*Содержание.*

Введение.

Глава 1. Сущность рынка ценных бумаг и основы его организации.

1.1. Рынок ценных бумаг и его инфраструктура.

1.2. Виды ценных бумаг и основы их обращения.

1.3. Мировой рынок ценных бумаг.

Глава 2. Банковские операции с ценными бумагами.

2.1. Эмиссионные операции.

2.2. Инвестиционные операции.

2.3. Операции под залог ценных бумаг.

Глава 3. Особенности российского рынка ценных бумаг.

3.1. Государственное регулирование рынка ценных бумаг.

3.2. Налогообложение на рынке ценных бумаг.

3.3. Текущее состояние рынка ценных бумаг и банковской системы, перспективы развития.

Глава 4. Раздел БЖД. Безопасность деятельности банков на рынке ценных бумаг.

Заключение.

Приложение. Образцы документов ценных бумаг.

Список использованной литературы.

# Введение.

Рынок ценных бумаг выступает составной частью финансовой системы государства, характеризующейся индустриальной и организационно-функциональной спецификой. Значимость банков на рынке ценных бумаг не подвергается сомнению. В большинстве стран банки играют на рынке ценных бумаг важнейшую ключевую роль. Данная дипломная работа обозревает ряд вопросов, касающихся деятельности банков на рынке ценных бумаг.

Рынок ценных бумаг можно определить как совокупность отношений, связанных с куплей, продажей и обращением ценных бумаг. Таким образом, рынок ценных бумаг - довольно широкое понятие. Банки, являясь кредитными организациями, осуществляющие привлечение и размещение средств, также могут являться участниками рынка ценных бумаг. Они выступают в роли эмитентов, инвесторов, посредников. Для осуществления инвестиционной и посреднической деятельности на рынке ценных бумаг, банкам необходима кроме основной лицензии, лицензия профессионального участника рынка ценных бумаг, которую для банков выдает Центральный Банк России. В настоящее время банки имеют огромные привлеченные свободные денежные средства, но на них необходимо начислять и выплачивать проценты. Поэтому, рынок ценных бумаг является наиболее конкурентной альтернативой кредитному рынку для размещения средств.

В работе рассмотрен период с конца 1997 года по 1999 год, т.к. ситуация на фондовом рынке постоянно меняется, и особенно актуальна самая последняя информация в сравнении с предыдущим периодом. Рынок ценных бумаг в России имеет потенциал развитая, он еще мало исследован, т.к. в условиях перехода от административно-командной системы к рыночной, рынок формируется по-другому, чем классическое рыночное хозяйство.

Целью данной дипломной работы является рассмотрение и анализ взаимосвязи банковской системы и рынка ценных бумаг; активность банков на фондовом рынке. Для достижения этой цели были рассмотрены следующие проблемы:

* определение понятия ценных бумаг и их виды;
* структура и задачи участников рынка ценных бумаг;
* роль банков на рынке ценных бумаг;
* условия выпуска и обращения ценных бумаг;
* инвестиционную деятельность банков;
* проблемы и перспективы проведения операций банками на рынке ценных бумаг;
* особенности российского рынка ценных бумаг.

В соответствии с этими задачами построены главы и параграфы данной работы.

В первой главе рассмотрены наиболее важные понятия рынка ценных бумаг: инфраструктура рынка ценных бумаг, виды ценных бумаг и их характеристики, участники рынка ценных бумаг; во второй главе рассмотрены операции банка на рынке ценных бумаг: эмиссионные, инвестиционные, залоговые; в третьей главе выделены особенности российского рынка ценных бумаг: порядок налогообложения, государственное регулирование, текущее состояние рынка ценных бумаг в России и ее влияние на деятельность банков на рынке ценных бумаг.

Методологической основой данной работы явились: Федеральный закон от 22.04.96 г. № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг», Федеральный закон от 26.12.95 г. № 208-ФЗ «Об акционерных обществах», Федеральный закон от 3.02.96 г. (с изменениями от 31.07.98 г.) «О банках и банковской деятельности», Федеральный закон от 2.12.90 г. № 394-1 (с изменениями от 31.07.98 г.) «О Центральном банке РФ», закон «О переводном и простом векселе» от 11.03.97 г., другие нормативные и законодательные акты, труды отечественных специалистов Миркина Я.М., Семенковой Е.В. и других, а также аналитические данные из средств массовой информации и печати.

# Глава 1. Сущность рынка ценных бумаг и основы его организации.

## 1.1. Рынок ценных бумаг и его инфраструктура.

### Сущность рынка ценных бумаг.

Рынок ценных бумаг − совокупность экономических отношений по поводу выпуска и обращения ценных бумаг между его участниками. Основой рынка ценных бумаг являются товарный рынок, деньги и денежный капитал.

Цель функционирования рынка ценных бумаг − состоит в том, чтобы обеспечивать наличие механизма для привлечения инвестиций в экономику путем установления необходимых контактов между теми, кто нуждается в средствах, и теми, кто хотел бы инвестировать избыточный доход.

Классификация видов рынков ценных бумаг.

* международные национальные рынки ценных бумаг;
* национальные региональные (региональные) рынки;
* рынки конкретных видов ценных бумаг (акций, облигаций);
* рынки государственных и корпоративных (негосударственных) ценных бумаг;
* рынки первичных и производных ценных бумаг;

В целом место рынка ценных бумаг можно представить в виде (рис.1)

Функции рынка ценных бумаг

Общерыночные функции:

* коммерческая функция, т.е. функция получения прибыли от операций на данном рынке;
* ценовая функция, т.е. рынок, обеспечивает складывание рыночных цен, их постоянное движение и т.д.;
* информационная функция, т.е. рынок, производит и доводит до своих участников рыночную информацию об объектах торговли и ее участниках;
* регулирующая функция, т.е. рынок, создает правила торговли и участия в ней, порядок разрешения споров между участниками, устанавливает приоритеты, органы контроля или даже управления и т.д.;

Специфические функции:

* перераспределительная функция:

а) перераспределение денежных средств между отраслями и сферами рыночной деятельности;

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

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

* Функция страхования ценовых и финансовых рисков, или хеджирование, стала возможной благодаря появлению класса производных ценных бумаг: фьючерсных и опционных контрактов.

По способам торговли рынок ценных бумаг разделяют на рынки:

* первичные и вторичный;
* организованный и неорганизованный;
* биржевой и внебиржевой;
* традиционный и компьютеризированный;
* кассовый и срочный;

Первичный рынок −это первое появление ценной бумаги на рынке обставленное определенными правилами и требованиями.

Вторичный рынок−это обращение ранее выпущенных ценных бумаг.

Организованный рынок ценных бумаг−это их обращение на основе твердо устойчивых правил между лицензированными профессиональными посредниками−участниками рынка по поручению других участников рынка.

Неорганизованный рынок−обращение ценных бумаг без соблюдения единых для всех участников правил.

Биржевой рынок−торговля ценными бумагами на фондовых биржах; это организованный рынок ценных бумаг, так как торговля на нем ведется строго по правилам биржи и только между биржевыми посредниками, которые тщательно выбираются всех других участников рынка.

Внебиржевой рынок−может быть организованным и неорганизованным. Организованный основывается на компьютерных системах связи, торговли и обслуживания по ценным бумагам.

Традиционный рынок.

Компьютеризированный рынок−торговля ведется через компьютерные сети, полная автоматизация торговли и его обслуживания.

Кассовый рынок − это рынок с немедленным исполнением сделок в течении 1−2 рабочих дней.

Срочный рынок−это рынок, на котором заключаются разнообразные по виду сделки со сроком исполнения, превышающим 2 рабочих дня.

Важнейшую роль в перемещении средств в рамках финансовой системы играют финансовые посредники (институты), которые на финансовом рынке взаимодействуют с хозяйственными субъектами, населением и между собой.

Рассмотрим далее основных участников рынка ценных бумаг:

### Участники рынка ценных бумаг.



Федеральный закон «О рынке ценных бумаг» устанавливает, что «эмитент» −это юридическое лицо или органы исполнительной власти либо органы местного самоуправления несущие от своего имени обязательства перед владельцами ценных бумаг по осуществлению прав, закрепленных ими.

Схематично состав эмитентов можно представить следующим образом:

Состав эмитентов.



Первенство среди российских эмитентов удерживает государство. Считается, что государственные ценные бумаги имеют нулевой риск. Однако, благодаря высокой степени надежности, эти ценные бумаги не всегда обеспечивают высокие доходы. Тем не менее, государство как эмитент ценных бумаг занимает прочные позиции на российском фондовом рынке.

Местные органы власти вышли на фондовый рынок несколько позже Правительства РФ (а именно в 1992 г.) и статус их несколько ниже.

Акционерное общество, возникшее в результате приватизации как эмитент, характеризуется низкой доходностью, информационной закрытостью, неопределенностью экономических перспектив и малопредсказуемостью показателей.

Лидером среди корпоративных ценных бумаг остаются банки. Условия выпуска и обращения ценных бумаг, жестко регламентируемых Центральным банком РФ, позволяют банкам занимать второе место после государственных ценных бумаг.

Частные предприятия как эмитенты могут выпускать только долговые ценные бумаги. Ведущими российскими эмитентами в настоящее время являются «Мосэнерго», «Ростелеком», РАО «Норильский никель», РАО «ЕЭС России», «Лукойл».

Рынок любой ценной бумаги существует и развивается, если в его основе лежит интерес инвестора к ее приобретению.

Закон ′′О рынке ценных бумаг′′ определяет инвестора как лицо, которому ценные бумаги принадлежат на праве собственности (собственник) или ином вещном праве (владелец).

Инвесторов можно классифицировать по ряду признаков. Наиболее значимым считается их статус. Тогда инвесторов можно разделить на индивидуальных (физических лиц), институциональных (коллективных) и профессионалов рынка.

Состав инвесторов.



Основным инвестором, определяющим состояние фондового рынка, является индивидуальный инвестор, т.е. физическое лицо, использующее свои сбережения для приобретения ценных бумаг.

Основной круг инвесторов, вложивших свои средства в акции − это работники приватизированных предприятий, которые на начало 1996 г. являются самой мощной группой собственников российских акционерных обществ, на долю которых приходится 42-43% акций этих предприятий.

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 счет, составляют институционных инвесторов. В эту группу входят государство; корпоративные инвесторы, к которым относятся предприятия и организации, располагающие денежными средствами, но не имеющие осуществлять собственные инвестиции. Кроме того, существуют инвестиционные компании. Осуществляя деятельность на рынке ценных бумаг, они получают доход, доля которого не может быть ниже 50% от совокупного. В противном случае последует отзыв лицензии.

