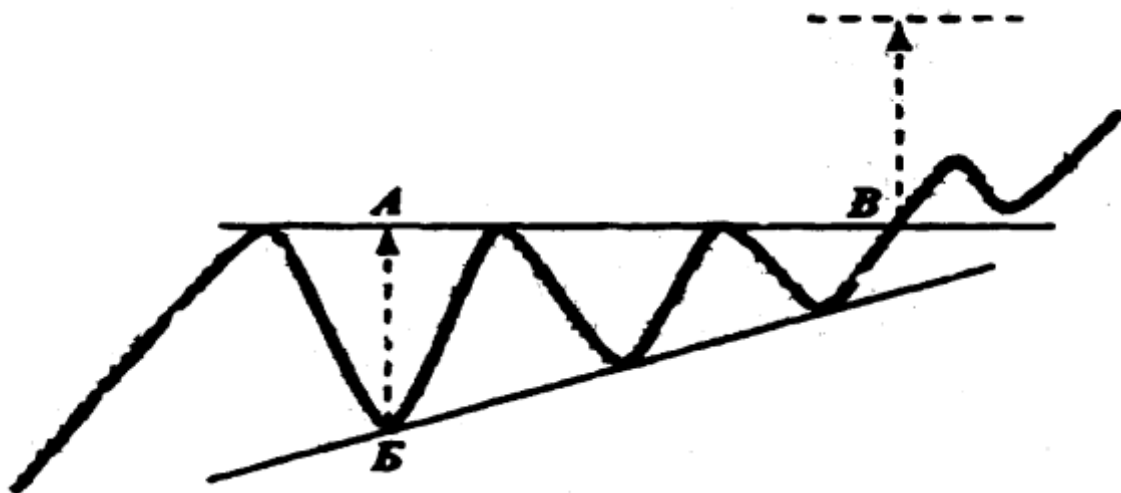


Рисунок 17— Фигура «восходящий треугольник»

Треугольники являются коррекционными фигурами, которые после консолидации продолжают основное движение тренда.

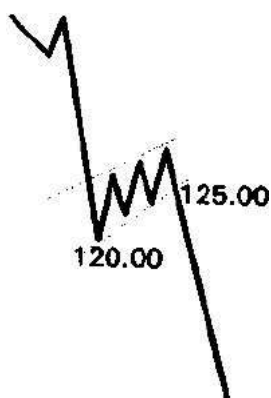


Рисунок 18— Фигура «флаг»

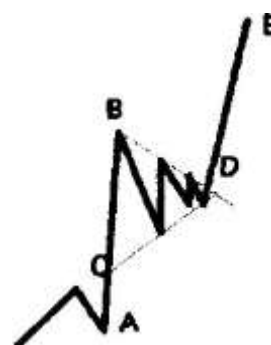


Рисунок 19 — Фигура «вымпел»

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.

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 перекупления 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 целесообраз-

ности продажи, тогда как большие отрицательные значения подадут сигнал к покупке

### **Контрольные вопросы для самопроверки знаний:**

1. Какие параметры экономической оценки использовал Г.Марковиц при формировании оптимальной структуры портфеля ценных бумаг? Ответ обоснуйте и изобразите графически.
2. В чем различия между классическим и новым методами фундаментального анализа?
3. В чем сущность анализа на основе чистой текущей стоимости и сравнительного анализа мультипликаторов компании?
4. Как отражаются на стоимости ценных бумаг состояние отрасли эмитента и экономического цикла развития?
5. Какие показатели используются при проведении корпоративного и финансового анализа эмитента ценных бумаг?
6. В чем теоретический смысл и практический аспект применения теории Доу?
7. Какие показатели лежат в основе оценки величины стоимости компании-эмитента?
8. В чём экономическая сущность теорий случайных блужданий цен?
9. Охарактеризуйте формы и методы финансового инвестирования?
10. Дайте классификацию фондовых инструментов по специфике их инвестиционных качеств.
11. В чем заключается сущность волновой теории Эллиота?
12. Охарактеризуйте виды графиков, используемые в техническом анализе РЦБ.
13. Охарактеризуйте способы прогнозирования цен с помощью графиков?
14. Какую информацию можно получить, анализируя гистограмму «Японские свечи»?
15. Какую информацию содержит V-образные вершины и впадины?

### **Темы рефератов и творческих работ:**

1. Экономическая интерпретация теории портфельных инвестиций
2. Взаимосвязь информационной эффективности рынка капиталов и теории Мартингалов (по работе П.Самуэльсона).
3. Область применения теории эффективности рынка капиталов.
4. Рыночные аномалии на фондовом рынке и их влияние на поведение инвесторов и спекулянтов.
5. Экономические последствия функции ценовых изменений на фондовом рынке.
6. Экономические подходы к формированию портфеля ценных бумаг.
7. Экономическая сущность и практическое применение Модели CAPM.
8. Экономические модели формирования портфеля финансовых инвестиций.
9. Базовые этапы управления финансовыми инвестициями.

10. Экономическую сущность моделей оценки стоимости финансовых инструментов инвестирования (Модель оценки стоимости финансовых активов У.Шарпа, Модель оценки стоимости финансовых активов исходя из нулевого значения  $\beta$ -коэффициентов Ф.Блэка, многофакторная модель оценки стоимости финансовых активов Р.Мерттона, Модель теории арбитражного ценообразования (Росса). (реферат, творческая работа).

11. Инструменты технического анализа рынка ценных бумаг.

Статистические индикаторы применяются в техническом анализе рынка

12. Область применения технического анализа графиков с помощью трендовых линий, типовых фигур, формаций.

13. Основные графические модели РЦБ.

14. Выбор динамики и линии тренда (повышательный, понижательный тренд).

15. Экономическое доверие как основа финансового посредничества на РЦБ.

## Тестовые задания

### Вариант I

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. Коэффициент финансового леввереджа компании существенно выше стандартного значения. Данная ситуация свидетельствует о:  
 высоком значении кредитного риска  
 низком значении кредитного риска  
 неэффективном управлении ресурсами  
 эффективном управлении ресурсами

### Вариант II

1. Нижняя граница диапазона колебания курса цены бумаги называется уровнем:

А	Поддержки	
Б	Разворота	
В	Подтверждения тренда	
Г	Сопротивления	

2. Тело «японской свечи» белое, если:

А	Цена закрытия ниже цены открытия	
Б	Цена закрытия выше цены открытия	
В	Цена закрытия равна цене открытия	

3. 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	

4. Если линия скользящей средней находится ниже ценового графика, то тренд является:

А	Нисходящим	
Б	Боковым	
В	Восходящим	

5. Источниками информации для финансового анализа компании являются:  
 бухгалтерский баланс  
 биржевые котировки акций  
 отчет о прибылях и убытках компании  
 отчет о движении денежных средств компании



данные технического анализа

### Вариант III

1. Если линия скользящей средней находится выше ценового графика, то тренд является:

А	Нисходящим	
Б	Боковым	
В	Восходящим	

2. Недельная скользящая средняя по сравнению с квартальной скользящей средней является:

А	Менее чувствительной	
Б	Такой же	
В	Более чувствительной	

3. Если более чувствительная скользящая средняя на графике проходит выше менее чувствительной скользящей средней, то тренд является:

А	Боковым	
Б	Нисходящим	
В	Восходящим	

4. 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. По сравнению с 7-дневной скользящей средней, 14-дневная является:

- более чувствительной к колебаниям рынка;
- менее чувствительной к колебаниям рынка.

### Задачи

## Вариант I

1. Изучите и дайте оценку основным финансовым показателям деятельности крупнейших российских компании, используя их официальные сайты в сети Интернет:

- ОАО ЛУКОЙЛ <http://www.liikoil.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.

2. Оцените текущую конъюнктуру рынка акций компаний, указанных в задании 1

3. На фондовом рынке предлагается к продаже облигация по цене 90 000 руб.Срок обращения 3 года, до погашения осталось 2 года. Номинальная стоимость 100000 руб. Процентные выплаты осуществляются один раз в год по ставке 8% к номиналу. С учетом риска данного типа облигации ожидаемая норма инвестиционной прибыли принимается 10% годовых. Определите реальную рыночную стоимость облигации и ее соответствие цене продажи.

4. Последний дивиденд, выплаченный по акции, составляет 150 рублей. Компания постоянно увеличивает сумму ежегодно выплачиваемых дивидендов на 10%. Ожидаемая норма текущей доходности данного типа акций составляет 20% в год. Определите реальную рыночную стоимость акции.

5. Используя приемы маржинального анализа выбрать наиболее привлекательной предприятие с точки зрения вложения инвестиционных средств.

Таблица - Расчет порога рентабельности и запаса финансовой прочности предприятий.

Показатели	Предпр.1	Предпр.2	Предпр.3
1. Объем произвед продукции, ед	1000	1200	1300
2. Цена за ед. прод, \$	2,5	2,3	2,4
3. Выручка от реализации, т. \$	2500	2760	3120
4. Уд. переменные издержки, \$	0,35	0,37	0,4
5. Переменные издержки, \$	350	444	520
6. Постоянные затраты, \$	70	70	70
7. Валовая маржа (7=3-5), \$	2150	2316	2600
8. Удельный вес постоянных издержек в общей их сумме, %	16,6	13,6	11,8
9. Прибыль, \$ (9=7-6)	2080	2246	2530
10. Операционный рычаг (отношение валовой маржи к прибыли 10=7: 9)	1,033	1,031	1,027
11. Коэффициент валовой маржи (отношение валовой маржи к выручке от реализации 11=7:3)	0,86	0,84	0,83
12. Порог рентабельности (отношение постоянных затрат к коэффициенту маржи 12=6:11), \$.	81,4	83,3	84,3
13. Запас финансовой прочности (выручка от реализации минус порог рентабельности 13=3-12), \$.	2418,6	2676,7	3035,7

## Вариант II

1. 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.

2. Две стороны заключили двухгодичный контракт Swap, в котором денежные потоки номинированы в двух валютах евро и доллар США. Общая сумма контракта (контрактный номинал) составляет 1000000 долларов США. Выплаты по контракту предусматриваются в конце каждого года (в виде разницы между курсом по фьючерсу и курсом спот на момент платежей, умноженной на контрактный номинал). Курс спот доллара к евро на момент заключения сделки составляет 1,42 USD/EURO, Фьючерский курс доллара к евро по котировкам фьючерского рынка к концу 1 года составляет 1,45 USD/EURO, а к концу второго года 1,50 USD/EURO. Ставка процента по доллару США на протяжении двух лет прогнозируется неизменной 6% годовых. Определить сумму контрактного номинала в обменной валюте, фьючерский валютный курс USD/EURO; курсовую разницу и стоимость валютного свопа.

3. На основании модели Блэка-Скоулза необходимо определить стоимость опциона «колл» на следующих условиях цена исполнения опциона 45 руб, текущий рыночный курс акций 47 руб. , период времени до даты исполнения опциона 183 дня, безрисковая ставка процента составляет 3%, среднеквадратическое отклонение ожидаемой доходности акций = 0,25.

4. Таблица - Расчет порога рентабельности и запаса финансовой прочности предприятий.

Показатели	Предпр.1	Предпр.2	Предпр.3
1. Объем произвед продукции, ед	1150	1250	1400
2. Цена за ед. прод, \$	2,8	2,9	3,2
3. Выручка от реализации, т. \$			
4. Уд. переменные издержки, \$	0,37	0,45	0,54
5. Переменные издержки, \$			
6. Постоянные затраты, \$	200	200	200
7. Валовая маржа, (7=3-5) \$			
8. Удельный вес постоянных издержек в общей их сумме, %			
9. Прибыль, \$ (9=7-6)			
10. Операционный рычаг (отношение валовой маржи к прибыли 10=7: 9)			
11. Коэффициент валовой маржи (отношение валовой маржи к выручке от реализации			

11=7:3)			
12. Порог рентабельности (отношение постоянных затрат к коэффициенту маржи $12=6:11$ ) \$.			
13. Запас финансовой прочности производства подсолнечника (выручка от реализации минус порог рентабельности $13=3-12$ ), \$.			

## АНАЛИЗ РЕШЕНИЯ

## **Тема IX Задачи фондовой биржи в создании организованных рынков** **Краткое содержание теоретической части темы**

Первые фондовые биржи появились в 16 веке в Антверпене (1531г.) и Лионе. Старейшая из сохранившихся бирж – Амстердамская (1611 г.). Первая товарная и вексельная биржа в России была открыта в 1703 г. по указу Петра I. В 1914 г. в России насчитывалось 115 бирж.

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

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

Источники биржевой информации: оценка эмитента на базе его финансовой отчетности (доходы, продажи, активы, пассивы, норма прибыли, практика управления компанией), отраслевой анализ на базе классификаторов отраслей, динамика биржевых курсов и объемов операций, спрос и предложение ценных бумаг, рейтинговая оценка корпораций, показатели макроэкономического анализа.

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

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

-метод простой средней арифметической, позволяющий рассчитать ценовые индексы: цены акций складываются на момент закрытия торгов и полученная сумма делится на корректирующий коэффициент. Этот коэффициент в базисном году равняется числу компаний, чьи акции включены в расчет индекса

и корректируется по мере изменения числа компаний, эмиссии, дробления, консолидации ценных бумаг, выплаты дивидендов ценными бумагами;

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

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

Чем шире выборки, тем ближе индекс к индикатору состояния экономики или отдельной отрасли. Важнейший критерий расчета - капитализация компании. Также учитывается: дивидендная история, динамика курса акций, уровень раскрытия финансовой информации, статус публичности. Качество расчета индексов зависит от: размерности выборки, представительности, пересмотра выборки, времени расчета.

Наиболее известны:

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Член фондовой биржи – любой профессиональный участник рынка ценных бумаг, принимающий участие в формировании уставного капитала биржи и торгах (в России, как правило, юридическое лицо). Требования к членам биржи устанавливаются как законодательством, так и самой биржей.

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

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

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

### **Контрольные вопросы для самоконтроля знаний:**

1. Когда появились первые фондовые биржи в России и за рубежом?
2. Перечислите основные этапы развития бирж в современной России.
3. Дайте понятие фондовой биржи.
4. Перечислите основные функции и задачи фондовой биржи.
5. Перечислите источники и формы предоставления биржевой информации.
6. Что такое фондовый индекс?

7. Каковы основные методы расчета биржевых индексов?
8. Каковы критерии формирования выборки для расчета индекса?
9. Дайте общую характеристику основных мировых и российских индексов.
10. Каково организационное устройство фондовой биржи?
11. Как классифицируются биржи в России и за рубежом?
12. Дайте понятие члена фондовой биржи?
13. Каковы ограничения в деятельности членов биржи?
14. Опишите порядок создания фондовой биржи.
15. Опишите органы управления фондовой биржей.
16. Каковы полномочия общего собрания членов биржи?
17. Чем занимается биржевой совет и контрольно-ревизионная комиссия?

### **Темы рефератов и творческих работ:**

1. Зарубежная история биржевого дела.
2. Появление фондовых бирж в России и их эволюция.
3. Мировая практика организации биржевой торговли.
4. Нормативно-правовые аспекты функционирования бирж в современной России.
5. Методы расчета биржевых индексов.
6. Сделки с биржевыми индексами.
8. Важнейшие глобальные и национальные биржевые индексы.
9. Состояние и перспективы использования фондовых индексов.
10. Фондовые индексы России, их роль и место в биржевом анализе.
11. Приемы анализа в биржевом деле.
12. Теоретические аспекты организации и функционирования фондовой биржи.
13. Роль и место фондовой биржи на рынке ценных бумаг.
14. Органы управления биржей: их роль и значение.
15. Роль и значение биржевой информации.