Крупнейшим внутренним инвестором в России способно стать население. По данным Госкомитета РФ по статистике, денежные накопления российского населения превышают 250 млрд. руб. (с учетом деноминации). Из них остатки средств на вкладах составляют около 55% всех накоплений.

Иностранные инвесторы также сохраняют интерес к России−например, немецкий концерн «Рургаз» купил пакет акций Газпрома.

На рынке субфедеральных займов основными инвесторами являются Сбербанк, МФК, Инкомбанк, банк «Российский кредит».

Несомненно, инвесторами выступают и профессионалы фондового рынка, осуществляющие весь комплекс операций на нем, но лишь в том случае, если они вкладывают собственные средства в ценные бумаги.

Основной задачей профессиональных участников рынка ценных бумаг является выполнение функций по сведению продавца и покупателя инвестиционных ресурсов и организация взаимодействия между ними.

### Профессиональные участники рынка ценных бумаг.

Профессиональные участники рынка ценных бумаг−юридические лица, в том числе кредитные организации, а также физические лица, зарегистрированные в качестве предпринимателей, которые осуществляют виды деятельности, указанные в главе 2 Закона о рынке ценных бумаг.

В этой главе описаны следующие виды профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг:

1.Брокерская деятельность.

2.Дилерская деятельность.

3.Деятельность по управлению ценными бумагами.

4.Деятельность по определению взаимных обязательств (клиринг).

5.Депозитарная деятельность.

6.Деятельность по ведению реестра владельцев ценных бумаг.

7.Деятельность по организации торговли на рынке ценных бумаг.

−Брокерской деятельностью является совершение гражданско-правовых сделок с ценными бумагами в качестве поверенного или комиссионера, действующего на основе договора−поручения или комиссии либо доверенности на совершение таких сделок.

−Дилерской деятельностью является 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 ценам. Отличие дилера и брокера заключается в том, что дилер занимается куплей-продажей ценных бумаг за свой счет и по поручению, а брокер - за счет и по поручению клиента.

−Деятельность по управлению ценными бумагами признается осуществление юридическим лицом или индивидуальным предпринимателем от своего имени за вознаграждение в течении определенного срока доверительного управления переданных ему во владение и принадлежащих 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;

−Клиринговая деятельность - деятельность по определению взаимных обязательств (сбор, сверка, корректировка информации по сделкам с ценными бумагами и подготовка бухгалтерских документов по ним) и их зачету по поставкам ценных бумаг и расчетам по ним. Минимальный размер специальных фондов клиринговых организаций устанавливается Федеральной комиссией по рынку ценных бумаг по согласованию с Центральным банком РФ.

−Депозитарная деятельность - это предоставление услуг по хранению сертификатов ценных бумаг и (или) учету переходу прав на ценные бумаги.

Депозитарием может быть только юридическое лицо.

* Деятельностью по ведению реестра владельцев ценных бумаг признается сбор, фиксация, обработка, хранение и предоставление данных, составляющих систему ведения реестра владельцев ценных бумаг. Деятельностью по ведению реестра владельцев ценных бумаг имеют право заниматься только юридические лица.
* Деятельностью по организации торговли ценных бумаг признается предоставление услуг, непосредственно способствующих заключению гражданско-правовых сделок с ценными бумагами между участниками рынка ценных бумаг.

Согласно действующему российскому законодательству фондовая биржа относится к участникам рынка, организующим их куплю-продажу, т.е. «Организатор торговли на рынке ценных бумаг»[[1]](#footnote-1). По закону фондовая биржа может совмещать деятельность по организации торговли ценными бумагами только с депозитарной и клиринговой деятельностью, но не с иными профессиональными видами деятельности на рынке ценных бумаг.

### Инфраструктура рынка ценных бумаг.

Под инфраструктурой рынка ценных бумаг обычно понимается совокупность технологий, используемых на рынке для заключения и исполнения сделок, материализованная в разных технических средствах, институтов(организациях), нормах и правилах.

Для обеспечения нормального функционирования рынка ценных бумаг, инфраструктура должна состоять из следующих систем:

**Инфраструктура**

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **1.Система раскрытия информации** | **2.Торговая система** | **3.Система регистрации прав собственности** | **4.Система клиринга** | **5.Система платежа** | **6.Система ведения реестра** |

**1. Система раскрытия информации**

Инвестор на РЦБ должен иметь информацию о существующих ценных бумагах, их достоинствах и недостатках. Для того, чтобы сделать эту информацию доступной, нужно организовать систему раскрытия информации об эмитентах и о состоянии рынка.

**2. Торговая система**

Чтобы сделка состоялась, инвесторам необходимо найти друг друга. При этом они пожелают узнать, насколько надежен потенциальный партнер по сделке. Эту функцию берут на себя посредники - брокеры. В свою очередь брокеры находят друг друга в одной из торговых систем(фондовые биржи).

**3. Система регистрации прав собственности**

Для уменьшения рисков участников торгов принимаются специальные меры, позволяющие бирже принять на себя существенную их часть. В ряде случаев для выставления ценных бумаг на торги биржа требует заранее передать продаваемые бумаги на хранение - депонировать их в депозитарии. Депозитарий - это особое хранилище, в которое владельцы ценных бумаг могут отдать их на хранение.

**4. Система клиринга**

Задачей этой системы является контроль за тем, чтобы все сделки, заключенные на бирже, правильно адресовались и выверялись.

**5. Система платежа**

Это часть банковской системы, используемая для обеспечения денежных операций, связанных с торговыми сделками.

**6. Система ведения реестра**

В случае, когда эмитент выпустил небольшое их число, подтверждение прав акционера относительно несложно - в администрации эмитента ведется реестр - специальная база данных, в которой отражается, кто и каким количеством акций владеет. Регистратор - держатель реестра.

Таким образом, инфраструктура рынка ценных бумаг содержит ряд подсистем:

- учета прав на ценные бумаги(регистраторы и депозитарии)

- торговые системы(биржи и внебиржевые)

- системы клиринга

- системы платежа(банковская система)

- система раскрытия информации(информационные агентства, рейтинговые агентства и др.)

## 1.2. Виды ценных бумаг и основы их обращения.

Ценной бумагой является документ, удостоверяющий с соблюдением установленной формы и обязательных реквизитов имущественные права, осуществление или передача которых возможны только при его предъявлении. С передачей ценной бумаги переходят все удостоверяемые ею права в совокупности.[[2]](#footnote-2)

Следует различать два вида прав, связанных с ценной бумагой. С одной стороны ценная бумага является имуществом(вещью), объектом сделок и на нее могут возникать права собственности или иные вещные права(хозяйственного ведения, оперативного управления), это так называемое «право на бумагу». С другой стороны, ценная бумага определяет и фиксирует права владельца ценной бумаги( кредитора) по отношению к лицу, выпустившему бумагу, это называемое право из бумаги. Право, удостоверенное ценной бумагой, может быть переуступлено другому лицу путем ее передачи.

Статья 143 Гражданского кодекса РФ относит к ценным бумагам следующие документы: государственная облигация, облигация, вексель, чек депозитный и сберегательный сертификаты, банковская сберегательная книжка на предъявителя, коносамент, акция, приватизационные ценные бумаги и другие документы, которые законами о ценных бумагах или в установленном ими порядке отнесены к числу ценных бумаг.

Таким образом, после вступления в силу первой части Гражданского кодекса РФ(1.01.1995) новые виды ценных бумаг могут быть введены только законами о ценных бумагах или в определенном ими порядке.

Ценная бумага обладает определенным набором характеристик(признаков)

|  |  |
| --- | --- |
| Классификационный признак | Виды ценных бумаг |
| Срок существования | СрочныеБессрочные |
| Происхождение | ПервичныеВторичные |
| Форма существования | Бумажные(документарные)Безбумажные(бездокументарные) |
| Национальная принадлежность | ОтечественныеИностранные |
| Тип использования | ИнвестиционныеНеинвестиционные |
| Порядок владения | ПредъявительскиеИменные |
| Форма выпуска | ЭмиссионныеНеэмиссионные |
| Форма собственности | ГосударственныеНегосударственные |
| Характер обращаемости | РыночныеНерыночные |
| Наличие дохода | ДоходныеБездоходные |
| Форма вложения средств | ДолговыеВладельческие долевые |
| Экономическая сущность(вид прав) | АкцииОблигацииВекселя |
| Уровень риска | Безрисковые и малорисковыеРисковые |

**Временные характеристики:**

* Срок существования ценной бумаги: когда выпущена в обращение, на какой период времени или бессрочно
* происхождение: Первичные ценные бумаги - основаны на активах, в число которых входят сами ценные бумаги, выпускаемые на основе первичных ценных бумаг. Например, депозитарные расписки, варранты на ценные бумаги.

**Пространственные характеристики:**

* форма существования: бумажная, или, выражаясь юридически, документарная форма, или безбумажная, бездокументарная форма.
* национальная принадлежность: ценная бумага отечественная или другого государства, т.е. иностранная.
* территориальная принадлежность: в каком регионе страны выпущена данная ценная бумага.

**Рыночные характеристики:**

* тип использования: инвестиционные ценные бумаги - ценные бумаги, являющиеся объектом для вложения капитала( акции, облигации и т.д.). Неинвестиционные - ценные бумаги, которые обслуживают денежные расчеты на товарных или других рынках(векселя, чеки, коносаменты)
* порядок владения: предъявительская ценная бумага не фиксирует имя ее владельца, обращение осуществляется путем простой передачи от одного лица другому . Именная ценная бумага содержит имя владельца и, кроме того, регистрируется в специальном реестре.
* форма собственности и вид эмитента, т.е. того, кто выпускает на рынок ценную бумагу: государство, корпорации, частные лица.
* характер обращаемости: свободно обращается на рынке или есть ограничения.
* экономическая сущность с точки зрения прав, которые предоставляет ценная бумага.

 риск

 акции

 облигации

 компаний

 гос. ценные

 бумаги доход

* наличие дохода: выплачивается по ценной бумаге какой-то доход или нет.
* форма вложения средств: инвестируются деньги в долг или для приобретения прав собственности.
* уровень риска: По уровню риска виды ценных бумаг располагаются следующим образом исходя из принципа: чем выше доходность, тем выше риск, и чем выше гарантированность ценной бумаги, тем ниже риск.

### Государственные ценные бумаги

***Государственные ценные бумаги*** - это форма существования государственного внутреннего долга. Это долговые ценные бумаги, эмитентом которых выступает государство.

В зависимости от критерия различают несколько группировок:

**По виду эмитента**:

* ценные бумаги центрального правительства;
* муниципальные ценные бумаги;
* ценные бумаги государственных учреждений;
* ценные бумаги, которым придан статус государственных.

**По форме обращаемости:**

* рыночные ценные бумаги, которые могут свободно перепродаваться после их первичного размещения;
* нерыночные, которые не могут перепродаваться их держателям, но могут быть через определенный срок возвращены эмитенту.

**По срокам обращения:**

* краткосрочные(до 1 года);
* среднесрочные(от 1 до 5-10 лет);
* долгосрочные(свыше 10-15 лет).

**По способу выплаты доходов:**

* процентные ценные бумаги(процентная ставка может быть: фиксированной, плавающей, ступенчатой);
* дисконтные ценные бумаги, которые размещаются по цене ниже номинальной, и эта разница образует доход по облигации;
* индексируемые облигации, номинальная стоимость которых возрастает, например, на индекс инфляции;
* выигрышные, доход по которым выплачивается в форме выигрышей;
* комбинированные облигации, по которым доход образуется за счет комбинации ранее перечисленных способов.

### Акция.

В законе «О рынке ценных бумаг» дается следующее определение: «Акция - эмиссионная ценная бумага, закрепляющая права ее держателя(акционера) на получение части прибыли акционерного общества в виде дивидендов, на участие в управлении и на часть имущества, остающегося после его ликвидации».

**Держателей(акционеров) можно разделить на:**

* физических(частных, индивидуальных);
* коллективных(институциональных);
* корпоративных.

**Акции обладают следующими свойствами:**

* Акция - это титул собственности, т.е. держатель акции является совладельцем акционерного общества с вытекающими из этого правами;
* Для акции характерна ограниченная ответственность, так как акционер не отвечает по обязательствам акционерного общества;
* Для акции характерна неделимость, т.е. совместное владение акцией не связано с делением прав между собственниками;
* Акция не имеет срока существования, т.е. права держателя акции сохраняются до тех пор, пока существует акционерное общество;
* Акции могут расщепляться и консолидироваться. При расщеплении одна акция превращается в несколько. При консолидации число акций уменьшается.

В зависимости от порядка владения, акции могут быть именные и не предъявителя.

Согласно Федеральному закону об акционерных обществах «все акции являются именными». Это предполагает, что владелец должен быть внесен в реестр акционерного общества.

В связи с тем, что акционерные общества могут быть открытыми и закрытыми, следует различать выпускаемые ими акции:

* акции открытых акционерных обществ, которые могут продаваться их владельцами без согласия других акционеров этого общества;
* акции закрытого акционерного общества, когда акционеры имеют преимущественное право их приобретения.

Акции акционерных обществ можно разделить на:

* Размещенные - акции, уже приобретенные акционерами;
* Объявленные - акции, которые акционерное общество может выпустить дополнительно.

В зависимости от объема прав, акции принято делить на обыкновенные и привилегированные.

Владелец обыкновенной акцией имеет права, предоставляемые акциями, в полном(участвовать в общем собрании акционеров с правом голоса, получать дивиденды, а в случае ликвидации общества - получить часть его имущества в размере стоимости принадлежащих ему акций.

Привилегированная акция не дает права голоса не дает право голоса на общем собрании, а привилегии владельца такой акции заключаются в том, что при ликвидации общества выплачиваются дивиденды, которые определяются в денежной сумме или в процентах к номинальной стоимости привилегированных акций. Согласно Гражданскому кодексу(ст. 102) и Федеральному закону об акционерных обществах(ст. 25, п. 2), номинальная стоимость размещенных привилегированных акций не должна превышать 25 процентов от уставного капитала общества.

Правительство РФ или Госкомитет по управлению имуществом могут принять решение о выпуске «золотой акции». «Золотая акция» предоставляет ее владельцу на срок до 3 лет право «вето» при принятии собранием акционером решений о:

* внесении изменений в устав АО;
* его реорганизации или ликвидации;
* его участии в других предприятиях;
* передаче в залог или аренду;
* продаже или отчуждении иными способами имущества.

Решения, принимаемые собранием акционеров в отсутствии владельца «золотой акции», являются недействительными. Передача «золотой акции» в залог или траст не допускаются. Продажа и отчуждение иными способами до истечения срока ее действия допускаются только по решению органа, принявшего решение о ее выпуске при учреждении акционерного общества. Таким образом, выпускаемые акции можно представить следующей таблицей:

|  |  |
| --- | --- |
| Признак классификации | Вид акции |
| Привлечение средств на развитие предприятия | Трудового коллективаПредприятий |
| Тип акционерного общества | Открытых акционерных обществЗакрытых акционерных обществ |
| Отражение в уставе АО | РазмещенныеОбъявленные |
| Характер распоряжения | На предъявителяИменные |
| Объем прав | ОбыкновенныеПривилегированные |
| Контроль государства | «Золотая акция» |

Обращение акций регулируется Положением о выпуске и обращении ценных бумаг на фондовых биржах РСФСР. Согласно данному акту, при учреждении АО все акции должны быть распределены только между учредителями как в закрытом, так и в открытом АО. Дополнительный выпуск акции возможен в случае, когда все ранее выпущенные данным обществом акции полностью оплачены. Каждый выпуск акций возможен лишь при регистрации данного выпуска и его проспекта.

После августовского кризиса, несмотря на угрожающую ситуацию, российский рынок не прекратил своего существования, хотя в считанные дни цены акций снизились в 3-5 раз по сравнению с летом 1998 года и в 10-15 раз по сравнению с октябрем 1997 года.

На рынке акций наблюдается интерес к наиболее ликвидным бумагам РАО «ЕЭС России», НК «Лукойл», Ростелеком, Мосэнерго, Сургутнефтегаз. Привлекательным остается и рынок акций Газпрома.

Итоги торгов акциями на фондовых биржах России(период с 10 по 16 марта 1999 года):

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Эмитент | Объем за неделю | Средний курс, руб. |
|  | тыс. штук | тыс. руб. |  |
| АвтоВАЗ | 4,4 | 150,872 | 34,289 |
| Газпром | 68901,59 | 251767,351 | 3,654 |
| Мосэнерго | 19647,2 | 10316,112 | 0,525 |
| НК «Лукойл» | 700,936 | 105800,199 | 150,941 |
| Норильский никель | 102,8 | 3985,392 | 38,768 |
| РАО «ЕЭС России» | 466805,04 | 580249,9 | 1,243 |
| Ростелеком | 212,6 | 4263,241 | 20,053 |
| Сбербанк РФ | 9,538 | 4133,051 | 433,543 |
| Татнефть | 559,1 | 1239,495 | 2,216 |

Акции татарстанских предприятий(на 18.03.99 в долларах):

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Эмитент | Покупка | Продажа |
| КАМАЗ | 0,015 | 0,23 |
| «Татнефть» | 0,12 | 0,1225 |
| «Татнефть» прив. Акции | 0,04 | 0,2 |
| Казанская ГТС | 0,11 | 0,85 |
| Казанский вертолетный завод | 0,05 | 0,25 |
| Оргсинтез | 0,3 | 0,8 |
| «Нижнекамскнефтехим» | 0,3 | 28 |
| «Нижнекамскшина» | 0,01 | 4,65 |

Наблюдается рост цен ликвидных акций(см графики):







### Облигации.

Еще одним важным объектом торговли на рынке ценных бумаг являются облигации. Действующее российское законодательство(Закон РФ «О рынке ценных бумаг» ст.2) определяет облигацию как «эмиссионную ценную бумагу, закрепляющую право ее держателя на получение от эмитента облигации в предусмотренный ей срок ее номинальной стоимости и зафиксированного в ней процента от этой стоимости или иного имущественного эквивалента».

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

* обязательство эмитента вернуть держателю облигации по истечении оговоренного срока сумму, указанную на титуле(лицевой стороне) облигации;
* обязательство эмитента выплачивать держателю облигации фиксированный доход в виде процента от номинальной стоимости или иного имущественного эквивалента.

Поскольку существует большое разнообразие облигаций, классифицируем их по ряду признаков:

1. В зависимости от эмитента

1.1. государственные;

1.2. муниципальные;

1.3. корпораций;

1.4. иностранные.

2. В зависимости от сроков

2.1. Облигации с некоторой оговоренной датой погашения, которые делятся на:

2.1.1. краткосрочные;

2.1.2. среднесрочные;

2.1.3. долгосрочные.

Временные рамки, для каждой страны различны и определяются законодательством, действующем в этой стране. Например, в США к краткосрочным обычно относят облигации со сроком обращения от 1 года до 3 лет, к среднесрочным от 3 до 7 лет, долгосрочным - свыше 7 лет. Что касается российского законодательства, то оно содержит указания о сроках обращения только для государственных долговых обязательств.

2.2. Облигации без фиксированного срока погашения включают в себя:

2.2.1. бессрочные или непогашаемые;

2.2.2. отзывные облигации могут быть отозваны эмитентом до наступления срока погашения;

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

2.2.4. продлеваемые облигации;

2.2.5. отсроченные облигации дают эмитенту право на отсрочку погашения.

3. В зависимости от порядка владения облигации могут быть

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

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

4. По целям облигационного займа облигации подразделяются на:

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

4.2. Целевые, средства от продажи которых направляются на финансирование конкретных инвестиционных проектов.

5. По способу размещения различают:

5.1. Свободно размещаемые облигационные займы.

5.2. Займы, предполагающие принудительный порядок размещения.

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

6.1. С возмещением в денежной форме.

6.2. Натуральные, погашаемые в натуре. Примером натуральных облигаций являются облигации АвтоВАЗа, выпущенные в 1993 году.

7. По методу погашения номинала:

7.1. Облигации, погашение номинала которых производится разовым платежом.

7.2. Облигации с распределенным по времени погашением.

7.3. Облигации с последовательным погашением(лотерейные или тиражные займы)

8. По характеру обращения облигации бывают:

8.1. Неконвертируемые

8.2. Конвертируемые, предоставляющие их владельцу право обменивать их на акции того же эмитента.

9. В зависимости от обеспечения облигации делятся на 2 класса:

9.1. Обеспеченные залогом.

9.2. Не обеспеченные залогом.

10. Периодическая выплата доходов по облигациям в виде процентов производится по купонам. По способам выплаты купонного дохода облигации подразделяются на:

10.1. Облигации с фиксированной купонной ставкой.

10.2. Облигации с плавающей купонной ставкой.