### **Тестовые задания**

#### **Вариант I**

1. Фондовой биржей в России может быть:
  - любой профессиональный участник рынка ценных бумаг при получении соответствующей лицензии
  - организатор торговли на рынке ценных бумаг, который может совмещать эту деятельность с любой другой профессиональной деятельностью на фондовом рынке
  - организатор торговли на рынке ценных бумаг, не совмещающий эту деятельность ни с какими другими, кроме клиринговой
2. Виды доходов фондовой биржи:
  - взносы участников
  - плата за листинг
  - комиссионное вознаграждение



- штрафы
- выручка от реализации
- доходы от аренды
- 3. Изобразите схемы организационного устройства фондовой биржи.
- 4. Основные участники биржевого торга:
  - дилер
  - брокер
  - маклер
  - специалист
  - биржа
- 5. Допуск ценных бумаг к торгам на бирже называется .....

### **Вариант II**

1. Фондовая биржа может совмещать свою деятельность с деятельностью:
  - по управлению ценными бумагами
  - по определению взаимных обязательств депозитарной
  - по ведению реестра владельцев ценных бумаг дилерской
2. Виды расходов фондовой биржи:
  - текущие издержки
  - амортизация
  - аренда
  - создание программного обеспечения
  - покупка основных средств
3. Изобразите структурные подразделения фондовой биржи.
4. Членами биржи являются:
  - брокер
  - дилер
  - коммерческий банк
  - ассоциация коммерческих банков
  - государство
5. Средний или средневзвешенный показатель курсов ценных бумаг – это .....

### **Вариант III**

1. Фондовая биржа для осуществления своей деятельности должна иметь лицензию:
  - профессионального участника рынка ценных бумаг фондовой биржи
  - регистратора
  - расчетно-клиринговой организации
2. Индекс Доу-Джонса включает:
  - промышленный
  - коммунальный

транспортный  
составной  
базисный

3. Составьте схемы работы электронной биржи.

4. По правовому статусу биржи бывают:

частноправовые

смешанные

публично-правовые

государственные

акционерные.

5. Отзыв ценных бумаг с фондовой биржи называется.....

### Задачи Вариант I

1. Сравните конъюнктуру акций при игре на «повышение»:

Акция	Цена, руб.		
	1	2	3
1	34	45	29
2	24	21	20

2. Инвестор купил на бирже 20 лотов акций компании по цене 100 за акцию. Через месяц они проданы по цене 150 руб. за акцию. Биржевой сбор от суммы сделки – 1%. Рассчитать доходность и доход с учетом и без учета биржевого сбора.

3. Как изменится уровень капитализации компании, если на вторичном рынке акции предприятия продаются по цене 500 руб. при номинальной стоимости 400 руб. за акцию?

4. Рассчитать индексы Доу-Джонса:

Компания	2006г.	2007г.	2008г.
А: курс акции, руб.	100	110	120
кол-во, млн.	3	3	6
Б: курс акции, руб.	90	80	75
кол-во, млн.	15	15	9
В: курс акции, руб.	60	68	80
кол-во, млн.	17	18	7
Г: курс акции, руб.	22	25	22
кол-во, млн.	11	15	17
Д: курс акции, руб.	120	130	105
кол-во, млн.	21	29	22

5. На условиях предыдущей задачи рассчитать индексы Доу-Джонса, если у компании Б в 2007 г. произошло дробление акций: вместо 9 млн. было выпущено 4,5 млн. новых, одна старая акция обменена на две новые.

6. Дайте определение: биржевой бюллетень, статистическая выборка, орган управления фондовой биржей, участник фондовой биржи, капитализация компании, метод средней геометрической, аффилированное лицо.

### Вариант II

1. По итогам работы за год доходы биржи составили (млн. руб.): плата за листинг – 12, биржевые сборы – 11, продажа информации – 6, штрафы – 1, аренда – 5. Расходы за год составили: амортизация -1, текущие издержки – 11, аренда – 9. Является ли биржа плательщиком налога на прибыль по итогам деятельности за год?

2. Инвестор купил на бирже 10 лотов акций компании по цене 100 руб. за акцию. По какой цене они должны быть реализованы через два месяца, чтобы обеспечить 15% доходность инвестору?

3. Рассчитать общую капитализацию:

Компания	Количество акций	Номинал акции, руб.	Курсовая стоимость, руб.
1	500	1000	1100
2	1000	900	920
3	700	1500	1510
4	1200	500	520
5	1400	2000	2100

4. Рассчитать индексы Доу-Джонса:

Компания	2005г.	2006г.	2007г.
А: курс акции, руб.	105	112	129
кол-во, млн.	3	3	3
Б: курс акции, руб.	90	80	75
кол-во, млн.	25	35	19
В: курс акции, руб.	65	78	89
кол-во, млн.	17	18	7
Г: курс акции, руб.	22	25	22
кол-во, млн.	15	15	27
Д: курс акции, руб.	124	139	145
кол-во, млн.	21	29	22

5. На условиях предыдущей задачи рассчитать индексы Доу-Джонса, если у компании Г в 2008 г. произошло дробление акций: вместо 27 млн. было выпущено 13,5 млн. новых, одна старая акция обменена на две новые.

6. Дайте определение: фондовая биржа, фондовый индекс, организационное устройство биржи, фондовая биржа как некоммерческое партнерство, лот, метод простой средней арифметической, базисный индекс.

### Вариант III

1. Сравните конъюнктуру акций при игре на «понижение»:

Акция	Цена, руб.		
	1	2	3
1	34	45	29
2	24	21	20

2. АО выпустило 100 тыс. акций номинальной стоимостью 200 руб. на вторичном рынке акции продаются по 220 руб. Какова капитализация компании?

3. Какая из компаний имеет наиболее высокий уровень капитализации и насколько?

Компания	Количество акций	Номинал акции, руб.	Курсовая стои- мость, руб.
1	500	1000	1100
2	1000	900	920
3	700	1500	1510
4	1200	500	520
5	1400	2000	2100

4. Рассчитать индексы Доу-Джонса:

Компания	2005г.	2006г.	2007г.
А: курс акции, руб.	105	112	129
кол-во, млн.	7	13	11
Б: курс акции, руб.	95	85	75
кол-во, млн.	25	35	19
В: курс акции, руб.	50	68	87
кол-во, млн.	17	18	7
Г: курс акции, руб.	22	25	22
кол-во, млн.	1	5	7
Д: курс акции, руб.	104	109	105
кол-во, млн.	21	29	22

5. На условиях предыдущей задачи рассчитать индексы Доу-Джонса, если у компании Д в 2008 г. произошло дробление акций: вместо 22 млн. было выпущено 11 млн. новых, одна старая акция обменена на две новые.

6. Дайте определения: биржевая информация, индекс Доу-Джонса, член биржи, фондовая биржа как акционерное общество, биржевая сделка, метод взвешенной средней арифметической, сводный индекс.

**Тема X-XI Организация деятельности биржевых брокеров и специалистов  
как участников торгов. Организация торгового процесса на фондовой  
бирже и его основные этапы**  
**Краткое содержание теоретической части темы**

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

В соответствии с ФЗ «О рынке ценных бумаг» листинг ценных бумаг – включение фондовой биржей ценных бумаг в котировальный список. Организация листинга предусматривает выполнение комплекса взаимосвязанных процедур – выработка критериев листинга, подача заявки, пакета документов (копии учредительных документов, проспектов эмиссии, годовых отчетов и др. документов) в отдел листинга, экспертиза документов, принятие решения о включении ценных бумаг в биржевые списки, при наличии положительного решения подписание соглашения о листинге, поддержание такого соглашения. Существует понятие листинга первого уровня и второго уровня. На листинг первого уровня могут претендовать только эмитенты, второго – как эмитенты, так и любые участники биржевой торговли. Отличия между уровнями листинга состоят в количественных параметрах критериев листинга. Для листинга первого уровня они более жесткие.

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

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

- простой английский,
- простой голландский,
- простой заочный,
- двойной залповый (онкольный),
- двойной непрерывный.

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

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

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

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

- регистрационный метод при простых и двойных непрерывных аукционах,

- метод единого курса при залповом аукционе.

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

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

Первый этап биржевой сделки состоит в ее заключении в торговой системе биржи и сверки ее параметров. Если в ходе сверки параметров не выявлено разночтений между брокером-продавцом и брокером-покупателем, то далее стороны подписывают биржевой контракт купли-продажи, который передается в клиринговую систему биржи, где и начинается второй этап сделки. Биржевой клиринг представляет собой зачет взаимных требований и обязательств между участниками биржевой торговли, целью которого является установление того, кто, в какие сроки, кому должен уплатить деньги и поставить биржевой товар. Клиринг может быть двусторонним и многосторонним. Двусторонний взаимозачет применяется на внебиржевых рынках и на фондовых биржах с небольшим количеством участников. При таком методе взаимозачета производится попарное (по каждой паре контрагентов) вычитание требований одного из требований другого контрагента за биржевую сессию до тех пор, пока не будет установлено чистое сальдо задолженности одного контрагента перед другим. При многостороннем взаимозачете для каждого участника клиринга производится суммирование его требования и обязательств по всем сделкам за торговую сес-

сию. Из суммы требований вычитается сумма обязательств участника и таким образом определяют чистое сальдо его счета. Если сальдо по итогам сессии имеет положительное значение, то это означает, что в результате всех заключенных сделок участнику должны больше, чем он сам, и эту разницу должны перечислить на его счет. Если сальдо счета со знаком минус, то эту сумму списуют со счета участника расчетов, так как на это значение его обязательства по сделкам превышают сумму его же требований. Итогом работы клиринговой организации должно стать нулевое сальдо каждого участника сделок. Это означает, что все требования и обязательства по сделкам, заключенным в течение данной торговой сессии, урегулированы.

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

### **Контрольные вопросы для самопроверки знаний:**

1. Что понимается под процедурой листинга?
2. Какие преимущества дает листинг эмитентам и инвесторам?
3. Что такое делистинг ценных бумаг?
4. Какое подразделение биржи занимается осуществлением процедуры листинга?
5. Перечислите этапы листинга. Дайте им короткую характеристику.
6. В каких случаях наступает делистинг ценных бумаг?
7. Является ли решение биржи об отказе во включении в биржевые списки или о делистинге окончательным?
8. От чего зависит выбор способа ведения биржевого торга?
9. Как Вы понимаете термин «сопротивляемость биржевого рынка»?
10. В каком случае торг организуется в форме аукциона?
11. Как проводится английский, голландский и заочный аукционы?
12. Какие виды двойного аукциона Вы знаете?
13. В каких случаях используются залповый и непрерывный аукционы?
14. Что представляет собой котировка ценных бумаг как процесс?
15. Какие методы могут быть положены в основу котировки ценных бумаг?
16. Что такое биржевая сделка?
17. Какие моменты должен проанализировать брокер, прежде чем он заключит сделку?

18. По каким признакам можно разделить биржевые сделки на отдельные виды?
19. Охарактеризуйте коротко каждый вид биржевой сделки.
20. Перечислите этапы прохождения биржевой сделки.
21. Каково содержание первого этапа?
22. Что означает «расчеты по биржевой сделке и клиринг»?
23. Что между ними общего и чем отличаются эти процессы?
24. Назовите известные Вам виды клиринга?
25. В чем сущность этапа исполнения сделки?
26. Что означает принцип «поставка против платежа» и для чего он применяется современными фондовыми биржами?

### **Темы рефератов и творческих работ:**

1. Электронные формы биржевой торговли и перспективы их развития.
2. Современные технологии клиринга и расчетов в биржевой торговле.
3. Основные направления развития систем клиринга и расчетов.
3. Риски биржевой торговли и методы управления ими.
4. Технология листинга на ведущих российских биржах.
5. Технология листинга Нью-Йоркской фондовой биржи.
6. Биржевые аукционы ценных бумаг: виды и организация работы.
7. Виды биржевых приказов брокеру и их содержание.
8. Порядок биржевой торговли в секторе кассовых сделок на ММВБ.
9. Порядок биржевой торговли фьючерсными контрактами на ММВБ.
10. Организация электронного биржевого торга и ее преимущества.
11. Государственная концепция развития биржевой деятельности в России.
12. Законодательная и нормативно-правовая база регулирования биржевой деятельности в России: современное состояние и тенденции развития.
13. Вопросы глобализации биржевой деятельности на примере европейского фондового рынка и перспективы их решения.
14. Технология взаимодействия фондовой биржи с финансово-кредитной сферой в процессе расчетов и исполнения сделок.
15. Содержание и технология составления отчета биржевого брокера перед клиентом.

### **Тестовые задания Вариант I**

1. Двойные непрерывные аукционные рынки используются на:  
фондовой бирже  
первичном рынке ценных бумаг при эмиссии государственных долговых обязательств  
вторичном дилерском рынке.



2. Порядок процедуры листинга на фондовой бирже определяет:

биржа самостоятельно

ФСФР

Министерство Финансов

Банк России

члены биржи

3. Простой аукцион применяется при следующем состоянии рынка:

небольшое количество поданных заявок на покупку и продажу

заявки на покупку и продажу поданы примерно в одинаковом количестве

заявок на покупку больше чем заявок на продажу

заявок на продажу больше чем заявок на покупку

4. Чем определяется выбор технологии котировального процесса на бирже:

количеством заявок на покупку

количеством заявок на продажу

объемом заключенных сделок

технологией ведения биржевого торга

5. Простой «заочный» аукцион предусматривает .....подачу заявок.

## Вариант II

1. Каждому из приведенных ниже терминов и понятий, отмеченных цифрами в левой части таблицы, найдите соответствующее положение, обозначенное буквой

1	Котировка ценных бумаг	А	Процедура отбора лучших ценных бумаг
2	Листинг	Б	Сделка купли-продажи, заключаемая по правилам биржи, между ее членами, объектом которой выступают ценные бумаги, прошедшие процедуру листинга
3	Биржевая сделка	В	Продать или купить биржевой товар в фиксированное время после открытия биржи
4	Рыночный приказ	Г	Механизм выявления объективных рыночных цен и фиксация их в биржевых бюллетенях
5	Приказ «при открытии»	Д	Продать или купить биржевой товар по текущей рыночной цене

2. Процедура делистинга означает:

приостановление торговли ценными бумагами на одну торговую сессию

исключение ценных бумаг из биржевых списков

включение ценных бумаг в биржевые списки

проверку финансовой устойчивости эмитента

расчет капитализации акций компании

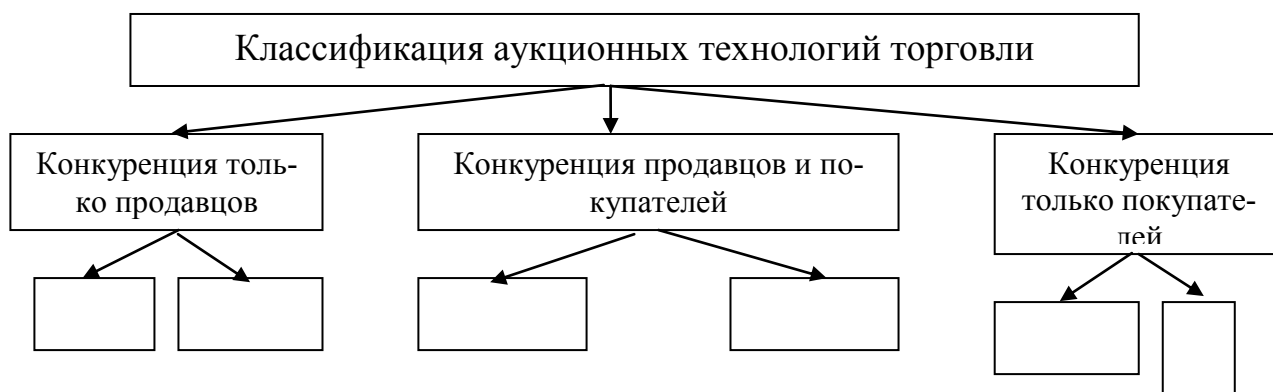
3. При получении стоп-приказа на покупку, в котором указан курс 100 ед. брокер совершает следующие действия:

заключает сделку по текущему рыночному курсу

заключает сделку по цене 103ед.