10.3. Облигации с равномерно возрастающей купонной ставкой по годам займа.

### Вексель.

Вексель удостоверяет ничем необусловленное обязательство векселедателя либо иного указанного в нем плательщика выплатить векселедержателю по наступлении предусмотренного срока обусловленную сумму.

Вексель - это денежный документ со строго определенным набором реквизитов. Это значит, что векселем является только тот документ, который содержит все необходимые реквизиты векселя, сформулированные в соответствии с Положением о переводном и простом векселе от 24 июня 1991 года.

Предметом вексельного обязательства могут быть только деньги. Векселя делятся на 2 вида: простые и переводные. Простой вексель означает обязательство векселедателя оплатить в указанный срок оговоренную сумму векселедержателю или тому, кого он назовет. Более широко используется переводной вексель(тратта) - это документ, регулирующий вексельные отношения трех сторон: кредитора(трассанта), должника(трассата) и получателя платежа(ремитента).

Переводной вексель содержит следующие реквизиты:

* вексельные метки;
* вексельная сумма;
* наименование получателя платежа;
* место платежа;
* указание места и даты составления;
* подпись векселедателя.

К обязательным реквизитам простого векселя относятся:

* наименование «векселя», включенное в текст документа и написанное на языке документа;
* обязательство оплатить определенную сумму денег;
* указание срока платежа;
* указание места платежа;
* наименование получателя платежа, которому или приказу которого он должен быть совершен.

Вексель может быть передан по индоссаменту. Индоссамент - это передаточная надпись на оборотной стороне векселя. Индоссамент фиксирует переход права требования по векселю от одного лица к другому. Не допускается передача части суммы векселя, т.е. частичный индоссамент. Индоссант отвечает за акцепт(акцепт - согласие оплатить вексель в пользу векселедержателя, предъявившего вексель к оплате) и платеж. Однако, он может и снять с себя ответственность, если вексель индоссируется с оговоркой «без оборота на меня».

Индоссаменты могут быть следующих видов:

* Инкассовый индоссамент - это передаточная надпись в пользу какого-то банка, уполномочивающая последний получить платеж по векселю.
* Бланковый индоссамент - отличается от остальных тем, что в нем не содержится индоссанта и такой вексель является предъявительским.
* Именной индоссамент. Фиксирует переход права собственности на вексель от одного лица к другому.
* Залоговый индоссамент - делается в том случае, когда векселедержатель передает кредитору вексель в залог выданного кредита.

Платеж по векселю может быть обеспечен полностью или в части вексельной суммы посредством аваля - гарантии по вексельному обязательству. Авалист отвечает за оплату векселя перед любым законным векселедержателем. Авалист и лицо, за которое он поручается, несут солидарную ответственность(солидарная ответственность - это полная ответственность каждого обязанного по векселю лица перед законным векселедержателем) за платеж по векселю. В случае, если лицо, за которое было дано поручительство, не в состоянии оплатить вексель, обязанность платить по векселю возлагается на авалиста. Наиболее часто в практике авалистами выступают банки, дающие поручительства за лиц, финансовое положение которых находится под их контролем.

После финансового кризиса, в торговом обороте финансового рынка значительно повысился удельный вес рынка векселей. Среди сегодняшних эмитентов банковских векселей можно назвать Альфа банк, Собинбанк, Сбербанк.

Векселя Сбербанка имеют весьма высокую доходность и служат удобным средством взаиморасчетов между клиентами. К инвестиционным векселям причисляются и занимают существенное место векселя Газпрома. В полной мере все преимущества векселей РАО «Газпрома» проявились после 17 августа, когда, несмотря на то, что доходности и поднимались до 450% годовых, погашение векселей осуществлялось в срок. Средний номинал векселей - 1 млн. руб.; стандартный объем лота - 5 млн. руб., максимальный - 50 млн. руб. В день на московском внебиржевом рынке с данными векселями заключается сделок на сумму 15-20 млн. руб.

Уровни цен на векселя РАО «Газпром» на 6.11.98

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Дата погашения | Доходность к погашению | Цена векселя |
| 11.11.98 | 90 | 98,78 |
| 02.12.98 | 95 | 93,66 |
| 23.12.98 | 95 | 89,1 |
| 26.01.99 | 100 | 81,84 |
| 22.02.99 | 110 | 75,44 |
| 25.03.99 | 110 | 70,48 |
| 26.04.99 | 120 | 64,01 |
| 26.05.99 | 120 | 60,21 |
| 25.06.99 | 130 | 54,86 |
| 27.07.99 | 130 | 51,63 |

В отличии от Сбербанка, деньги по векселям которого можно получить в любом отделении по стране, векселя Газпрома погашаются в основном в Москве. Поэтому цены на векселя Сбербанка обычно выше, хотя с точки зрения привлекательности получения дополнительного дохода векселя Газпрома выгоднее.

### Депозитные и сберегательные сертификаты.

Депозитные и сберегательные сертификаты - ценные бумаги, право выпускать которые предоставлено только коммерческим банкам. Выпуск и обращение депозитных и сберегательных сертификатов регулируется ст. 844 Гражданского кодекса РФ, а также Письмом Банка России № 14-3-20 от 10 февраля 1992 года «О депозитных и сберегательных сертификатах банков» с дополнениями и изменениями к нему от 18.12.92 г. № 23 и от 24.06.93 г. № 40.

Депозитный(сберегательный) сертификат - ценная бумага, удостоверяющая сумму вклада, внесенного в банк, и права вкладчика(держателя сертификата) на получение по истечении установленного срока сумму вклада и обусловленных в сертификате процентов в банке, выдавшем сертификат. Если в качестве вкладчика выступает юридическое лицо, то оформляется депозитный сертификат, если физическое лицо - сберегательный.

Особенность сертификата как ценной бумаги заключается в том, что он может быть выпущен только в документарной форме. При этом сертификат может быть именным и на предъявителя. Бланк сертификата должен содержать следующие обязательные реквизиты:

* наименование «Депозитный(сберегательный) сертификат»;
* указание на причину выдачи сертификата;
* дата внесения депозита или сберегательного вклада;
* размер депозита или сберегательного вклада, оформленного сертификатом;
* безусловное обязательство банка вернуть сумму, внесенную в депозит или на вклад;
* дата востребования вкладчиком суммы по сертификату;
* ставка процента за пользования депозитом или вкладом;
* сумма причитающихся процентов;
* наименования и адреса банка - эмитента и для именного сертификата - бенефициара(вкладчика);
* подписи двух лиц, уполномоченных банком на подписание такого рода обязательств, закрепленные печатью банка.

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

Чтобы выпустить депозитные(сберегательные) сертификаты, банк должен утвердить условия их выпуска и обращения. Для этого они должны предоставить их в 3 экземплярах в Главное территориальное управление ЦБ РФ, Национальный Банк Республик в составе РФ по месту нахождения корреспондентского счета в 10-дневный срок со дня принятия решения о выпуске.

В настоящий момент существуют определенные ограничения по субъектному составу коммерческих банков, которые могут выпускать сберегательные сертификаты:

* осуществляющие банковскую деятельность не менее 1 года;
* опубликовавшие годовую отчетность, подтвержденную аудиторской фирмой;
* соблюдающие банковское законодательство и нормативные акты Банка России;
* имеющие резервы на возможные потери по ссудам в соответствии с требованиями Банка России;
* имеющие резервный фонд в размере 15% от фактически оплаченного уставного фонда.

Обращение депозитных и сберегательных сертификатов осуществляется на основании общих норм гражданского права. Срок обращения депозитного сертификата не может превышать 1 года, а сберегательного - 3 лет. При этом сертификаты на могут служить расчетным или платежным средством за проданные товары или оказанные услуги.

Уступка права требования по сертификатам на предъявителя осуществляется простым вручением этого сертификата. Уступка права по именному сертификату оформляется двусторонним соглашением лица, уступающего свои права, и лица, приобретающего эти права.

### Чек.

Чек - это письменное поручение чекодателя банку уплатить чекополучателю указанную в нем сумму денег. По российскому законодательству чек выписывается на срок до 10 дней и погашается только в денежной форме при предъявлении в банк.

Обязательные реквизиты:

* наименование «Чек»;
* поручение банку выплатить чекодателю указанную в чеке денежную сумму;
* наименование плательщика по чеку и номера счета, с которого должен быть произведен платеж;
* подпись чекодателя;
* указание валюты платежа;
* дата и место составления чека.

Чек имеет несколько видов:

* Именной чек - выписывается на конкретное лицо.
* Ордерный чек - выписывается на конкретное лицо, но возможна дальнейшая передача чека путем передаточной подписи -индоссамента.
* Предъявительский чек - выписывается на предъявителя и может передаваться от одного лица к другому путем простого вручению.
* Расчетный чек - по нему разрешена оплата наличными деньгами.
* Денежный чек - предназначен для получения наличных денег в банке.

### Коносамент.

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

Как ценная бумага, коносамент может быть:

* на предъявителя, т.е. предъявитель коносамента является владельцем груза;
* именной, т.е. владельцем груза является лицо, поименованное в коносаменте; именной коносамент не подлежит передаче другому лицу;
* ордерный, т.е. передача от одного лица к другому осуществляется с помощью передаточной надписи на нем - индоссамента.

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

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

## 1.3. Мировой рынок ценных бумаг.

### Ценные бумаги, отсутствующие в российском законодательстве.

Кроме перечисленных видов ценных бумаг в мировой практике существуют другие ценные бумаги.

Это первичные ценные бумаги - закладные ценные бумаги на недвижимость и страховые полисы различных типов. Кроме первичных к классу основных ценных бумаг в мировой практике относятся и так называемые вторичные ценные бумаги, которые выпускаются на основе первичных.

К ним относятся:

* вторичные ценные бумаги, выпускаемые на основе акций;
* вторичные ценные бумаги, выпускаемые на основе долговых обязательств(облигаций).

Основные виды вторичных ценных бумаг, основанные на акциях:

* депозитарные расписки(или свидетельства);
* варранты на акции;
* подписанные права на акции.

Депозитарная расписка - это обращаемая вторичная ценная бумага, выпущенная в форме сертификата авторитетным депозитарным банком мирового значения на акции иностранного эмитента. Различают американские депозитарные расписки(ADR) и глобальные расписки(GDR), разница между которыми состоит в географии их распространения: ADR имеют свободное хождение на фондовом рынке США, а GDR - других стран, наиболее распространенным является ADR.

Депозитарные расписки помогают упростить торговлю акциями иностранных эмитентов, сократить расходы на операции с ценными бумагами. Эмитентом ADR является юридическое лицо, созданное в силу соглашения о выпуске ADR. Таким образом, американские инвесторы, реально вкладывая деньги в иностранные ценные бумаги, например, российские, приобретают при этом американские ценные бумаги и защищены всей мощью американского законодательства. С другой стороны, владельцу расписок предоставляются те же права, что и владельцу акций, право на дивиденды и т.п. В этом случае депозитарий(как правило, банк) рассылает держателям расписок бюллетени для голосования, затем складывает полученные голоса и голосует в соответствии с ними на годовом собрании акционеров. Одновременно американский банк - эмитент ADR не отвечает за финансовое благополучие иностранного эмитента. В случае ухудшения состояния дел иностранного эмитента пострадают прежде всего держатели расписок, а не банк-эмитент.

Депозитарные расписки делятся на спонсируемые и неспонсируемые.

Выпуск неспонсируемых ADR инициируется акционером или группой акционеров и никак не может контролироваться эмитентом. Неспонсируемые ADR могут быть выпущены одним или несколькими депозитарными банками, но торговля ими может осуществляться только на внебиржевом, так называемом ОТС рынке через «Бюллетень Борд» Национальной ассоциацией дилеров фондового рынка и ежедневный справочник «Розовые страницы».

Выпуск спонсируемых ADR осуществляется по инициативе самого эмитента. Они могут быть выпущены только одним депозитарным банком, подписание специального договора с которым является обязательным условием регистрации в SEC(Securities Exchange Comission - фондовые биржи США).

ADR являются для российских организаций - эмитентов одним из путей проникновения на мировые рынки капитала, способом привлечения желанных инвестиций. И уже несколько российских предприятий предприняли попытку выпуска ADR. Это Мосэнерго, НК «Лукойл», РАО «ЕЭС России». Также теперь на берлинской бирже продаются ADR первого уровня АО «Нижнекамскнефтехим» и АО «Нижнекамскшина». Их котировки на 11 марта 1999 года составили в пересчете на 1 акцию 31,41 доллара и 4,33 доллара соответственно. Банком-депозитарием под этим ADR выступает Bank of New York.

Варранты на акции - это ценная бумага, дающая право ее владельцу купить определенное количество акций данной компании в течении определенного периода по фиксированной в ней цене.

Эмитентом варрантов является та же компания, которая выпускает акции в обращение и преследует цель сделать свои акции более привлекательными для инвесторов. Цена варранта на включает стоимость самой акции. Она отражает только стоимость самого права на покупку акции и зависит от разницы между курсовой стоимостью акции и ценой акции, фиксированной в варранте.

Подписанные права на акции - это ценная бумага на права акционеров компании приобрести определенное количество ее новых акций по более низкой цене, чем цена, по которой эти акции размещаются среди сторонних покупателей(инвесторов). Эта ценная бумага, близкая к варранту на акции. Основное отличие в том, что срок действия подписных прав ограничен временем подписки на новые акции компании, т.е. обычно он составляет несколько недель или месяцев.

Основные виды ценных бумаг, основанные на облигациях:

* «стрипы»;
* облигации под закладные ценные бумаги.

«Стрипы» - бескупонные(беспроцентные) облигации, выпускаемые данной компанией под ежегодные процентные платежи по имеющемуся в ее распоряжении портфелю высоконадежных облигаций, обычно государственных. Стрипы продаются и покупаются по цене ниже номинала облигации. Погашаются стрипы соответствующего года по номинальной стоимости за счет купонного дохода этого же года по облигации, принадлежащим компании, выпустившей страны.

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

# Глава 2. Банковские операции с ценными бумагами.

Банки осуществляют на рынке ценных бумаг деятельность в качестве финансовых посредников и профессиональных участников.

Как финансовые посредники банки приобретают ценные бумаги с целью извлечения доходов по ним или управления другими компаниями при приобретении контрольного пакета акций этих компаний, а также осуществляют собственные эмиссии ценных бумаг с целью получения дополнительных собственных средств.

Как профессиональные участники банки осуществляют брокерскую и дилерскую деятельность; деятельность по размещению и управлению ценными бумагами; депозитарную деятельность. Порядок и условия осуществления профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг в настоящий момент устанавливается федеральным законом от 22 апреля 1996 года «О рынке ценных бумаг» и регулируется «Положением о порядке лицензирования различных видов профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг РФ»,утвержденным Постановлением ФКЦБ России №26 от 19 сентября 1997 года.

В большинстве стран банки играют на рынке ценных бумаг важнейшую, ключевую роль. В целом операции коммерческих банков можно представить следующим образом:

*Операции коммерческих банков с ценными бумагами.*

|  |
| --- |
| от своего имени |

|  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Через посредничество дочерних структур |  | Спекулятивные операции |  | Операции, направленные на формирование уставного капитала банка |  | Операции с валютными фьючерсами |
|  |  |  |  |  |  |  |
| Приобретение акций приватизируемых предприятий |  | Активные операции |  | Эмиссия обыкновенных акций |  | По поручению клиентов |
|  |  |  |  |  |  |  |
| Приобретение акций коммерческих структур |  | С государственными ценными бумагами |  | Эмиссия привилегированных акций |  | Операции с государственными ценными бумагами |
|  |  |  |  |  |  |  |
| Приобретение акций коммерческих банков |  | С частными ценными бумагами |  |  |  | Операции с частными ценными бумагами |
|  |  |  |  |  |  |  |
|  |  | Пассивные операции |  |  |  | Операции по обслуживанию эмиссий клиентов |
|  |  |  |  |  |  |  |
|  |  | Эмиссия депозитных и сберегательных сертификатов |  |  |  | Депозитарная деятельность |
|  |  |  |  |  |  |  |
|  |  | Эмиссия векселей |  |  |  |  |
|  |  |  |  |  |  |  |
|  |  | Эмиссия облигаций |  |  |  |  |

## 2.1. Эмиссионные операции.

Банки Российской Федерации осуществляют эмиссионную деятельность. По российскому законодательству банки могут эмитировать акции, облигации, депозитные и сберегательные сертификаты, векселя, производные ценные бумаги.

### Эмиссия акций и облигаций.

На основе эмиссии акций и облигаций формируется собственный, заемный капитал банка. Среди акций банков наибольшее распространение имеют обыкновенные акции. Привилегированные акции выпускаются реже. В гражданском кодексе РФ (ст. 102 п. 4) налагаются ограничения на выпуск привилегированных акций, доля которых в общем объеме не должна превышать 25%.Банковские облигации пользуются еще меньшей популярностью, чем привилегированные акции, хотя в мировой практике облигации банков занимают значительное место на финансовом рынке.

Банки, выпуская собственные акции и облигации, должны руководствоваться инструкцией ЦБ РФ №8 «О правилах выпуска и регистрации ценных бумаг коммерческими банками на территории РФ» от 17 сентября 1996 года.

Инструкцией регламентируется эмиссия ценных бумаг, которую акционерный банк может осуществлять в 3 случаях:

* при своем учреждении;
* при увеличении размеров первоначального уставного капитала банка путем выпуска акций;
* при привлечении банком заемного капитала путем выпуска облигаций или других долговых обязательств.

Действующими нормативными документами предусматривается, что при учреждении акционерного банка, а также при ее преобразовании из паевого в акционерный, все акции первого выпуска распределяются среди учредителей банка. Причем первый выпуск акций банка должен состоять из обыкновенных именных акций.

В случае когда одновременно с преобразованием банка из паевого в акционерный увеличивается уставный фонд банка, его рост может происходить исключительно за счет дополнительных взносов учредителей.

Повторный выпуск акций с целью увеличения уставного капитала акционерного банка разрешается лишь после оплаты акционерами всех ранее выпущенных акций. Он может содержать как обыкновенные так и привилегированные акции

Привилегированные акции одного типа предоставляют их владельцам одинаковый объем прав и имеют одинаковую номинальную стоимость. Владельцы привилегированных акций участвуют в общем собрании и имеют право голоса: при решении о реорганизации и ликвидации общества; при решении вопросов о внесении изменений в устав общества. Размещение акций повторного выпуска может осуществляться путем подписки(открытой или закрытой), путем распределении среди акционеров общества и путем конвертации.

Закрытая подписка на акции допускается если одновременно выполняются 2 условия:

* число заранее известных покупателей не более 500 лиц;
* общий объем эмиссии не более 50 тыс. минимального размера оплаты труда на дату принятия решения.

Регистрация дополнительного выпуска акций должна сопровождаться регистрацией проспекта эмиссии.

Минимальный размер уставного капитала банка, необходимый для регистрации, установлен с 1. 01. 97. 3 млн. экю, а к 1999 году должен быть увеличен до 5 млн. экю.

Выпуск облигаций банком для привлечения заемных средств может производиться лишь при условии полной оплаты всех выпущенных этим банком акций(если банк акционерный) или полной оплаты пайщикам своих долей в уставном фонде(если банк паевой) и на сумму не более собственного капитала банка.

 Рассмотрим подробнее этапы эмиссии.

* Решение о выпуске ценных бумаг принимается либо общим собранием акционеров, либо Наблюдательным советом банка. Чтобы получить право выпускать ценные бумаги, банк должен: быть безубыточным в течении последних 3 завершенных финансовых лет; неподвергаться санкциям со стороны государственных органов за нарушение действующего законодательства в течение 3 лет; не иметь просроченной задолженности кредиторам и по платежам в бюджет. Все данные, подтверждающие соответствие банка этим требованиям должны содержаться в проспекте эмиссии. Также в проспекте эмиссии должны содержаться данные о банке, о его финансовом положении и сведения о предстоящем выпуске ценных бумаг. Проспект эмиссии подготавливается Правлением банка, подписывается Председателем Правления и Главным бухгалтером банка. Для первого выпуска акций впервые учреждаемого банка проспект эмиссии подготавливается его учредителями и подписывается членами назначенного учредителями органа по организации банка.
* Регистрация выпуска эмиссионных ценных бумаг.

Для регистрации выпуска ценных бумаг банк-эмитент представляет в департамент контроля за деятельностью кредитных организаций на финансовых рынках Банка России или в территориальное учреждение Банка России по месту своего нахождения следующие документы:

- заявление на регистрацию;

- выписка из протокола собрания акционеров , в котором было принято решение о выпуске ценных бумаг;

- проспект эмиссии;

- документ, подтверждающий согласование данного выпуска с соответствующим учреждением Государственного комитета РФ по антимонопольной политике и поддержке новых экономических структур(для банков уставный капитал которых более 500 млн. руб.).