заключает сделку по цене 99 ед.

4. Заполните пустые квадраты схем приведенными ниже понятиями



1. Онкольный

2. Залповый

3. Двойной непрерывный

4. Английский

5. Голландский

6. Заочный

5. В каких случаях биржей принимается решение о делистинге ценных бумаг:

истек срок обращения ценных бумаг

эмитент не поддерживает соглашение о листинге

при снижении ставки рефинансирования ЦБ РФ

при «обвале» валютного рынка

по собственному желанию эмитента

характеристики эмитента соответствуют критериям листинга

### Вариант 3

1. Каждому из приведенных ниже терминов и понятий, отмеченных цифрами в левой части таблицы, найдите соответствующее положение, обозначенное буквой

1 Онкольный аукцион

А Аукцион покупателей

2 Двойной непрерывный

Б Аукцион членов биржи

3 Английский аукцион

В Аукцион развитого рынка и высоком уровне сопротивляемости

4 Голландский аукцион

Г Аукцион развитого ликвидного рынка

5 Заочный аукцион

Д Аукцион продавцов

2. Брокер получил лимитированный приказ на продажу, в котором указан лимит цены 100 ед. При каком значении цены сделки будут заключаться:

100 ед.  
106 ед.  
110 ед.  
99 ед.  
90 ед.

**3.** Какими параметрами измеряется ширина рынка:

объем заявок на покупку и продажу  
объем заявок на покупку  
объем заявок на продажу  
количество заключенных сделок  
сумма, на которую заключены сделки

**4.** Клиринг как этап биржевой сделки – это:

система определения взаимных требований и обязательств по заключенным сделкам  
сверка параметров сделки  
перечисление ценных бумаг со счета-депо продавца на счет-депо покупателя  
перечисление денежных средств со счета покупателя на счет продавца в расчетной системе биржи  
фиксация сделки

**5.** Виды рисков, присущие биржевым сделкам:

коммерческие риски эмитентов ценных бумаг  
коммерческие риски членов биржи  
рыночные  
операционные  
кредитные  
фискально-монетарные риски

## **Задачи Вариант I**

**1.** Листинг на фондовой бирже прошли 6 компаний. Характеристика акций представлена в таблице. Рассчитайте капитализацию представленного рынка акций.

Компания	К-во акций в обращении, тыс.шт.	Номинальная стоимость акций, руб	Средняя цена в заявках на покупку, руб.	Рыночная цена сделок, руб.
ОАО «Кристалл»	1000	10	17	15
ОАО «Вымпел»	10000	100	90	95
АКБ «Кедр»	1000	1000	1300	1270
ОАО «Сигнал»	100000	10	15	15
АКБ «СТА»	1500	500	670	700
АКБ «Первый ипотечный»	1000	50	33	35

**2.** Инвестор приобрел 10 лотов акций компании АКБ «СТА» по цене 700 руб. за 1 акцию. Через 2 дня эти акции были им проданы по цене 750 руб. Биржевой

сбор составляет 1%. От суммы сделки. Рассчитайте доход и доходность операции для брокера.

3. Брокер получил лимитированные заявки от клиента на покупку и продажу ценных бумаг. В заявке на покупку указан лимит цены 80 ед., в заявке на продажу – 82 ед. В течение торговой сессии были поданы заявки со следующими ценами:

покупка	80	81	85	91
продажа	77	75	80	83

Рассчитайте доход брокера, если в соответствии с договором на брокерское обслуживание его комиссия составляет 0,5% от дохода клиента. Биржевой сбор равняется 1%.

4. Брокер получил стоп-приказ на продажу 1 лота облигаций по цене 80 ед. Клиентом брокера эти бумаги были куплены по цене 75 ед. В течение торговой сессии цены на бумаги изменялись по условиям предыдущей задачи. Рассчитайте доход брокера и доход клиента.

5. Брокеру поступил рыночный приказ купить и продать 10 лотов ценных бумаг по ценовым данным предыдущей задачи. Рассчитайте доход брокера и клиента.

## Вариант II

1. Купив бумаги, брокер продает их через 3 дня по цене на 10% выше цены покупки, привлекая для покупки заемные средства в объеме 40% под 3% годовых. Рассчитайте доходность операции для клиента.

2. Листинг на фондовой бирже прошли 6 компаний. Характеристика акций представлена в таблице. Рассчитайте капитализацию представленного рынка акций.

Компания	К-во акций в обращении, тыс.шт.	Номинальная стоимость акций, руб	Средняя цена в заявках на продажу, руб.	Рыночная цена сделок, руб.
ОАО «Кристалл»	10	10	15	15
ОАО «Вымпел»	1000	100	90	95
АКБ «Кедр»	100	1000	1100	1150
ОАО «Сигнал»	10000	10	9	10
АКБ «СТА»	2000	500	590	580
АКБ «Первый ипотечный»	10000	50	33	35

3. Брокером открыты следующие позиции:

- на покупку 10 лотов с ценой исполнения 100 ед.
- 5 лотов с ценой исполнения 120 ед.
- 20 лотов с ценой исполнения 110 ед.
- на продажу 10 лотов с ценой исполнения 107 ед.
- 11 лотов с ценой исполнения 80 ед.

Ставка для внесения маржевого взноса 1%. Рассчитайте сумму маржи.

4. Брокер совершил маржевую сделку, купив бумаги, привлекая 30% заемных средств под 5% годовых и продав их через 2 дня на 10% дороже. Биржевой сбор составляет 1%. Рассчитайте доходность операции для клиента.

5. Брокер получил стоп-приказ на покупку с ценой 85 ед. Цена заявок менялись следующим образом

покупка	80	81	77	83
продажа	87	85	81	90

Объем сделки составляет 100 лотов. Брокер привлек заемные средства в объеме 500 тыс. руб. по 3,5% годовых. Заемные ресурсы были возвращены через 2 дня. Рассчитайте затраты клиента при условии, что биржевой сбор составляет 1%, комиссия брокера 0,5% от суммы сделки.

### Вариант III

1. Брокером открыты следующие позиции:

на покупку 10 лотов с ценой исполнения 150 ед.

5 лотов с ценой исполнения 100 ед.

20 лотов с ценой исполнения 120 ед.

на продажу 10 лотов с ценой исполнения 110 ед.

11 лотов с ценой исполнения 90 ед.

Ставка для внесения маржевого взноса 1%. Рассчитайте сумму маржи.

2. Брокер получил стоп-приказ на продажу с ценой 90 ед. Цены заявок менялись следующим образом

покупка	90	81	77	93
продажа	87	85	81	90

Объем сделки составляет 100 лотов. Брокер привлек заемные средства в объеме 300 тыс. руб. по 5,5% годовых. Заемные ресурсы были возвращены через 3 дня. Рассчитайте затраты клиента при условии, что биржевой сбор составляет 1%, комиссия брокера 0,5% от суммы сделки.

3. Листинг на фондовой бирже прошли 6 компаний. Характеристика акций представлена в таблице. Рассчитайте капитализацию представленного рынка акций.

Компания	К-во акций в обращении, тыс.шт.	Номинальная стоимость акций, руб	Средняя цена в заявках на продажу, руб.	Рыночная цена сделок, руб.
ОАО «Кристалл»	200	10	15	15
ОАО «Вымпел»	1000	100	90	88
АКБ «Кедр»	150	1000	1100	1100

ОАО «Сигнал»	10000	10	9	11
АКБ «СТА»	3000	500	590	537
АКБ «Первый ипотечный»	5000	50	33	47

**4.** Купив бумаги по фиксированному курсу, брокер продал их через 2 дня по цене на 15% выше первоначального курса. Для совершения сделки привлекались заемные ресурсы 10% под 3% годовых и 20% под 2,5% годовых. Биржевой сбор 1%. Рассчитайте доходность операции.

**5.** На первичном рынке методом заочного аукциона планировалось разместить 1000000 шт. акций номинальной стоимостью 100 руб. Цена отсечения составляет 95% от номинала. Были поданы заявки

Объем, шт.	Цена, % от номинала
200000	91
100000	95
300000	96
250000	94
150000	97

Рассчитайте объем привлеченных средств.

## Тема XII Механизм реализации основных видов биржевых сделок и стратегий при изменении конъюнктуры рынка

### Краткое содержание теоретической части темы

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

Можно выделить несколько видов биржевой сделки в зависимости от признака, положенного в основу их классификации (табл. ).

Таблица - Виды биржевых сделок

Классифицирующий признак	Виды сделок	Сравнительные характеристики
Способ заключения	Утвержденные	Заключаются в письменном виде, через систему электронных торгов, имеющие взаимное согласование условий
	Неутвержденные	Заключаются устно или по телефону, требуют дополнительного согласования содержания
Технология заключения	Напрямую	Заключаются напрямую между продавцом и покупателем
	Через посредника	с использованием услуг одного или двух брокеров, дилера, брокеров и дилера
Статус клиента	Оптовые	Совершаются по поручению и для коллективных инвесторов
	Розничные	по поручению и для физических лиц
Срок исполнения	Кассовые	Исполняются немедленно или в срок не более 3 рабочих дней
	Срочные	Любой срок исполнения свыше 3 рабочих дней

Срок исполнения биржевой сделки является одним из признаков для их классификации. Если обозначить день заключения сделки символом Т, то сделки с исполнением в тот же день или в срок Т+Х, где Х не превышает 3-х рабочих дней, называются кассовыми. Период Х, в течение которого происходит расчетно-клиринговый цикл, называется расчетным периодом.

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

шения и регистрации сделок с ценными бумагами». Этот вид сделок заключается игроками на повышение - «быками». Стратегия «быков» такова: они рассчитывают на повышение курса в будущем. Собственных денег на приобретение ценных бумаг не хватает. Он берет деньги в кредит, покупает по текущей цене ценные бумаги, дожидается роста курса, перепродает их по более высокому курсу, из выручки возвращает сумму кредита и уплачивает процент за кредит. Оставшаяся часть является его прибылью. Третья разновидность кассовых сделок называется продажей ценных бумаг, взятых в займы. Эти сделки совершаются игроками на понижение, называемыми «медведями». Стратегия медведей заключается в следующем: они рассчитывают на понижение курса в будущем. Клиент берет ценные бумаги в займы у БФ, продает их по текущему курсу, на вырученные деньги через время, дождавшись снижения курса, он покупает такое же количество ценных бумаг, но по более низкой цене, возвращает ценные бумаги БФ, из разницы цен продажи (большее значение) и покупки (меньшее значение) уплачивает сумму процентов за предоставленные займы ценные бумаги. Оставшаяся часть является его прибылью.

Срочными считаются сделки со сроком исполнения  $T+X$ , где  $X$  превышает 3 рабочих дня. По российскому законодательству срочные сделки должны быть исполнены в течение 90 дней, т. е. расчетно-клиринговый цикл не должен превышать трех месяцев:  $T+90$ . Срочные сделки имеют более сложную структуру и могут классифицироваться по способу установления цен, времени и механизму проведения расчетов, технологии заключения и исполнения.

Существует несколько способов установления цен при заключении срочных сделок:

- цена в контракте фиксируется на уровне курса биржевого дня заключения сделки;
- значение цены на момент заключения не устанавливается, но имеется договоренность о том, что расчеты будут вестись по цене на день исполнения;
- в качестве цены может быть принято ее значение на любой биржевой день внутри периода от момента заключения до момента исполнения;
- условиями сделки могут быть предусмотрены предельно-допустимые значения цен: максимальные для покупателя и минимальные для продавца.

По механизму проведения расчетов выделяют сделки с расчетом через определенное количество дней от момента заключения, а также сделки, расчет по которым наступает в середине или конце каждого месяца.

По технологии заключения и исполнения срочные сделки делятся на твердые (простые), финансовый фьючерс, условные (сделки с премией или с опционом), пролонгационные сделки.

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



тракте и ценой на рынке (кассовая) на день исполнения. При положительном значении разницы она является выигрышем покупателя, при отрицательном - продавца.

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

Брокер, открыв позицию по фьючерсному контракту, может отказаться от своих обязательств до истечения срока его действия путем заключения обратной (офсетной) сделки, т.е. купить контракт, если он открыл позицию в качестве продавца и продать контракт, если в момент его заключения он был покупателем. Расчетная палата в день закрытия сделает расчет позиций участников и разницу между ценой в контракте и текущей котировкой перечислит на счет выигравшей стороны. Брокер может держать позицию открытой до момента исполнения контракта. За несколько дней до наступления срока поставки продавец должен передать покупателю через расчетную палату извещение о поставке - нотис. Покупатель обязан произвести оплату через расчетную палату, после чего он получает документ, подтверждающий переход к нему права собственности на ценные бумаги в соответствии с условиями договора.

Условная сделка или сделка с премией представляет собой разновидность срочной сделки, в которой покупатель за установленное вознаграждение (премия) приобретает право исполнить сделку или отказаться от нее в случае неблагоприятной конъюнктуры рынка. Срок действия опционной сделки строго фиксирован. Так, в соответствии с правилами, принятыми Лондонскими биржами, в обращении находятся контракты на 3, 6, 9 и т.д. месяцев, но не более чем на 2

года. Важной характеристикой опционной сделки является срок ее исполнения, то есть момент реализации права покупателя. По правилам европейских бирж опцион может быть исполнен только в день истечения контракта, а на американских биржах - в любой день от момента заключения до истечения срока его действия. Объектами опционных сделок являются только фиксированные партии товара - кратные 100 единицам количества ценных бумаг.

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

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

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

Сделка репорт выполняется брокером покупателем.

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

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

- риск владения финансовыми инструментами, на которые не заключены сделки на продажу по фиксированной цене;
- риск владения контрактом на закупку в будущем с фиксированной ценой;
- риск владения контрактом на продажу с фиксированной ценой. Потери возникают у владельца контракта в случае роста цен на момент его исполнения;
- риск возможного повышения цен при осуществлении закупок в будущем.

Фьючерсные и опционные контракты являются удобными инструментами для снижения ценовых рисков в виду их высокой ликвидности, надежности и

гибкости. А низкая маржа и комиссия делают их относительно недорогим способом защиты цен.

Возможность использования фьючерсных и опционных сделок для целей хеджирования основана наличием прямой зависимости в тенденциях цен на ценные бумаги на кассовом и срочном рынках.

Любая операция хеджирования состоит из двух этапов. На первом этапе брокер по поручению своего клиента открывает позицию на фьючерсном рынке в качестве продавца или покупателя. На втором этапе он закрывает открытую ранее позицию обратной сделкой, в которой продавец становится покупателем, а покупатель - продавцом.

По технике осуществления операций различают два вида хеджирования фьючерсными контрактами. Хеджирование продажей применяют продавцы реальных товаров для страхования от падения цен на этот товар в будущем. Хеджирование покупкой применяют покупатели наличных товаров для страхования от роста цен при осуществлении закупок в будущем.

Биржевой спекуляцией называется способ получения прибыли, основывающийся на различиях в динамике цен во времени, пространстве и на разные виды активов. Если хеджеры исполняют поручения клиентов, связанных с рынком реального товара, то спекулянты никогда не планируют реально покупать или поставлять ценные бумаги. Их интересует лишь получение разницы в ценах. На практике трудно разграничить деятельность спекулянта и хеджера.

Деятельность спекулянтов повышает ликвидность рынка, так как они довольствуются небольшой разницей в ценах, а массу прибыли увеличивают за счет количества сделок. Скупая ценные бумаги в момент снижения курсов, они стабилизируют цены и устраняют их перепады.

Существует два типа спекулянтов - игроки на повышение и на понижение курса. Игроки на повышение покупают контракты по текущей цене, задавая своими действиями повышательную тенденцию, а затем сбрасывают ценные бумаги через время по более высокой цене. Игроки на понижение продают ценные бумаги по текущему курсу, что способствует его снижению, а через время закупают ценные бумаги по более низкой цене, получая, таким образом, положительную разницу цен.