- копию платежного поручения об уплате налога на операции с ценными бумагами.

Предоставленные банком документы рассматриваются регистрирующим органом на предмет соответствия действующему законодательству, банковским правилам и инструкциям. Зарегистрированные документы и письмо о регистрации подписываются уполномоченным лицом, заверяются печатью регистрирующего органа и выдается банку-эмитенту. Вместе с зарегистрированными документами банку передается письмо в адрес Расчетно-кассового центра ЦБ РФ по месту ведения основного корреспондентского счета об открытии ему специального накопительного счета для сбора средств, поступающих в уплату ценных бумаг.

В случае, если регистрация ценных бумаг сопровождалась регистрацией проспекта эмиссии, банком-эмитентом осуществляется публикация проспекта эмиссии, путем издания проспекта в виде отдельной брошюры. Одновременно банк сообщает через средства массовой информации о проводимом им выпуском ценных бумаг.

* Размещение эмиссионных ценных бумаг - т.е. отчуждение их первым владельцам путем заключения гражданско-правовых сделок. Размещение выпускаемых ценных бумаг начинается после регистрации и публикации проспекта эмиссии. Она может осуществляться различными способами:

- Реализация акций может происходить путем продажи акций за рубли. С этой целью покупателем заключается договор купли-продажи на определенное число акций. Здесь банк-эмитент может пользоваться услугами посредников - финансовых брокеров, с которыми также заключаются специальные договоры комиссии или поручения.

- В оплату акций могут поступать взносы от акционеров в капитал банка материальными ценностями, нематериальными активами, иностранной валютой. При этом в оплату уставного капитала должны приниматься только те активы, которые могут быть использованы в непосредственной деятельности банка. Их доля в структуре уставного капитала не должна превышать 20 процентов на момент создания банка. В последующем она должна быть доведена до 10 процентов(без учета стоимости зданий).

- Возможна реализация акций путем переоформления внесенных ранее паев в акции - при преобразовании банка из паевого в акционерный.

- Реализация акций может производиться путем замены на ранее выпущенные банком ценные бумаги, а также путем консолидации и дробления акций.

Независимо от типа реализаций, цена всех акций внутри каждого типа в одном выпуске при их продаже первым владельцам должна быть едина, в т.ч. при продаже этих акций через посредников.

Реализация облигаций может происходить двумя путями:

- При продаже на основе договора с покупателями.

- При замене на ранее выпущенные банком конвертируемые облигации или другие ценные бумаги.

Количество фактически реализованных банком акций и облигаций не должно превышать их количества, предполагаемого к выпуску и указанного в регистрационных документах выпуска. В отношении акций действует правило, согласно которому их выпуск может быть признан состоявшимся лишь в том случае, если реально оплаченный прирост уставного фонда банка составляет не менее 50 процентов суммы предполагавшегося вначале выпуска увеличения уставного фонда.

* Регистрация итогов выпуска происходит после завершения процесса реализации ценных бумаг. Банк-эмитент анализирует результаты и составляет отчет об итогах выпуска, который подписывается Председателем Правления банка и представляется в регистрирующий орган.

Отчет об итогах выпуска эмиссионных ценных бумаг должен содержать следующую информацию:

- даты начала и окончания размещения ценных бумаг;

- количество размещенных ценных бумаг;

- фактическую цену размещения ценных бумаг(по видам ценных бумаг в рамках данного выпуска);

- общий объем поступлений за размещенные ценные бумаги.

Регистрирующий орган рассматривает отчет об итогах выпуска эмиссионных ценных бумаг в 2-х недельный срок и при отсутствии, связанных с выпуском ценных бумаг нарушений, регистрирует его. Публикация итогов выпуска ценных бумаг должна производиться банком-эмитентом в том же печатном органе, где было опубликовано сообщение о выпуске.

Банки, регистрация выпуска ценных бумаг которых сопровождалась регистрацией проспекта эмиссии ежегодно в течение 2-х недель после проведения общего годового собрания акционеров, представляют в регистрирующий орган отчет, содержащий данные о банке, о его финансовом положении, а также сведения об эмитированных банком акциях и облигациях, информацию о других видах ценных бумаг, выпущенных банком.

При первичном размещении акций банк-эмитент не имеет права приобретать их за свой счет, на вторичном же рынке банки могут выступать в качестве своих собственных акций, но в строго установленных законом случаях. Многие акционерные банки с целью поддержания рыночного курса собственных акций проявляют высокую активность на вторичном рынке собственных акций. Рыночная цена - курс определяется по формуле:

Ка=Кр/Нн\*100,

где Ка - рыночный курс

 Кр - рыночная цена

 Нн - номинальная цена

Например: Курс акции, продаваемой по цене 15000 руб., при номинале 10000 руб.(Ка=15000/10000\*100=150%) равен 150. Рыночная цена акций определяется соотношением спроса и предложения.

Известно, что рыночный курс акций отражает положение банка на рынке, его устойчивость и рентабельность. Падение курса служит сигналом наметившихся неблагоприятных тенденций в развитии данного банка и может спровоцировать не только сброс его акций акционерами, но и массовый отток вкладов из банка, что окажет на него пагубное воздействие. Поэтому, в случае снижения курса акций, банки не непосредственно, а через инвестиционные компании активно скупают их на вторичном рынке, что приводит к искусственному росту их курса и создает видимость укрепления рыночных позиций банка.

После объявления решений Правительства РФ и Банка России от 17 августа 1998 года резко изменились параметры всех секторов финансового рынка. В этих условиях Банк России предложил рынку собственные краткосрочные бескупонные облигации - ОБР. Эти облигации имеют краткосрочный характер, срок обращения составляет до 3 месяцев, максимальный объем эмиссии составляет 10 млрд. руб. В настоящее время рынок облигаций Банка России находится в стадии формирования. Интерес участников рынка к этим облигациям постоянно растет. К середине ноября 1998 года были размещены 9 выпусков ОБР, в т.ч. 4 выпуска на аукционах и 5 выпусков на вторичных торгах. Погашено 5 выпусков, в обращении находится 4 выпуска общим объемом около 2,4 млрд. руб. по номиналу.

Ежедневный объем торгов этими облигациями составляет порядка 100 млн. руб. Доходность ОБР на вторичном рынке в сентябре-октябре составляла около 70 годовых, а к середине ноября снизились до 35 процентов. ОБР являются одним из немногих ликвидных, надежных и сравнительно доходных инструментов на российском финансовом рынке.

### Выпуск векселей.

Российские банки активно осваивают выпуск векселей как краткосрочных долговых обязательств. Следует отметить, что хотя выпуск векселей и является эмиссионной операцией, сами векселя выписываются без регистрации эмиссионного проспекта, поэтому, данную операцию правомерно характеризовать как выпуск векселей. Банки используют выпуск векселей в основном с целью привлечь средства для активных операций банка по возможности за более низкую плату и с наименьшими накладными расходами по сравнению с использованием традиционных кредитно-депозитных форм вложения средств. Снижение накладных расходов достигается за счет того, что выполняя ту же функцию, что и депозитный сертификат, вексель имеет упрощенную процедуру выпуска - отсутствует процедура регистрации в Банке России. Действующий правила предполагают только извещение Главного территориального управления ЦБ РФ о выпуске банком векселей. В то же время действующее вексельное законодательство допускает для эмитентов возможность самостоятельно устанавливать правила выпуска векселей, не противоречащих этому законодательству, что делает векселя наиболее привлекательными для банков. Банки могут выпускать векселя как сериями, так и в разовом порядке. Привлекательность единичного векселя в том, что условия его выпуска и обращения можно определить с учетом интересов конкретного вкладчика. Серийному выпуску векселей банки отдают явное предпочтение, поскольку в этом случае обеспечивается привлечение большого количества инвесторов и значительного объема ресурсов.

Первоначально банки стали выпускать векселя с дисконтом. Доход покупателя в этом случае составляет разность между номиналом векселя и ценой его приобретения. Формулу подсчета дисконта можно изобразить следующим образом.



где С - сумма дисконта

 Т - срок до платежа

 К - сумма векселя

 П - учетная ставка

Но в дальнейшем оказалось, что более удобным и выгодным как для банков, так для клиентов являются процентные векселя. При расчете используется следующая формула:



где П - сумма процентов

 Н - номинал векселя

 Т - срок векселя в днях

 Пс - процентная ставка для исчисления процентов на вексельную сумму, указанную в тексте векселя.

Привлекая средства путем выпуска векселей, банки должны отчислять определенный процент от их суммы в фонд обязательных резервов ЦБ РФ(в настоящее время этот процент составляет 7%). Таким образом, выпуская процентный вексель, банк сразу получает в свое распоряжение сумму, эквивалентную номиналу векселя, от которой и осуществляется резервирование. При выпуске дисконтного векселя банк получает сумму меньше номинала, но обязан выполнять резервирование от полной суммы своего обязательства.

### Эмиссия депозитных и сберегательных сертификатов.

Эмиссию депозитных и сберегательных сертификатов могут осуществлять исключительно банковские учреждения, преследуя следующие цели:

* Привлечение депозитных ресурсов для активных операций. Это достигается за счет:

- преимуществ в налогообложении;

- обеспечении ликвидности вложений.

Российские банка устанавливают гибкие сроки по депозитным сертификатам от 1 дня до 1 года. Это связано с тем, что в отличии от векселей депозитные сертификаты могут быть только срочными, максимальный срок обращения депозитных сертификатов - 1 год, сберегательных - 3 года.

- максимально снизить риск вложений.

Осуществляя эту операцию в различных банках, клиент может снизить и без того невысокий риск покупки депозитных сертификатов.

* Расширение клиентуры банка путем диверсификации услуг, предоставляемых клиенту.
* Снижение риска ликвидности. Эмитируя депозитные сертификаты, банк получает пассивы с фиксированным сроком, что позволяет ему снизить риск ликвидности.

Процедура выпуска депозитных и сберегательных сертификатов коммерческих банков менее формализована, чем оформление эмиссий акций и облигаций.

Письмо ЦБ РФ от 10.02.92 г. № 14-3-20 в редакции от 31.08.98 г. требует регистрации условий выпуска сертификатов, отказ в которой со стороны ЦБ возможен только в случае нарушений действующего законодательства. Согласно письма, право выдачи сертификата предоставляется банкам при следующих условиях:

* осуществления банковской деятельности не менее 2 лет;
* публикации годовой отчетности(баланса и отчета о прибылях и убытках), подтвержденной аудиторской фирмой;
* соблюдения банковского законодательства и нормативных актов Банка России;
* выполнения обязательных экономических нормативов;
* наличия резервного фонда в размере не менее 15% от фактически оплаченного уставного капитала;
* выполнения обязательных резервных требований.