Существует несколько типов спекулятивных стратегий:

- спекуляция на динамике цен одного и того же фьючерсного контракта;
- спекуляция на разнице цен контрактов, отличающихся стандартными параметрами;
- спекуляция на разнице цен одинаковых контрактов на разных биржах;
- спекуляция на разнице цен фьючерсного (опционного) и наличного рынков.

### **Контрольные вопросы для самопроверки знаний:**

1. По каким признакам осуществляется классификация биржевых сделок?
2. Какая категория биржевых игроков заключает сделки с «маржой»?
3. Какие способы установления цен в срочных контрактах Вы знаете?

4. В каких случаях брокеры для достижения поставленных целей используют простые срочные сделки?
5. При росте цен на кассовом рынке по отношению к цене контракта по твердой срочной сделке какая сторона сделки выигрывает?
6. Какова роль расчетной палаты в осуществлении фьючерсных сделок?
7. Что представляет собой первоначальная маржа?
8. Чем определяется значение ставки для расчета первоначальной маржи?
9. В каком случае брокером вносится вариационная маржа?
10. Какие параметры фьючерсного контракта имеют стандартизированные значения, а какие устанавливаются в ходе биржевого торга?
11. Как можно прекратить обязательства по фьючерсному контракту до истечения срока его действия без нарушения правил, установленных биржей?
12. Что является объектом условной сделки?
13. Какая из сторон условной сделки уплачивает премию и за что?
14. Как можно рассчитать доход покупателя и продавца опциона?
15. В каких случаях брокер заключает сделки репорта (депорта)?
16. Опишите последовательность действий брокера при выполнении сделки репорт (депорт).
17. Какие виды ценовых рисков Вы знаете?
18. На чем основана возможность хеджирования срочными контрактами?
19. Как осуществляется хеджирование от роста цен?
20. Опишите технологию хеджирования продажей фьючерсных контрактов?
21. Чем отличается биржевая спекуляция от хеджирования?
22. Какие виды спекулятивных стратегий Вы знаете?

### **Темы рефератов и творческих работ:**

1. Мировая история развития фьючерсной торговли и причины ее возникновения
2. Организация торговли фьючерсными контрактами в России и перспектива ее развития.
3. Российский рынок опционов: современные тенденции и перспективы развития.
4. Правила опционной торговли по Internet.
5. Содержание процентных фьючерсных контрактов.
6. Содержание валютных фьючерсных контрактов.
7. Содержание фьючерсных контрактов на фондовые индексы.
8. Технология синтетических опционных стратегий для целей хеджирования.
9. Комбинированные опционные стратегии и механизм их реализации (стрэддл, стрэнгл, стрэп, стрип).
10. Спрэддовые стратегии на рынке опционных контрактов.
11. Развитие торговли производными финансовыми инструментами на ведущих Российских фондовых биржах.
12. Правила фьючерсной торговли финансовыми инструментами на ММВБ.
13. Правила опционной торговли финансовыми инструментами на ММВБ.

14. Порядок ценообразования во фьючерсной торговле.  
 15. Порядок финансовых расчетов во фьючерсной торговле.

### Тестовые задания Вариант I

1. Каждому из приведенных ниже терминов и понятий, отмеченных цифрами в левой части таблицы, найдите соответствующее положение, обозначенное буквой

1	Первоначальная маржа	А	Подписать фьючерсный контракт в позиции покупателя либо продавца
2	Офсетная сделка	Б	Одновременное открытие двух противоположенных позиций на один и тот же вид опциона с одним и тем же активом
3	Вариационная маржа	В	Одновременное открытие двух одинаковых позиций на разные виды опционов с одним и тем же видом активов
4	Закрывать позицию	Г	Обратная сделка с тем же видом и количеством биржевого товара, с тем же сроком исполнения, но в противоположенной позиции для сторон, т. е. покупатель должен стать продавцом, а продавец - покупателем.
5	Открыть позицию	Д	Опционный контракт, закрепляющий право на покупку биржевого актива в будущем
6	Спрэд	Е	Открытие одной опционной стратегии
7	Простые опционные стратегии	Ж	Совершить обратную сделку либо, ее исполнить
8	Комбинационные стратегии	З	Сумма, которая должна быть внесена владельцем контракта в связи с неблагоприятным отклонением текущей биржевой цены от цены ранее заключенного фьючерсного контракта
9	Синтетические стратегии	К	Сумма, уплачиваемая сторонами сделки в Расчетную палату, величина которой устанавливается в зависимости от конъюнктуры рынка в размере, необходимом для того, чтобы купить или продать фьючерсный контракт
10	Опцион-call	И	Опционный контракт, закрепляющий право на продажу биржевого актива в будущем
11	Опцион-put	Л	Одновременное открытие противоположенных позиций на разные виды опционов с одним и тем же активом

2. Эмитентом опционного контракта является продавец (надписант) опционного контракта  
 покупатель опционного контракта

продавец базисного актива по опционному контракту  
покупатель базисного актива по опционному контракту.

**3.** В каком случае покупатель опционного контракта и покупатель базового актива является одним и тем же лицом.

**4.** Какие из перечисленных ниже параметров опционного контракта являются стандартизированными, а какие из них определяются в рыночных транзакциях?

вид и количество базового актива

срок исполнения

размер премии

цена исполнения

тип опциона

вид опциона

**5.** Что общего у хеджеров и спекулянтов и чем они отличаются?

присутствие на рынке наличного товара

стремление уменьшить ценовые и финансовые риски

заинтересованность в получении спекулятивной прибыли

способствование в выявлении равновесной рыночной цены.

## Вариант II

**1.** Что является ценой исполнения в опционе-call?

цена, по которой держатель опциона имеет право продать базовый актив

цена, по которой держатель опциона имеет право купить базовый актив

цена, по которой надписант обязан поставить базовый актив

цена, по которой надписант обязан принять базовый актив

цена, по которой надписант имеет право продать базовый актив.

**2.** Держатель какого вида опциона рассчитывает на рост курса ценных бумаг?

**3.** Какие из перечисленных ниже параметров фьючерсного контракта не подлежат стандартизации?

типы и виды базисного актива

объем контракта

сроки обращения контрактов

сроки и места поставки

цена стандартной партии товара

технология заключения, обращения, исполнения контрактов

**4.** Каковы функции расчетно-клиринговой организации в организации торговли фьючерсными контрактами

введение фьючерсного контракта в торговлю

осуществление расчетов по сделкам

быть единым покупателем для всех продавцов и единым продавцом для всех покупателей

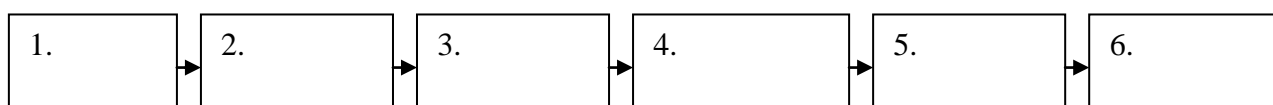
гарантирование исполнения фьючерсных сделок

установление цены фьючерсных контрактов

осуществление поставки базисного актива (в каких случаях)

определение и взимание сумм маржевых взносов

**5.** Установите последовательность действий участников биржевой фьючерсной торговли, заполнив пустые квадраты схемы ниже приведенными видами действий



заключение сделок

заключение договора на брокерское обслуживание

заключение договора с членом расчетной палаты биржи

внесение маржи

исполнение сделок

перерасчет залоговых сумм участников и доведение вариационной маржи

### **Вариант III**

**1.** Что означает понятие «открыть позицию» при обращении опционных контрактов

купить или продать опционный контракт

отказаться от исполнения сделки

выполнить свои обязательства по контракту

**2.** Какие права возникают у покупателя опциона-put и опциона-call?

купить базовый актив по установленной цене в оговоренный срок

продать базовый актив по установленной цене в оговоренный срок

отказаться от права покупки

отказаться от права продажи

принять поставку базового актива по установленной цене в оговоренный срок

**3.** Что может быть базисным активом финансового фьючерсного контракта?

цена на нефтегазовое сырье

валютный курс

процентные ставки

значения индексов фондового рынка

цена облигаций, акций

цена на цветные и драгоценные металлы

**4.** Что представляет собой понятие «внутренняя стоимость опционного контракта»?

доход держателя, который он мог бы получить при немедленной реализации базисного актива по текущей рыночной цене

разница между ценой исполнения и текущей рыночной ценой при исполнении контракта

разница между премией и внутренней стоимостью опциона

разница между текущей рыночной ценой базисного актива и премией

5. Какие Вам известны способы урегулирования (ликвидации) фьючерсного контракта?

### Вариант IY

1. В каком случае опцион-call считается опционом «в деньгах», «без денег», «при деньгах»?

если рыночная цена базисного актива выше цены исполнения

если рыночная цена базисного актива равна цене исполнения

если номинальная стоимость базисного актива равна величине уплаченной премии

если рыночная цена базисного актива ниже цены исполнения

если рыночная стоимость базисного актива больше суммы уплаченной премии

2. Выберите верное определение понятия «открытая позиция» в торговле фьючерсными контрактами:

число оффсетных сделок, заключенных в течение данного торгового дня

число контрактов, которые в какой-либо момент остаются неликвидированными

число покупок и продаж, которые совершены в конкретный торговый день

число контрактов, подлежащих исполнению

3. Как правильно записать факт покупки 100 опционных контрактов на право купить обыкновенные акции компании ABC по цене исполнения 10\$

4. Как правильно записать факт покупки опционных контрактов на право продать 1000 обыкновенные акции компании ABC по цене исполнения 50\$.

5. Впишите в пустые ячейки таблицы соответствующие признакам понятия

Вид опциона	Тип опциона	Классификация опционов по виду биржевого актива
-------------	-------------	---

Фондовый

Call

Валютный

Put

Европейский

Товарный

Фьючерсный

Американский



## Задачи Вариант I

1. Торговец, имеющий длинную позицию по фьючерсным контрактам на фондовый индекс S-P<sub>500</sub>, решил ликвидировать свое обязательство. Стоимость фьючерсного контракта с момента его заключения выросла на 10 ед. Правильное ли решение принял участник сделки?
2. Рассчитайте состояние счета клиента при условии заключения фьючерсной сделки на 10 контрактов на акции компании ABC (лот равен 1000 ед.). Значение первоначальной маржи составляет 10% от величины открытой позиции. Динамика котировки на контракты приведена в таблице.

Дата	Покупатель		Значение котировки,\$	Продавец	
	маржа	счет		маржа	счет
01.01.07			1,11		
02.01.07			1,32		
03.01.07			1,20		
04.01.07			1,17		
05.01.07			1,20		

3. Рассчитайте внутреннюю стоимость ABC 45 call-опцион, если рыночная цена акций ABC составляет 47\$, 45\$, 40\$ .
4. Клиент биржевого брокера планирует через три месяца купить акции компании ABC (10 лотов по 100ед.), располагая информацией о возможном росте цены на базисный актив. В целях хеджирования он дает заявку брокеру открыть позицию на фьючерсном рынке. Выполните расчет результатов операции для клиента брокера, используя данные таблицы. Ставка первоначальной маржи составляет 10%. Сбор расчетной палаты за регистрацию сделки – 0,5%, комиссия брокера – 1% от чистого результата биржевой сделки.

Вид рынка	Цена на	Цена на	Дополнительные затраты	Результат
	01.03.07	01.06.07		
спот	100	120		
фьючерсный	110	135		
Всего	-	-	-	

5. Начиная с какого значения рыночной цены контракта покупатель опциона-call имеет прибыль:
  - цена исполнения минус премия
  - рыночная цена плюс премия
  - цена исполнения плюс премия
  - рыночная цена минус премия
  - внутренняя стоимость плюс премия

## Вариант II

1. Рассчитайте внутреннюю стоимость ABC 45 put-опцион, если рыночная цена акций ABC составляет 47\$, 45\$, 40\$ .

2. В августе инвестор приобрел трехмесячные 10 ABC 50 call-опцион. Рыночная цена акций ABC в момент совершения сделки равнялась 49\$. Цена контракта составила 1\$. В октябре цена акций достигла 60\$. Рассчитайте результат опционной сделки для инвестора и продавца контракта.

3. Рассчитайте состояние счета клиента при условии заключения фьючерсной сделки на 30 контрактов на акции компании ABC (лот равен 100 ед.). Значение первоначальной маржи составляет 3% от величины открытой позиции. Динамика котировки на контракты приведена в таблице.

Дата	Покупатель		Значение котировки,\$	Продавец	
	маржа	счет		маржа	счет
01.01.07			1,17		
02.01.07			1,29		
03.01.07			1,24		
04.01.07			1,19		
05.01.07			1,17		

4. Клиент биржевого брокера планирует через два месяца продать акции компании ABC (10 лотов по 100ед.), располагая информацией о возможном снижении цены на базисный актив. В целях хеджирования он дает заявку брокеру открыть позицию на фьючерсном рынке. Выполните расчет результатов операции для клиента брокера, используя данные таблицы. Ставка первоначальной маржи составляет 10%. Сбор расчетной палаты за регистрацию сделки – 0,5%, комиссия брокера – 1% от чистого результата биржевой сделки.

Вид рынка	Цена на	Цена на	Дополнительные затраты	Результат
	01.03.07	01.06.07		
спот	100	80		
фьючерсный	110	81		
Всего	-	-	-	

5. Инвестор приобрел трехмесячный ABC 145 call-опцион (величина лота 100 акций), уплатив премию 5 долл. за акцию. Текущая цена акций составила 145 долл. Рассчитайте финансовый результат сделки для инвестора и доходность операции при условии, что курс акций вырастет до 175 долл., 190 долл., 210 долл. Постройте график зависимости финансовых результатов покупателя от цены акции.

### Вариант III

1. В августе текущего года инвестор планирует совершить сделку покупки в декабре 100 акций ABC. Поскольку он предвидит повышение цен к концу года, он желает зафиксировать текущие цены в 5\$ за 1 акцию. В августе декабрьский контракт на акции ABC котируется в 6\$ за 1 акцию. В декабре цены наличного рынка составили 8\$ за 1 акцию, а фьючерсный контракт котируется по 8,50\$ . Рассчитайте итоговую цену покупки акций.
2. Рассчитайте рыночную стоимость трехмесячного фьючерсного контракта на акции ABC при условии, что рыночная цена акций на кассовом рынке составила 10ед., банковский % - 8%, ставка для расчета дивидендов – 10%, комиссия бирже – 0,5%, комиссия брокеру – 1%).
3. Рассчитайте состояние счета клиента при условии заключения фьючерсной сделки на 50 контрактов на акции компании ABC (лот равен 100 ед.). Значение первоначальной маржи составляет 1% от величины открытой позиции. Динамика котировки на контракты приведена в таблице.

Дата	Покупатель		Значение котировки,\$	Продавец	
	маржа	счет		маржа	счет
01.01.07			1,50		
02.01.07			1,57		
03.01.07			1,59		
04.01.07			1,53		
05.01.07			1,51		

4. Рассчитайте результаты трехмесячных опционных сделок put и call для инвестора при условии, что величина лота составляет 100 ед., сумма премии – 100 долл. Исходные данные представлена в таблице

Цена исполнения, долл.	Цена на кассовом рынке, долл	Put		Call	
		доход, долл.	доход ность, %	доход, долл.	доход ность, %
11,77	13,50				
11,89	13,79				
12,13	13,81				
12,00	12,37				
11,15	10,44				

5. По условиям предыдущей задачи рассчитайте результаты трехмесячных опционов put для держателя и надписателя контракта и представьте их в таблице

Цена исполнения, долл.	Цена на кассовом рынке, долл	Держатель		Надписатель	
		доход, долл.	доход ность, %	доход, долл.	доход ность, %
11,77	13,50				
11,89	13,79				
12,13	13,81				
12,00	12,37				
11,15	10,44				

## ГЛОССАРИЙ ТЕРМИНОВ

### А

Аваль - письменное поручение, в силу которого лицо, совершившее' его, принимает ответственность за выполнение обязательств каким либо из обязанных по векселю лиц.

Авуары – вклады в иностранных банках.

Ажио - разница между ценой, по которой продаются ценности, и их номинальной стоимостью, а также положительная разница между ценой наличного товара и ценой товара по срочной сделке, устанавливаемая при биржевых операциях.

Акцепт - согласие плательщика оплатить вексель.

Акцептант - лицо, подписывающее вексель (тратту) и берущее этим на себя обязательство уплатить по нему при наступлении срока платежа.

Акционер - участник акционерного общества, владелец обыкновенных **или** привилегированных акций, наделённый соответствующими правами **относительно** компании - эмитента этих акций.

Акционерное общество - хозяйственное общество, уставной капитал которого разделён на определённое количество акций.

Акция - эмиссионная ценная бумага, закрепляющая права её владельца **на** получение части прибыли акционерного **общества** в виде дивидендов на участие в управлении АО и **на** часть имущества остающегося после **его** ликвидации.

Акции в обращении - часть акций акционерного общества, находящаяся в собственности акционеров. Представляет собой разность между выпущенными акциями и собственными акциями, находящимися на балансе общества.

Акции выпущенные - акции, уже размещенные акционерным обществом на первичном рынке ценных бумаг.

Акции золотые - акции, эмитировавшиеся в процессе приватизации некоторых государственных предприятий России, являющиеся особо важными для проведения правительственной экономической политики. Эти акции выпускались по одной на предприятие, оставались в собственности государства и давали владельцу право вето при принятии решений и на общем собрании акционеров, связанных с изменением устава, ликвидацией предприятия и т.д.

Акция именная - ценная бумага, имя владельца которой, во-первых указано на ней, а во вторых занесено в реестр акционеров

Акция кумулятивная привилегированная - вид привилегированной акции, владельцы которой могут получить дивиденды, накопленные за ряд лет, в течение которых корпорация их не выплачивала. При этом дивиденды • выплачены до получения дивидендов держателями обыкновенных акций. Привилегированные акции неполученные дивиденды которых теряются навсегда называются некумулятивными привилегированными акциями.

Акция обыкновенная - в сумме такие акции составляют большую часть акционерного капитала общества. Их владельцы имеют право на получение дивидендов, участие в общих собраниях и в управлении обществом. Их владельцы акционерного общества они в праве получить **вложенные по номинальной цене**, но только после удовлетворения интересов держателей облигаций и привилегированных акций.

Акция ограниченная - акция, приносящая обычные дивиденды, но не дающая права голоса или ограничивающая возможность воспользоваться этим правом. Акция привилегированная - акция, предоставляющая её владельцу привилегированное право на получение дивидендов, но не дающая ему права голоса на собрании акционеров.

Акция на предъявителя - акция без указания имени владельца. Права акционера может осуществить её предъявитель.

Акция учредительская - акция распространяющаяся среди учредителей акционерных компаний и дающая им некоторые преимущественные права.

Акция контрольный пакет - для контроля за деятельностью компании необходимо иметь 50% плюс одну из эмитированных голосующих акций.

Аллонж - дополнительный лист бумаги прикрепляемый к векселю, на котором совершаются передаточные надписи, если они не умещаются на оборотной стороне векселя.

Андеррайтер - лицо принявшее на себя обязанность разместить ценные бумаги от имени эмитента или от своего, но за счёт и по поручению клиента.

Арбитраж - одновременная покупка и продажа одинаковых либо равноценных финансовых активов на двух или более рынках в целях извлечения прибыли на разнице между курсами.

Арбитражер - оператор рынка, занимающийся арбитражными операциями. Покупая дешевле и продавая дороже один и тот же товар на разных рынках, практиче-

ски не рискует; при установлении паритета цен приостанавливает свою деятельность и ждет нового случая дифференциации цен.

Аукцион - метод проведения торговли какими-либо ценными бумагами. Различают: английский аукцион (повышающий), голландский (понижающий), двойной, закрытый.

Аутсайдер - лицо, играющее на бирже, но не постоянно, биржевой спекулянт-непрофессионал или брокер, не являющийся членом биржи, но имеющий разрешение на работу в торговом зале при соблюдении установленных правил биржевой торговли.

Аффилированное лицо - лицо, способное оказывать влияние на деятельность лиц (юридических или физических), осуществляющих предпринимательскую деятельность, например, лица, владеющие более 25% голосов на общем собрании акционеров.

## **Б**

База контракта - один или несколько видов финансовых активов, разрешённых к поставке по биржевому контракту с платежом по цене, равной биржевой котировке.

Базисный актив опциона - рыночный инструмент (ценные бумаги, валюта, товары и т.д.), поставка которого предполагается при выполнении обязательств по опциону или которые используются при определении взаимных обязательств по опциону (индексы).

Базисная цена - цена, устанавливаемая в момент заключения опционной сделки.

Бездокументарная ценная бумага - именная или ордерная ценная бумага, фиксация прав по которой происходит в бездокументарной форме (с помощью средств электронно-вычислительной техники и т.п.)

Без покрытия - способ осуществления сделки, когда продажа (покупка) не подкреплена реально имеющимися у продавца (покупателя) товарам или денежными средствами, т. е. покрытием. Необходимый для сделки товар и денежные средства получают путем обратной сделки. Цель такой операции - извлечение прибыли за счет изменения цен на объект сделки в течение времени от момента начала операции до проведения обратной сделки.

Без потерь - распоряжение брокеру исполнить сделку по четко оговоренной цене, либо по более низкой цене при покупке, или по более высокой - при продаже, главное условие такой сделки - прибыльность. Синоним приказа «стоп-лосс».

Бенефициар - лицо, которому предназначен денежный платеж, получатель денег.

Бета-коэффициент - показатель степени риска применительно к инвестиционному портфелю или к конкретным ценным бумагам; отражает степень устойчивости данных ценных бумаг по сравнению с остальным фондовым рынком; устанавливает количественное соотношение между колебаниями цены данной акции и динамикой рынка в целом. Если этот коэффициент больше 1 - значит акция неустойчива, если меньше 1 - более устойчива.

Бид - предложение конкретной цены ценной бумаги со стороны покупателя, синоним - спрос.

Биржа - регулярно функционирующий, организованный рынок однородных товаров. Различают открытые, публичные биржи, предполагающие непосредственный контакт производителей и потребителей и закрытые, частные, в которых сделки заключают только биржевые брокеры и дилеры. Биржа обеспечивает организацию торгов и исполнение биржевых сделок, несет ответственность за участие в торгах только уполномоченных лиц, регистрирует биржевые сделки и выдает участникам торгов протоколы торгового дня, отвечает за установку удаленных терминалов и развитие биржевых систем.

Биржевая сессия - временной интервал биржевого дня, в течение которого заключаются сделки на бирже; официальные часы работы на биржи.

Биржевая торговля - торговля товарами, ценными бумагами, валютой при посредничестве бирж, осуществляемая на следующих принципах: а) свободное ценообразование; б) объективность, гласность и доступность информации о торгах; в) защита интересов участников; г) регламентированная процедура заключения, регистрации и исполнения сделок.

Биржевой лот - минимальное количество товара, которое может быть предложено к продаже по стандартному биржевому контракту.

Бланковый индоссамент - индоссамент без указания лица, которому должно быть произведено исполнение по ордерной сделке.

Бонд - этот термин используется для обозначения; облигации, гарантии, залога, поручительства, долгового обязательства в широком смысле слова, расписки, а также таможенной закладной с указанием налога на перевозимый товар и оценкой состояния товара до оплаты таможенной пошлины.

Брокер - участник рынка, выступающий в роли посредника между продавцами и покупателями товаров, ценных бумаг, валюты. Брокеры действуют по поручению клиента от его имени (договор поручения) или от своего имени (договор комиссии) за их счет, получая вознаграждение в виде комиссионных или плату при заключении сделки. Поручения клиенту обычно содержат три показателя: количество указанного товара, срок поставки и цену.



Бык - участник рынка ценных бумаг, принимающий определённые меры для повышения курса ценных бумаг.

Бюллетень биржевой - периодическое печатное издание с публикацией курсов ценных бумаг на товары на товарных биржах. Выпускается к началу каждой биржевой сессии: содержит информацию о количестве совершенных сделок, ценах, условиях продажи, а также сумму оборота каждой биржевой ценности, справочную цену, аналитические данные и сведения об объектах, предлагаемых к продаже.

## **В**

Валютный опцион - контракт, предусматривающий право купить либо продать в течение договорного срока и по договоренной цене лот валюты или предусматривающий право выбора альтернативных валютных условий контракта.

Варрант - вторая часть двойного складского свидетельства или ценная бумага, дающая право на покупку других ценных бумаг при первичном размещении по определенной цене и продаваемая эмитентом этих бумаг, является разновидностью опциона.

Векселедатель - лицо, выписавшее вексель.

Векселедержатель - владелец векселя. Законным векселе-, держателем является лицо, права которого подкреплены непрерывным рядом индоссаментов. В случае если на векселе сделан бланковый индоссамент, законным владельцем признается держатель векселя.

Вексель - ценная бумага в виде обязательства, составленного в письменном виде по определенной форме. Вексель дает лицу, которому он выдан, именуемому векселедержателем, безусловно поддерживаемое законом право на получение (возврат) предоставленного им на фиксированный срок и на определенных условиях денежного долга.

Вексель-авизо - вексель со сроком платежа «во столько-то времени от предъявления».

Вексель-ависта - вексель со сроком платежа «по предъявлении».

Вексель-адато - вексель со сроком платежа «в указанный момент времени от даты составления».

Вексель-дато - вексель со сроком платежа «на определенный день».

Вексель домицилированный - вексель, который содержит оговорку о том, что он подлежит оплате лицом, уполномоченным на то плательщиком, т.е. характеризуется наличием различия между местом нахождения плательщика и местом осуществления платежа.

Вексель переводной (тратта) - вексель, содержащий предложение векселедателя (трассанта) плательщику по векселю (трассату) оплатить векселедержателю (ремитенту) указанную в векселе сумму в определенный срок. Плательщик по векселю становится обязанным по векселю лицом только после акцепта им векселя.

Вексель простой (соло) - вексель, который удостоверяет обязательство заемщика (векселедателя) уплатить векселедержателю, положенный к возврату долг в оговоренный срок. Он отличается от тратты тем, что в нем участвуют только двое - заемщик и заимодатель.

Вексельные оговорки - дополнительные условия, включаемые в текст векселя или индоссамента по нему и изменяющие стандартные условия вексельного обращения. Чаще всего встречается безоборотная оговорка, оговорка эффективного платежа, поручительная и залоговая оговорка.

Вексельный кредит - форма кредитования банком векселедержателя путем учета векселя, досрочной выплаты ему указанной в векселе суммы за вычетом процентов за время с момента учета векселя до срока платежа по нему, а также суммы банковской комиссии. Свои права по векселю при этом векселедержатель передает банку посредством индоссамента.

Взаимный фонд - объединение капиталов различных инвесторов для капиталовложений в различные объекты, становящиеся в результате такой операции взаимной собственностью, доходы от которой и расходы на нее распределяются в зависимости от доли средств каждого их инвесторов в общей сумме; одна из форм паевого инвестиционного фонда, получившая распространение в США.

Внебиржевой рынок - рынок ценных бумаг, на котором производятся не регистрируемые на бирже сделки с ценными бумагами. По уровню своей организации может быть как абсолютно неорганизованным, так и высокоорганизованным, с жестко прописанными правилами торговли, очерченным кругом участников, электронной системой подачи заявок.

Внутренняя стоимость опциона - доход владельца опциона, который был бы получен в случае немедленной реализации заключенного в нем права. Внутренняя стоимость опциона обычно тем выше, чем больше срок до реализации опциона и чем выше колебания котировок базовой ценной бумаги. В случае, если реализация опциона не приносит дохода и, значит, он не будет реализован, внутренняя стоимость опциона не может быть меньше нуля.

Волатильность курса - непостоянство, изменчивость курса ценных бумаг, валюты, фьючерсных контрактов и других активов за конкретный период, например, историческая волатильность - изменения в предыдущий период.

Волновой метод Эллиотта - метод технического анализа рынка ценных бумаг, основанный на предположении, что любой ценовой тренд в своем развитии проходит определенное количество фаз (волн), примерное соотношение между длинами которых как по времени, так и по величине всегда одинаково.

Временная стоимость - разница между текущей стоимостью опциона на рынке (премией) и внутренней стоимостью. Эта величина отражает риски неблагоприятного изменения (или неизменения) цены базисного актива, которые несет покупатель опциона.

## Г

Гарантийный фонд - обязательные взносы членов расчётной палаты. Хранится в банке и не может быть изъят без специального разрешения. Используется для обеспечения устойчивой работы расчётной палаты.

Голосование кумулятивное - правило голосования, принятое на общем собрании акционеров, позволяющее акционеру голосовать по ряду вопросов, например, выборы в совет директоров не одним, а несколькими голосами; количество голосов определяется исходя из количества принадлежащих ему акций и количества вакансий. При кумулятивном голосовании акционер имеет право как отдать все голоса одному кандидату, так и разделить их между всеми претендентами в удобной для него пропорции. Данный способ голосования применяется для защиты интересов мелких акционеров.

Государственная регистрация ценных бумаг - один из этапов эмиссии ценных бумаг, в результате которого происходит признание официальными регулирующими органами данного выпуска ценных бумаг. Регистрация состоит в присвоении регистрационного номера и выдаче соответствующего официального документа.

Государственные займы - форма получения кредита государством, при которой государство реализует на рынке долговые обязательства. Займы представляют важный способ получения государственных доходов, однако приводят к образованию государственного долга.

Государственные краткосрочные бескупонные облигации - дисконтные облигации, эмитированные государством в лице Министерства финансов под гарантию Центрального банка РФ сроком до одного года. Облигации эмитировались в бездокументарной форме, и их обращение происходило только в торговой системе ММВБ, к которой было подключено несколько площадок, расположенных на региональных биржах.

Государственные ценные бумаги - ценные бумаги, эмитентом которых выступают государственные органы власти. Как инструмент государственной финансовой политики такие ценные бумаги выполняют следующие функции: финансирование дефицита бюджета, финансирование конкретных проектов, регулирование объемов денежной массы, поддержание ликвидности финансово-кредитной системы.

Государственные ценные бумаги - облигации, казначейские векселя и другие государственные обязательства, выпускаемые центральным правительством под своей гарантией с целью размещения займов и мобилизации денежных ресурсов.

## Д

Двойное складское свидетельство - ценная бумага, состоящая из двух обособленных ценных бумаг: собственно складского свидетельства и залогового свидетельства. Каждая из частей двойного складского свидетельства содержит описание товара, наименование и местонахождение склада, где товар хранится, и наименование владельца товара. Такое складское свидетельство обычно эмитируется с целью кредитования под залог товара. Для передачи товара в залог достаточно передать кредитору залоговое свидетельство и сделать на нем соответствующую отметку. Ответственность за сохранность залога перед кредитором несет склад. Для получения товара необходимо предъявить обе части складского свидетельства либо собственно складское свидетельство и документы, подтверждающие оплату долга по залоговому свидетельству.

Делистинг - совокупность процедур по исключению ценных бумаг из обращения на фондовой бирже в порядке, утверждённом организатором торговли в соответствии с установленными требованиями.

Депозитарий - централизованное хранилище ценных бумаг различных видов, имеющее лицензию профессионального участника рынка ценных бумаг, ведущее счета депо участников клиринга и осуществляющая переводы ценных бумаг по результатам клиринга на основании поручений клиринговой организации.

Депозитарные расписки - ценные бумаги, удостоверяющие права их владельцев на определенную долю в пуле ценных бумаг, хранящихся в депозитарии. Депозитарные расписки используются для выведения с их помощью на рынок ценных бумаг иностранных эмитентов. Различают спонсируемые расписки, которые эмитируются по инициативе эмитента, и неспонсируемые, эмитируемые по инициативе держателей ценных бумаг.