Эффективность проводимой операции прежде всего зависит от того, насколько банком изучена конъюктура фондового рынка и в частности в секторе депозитных и сберегательных сертификатов. Важно правильно выбрать условия и время их эмиссии, а также предложить инвестору доход, адекватный состоянию фондового рынка.

Общая формула для расчета дохода по сертификату такова:



где С - сумма, получаемая инвестором по процентному сертификату;

 Н - номинал сертификата;

 t - время владения сертификатом;

 Т - количество дней в году;

 n - процентная ставка.

При первичном размещении депозитных сертификатов эффективным способом зарекомендовал себя аукционный метод. При его проведении банк предлагает инвесторам пределы процентных ставок, по которым предлагаются депозитные сертификаты к размещению. В первую очередь, удовлетворяются заявки на приобретение сертификатов, в которых указываются лучшие с позиции банка условия - минимальный процент размещения.

Вторичный рынок может поддерживаться банком-эмитентом. В этом случае он должен осуществлять дилинг сертификатов, предлагая двусторонние котировки.

При этом целесообразно предлагать цену выкупа по формуле:



где tu - время владения сертификатом первым инвестором.

В том случае, если процентные ставки на рынке пошли вверх, покупка сертификата у инвестора на вторичном рынке по процентной ставке, установленной условиями эмиссии, невыгодна, и n устанавливается на уровне рыночной величины nr.

Выкуп при падении процентных ставок - операция эффективная для банка, но экономически невыгодная с позиции инвестора. Именно поэтому, сертификаты хорошо продаются в период борьбы за снижение инфляции, сопровождающейся падением рыночного процента. В период же постепенного раскручивания инфляции, банкам целесообразно отказаться от сертификатов в пользу более удобных векселей.

Цена, которую банк устанавливает для продажи ранее выкупленных сертификатов, определяется исходя из времени до его погашения и тех процентных ставок, которые позволят банку продать сертификат.



где *tp -* время до погашения сертификата;

 *nr* - корректируемая рыночная величина процента.

## 2.2. Инвестиционные операции.

### Портфельное инвестирование.

На рынке ценных бумаг различают следующие виды инвестирования:

* прямое инвестирование;
* портфельное инвестирование.

Прямое инвестирование-вложение средств в компанию с целью получения дохода через несколько лет путем участия в уставном капитале компании. В условиях постоянно изменяющейся российской экономик, данный вид инвестирования для банков неприемлем, т.к. банки используют привлеченные средства под определенный процент и определенный срок. В дальнейшем будем рассматривать портфельное инвестирование-вложение средств путем покупки совокупности ценных бумаг, обладающих инвестиционной привлекательностью для банка.

По инвестиционной привлекательностью ценной бумаги понимается привлекательность ценных бумаг с точки зрения получения определенного дохода за определенный период времени, и удовлетворяющая целям инвестирования, которые ставит перед собой банк. Введем понятия портфеля ценных бумаг- это совокупность ценных бумаг с заданным соотношением- риск/доход. Смысл портфеля- улучшить условия, придав совокупности ценных бумаг такие инвестиционные характеристики, которые недостижимы с позиции отдельно взятой ценной бумаги и возможны только при их комбинации. Далее будем рассматривать портфельное инвестирование через призму российского рынка ценных бумаг, т. к. мировая практика совершенно не приемлема к российской.

Особенностью инвестиционной политики банков является то, что банки используют заемные средства. Доходом банка является разница между доходом, полученным при инвестировании, и расходами, которые он несет перед своими кредиторами. Другая особенность, не менее важная, это совпадение по времени дохода, полученного от вложений, и расходов, которые несет банк. Например, если банк привлек средства на 1 месяц и вложил их в акции, то через месяц банк должен продать акции и получить сумму средств, которые покрывали бы его расходы перед кредитором и комиссионные расходы по купле-продаже акций. Та часть средств, которая остается после покрытия расходов, есть доход банка.

Таким образом, при формировании инвестиционного портфеля, банки придерживаются следующих принципов:

* диверсификация портфеля как по времени так и по видам ценных бумаг;
* получение наибольшего дохода;
* уменьшение риска до минимума;
* синхронизация по времени денежных потоков;
* уменьшение налогооблагаемой базы.

1.Диверсификация портфеля- это процесс распределения средств по инвестициям в целях сокращения риска, поскольку с каждой ценной бумагой и с каждой отраслью связаны свои риски.

В данном случае портфель формируется из следующих принципов:

* ликвидность- возможность изъять из портфеля ценные бумаги путем их продажи по цене не ниже, чем номинал;
* доходность- достижение наибольшей рыночной стоимости портфеля в каждый момент времени;
* срочность- разбивка ценных бумаг в портфеле по срокам получения дохода;
* возвратность- ценные бумаги могут быть проданы по цене не ниже, чем покупная;
* соблюдение определенного удельного веса каждой категории ценных бумаг в портфеле;

Следуя этим принципам, перед банком встает задача: получения наибольшего дохода при наименьшем риске. Риск неполучения ожидаемого дохода можно разделить на 2 части:

-Рыночный риск. Когда колебания дохода зависят от экономической, политической обстановки, воздействующей одновременно на все ценные бумаги.

-Специфический риск- вызывается событиями, относящимися только к компании.

Ценные бумаги обладают качеством: чем больше доход, тем больше риск, и наоборот. Для получения наибольшего дохода в портфель можно включить:

* государственные облигации, с точки зрения меньшего риска и стабильного дохода;
* акции;
* векселя, депозитные сертификаты;
* производные ценные бумаги: фьючерсы, опционы.

Удельные соотношения должны быть примерно:

 5%- фьючерсы, опционы;

 10%- акции;

 10%- векселя;

 25%- депозитные сертификаты банков;

 50%- государственные облигации.

2-3. Задача получения наибольшего дохода при минимальном риске- самая сложная не имеющая однозначного решения. При решении данной проблемы банки ежедневно пересматривают свой портфель, и при необходимости, вносят в него значительные корректировки. Для этого они активно анализируют состояние рынка ценных бумаг, экономическую конъюктуру, политическую ситуацию в стране и в мире.

4. Не менее простой является задача синхронизации денежных потоков поступления и расходования средств по времени. В этом случае банк должен сформировать свой портфель так, чтобы при изымании некоторой доли портфеля, эта доля денежных средств могла покрыть расходы, которые несет банк перед кредиторами, из средств которых и сформирован портфель. Эта процедура осуществляется периодически и при наступлении очередного срока платежа кредиторам, банк изымает часть денежных средств из портфеля, причем, портфель не должен потерять свои качества. Для достижения этой цели банк также диверсифицирует привлеченные средства по времени и по объему. Например: Банк привлек средства на сроки - 1, 3, 5 месяцев. В этом случае банк должен сформировать портфель так, чтобы через 1, 3, 5 месяцев он мог извлечь средства из портфеля без потери его качества.

5. Уменьшение налогооблагаемой базы.

Банк размещает свободные денежные средства в различные финансовые инструменты. Среди этих инструментов есть такие, которые имеют льготное налогообложение, например, государственные облигации. Таким образом, банк, формируя часть портфеля из государственных облигаций, уменьшает налогооблагаемую базу.

Для определения результатов от инвестирования в ценные бумаги, банки сравнивают данный вид инвестиций с другими инвестициями, например, кредитами. Для этого существует понятие доходности- сколько процентов годовых принесут вложенные средства. Доходность определяется по формуле:

, где

*S -конечная сумма*

*P - начальная сумма вложений*

*T - количество дней в году*

*t - период инвестирования(в днях)*

*i - доходность(в процентах)*

для возможности сравнения с остальными финансовыми инструментами используется чистая доходность:

, где

*z - затраты(например, комиссионное вознаграждение)*

*tr - количество дней со дня привлечения средств до дня возврата средств кредитору*

*ir - чистая доходность.*

*Чистый доход=доход- налоги- комиссионные расходы.*

Поэтому, сравнивая чистый доход от вложений в различные финансовые инструменты, можно найти наиболее, выгодные, с точки зрения доходности, инструменты.

Приведем пример:

1). Пусть банк инвестирует 100000 руб. в государственные облигации со сроком погашения 30 дней пол 30% годовых, налогооблажение льготное- 15%.

2). Банк выдает кредит 100000 руб. на 30 дней под 35% годовых (налог-38%).

В первом случае доход составит 2465 рублей, во втором случае 2877 рублей. С учетом налогов 2095 и 1640 соответственно. Таким образом, хотя доход во втором случае выше, но доход с учетом налогооблажения выше в первом случае. Чистая доходность в первом случае - 25,5%,а во втором - 20% годовых. Следовательно, вложения в государственные облигации под 30% годовых выгоднее, чем выдача кредита под 35%, а (25,5-20=) 5,5% составляет дополнительный доход банка.

*Связь между типом инвестора и типом портфеля.*

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| Тип инвестора | Цели инвестирования | Степень риска | Тип ценной бумаги | Тип портфеля |
| Консервативный | Защита от инфляции | Низкая | Гос. ценные бумаги, акции и облигации крупных стабильных эмитентов | Высоконадежный, но низкодоходный |
| Умеренно-агрессивный | Длительные вложения капитала и его рост | Средняя | Малая доля гос. ценных бумаг, большая доля ценных бумаг крупных и средних, но надежных эмитентов с длительной рыночной историей | Диверсифицированный |
| Агрессивный | Спекулятивная игра, возможность быстрого роста вложенных средств | Высокая | Высокая доля высокодоходных ценных бумаг небольших эмитентов, венчурных компаний | Рискованный, но высокодоходный |
| Нерациональный | Нет четких целей | Низкая | Произвольно подобранные ценные бумаги | Бессистемный |

Таким образом, инвестиционная деятельность банка сопряжена с решением множества нетривиальных задач. Для этого существует область знаний, называемая финансовой математикой. Некоторые решения принимаются на основе политической и экономической конъюктуры интуитивно. Нет однозначного правила определения инвестиционных решений, необходимо ориентироваться на сложившуюся ситуацию. Для наиболее эффективного и быстрого реагирования на изменение экономической ситуации, банки становятся участниками торгов на биржах, осуществляют внебиржевые сделки.

### Банковские операции с векселями

* учет векселей

Учет векселей состоит в том, что векселедержатель передает векселя банку по индоссаменту до наступления срока платежа и получает за это вексельную сумму за вычетом за досрочное получение определенного процента от этой суммы. Этот процент называется учетным процентом или дисконтом. Например, при предъявлении срочного векселя Сбербанка РФ до срока его погашения, процент устанавливается равным проценту по векселю по предъявлении Сбербанка РФ.