Депозитные сертификаты - ценные бумаги в виде письменных свидетельств банка, удостоверяющие сумму вклада, внесенного банка, и права юридического лица

- держателя сертификата на получение по истечении установленного срока обратно полной суммы вклада и оговоренных в сертификате процентов.

Деривативы - производные финансовые инструменты, такие, как фьючерсы, форварды, опционы, свопы, сделки с которыми не связаны с прямой куплей-продажей материальных или финансовых активов. Используются для страхования рисков (хеджирования) и извлечения дополнительной спекулятивной прибыли.

Деятельность по ведению реестра владельцев ценных бумаг - сбор, фиксация, обработка, хранение и предоставление данных, составляющих систему ведения реестра владельцев ценных бумаг.

Деятельность по организации торговли на рынке ценных бумаг - предоставление услуг, непосредственно способствующих заключению гражданско-правовых сделок с ценными бумагами между участниками рынка ценных бумаг.

Деятельность по управлению ценными бумагами - осуществление юридическим лицом от своего имени за вознаграждение в течение определенного срока доверительного управления переданными ему во владение и принадлежащими другому лицу в интересах этого лица или указанных этим лицом третьих лиц:

ценными бумагами;

денежными средствами, предназначенными для инвестирования в ценные бумаги;

денежными средствами и ценными бумагами, получаемыми в процессе управления ценными бумагами.

Дивиденд - часть прибыли акционерного общества, которое оно распределяет между акционерами и выплачивает им ежегодно пропорционально их взносам в акционерный капитал.

Дивидендное покрытие - коэффициент, показывающий, во сколько раз чистая прибыль компании после уплаты налогов и других вычетов превышает величину дивидендов, выплаченных владельцам обыкновенных акций.

Дизажио - выраженная в процентах разница между номиналом ценной бумаги и ее упавшим рыночным курсом или понижение биржевого курса ценных бумаг по сравнению с номиналом.

Дилер - профессиональный участник рынка ценных бумаг, совершающий сделки купли-продажи ценных бумаг от своего имени и за свой счет путем публичного объявления цен покупки и/или продажи определенных ценных бумаг с обязательством покупки и/или продажи этих ценных бумаг по объявленным лицом, осуществляющим такую деятельность, ценам.

Дилером может быть только юридическое лицо, являющееся коммерческой организацией.

Дисконт - скидка в цене ценной бумаги по сравнению с номиналом. Обычно применяется к долговым ценным бумагам, реализуемым по цене ниже цены погашения.

Дисконт векселей - учетный процент, взимаемый банками при учете векселей. Представляет собой выраженную в процентах разницу между суммой векселя и суммой, уплачиваемой банком при покупке векселя до наступления срока платежа. Дисконт, взимаемый Банком России с кредитных учреждений при переучете коммерческих векселей, является официальной учетной ставкой.

Доверительные операции - деятельность по управлению переданными во владение управляющему и принадлежащими другому лицу (бенефициару) ценными бумагами или денежными средствами, предназначенными для инвестирования в ценные бумаги. Управление ценными бумагами производится от имени управляющего в интересах владельца имущества, переданного в управление, за вознаграждение. Управляющий при проведении сделок обязан указывать, что он действует как управляющий, а не как собственник имущества.

Договор комиссии - договор, по которому одна сторона - комиссионер - обязуется по поручению другой стороны - комитента - за оговоренное вознаграждение совершить одну или несколько сделок от своего имени, но за счет комитента. По сделке, совершенной комиссионером с третьими лицами, приобретает права и становится обязанным только комиссионер.

Договор счета депо - договор между депозитарием и депонентом, регулирующий их отношения по поводу депозитарной деятельности.

Доходность к погашению - наиболее важный показатель доходности облигации. Складывается из купонной доходности ценной бумаги, равной отношению суммы купонных выплат к текущей стоимости облигации (с учетом времени до погашения каждого купона) и дисконтной доходности, равной доходности, получаемой за период, оставшийся до погашения облигации, за счет разницы между номинальной стоимостью ценной бумаги и ее текущей стоимостью.

Доходность ценных бумаг - отношение годового дохода по ценной бумаге к ее рыночной цене; норма прибыли, получаемой владельцем ценной бумаги, рассчитывается обычно в годовых процентах.

Документарная форма эмиссионных ценных бумаг - форма эмиссионных ценных бумаг, при которой владелец устанавливается на основании предъявления оформленного надлежащим образом сертификата ценной бумаги или в случае депонирования такового на основании записи по счёту депо.

Домицилянт – лицо, которому поручено оплатить вексель.

Дюрация (средняя продолжительность платежей) - показатель, рассчитываемый как средневзвешенная величина сроков платежей по облигации (или иному однонаправленному денежному потоку), весами которых служат суммы соответствующих этим срокам выплат, приведенные методом дисконтирования к нулевому моменту времени.

## Е

Еврооблигация - вид международных ценных бумаг; выражает отношение займа между её предъявителем и эмитентом.

Евро – единая валюта стран-членов европейской валютной системы (еврозоны).

Евробанк – банк-нерезидент (оффшорный), расположенный в международном финансовом или оффшорном банковском центре, не подчиняется национальному регулированию, не имеет резервных требований, страховки депозитов, свободен от национальных налогов.

Евровалюта – любая свободно конвертируемая валюта, депонированная в банке за пределами страны эмиссии валюты и не подлежащая юрисдикции страны происхождения валюты.

Евровалютный рынок – международный банковский рынок краткосрочных и среднесрочных капиталов, на котором операции осуществляются в евровалютах.

Евродоллары – доллары США, находящиеся на счете иностранного банка и используемые им на международном рынке ссудных капиталов (еврорынок).

Еврокредиты – международные займы, предоставляемые крупными коммерческими банками за счет ресурсов евровалютного рынка

## З

Закрытое акционерное общество - акционерное общество, акции которого распространяются только среди его учредителей или иного заранее определенного круга лиц.

Закрытый инвестиционный фонд - инвестиционный фонд, эмитирующий ценные бумаги без обязательства их выкупа.

## И

Именные эмиссионные ценные бумаги - ценные бумаги информация о владельцах которых должна быть доступна эмитенту в форме реестра владельцев

ценных бумаг, переход прав на которые и осуществление закреплённых ими прав требует обязательной идентификации владельца.

Инвестиционная компания - разновидность кредитно-финансовых институтов, аккумулирующих денежные средства инвесторов путём эмиссии собственных ценных бумаг. Размещает эти средства в акции и облигации различных предприятий.

Инвестиционный фонд - любое акционерное общество открытого типа, деятельность которого заключается в привлечении средств за счёт эмиссии акций, а так же в инвестировании этих средств в ценные бумаги эмитентов.

Инвестор - субъект инвестиционной деятельности, осуществляющий вложение собственных или заёмных средств в форме инвестиций и обеспечивающий их целевое использование.

Индексы биржевые - средние или средневзвешенные показатели курсов ценных бумаг. Обычно применяются для оценки изменений курсов какого-либо репрезентативного набора ценных бумаг.

Индоссамент - передаточная надпись на ценной бумаге, удостоверяющая переход прав по этому документу другому лицу. Проставляется обычно на оборотной стороне документа или на аллонже.

Индоссамент безоборотный - индоссамент, содержащий оговорку «без оборота на меня», в результате чего лицо, сделавшее такой индоссамент, не становится обязанным по данному векселю лицом, как в случае простого индоссамента.

Индоссамент бланковый - индоссамент без проставления имени лица, в пользу которого он сделан. Превращает ордерную ценную бумагу, на которой проставлен такой индоссамент, в предъявительскую. Любой держатель векселя может вписать себя или любое другое лицо в данный индоссамент, после чего бумага вновь становится ордерной.

Индоссамент залоговый - индоссамент, содержащий залоговую оговорку (например, «валюта в залог»). Такой индоссамент не переносит на индоссата всех прав по ценной бумаге, а лишь отражает факт ее передачи в залог.

Индоссамент препоручительский (прокура-индоссамент) - индоссамент, содержащий препоручительскую оговорку (например, «валюта к получению»). Такой индоссамент не переносит на индоссата всех прав по ценной бумаге, а лишь уполномочивает его действовать в качестве поверенного индоссанта.

Инсайдер - любое лицо, имеющее доступ к конфиденциальной информации о делах фирмы благодаря своему служебному положению или родственными отношениями.



Индоссант - лицо, передающее право по ордерной ценной бумаге.

Индоссат – лицо, которому или по приказу которого передаются права по ордерной ценной бумаге.

Инфраструктура рынка - технические средства и организации, обеспечивающие функционирование рынка, например, к таким техническим средствам могут быть отнесены средства связи, а к организациям - биржи, брокерские конторы, иные финансовые институты.

Ипотечные облигации - долгосрочные ценные бумаги, выпускаемые под обеспечение недвижимого имущества.

## К

Капитал фиктивный - капитал, представляющий собой не стоимость реальных активов (физический капитал), а лишь право на получение дохода; фиктивный капитал обычно размещен в ценных бумагах.

Капитализация процентов - начисление процентов на проценты, применяется в отдельных видах финансовых отношений, в некоторых видах банковских вкладов. В банковской практике такая процедура называется начислением по формуле сложных процентов.

Капитализация рыночная - оценка рыночной стоимости акционерного общества, равная суммарной рыночной стоимости акций этого общества. Определяется как произведение курсов акций на рынке на общее число акций, составляющих акционерный капитал.

Кассовая сделка - операция с ценными бумагам на фондовом рынке, обладающая той особенностью, что ценные бумаги оплачиваются и передаются покупателю, как правило, в день заключения сделки или в срок, не превышающий недели. При кассовой сделке ценные бумаги выдаются покупателю после внесения им наличных средств в кассу биржи.

Клиент - лицо, по поручению которого участник торговли заключает договор купли-продажи ценных бумаг, а так же лицо, которое намерено заключить или заключило договор купли-продажи ценных бумаг с профессиональным участником рынка.

Клиринговая деятельность - профессиональная деятельность по определению взаимных обязательств по ценным бумагам и расчетам по сделкам (сбор, сверка, корректировка информации по сделкам и подготовка бухгалтерских документов по ним), а также их зачету.

Клиринговая палата - организация, осуществляющая расчёты по биржевым сделкам и контролирующая их исполнение.

Коносамент - ценная бумага, являющаяся разновидностью товаросопроводительного документа, предоставляющая его держателю право распоряжения грузом и содержащая условия морской перевозки груза.

Консоли - обязательства государственных бессрочных или долгосрочных займов (распространены в Великобритании в качестве основы государственных займов), а также государственные процентные ценные бумаги, не имеющие фиксированной даты погашения, с доходностью около 3 % годовых.

Контролер - штатный сотрудник организации - профессионального участника рынка ценных бумаг, в исключительную компетенцию которого входит осуществление контроля за соответствием деятельности указанной организации требованиям законодательства Российской Федерации о ценных бумагах  
Котировальный лист - список ценных бумаг, прошедших листинг организатора торговли на рынке ценных бумаг.

Конверсия - обмен акций или облигаций одного типа на ценные бумаги другого типа, но эмитированные одной и той же компанией.

Колл-опцион - опцион на покупку, право на покупку товара, ценных бумаг или фьючерсного контракта по обусловленной цене в любое время до истечения срока действия опциона.

Комиссионные - однократное вознаграждение, которое клиент должен заплатить брокеру при ликвидации фьючерсной позиции или опциона на фьючерсную сделку путём продажи, либо осуществлением поставки.

Контракт фьючерсный - контракт на покупку и продажу финансовых активов или собственно товаров для поставки в будущем по определённой цене, заключаемый на бирже.

Котировка - объявленное участником торговли в соответствии с правилами организатора торговли предложение на покупку или продажу ценных бумаг, содержащее все существенные условия договора купли-продажи ценных бумаг.

Крупная сделка - сделка или несколько взаимосвязанных сделок, связанных с приобретением или отчуждением либо возможностью отчуждения обществом прямо или косвенно имущества, стоимость которого составляет более 25 % балансовой стоимости активов общества на дату принятия решения о заключении таких сделок, совершаемых в процессе осуществления обычной хозяйственной де-

тельности. К крупной сделке относится также сделка или несколько взаимосвязанных сделок, связанных с размещением обыкновенных или привилегированных акций, конвертируемых в обыкновенные акции, составляющих более 25 % ранее размещенных обществом обыкновенных акций.

Купон - для ценных бумаг, имеющих бумажную форму, часть ценной бумаги в виде отрезного талона, который предъявляется для оплаты процентов или дивидендов, на право получение которых дает ценная бумага; для ценных бумаг в безбумажной форме купон - объявленный размер дохода по ценной бумаге.

Курс - цена валюты или ценной бумаги, выраженная в национальных денежных единицах.

## Л

Ликвидность – качество, характеризующее способность быстрого обращения ценных бумаг в денежные средства без потерь для владельца.

Листинг - совокупность процедур по допуску ценных бумаг к обращению на фондовой бирже, в порядке, утверждённом организаторами торговли в соответствии с установленными требованиями.

Лот - партия, серия, единица измерения при сделках на фондовой бирже.

## М

Маклер - посредник при заключении сделок на биржах.

Маржа - передаваемые клиентом своему брокеру или брокером члену расчётной палаты денежные средства либо вносимые членом расчётной палаты в качестве залога.

Маржа вариационная - сумма обязательств и требований участника фьючерсной торговли, рассчитываемая по итогам каждой торговой сессии. Представляет собой разницу между стоимостью фьючерсного контракта по текущей котировке и стоимостью по котировке, по которой данный контракт учтен на бирже. Если контракт заключен в последний торговый день, то это цена контракта, если ранее - то котировка предшествующего торгового дня. Размер вариационной маржи определяется как произведение стоимости одного пункта контракта на изменение котировки и количество ценных бумаг или иных активов в контракте. В случае благоприятного изменения цены вариационная маржа зачисляется на счет владельца открытой позиции, а в случае неблагоприятного - списывается.

Маржа первоначальная - залог при открытии маржевого счета, сумма, которую участник торгов на фьючерсном рынке должен внести на свой маржевой счет в то

время, когда он отдает поручение брокеру купить или продать контракт. Обычно сумма маржи составляет от 5 до 18 % от номинальной стоимости контракта. Размер первоначальной маржи определяет сама биржа.

Маржа поддерживаемая (гарантийная маржа) - устанавливаемая биржей минимальная сумма маржи, которая должна постоянно находиться на маржевом счете клиента, обычно составляет 2/3 от объема первоначальной маржи. Если сумма на маржевом счете уменьшится до или ниже уровня поддерживаемой маржи, клиенту предъявляется требование о внесении дополнительного обеспечения для восстановления маржевого счета до уровня первоначальной маржи.

Маркет-мейкер - участник рынка, осуществляющий твердые двусторонние котировки ценных бумаг на постоянной основе и таким образом гарантирующий ликвидность рынка.

Медведь - участник рынка ценных бумаг, считающий, что цены будут понижаться, спекулянт, играющий на понижение цен.

## Н

Надёжность ценных бумаг – показатель, характеризующий качество ценных бумаг; означает способность ценных бумаг сохранять свою рыночную стоимость при изменении конъюнктуры рынка ссудных капиталов.

Номинальный держатель ценных бумаг - лицо, зарегистрированное в системе ведения реестра, в том числе являющееся депонентом депозитария и не являющееся владельцем в отношении этих ценных бумаг.

Номинальная стоимость ценной бумаги - номинал, нарицательная стоимость ценных бумаг обычно указываемая на них. Для облигации, векселя номинальная стоимость обычно равна сумме, выплачиваемой при погашении, для акций - номинальная стоимость равна сумме, включенной в акционерный капитал.

## О

Облигация - эмиссионная ценная бумага, закрепляющая право ее владельца на получение от эмитента облигации в предусмотренный в ней срок ее номинальной стоимости или иного имущественного эквивалента. Облигация может также предусматривать право ее владельца на получение фиксированного в ней процента от номинальной стоимости облигации либо иные имущественные права. Доходом по облигации являются процент и/или дисконт.

Облигации бросовые - высокорискованные облигации с очень низким инвестиционным рейтингом и высокой доходностью.

Облигации внутреннего валютного займа (ОВВЗ) - купонные облигации, выпущенные для секьюритизации долгов Внешэконом банка СССР, эмитируемые государством и имеющие три номинала - 1 тыс., 10 тыс., 100 тыс. дол. В связи с низкой купонной ставкой размещались с дисконтом. В зависимости от транша дисконт достигал 70%.

Облигации государственного сберегательного займа (ОГСЗ) - облигации с переменным купоном, ориентированные на население.

Облигации государственных нерыночных займов - государственные облигации, по условиям выпуска которых их первые владельцы не могут перепродать данные бумаги.

Облигации дисконтные - бескупонные облигации, которые продаются на рынке по цене ниже номинала и весь доход по которым складывается за счет дисконта.

Облигации доходные - облигации, по которым процент выплачивается только в случае получения компанией дохода.

Облигации жилищные - целевые облигации, удостоверяющие внесение их владельцем средств на строительство жилой площади определенного размера.

Облигации конвертируемые - облигации, которые могут быть обменены на другие ценные бумаги выпустившей их компании, прежде всего на акции.

Облигации купонные - облигации, по которым после определенного срока выплачивается процентный доход в виде купона, по корпоративным облигациям купон должен выплачиваться не реже одного раза в год.

Облигации федерального займа (ОФЗ) - общее название нескольких разновидностей купонных облигаций в Российской Федерации. Эмитируются государством в лице Министерства финансов в бездокументарной форме и обращаются только в торговой системе ММВБ и объединенных с ней в единую сеть региональных биржевых площадок. Различают облигации с переменным купоном, зависящим от доходности ГКО, со сроком погашения, близким к сроку погашения купона и облигации с постоянным купоном, а также облигации с фиксированным доходом.

Объявленные акции - определённые уставом общества количество и номинальная стоимость акций, которые акционерное общество вправе размещать дополнительно к размещённым акциям.

Обратная тратта - новый вексель, посредством оформления и замены на который может быть погашен предыдущий неоплаченный вексель.

Общее собрание акционеров - ВЫСШИЙ орган управления акционерного общества. Различают учредительные, чрезвычайные, специальные и очередные собрания.

Обязательства государственные казначейские - размещаемые на добровольной основе государственные ценные бумаги на предъявителя, удостоверяющие внесение их держателями денежных средств в бюджет и дающие право на получение фиксированного дохода в течение всего срока владения этими бумагами.

Операции депозитарные - совокупность действий, осуществляемых депозитарием с учётными регистрами, а так же с хранящимися в депозитарии сертификатами ценных бумаг.

Операции регистратора - совокупность действий, результатом которых является изменение информации, содержащейся на лицевом счёте и (или) подготовка предоставления информации из реестра.

Опцион - право выбора условий сделки, получаемое за определенную плату. Наиболее часто термин используется в отношении производной ценной бумаги, дающей право (но не обязывающий) ее владельцу на покупку (колл) или продажу (пут) другой ценной бумаги или иного актива по определенной цене в течение некоторого периода (американский) и на определенную будущую дату (европейский).

Опцион двойной - дает право покупателю или продавцу на сдвоенную сделку с премией на то же самое количество ценных бумаг. Покупателю может быть предоставлено право на совершение однократной дополнительной сделки с премией или двукратной дополнительной сделки с премией.

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

Опционная премия - сумма, которую уплачивает покупатель опциона его продавцу за предоставляемое опционом право на покупку или продажу ценных бумаг по фиксированной цене, цене опциона.

Ордерная ценная бумага - ценная бумага, удостоверенные права которой принадлежат названному в ценной бумаге лицу, которое может осуществить само эти права или назначить своим распоряжением (приказом) другое уполномоченное лицо. Передача прав по ценной бумаге осуществляется путем передаточной надписи - индоссамента.

Осцилляторы - группа особых показателей, используемая в техническом анализе рынка ценных бумаг. При определенном значении осцилляторов делается про-

гноз изменения существующего на рынке ценных бумаг тренда, направления движения курсов.

Оферта - предложение, содержащее все существенные условия договора купли-продажи.

Официальная учётная ставка - процентная ставка, применяемая центральным банком в их операциях с коммерческими банками и другими кредитными учреждениями.

## II

Паевой инвестиционный фонд (ПИФ) имущественный комплекс, не являющийся юридическим лицом, активы которого переданы в доверительное управление лицензированной управляющей компании. Собранные средства размещаются на финансовом рынке.

Пай - сумма денежного вноса или доля в общем капитале фирмы, компании, общества, кооператива, приходящаяся на данное физическое или юридическое лицо. От величины пая зависит доход, дивиденды, получаемые пайщиком, и та часть имущества или денежных средств, которые он получает при ликвидации компании. Пай фиксируется в паевом свидетельстве.

Погашение сертификатов (бланков) ценных бумаг - операция по изъятию и выведению сертификатов (бланков) ценных бумаг из обращения.

Процентные платежи - сумма денежных средств, выплачиваемых эмитентом облигаций их покупателям в качестве вознаграждения за полученный кредит.

Позиция длинная - позиция покупателя опциона (фьючерса). Позиция короткая - позиция продавца опциона (фьючерса)

Покупка опциона пут - приобретение права продать базисные активы по обусловленной цене в течение установленного периода времени.

Покупка опциона колл - приобретение права купить базисные активы по обусловленной цене в течение установленного периода времени.

Пункт - единица измерения количественных изменений курса ценных бумаг, валюты и индексов.

Последняя котировка дня - максимальный и минимальный курсы или курсы покупателя и продавца зафиксированные во время закрытия операций на бирже.

Поставка ценных бумаг - передача прав на ценные бумаги путём переводов по счетам депо либо физической её передачи.

Премия опциона - цена, по которой продаётся опцион. Эта цена устанавливается покупателем и продавцом или их брокерами во время сделки на опционном рынке, где торгуется данный опцион.

Приказ брокеру - биржевой термин, означающий поручение заключить сделку, которое клиент дает брокеру. Обычно дополняется конкретными условиями, инструкциями. Различают следующие виды приказов:

а) о немедленной реализации - подлежащее срочному выполнению поручение о продаже по наиболее приемлемой цене;

б) двойной - распоряжение, предусматривающее отмену одного условия поручения при выполнении другого;

в) дискреционный - поручение купить или продать определенное количество биржевого товара, оставляющее за брокером свободу выбора времени и цены исполнения;

г) лимитированный (ограниченный) - поручение о покупке или продаже с указанием максимума покупки или минимума продажи;

д) открытый - поручение, в котором нет указания на продолжительность его действия, т.е. действует до отмены.

Производный финансовый инструмент (производный контракт) - контракт, оговаривающий сроки, объемы поставки и цену базового актива, а также прочие условия совершения сделки, взаиморасчеты по которому производятся через оговоренный в контракте срок.

Проспект эмиссии - документ, регистрируемый в государственных органах и содержащий основную информацию о предстоящем предложении и продаже эмиссионных ценных бумаг, а также сведения об эмитенте.

Простые сделки с премиями – сделки, при которых контрагент, заплативший премию, имеет право либо совершить сделку, либо отказаться от неё, заплатив премию.

Простое складское свидетельство - ценная бумага на предъявителя, содержащая описание товара, наименование товара, а также наименование места нахождения склада, где товар хранится.

Протест векселя - нотариально удостоверенный акт о неоплате векселя в срок или об отказе в его акцепте.

Профессиональная ассоциация регистраторов, трансфер - агентов и депозитариев (ПАРТАД) - российская саморегулируемая организация, благодаря деятельности которой достигнута унификация правил ведения реестров ценных бумаг и внесения в них изменений. Основные направления деятельности ПАРТАД- участие в



лицензировании регистраторов и депозитариев, сбор информации и контроль за деятельностью членов ассоциации, реализация программы укрупнения регистраторов и т.д.

Профессиональная ассоциация участников фондового рынка (ПАУФОР) - первая российская саморегулируемая организация брокеров и дилеров, торгующих акциями предприятий, на сегодняшний день она ликвидирована.

## **Р**

Расчётная палата - орган, отвечающий за ежедневное урегулирование биржевых операций и других, связанных с ними операций.

Регистратор (реестродержатель) - профессиональный участник рынка ценных бумаг, осуществляющий деятельность по ведению реестра владельцев именных ценных бумаг как исключительную на основании договора с эмитентом и имеющий лицензию на осуществление этого вида деятельности.

Ремитент - лицо, в пользу, которого выписан переводной вексель, первый векселедержатель.

Регресс - требование векселедержателя об уплате вексельной суммы к предшествовавшим держателям векселя, векселедателю, авалистам, акцептантам и т.д.

Реестр владельцев ценных бумаг - совокупность записей о владельцах именных ценных бумаг и движении этих бумаг, обычно акций и облигаций.

РЕПО - операция, состоящая из двух сделок: покупки товара в момент заключения сделки и продажи этого же товара по более высокой цене через определенный срок. Представляет собой разновидность кредита, разница в ценах сделок выступает платой за кредит.

Репорт - биржевая срочная сделка по продаже ценных бумаг с обязательством последующего выкупа через определённый срок по выгодному курсу.

Решение о выпуске ценных бумаг - документ, утверждаемый совет директоров (наблюдательный совет) или высшим органом управления, зарегистрированный уполномоченным регистрирующим органом и содержащий данные, достаточные для установления объема прав, закрепленных эмиссионной ценной бумагой.

Российская торговая система (РТС) - система торговли ценными бумагами, первоначально функционирующая как внебиржевой рынок. На сегодняшний день представляет собой некоммерческое партнерство - фондовая биржа РТС.

Рынок первичный - фондовый рынок на котором осуществляется первая купля-продажа эмитированных ценных бумаг.

Рынок вторичный - фондовый рынок, на котором ценные бумаги, эмитированные и купленные на первичном рынке, продаются другим инвесторам.

Рынок ценных бумаг - часть финансового рынка, на которой происходит обращение, купля-продажа ценных бумаг. Включает нормативную базу, инструменты рынка, способы организации торговли, участников рынка. Выделяют первичный рынок ценных бумаг, на котором происходит размещение ценных бумаг, т.е. первичное размещение, и вторичный рынок, на котором обращаются существующие ценные бумаги.

## С

Саморегулируемые организации участников рынка (СРО) - добровольные объединения участников рынка, в задачи которых входит: создание на рынке благоприятных условий для профессиональной деятельности, благодаря выработке и контролю за соблюдением стандартов профессиональной деятельности и этики, обязательных для участников СРО; консультационная помощь в подготовке нормативных документов регулирующим органом с целью распространения опыта, накопленного внутри организации, на весь рынок. Регулирующими органами на СРО могут быть возложены разнообразные функции, начиная от сбора отчетности до выдачи лицензий участникам рынка.

Сберегательные сертификаты - ценные бумаги в виде письменных свидетельств банка, удостоверяющих сумму вклада, внесенного в банк, и право физического лица- держателя сертификата на получение по истечении установленного срока обратно полной суммы вклада и оговоренных в сертификате процентов в банке, выдавшем сертификат.

Своп - продажа и приобретение схожих ценных бумаг. Обе операции проводятся одновременно с целью отражения убытка, необходимого для уменьшения суммы налога.

Секьюритизация - переоформление разного рода долгов в ценные бумаги с возможностью их дальнейшей продажи на рынке.

Сертификат жилищный - именная эмиссионная ценная бумага, номинал которой выражен в единицах общей площади жилья. Имеет также индексированную номинальную стоимость в денежном выражении; дает право ее владельцу на условиях, закрепленных проспектом эмиссии, требовать от эмитента погашения путем выкупа по объявленной стоимости или посредством предоставления в собственность жилых помещений, строительство которых финансировалось за счет средств, полученных от размещения этих ценных бумаг.

Сертификат залоговый - документ, прилагаемый к переводному векселю, выписанному при отгрузке товаров. Залоговый сертификат дает полномочия банку - предъявителю векселя или любому последующему держателю акцептованного векселя произвести продажу указанного товара в случае отказа от плательщика от погашения векселя.

Сертификат эмиссионной ценной бумаги - документ, выпускаемый эмитентом и удостоверяющий совокупность прав на указанное в сертификате количество ценных бумаг. Владелец ценных бумаг имеет право требовать от эмитента исполнения его обязательств на основании такого сертификата.

Срочная сделка - сделка с ценными бумагами, при которой поставка ценных бумаг должна быть произведена по истечении девяноста дней с момента заключения договора.

Спекулянт - юридическое или физическое лицо, заключающее сделки в целях получения прибыли исключительно от изменения цен за счет выгодной перепродажи; используется также в значении, противоположном хеджеру.

Сплит - разделение ранее эмитированных акций компании на большее их количество, при одновременном уменьшении номинальной стоимости этих ценных бумаг и сохранении величины уставного капитала акционерного общества.

Спот - вид сделки на наличные товары или финансовые инструменты, предполагающий немедленную оплату.

Спрэд - одновременная покупка и продажа фьючерсных контрактов или опционов на один и тот же товар с разными сроками поставки; разница между ценами покупки и продажи одного и того же финансового актива, выставяемого дилером.

Ставка ЛИБОР - средняя процентная ставка, по которой банки в Лондоне предоставляют суды первоклассным банкам путем размещения в них депозитов.

Ставка МИБОР - средняя процентная ставка, по которой банки в Москве предоставляют суды первоклассным банкам путем размещения в них депозитов.

Стеллаж - стратегия опционной торговли, заключающаяся в одновременной покупке опционов колл и пут на один и тот же базовый актив с одними и теми же сроками исполнения и ценой реализации. Используется при ожидании значительных изменений конъюнктуры без определенного направления со стороны покупателя и незначительных изменений со стороны продавца (одна из разновидностей стратегии стренгл).

Стоп-поручение на покупку - вид поручения, которое превращается в поручение на покупку «по наилучшей цене», когда курс достигает уровня, указанного в стоп-поручении.

Стоп-поручение на продажу - вид поручения, которое превращается в поручение на продажу «по наилучшей цене», когда курс достигает уровня указанного в стоп-поручении.

Стрэдл - срочная арбитражная сделка, для опционов является разновидностью стеллажной сделки. Представляет собой двойной опцион с одновременной продажей или покупкой опциона колл или опциона пут с одной и той же ценой реализации либо одновременную покупку фьючерсного контракта (опциона) на один месяц и продажу на идентичный базисный актив на другой месяц. Различают короткий стрэдл - продажу опционов и длинный стрэдл - покупку опционов.

Стренгл - стратегия опционной торговли, заключающаяся в одновременной покупке опционов колл и пут на один и тот же базовый актив с одними и теми же сроками исполнения и ценой реализации. При этом цена реализации опциона на покупку ниже цены реализации опциона на продажу. Чем выше разрыв между ценами, тем больше вероятность, что продавец опционов получит прибыль, а покупатель убытки.

Стрэп - опционная стратегия типа «стрэдл», при которой покупается больше опционов на покупку, чем на продажу, тройной опци

Счёт депо - совокупность записей в учётных регистрах депозитария, необходимая для исполнения депозитарием договора **счёта депо** с депонентом.  
он.

**I**  
Теория объема торговли - метод технического анализа рынка ценных бумаг, исследующий соотношение объема биржевой торговли (число проданных ценных бумаг) и изменение курсов этих бумаг. Считается, что резкое изменение объема торгов предшествует изменению тенденции движения цен на ценные бумаги.

Технический анализ рынка - одна из двух основных групп методов анализа рынка ценных бумаг. В основу этих методов легли предположения, что основное влияние на курс ценных бумаг оказывают внутрирыночные факторы. Все другие зависимости находят свое отражение в спросе и предложении, а через них сказываются на ценах, поэтому для успешного анализа достаточно рассматривать только курсы ценных бумаг, объемы торговли и объемы открытых позиций на срочном рынке ценных бумаг.

Трансфер-агент - юридическое лицо, профессиональный участник рынка ценных бумаг, выполняющий по договору с регистратором функции по приему от зарегистрированных лиц или уполномоченных представителей и передаче регистратору информации документов, необходимых для проведения операций в реестре акционеров, а также функции по приему от регистратора и передаче зарегистри-

рованными лицам или их уполномоченным представителям информации и документов, полученных от регистратора. Трансфер-агент не осуществляет открытие и ведение лицевых счетов зарегистрированных лиц и иные операции в реестре.

Трассант - векселедатель переводного векселя . Отвечает за акцепт и платёж по векселю.

Трассат – лицо, акцептующее вексель и берущее тем самым на себя обязательства оплаты по векселю.

Трассирование - выставление переводного векселя.

Тратта - переводной вексель

Тренд - общее направление движения курсов, цен биржевых товаров. Изучение этих тенденций называется анализом трендов.

## У

Учёт векселей - покупка банком векселей до истечения их срока. При учёте банк досрочно уплачивает денежную сумму, на которую выписан вексель, за вычетом суммы дисконта, определяемого на базе существующего процента на ссудный капитал.

Учётный процент - процент, взимаемый банком с суммы векселя при покупке его банком до наступления срока платежа.

Учетная система на рынке ценных бумаг - совокупность учетных институтов рынка ценных бумаг, а также определенных правил взаимодействия данных институтов между собой и этих институтов с другими профессиональными участниками рынка ценных бумаг, эмитентами, держателями ценных бумаг и уполномоченными органами регулирования. В данную систему входят депозитарии и реестродержатели.

Учетные операции - операции банков по учету коммерческих векселей и некоторых других долгосрочных обязательств. В результате этой операции банк получает прибыль в виде суммы учета.

## Ф

Федеральная служба по финансовым рынкам (ФСФР) - главный российский государственный орган, осуществляющий регулирование рынка ценных бумаг. В полномочия входит лицензирование профессиональных участников рынка ценных бумаг, регистрация новых ценных бумаг, разработка нормативных документов по регулированию рынка ценных бумаг.

Финансовый рынок - сфера распределения денежных ресурсов, происходящего под воздействием спроса и предложения на денежные ресурсы и прочих факторов, сфера, в которой формируются относительные цены на денежные ресурсы различного качества.

Фондовая биржа - учреждения, целью функционирования которых является обеспечение процесса купли-продажи ценных бумаг между членами биржи, действующими от своего имени, а также от имени своих клиентов. Это регулярно функционирующий, организованный, работающий по определенным правилам и в определенном месте рынок ценных бумаг.

Фондовые операции - операции с ценными бумагами: покупка и продажа ценных бумаг, кредитование под залог ценных бумаг, размещение вновь выпущенных ценных бумаг, хранение и управление ценными бумагами клиента.

Фундаментальный анализ рынка - в основу положено предположение, что основное влияние на курс ценных бумаг оказывают различные макро- и микроэкономические показатели. Основная задача фундаментального анализа - на основании прогноза различных показателей развития экономики страны, отрасли, конкретного предприятия, движения конъюнктуры мирового рынка предсказать момент изменения тренда ценных бумаг.

Фьючерсные сделки, фьючерсы - заключаемые на биржах срочные сделки купли-продажи сырьевых товаров, золота, валюты, ценных бумаг по ценам, действующим в момент заключения сделки, с поставкой купленного товара и его оплатой в будущем. Чаще всего заключаются не в целях окончательной покупки и продажи товаров, а с целью страхования (хеджирования) будущей сделки с наличным товаром или получения прибыли за счет последующей перепродажи фьючерса.

Фьючерс валютный - договорное обязательство продать (поставить) и соответственно, купить (принять) определенное стандартизированное количество валюты по заранее определенному курсу в определенную дату.

## **Х**

Хедж - покупка или продажа фьючерсного контракта как временная замена будущей операции на рынке торговых сделок с реальными товарами. Обычно включает противоположные позиции на рынке реального товара и рынке фьючерсных контрактов.

Хеджер - участник рынка фьючерсных контрактов, заключающий фьючерсные контракты с целью хеджирования (страхования) сделок на рынке реального товара.

Хеджирование - страхование ценностных рисков, обусловленных неблагоприятными для продавцов или покупателей изменениями цен на товары по сравнению с теми, которые учитывались при заключении договора, на основе занятия противоположных позиций на разных рынках одного и того же биржевого актива или взаимосвязанных между собой биржевых активов. Различают хеджирование покупкой (длинное) и хеджирование продажей (короткое), кроме того, выделяют хеджирование предвосхищающее, представляющее собой заключение срочного контракта еще до момента заключения сделки с реальным товаром, и хеджирование селективное, когда объемы и сроки заключенных срочных контрактов не соответствуют объемам и срокам сделок с реальным товаром.

Холдинговая компания - предприятие, независимо от его организационно-правовой формы, в состав которого входят контрольные пакеты акций других предприятий.

## Ц

Цедент - кредитор, передающий права по обязательству другому лицу, цессионарию, в порядке договора цессии.

Ценные бумаги документы, имеющие юридическую силу, составленные по установленной форме и дающие их владельцам односторонний стандартизованный набор имущественных прав по отношению к лицам, выпустившим эти документы (эмитентам), а также возможность передачи этих документов другому лицу вместе со всеми правами при соблюдении заранее оговоренных условий. Различают документарные ценные бумаги (при их выпуске изготавливается сертификат, на основании которого и происходит идентификация владельца) и бездокументарные (владелец устанавливается на основании записей в системе ведения реестра).

Ценные бумаги долговые - удостоверяют права владельца на получение оговоренной в них денежной суммы на определенных условиях и в определенный срок, дают своему владельцу право кредитора.

Ценные бумаги долевые - свидетельствуют о внесении их владельцем определенной доли в капитал.

Цессия- передача прав, удостоверенных именной ценной бумагой, при которой лицо, передающее право ценной бумаге, несет ответственность за недействительность соответствующего требования, но не за его неисполнение.

## Ч

Чек - один из распространенных видов ценных бумаг, представляющий собой денежный документ установленной формы и являющийся приказом чекодателя бан-

ку или другому кредитному учреждению о выплате держателю указанной в нем суммы.

Чековый инвестиционный фонд (ЧИФ) - инвестиционный фонд, в начале 1990-х гг. принимавший у населения приватизационные чеки (ваучеры), в обмен на которые владельцы получали акции фонда. ЧИФы размещали приватизационные чеки, приобретая на них акции приватизируемых предприятий. В 1998 г. все ЧИФы были преобразованы либо просто в акционерные общества либо в паевые или акционерные инвестиционные фонды.

Член биржи - физическое или юридическое лицо, имеющее право участвовать в биржевых торгах и в управлении биржей, а также принимающий участие в формировании ее капитала.

## **Э**

Эмиссия - установленная законом последовательность действий эмитента по размещению эмиссионных ценных бумаг.

Эмитент - юридическое лицо или органы исполнительной власти, либо органы местного самоуправления, несущие от своего имени обязательства перед владельцами ценных бумаг по осуществлению прав закрепленных за ними.

Эмиссионное соглашение - соглашение, заключаемое между эмитентом и инвестиционной компанией, выступающей для эмитента в качестве андеррайтера.

Эмиссионная цена - цена, по которой ценные бумаги продаются сразу после их выпуска. Может быть равна номинальной цене или превышать ее на величину эмиссионного дохода.

## **Я**

Японские свечи - один из методов технического анализа рынка ценных бумаг, предполагающий графическое отражение четырех ценовых показателей: цены открытия и закрытия, а также минимальной и максимальной цены. От цены открытия к цене закрытия рисуется прямоугольник - тело свечи, если цена открытия ниже цены закрытия, тело остается белым, если наоборот - закрашивается черным. Минимальная и максимальная цены называются тенью свечи.

Ярмарка - форма оптовой торговли, представляющая собой периодически действующий рынок для сезонных товаров, машин, оборудования, новых видов продукции.



Фондовая биржа — организация, предметом деятельности которой являются обеспечение необходимых условий нормального обращения ценных бумаг, определение их рыночных цен и распространение информации о них.

## Х

Хеджирование - страхование от возможных потерь при изменении цены товара на рынке реального товара путём совершения сделок с производными ценными бумагами

Холдинговая компания - предприятие, независимо от его организационно-правовой формы, в состав которого входят контрольные пакеты акций других предприятий.

Цедент - лицо, уступающее (переуступающее) свои права по именной ценной бумаге.

Цессионарий - новый владелец ценной бумаги, которому в соответствии с цессией переходят все права по именной ценной бумаге

## Ч

Член биржи - профессиональный участник рынка ценных бумаг, являющейся её акционером, обладающий местом на бирже и имеющий право совершать сделки от своего имени и по поручению

Чек - ценная бумага, содержащая ничем не обусловленное распоряжение чекодателя банку произвести платёж указанной в нём суммы чекодателю.

## Э

Эмиссия - установленная законом последовательность действий эмитента по размещению эмиссионных ценных бумаг.

Эмитент - юридическое лицо или органы исполнительной власти, либо органы местного самоуправления, несущие от своего имени обязательства перед владельцами ценных бумаг по осуществлению прав закреплённых за ними.

Эмиссионное соглашение - соглашение, заключаемое между эмитентом и инвестиционной компанией, выступающей для эмитента в качестве андеррайтера.

## Рекомендуемая литература

### Основная

1. Итяшева И.А. Правовое регулирование ценных бумаг и рынка ценных бумаг [Электронный ресурс]: учебное пособие/ Итяшева И.А., Слепко Г.Е., Стражевич Ю.Н.— Электрон. текстовые данные.— М.: Международный юридический институт, 2013.— 246 с.— Режим доступа: <http://www.iprbookshop.ru/34407>.— ЭБС «IPRbooks», по паролю
2. Суглобов А.Е. Операции с ценными бумагами [Электронный ресурс]: учебно-практическое пособие для студентов вузов, обучающихся по специальности «Финансы и кредит»/ А.Е. Суглобов, О.Н. Владимирова— Электрон. текстовые данные.— М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2015.— 191 с.— Режим доступа: <http://www.iprbookshop.ru/59298.html>.— ЭБС «IPRbooks»
3. Ценные бумаги, обеспеченные ипотекой и активами [Электронный ресурс]/ Хейр Лакхбир [и др.].— Электрон. текстовые данные.— М.: Альпина Паблишер, 2016.— 416 с.— Режим доступа: <http://www.iprbookshop.ru/41509>.— ЭБС «IPRbooks», по паролю
4. Холкина М.Г. Защита прав инвесторов на рынке ценных бумаг [Электронный ресурс]: монография/ М.Г. Холкина— Электрон. текстовые данные.— Саратов: Вузовское образование, 2013.— 99 с.— Режим доступа: <http://www.iprbookshop.ru/13699.html>.— ЭБС «IPRbooks»
5. Комментарий к Федеральному закону от 11 ноября 2003 г. № 152-ФЗ «Об ипотечных ценных бумагах» [Электронный ресурс]/ М.А. Беляев [и др.].— Электрон. текстовые данные.— Саратов: Ай Пи Эр Медиа, 2013.— 197 с.— Режим доступа: <http://www.iprbookshop.ru/19226.html>.— ЭБС «IPRbooks»

### Нормативная

1. Гражданский кодекс Российской Федерации, части I и II от 21.10.1994 г.: [Принят Гос. Думой 21 октября 1994г.: по состоянию на 12 марта 2006г.]. — М.: Изд-во «Волна». 1997. — 510 с.
2. Об акционерных обществах: федеральный закон Российской Федерации от 24 ноября 1995г. [принят Гос. Думой 24 ноября 1995 г.: по сост. на 01 июля 2006 г.]. — Новосибирск: Сиб. Унив. Изд-во, 2006. — 95с.
3. О рынке ценных бумаг: федеральный закон Российской Федерации от 22 апреля 1996 г. [принят Гос. Думой 20 марта 1996 г.: по сост. на 15 февраля 2006г.]. — Новосибирск: Сиб. Унив. Изд-во, 2006. — 64 с.
4. О переводном и простом векселе: федеральный закон Российской Федерации от 11 марта 1997 г. [принят гос. Думой :по сост на ] Собрание законодательства РФ № 11 от 17.03.97г.
5. О банках и банковской деятельности: федеральный закон Российской Федерации от 02 декабря 1990 г. [принят Гос. Думой 24 декабря 1990 г. : по сост. на 01 сентября 2005 г.]. — М.: Бюро Печати, 2007. — 48с.
6. О внесении изменений и дополнений в Федеральный закон «О рынке ценных бумаг»: федеральный закон от 28 декабря 2002г. № 185-ФЗ [принят

Гос. Думой 29 ноября 2002г. Одобрен Советом Федерации 11 декабря 2002г.: по сост. на 16 октября 2006г.] // Собрание законодательства РФ № 52 (Ч.II). 30.12.2002г.

7. Об инвестиционных фондах: федеральный закон от декабря 2002г. [принят Гос. Думой 11 октября 2001г.: по сост. на 15 апреля 2006г.] - Новосибирс: Сиб. Университет Изд-во, 2006. – 37с.

8. Положение Банка России «О правилах выпуска и регистрации ценных бумаг кредитных организаций на территории РФ» №128-П от 10 марта 2006 г.: [зарег. Мин. юстиции РФ 13 апреля 2006 г. №7687: по состоянию на 9 января 2007 г.] // Вестник Банка России.- 2007. - №1.- С. 3 - 127.

9. Положение Банка России «О порядке формирования кредитными организациями резервов на возможные потери» № 283-П от 20 марта 2006г.: [зарег. Мин. юстиции РФ 25 апреля 2006г. № 7741] // Вестник Банка России.- 2006. - № 26 (896). - С.26-33.

10. Инструкция Банка России «Об обязательных нормативах банков» от 03 декабря 2012г. №139-И: [зарег. Мин. Юстиции РФ 13 декабря 2012 г. №26104: по состоянию на 25 октября 2013 г.] // Электронный ресурс. – Режим доступа: [http://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_155529/](http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_155529/).

#### Дополнительная

1. Чучунова Н.С. Административно-правовой режим оборота ценных бумаг в Российской Федерации [Электронный ресурс]: монография/ Н.С. Чучунова— Электрон. текстовые данные.— М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2013.— 303 с.— Режим доступа: <http://www.iprbookshop.ru/20944.html>.— ЭБС «IPRbooks»

2. Вершинина О.В. Рынок ценных бумаг [Электронный ресурс]: учебное пособие/ О.В. Вершинина— Электрон. текстовые данные.— М.: Российский новый университет, 2013.— 128 с.— Режим доступа: <http://www.iprbookshop.ru/21313.html>.— ЭБС «IPRbooks»

3. Рынок ценных бумаг [Электронный ресурс]: курс лекций/ — Электрон. текстовые данные.— Воронеж: Воронежский государственный архитектурно-строительный университет, ЭБС АСВ, 2013.— 163 с.— Режим доступа: <http://www.iprbookshop.ru/22668.html>.— ЭБС «IPRbooks»

4. Галкова Е.В. Правовое регулирование эмиссии ценных бумаг по российскому праву и праву зарубежных стран (сравнительно-правовой аспект) [Электронный ресурс]/ Е.В. Галкова— Электрон. текстовые данные.— М.: Статут, 2014.— 240 с.— Режим доступа: <http://www.iprbookshop.ru/28995.html>.— ЭБС «IPRbooks»

5. Глушецкий А.А. Размещение ценных бумаг [Электронный ресурс]: экономические основы и правовое регулирование/ А.А. Глушецкий— Электрон. текстовые данные.— М.: Статут, 2013.— 621 с.— Режим доступа: <http://www.iprbookshop.ru/29044.html>.— ЭБС «IPRbooks»