* выдачу ссуд до востребования по специальному ссудному счету под обеспечение векселей.

Банки могут открывать предприятиям, организациям и другим клиентам специальные ссудные счета и выдавать по ним кредиты, принимая в их обеспечение векселя. Ссуды оформляются без установления срока или до наступления срока погашения векселей, принимаемых в обеспечение. Векселя принимаются в обеспечение специального ссудного счета не на их полную стоимость: обычно 60-90% их суммы в зависимости от размера установленного конкретным банком, а также в зависимости от кредитоспособности клиента и качества представленных им векселей.

* инкассирование векселей

Банки часто выполняют поручения векселедержателей по получению платежей по векселям в срок(принятие векселя на инкассо). Банки берут на себя ответственность по предъявлению векселей в срок плательщику и получению причитающихся по ним платежей. За данную операцию банки взимают определенную плату.

* домициляция векселей

Банки могут по поручению векселей или трассанта производить платежи в установленный срок. Банк в противоположность инкассированию векселей является не получателем платежа, а плательщиком. Назначение плательщиком по векселю какого-либо третьего лица называется домициляцией, а такие векселя - домицилированными. За данную операцию банки обычно взимают определенную комиссию.

В ходе проведения операций с векселями коммерческие банки аккумулируют значительное количество векселей. При правильном ведении учетных операций вексельный портфель является для банка надежной статьей его актива, более устойчивой, чем другие ценные бумаги, например, акции. Другим достоинством векселей является точно установленная ликвидность по срокам.

Рынок векселей состоит из двух частей: рынка банковских и корпоративных векселей. До кризиса доля и объем рынка банковских векселей был гораздо существенней, многие банки начали испытывать серьезные проблемы, и рынок банковских векселей сузился. Среди сегодняшних эмитентов банковских векселей можно назвать Альфа-банк, Собинбанк, Сбербанк, Газпромбанк. Если раньше активными участниками вексельного рынка были крупные и средние банки, то сейчас наиболее заметными стали мелкие банки, которые не имели больших вложений в ГКО. Вместе с тем часть традиционных участников вексельного рынка по-прежнему участвуют в торговле и даже расширили свое влияние.

На конъюктуру рынка векселей влияют: в первую очередь - общее экономическое и политическое состояние в стране, а также курс доллара. Рост курса доллара после кризиса привел к уменьшению активности торговли. Инвесторы предпочитали вкладывать деньги в доллары; второй влияющий на рынок векселей фактор связан с разрешением основных российских экономических проблем, в первую очередь вопросов внутреннего и внешнего долга.

Для нормального функционирования рынка векселей нужна альтернатива, обеспечивающая перелив капитала из одного сектора финансового рынка в другой. Сегодня привлекательны только краткосрочные вложения в векселя, т.к. нет альтернативы и возможности прогнозировать курс доллара на продолжительный срок.

### Рынок федеральных облигаций.

Оценивая инвестиционную привлекательность рынка любого финансового инструмента, его всегда сравнивают с рынками других ценных бумаг. На первом месте по надежности, а следовательно, с минимальным уровнем риска, находится рынок федеральных облигаций. Рынок федеральных облигаций состоит из высоконадежных государственных ценных бумаг.

*Инвестиционные операции с облигациями государственного сберегательного займа(ОГСЗ).*

Эмитентом ОГСЗ является Министерство Финансов РФ, а агентом по обслуживанию и обращению выпусков - Сбербанк РФ.

ОГСЗ выпускаются в документарной форме. Сейчас в обращении находятся ОГСЗ сроком погашения 2 года и с 4 купонами(выплата купонного дохода осуществляется один раз в полгода, размер купонных ставок - 65% и 50% годовых).Передача прав осуществляется путем простого вручения, а получить купонные выплаты можно в любом отделении Сбербанка.

Цель проведения операции:

* Получение дохода от вложений собственных средств банка. Доход при инвестировании в ОГСЗ может быть получен за счет 3 источников: выплаты по купону; прибыли операции на вторичном рынке; доходы от операций андеррайтинга.
* Вложения в ОГСЗ можно рассматривать как один из инструментов управления ликвидностью и оптимизацией финансовых потоков, т.к. они позволяют на короткий срок инвестировать свободные денежные средства.
* Инвестирование в ОГСЗ может преследовать и иные цели. Так, данные ценные бумаги можно использовать в качестве залога.

Эффективность проводимой операции.

Одно из привлекательных инвестиционных свойств ОГСЗ заключается в том, что ежедневно ее стоимость увеличивается на величину накопленного купонного дохода(НКД).

Доходность купонной облигации без учета комиссионных расходов рассчитывается по формуле:

, где

*D - доходность купонной облигации(в процентах)*

*N - номинал облигации в рублях*

*P - цена облигации без учета НКД в рублях*

*C - объявленный по данной серии купон в рублях*

*A - НКД в рублях*

*tax - ставка налога(для банков 38%)*

*t - срок до выплаты купона*

Величина купона в рублях вычисляется по формуле:

, где

*R - объявленная купонная ставка в процентах годовых*

*tk - купонный период*

Величина НКД определяется следующим образом:



При расчете цены продажи и покупки банк использует формулу:

При покупке: Цпок=N+A-K

При продаже: Цпрод=N+A+K, где

N - номинал облигации

A - НКД

+K - курсовая надбавка

-К - курсовая скидка

Если банк заинтересован в приобретении облигаций, увеличении оборота и активности данной операции, величина между ценами на покупку и продажу сокращаются.

### Рынок субфедеральных облигаций.

На втором месте закрепился рынок субфедеральных займов. Администрации субъектов Федерации оформляют свои долги в виде облигации. Выпуск субфедеральных займов контролирует Минфин РФ. Субфедеральные ценные бумаги - доходны. Даже, когда доходность на рынке ГКО-ОФЗ составляла 25-30%, то на СПВБ(Санкт-Петербургская Валютная Биржа) размещались займы с доходностью 41-42% годовых. При этом ставка по кредитам у многих коммерческих банков составляла 30% годовых. Очевидна, выгодность вкладывания средств-инвестиций в субфедеральные займы.

Региональные облигации привлекательны для инвестора(низкие риски и высокая доходность). С точки зрения ликвидности субфедеральные ценные бумаги, к сожалению, уступают многим. Можно сказать, что региональные облигации практически неликвидны. Это не означает, что они не будут своевременно погашены. Инвестору, купившему субфедеральные ценные бумаги, придется держать их в своем портфеле и ждать погашения. В 1997 году размещались преимущественно нецелевые займы, телефонные, жилищные займы. Основными инвесторами по объему средств, вложенных в этот рынок, являются: Сбербанк, Банк Российский кредит.

Кризис, безусловно повлиял на рынок субфедеральных займов. Он стал еще менее ликвидным. Все крупные российские банки, многие иностранные инвесторы покупали облигации. После кризиса произошел отток зарубежных инвесторов с рынка субфедеральных ценных бумаг.

Эмиссия субфедеральных ценных бумаг с каждым годом растет. Количество зарегистрированных облигационных субфедеральных и муниципальных займов в 1997 году увеличилась по сравнению с 1996 годом более чем в 4 раза. Более чем в 2,5 раза вырос объем эмиссий в реальном выражении. Если в 1996 году суммарный объем выпуска составил 1895 млн. долларов, то в 1997 году - 5085 млн. долларов. Именно 1997 год стал годом массового выхода эмитентов на рынок.

|  |  |
| --- | --- |
| Эмитент | Объем выпуска, млрд. руб. |
| Администрация Санкт-Петербурга | 3000 |
| Правительство Москвы | 2000 |
| Минфин Татарстана | 804 |

Структура среднего дневного оборота рынка субфедеральных облигаций в 1997 году(в %):

Санкт-Петербург - 74,85%

Оренбургская область - 10,03%

Москва - 4,31%

Татарстан - 3,84%

Новосибирская обл. - 3,54%

Свердловская обл. - 2,13%

Челябинская обл. - 1,31%

### Рынок корпоративных ценных бумаг.

Обострившаяся в настоящее время проблема прямых инвестиционных вложений, это в первую очередь проблема ликвидности. Именно, отсутствие ликвидности мешает делать широкомасштабные вливания в российские проекты. На сегодняшний день все системы торгов на российском фондовом рынке ориентированы фактически только на один уровень ценных бумаг, с примерно одинаковым уровнем капитализации, и все имеют дело с «голубыми фишками».

Рынок корпоративных ценных бумаг является наиболее ликвидным, доходным в настоящее время. Наиболее ликвидны акции, облигации таких эмитентов, как: РАО «ЕЭС России», АО НК «Лукойл», АО «Мосэнерго», РАО «Норильский никель», РАО «Ростелеком», АО «Сургутнефтегаз», АО «Газпром».

При оценке инвестиционной привлекательности можно выделить следующие пункты:

* Основным значимым фактором является участие акций российских энергетических компаний в торгах. В 1997 году акции энергетических компаний составили примерно 35% объема торгов на РТС.

Объемы торгов на РТС за первое полугодие 1998 года:

РАО «ЕЭС России» - 31%

Лукойл - 26%

Мосэнерго - 11%

Ростелеком - 9 %

Норильский никель - 7%

Прочие - 6%

Сургутнефтегаз - 5%

Газпром - 2%

Иркутскэнерго - 2%

Красноярскэнерго - 1%

Так как, чем больше торговые обороты, тем выше ликвидность акций.

* Также значимым фактором является отношение капитализации к выручке от реализации:

- т.к. выручка отражает все аспекты деятельности предприятия.

* Размер компании тоже влияет на активность инвесторов при вложении средств в те или иные компании. В основном инвесторы предпочитают покупать акции крупных компаний.

После августовского кризиса, несмотря на угрожающую ситуацию, рынок акций не прекратил своего существования. Хотя, произошел спад цен на акции. Например, если максимальным докризисным значением цены акции НК Лукойл составлял - 28 долларов, то сейчас составляет примерно 10 долларов, но наблюдается постепенный рост цен на эти акции.

### Исследование активности банков на фондовом рынке.

Выборочное обследование деловой активности коммерческих банков на II полугодие 1997 года, 1998 год и прогноз на 1999 год показало, что во II полугодии 1997 года была тенденция к повышению активности банков на вексельном рынке. Высока была активность банков в работе с акциями производственных, торговых и других организаций. В результате проводимой ЦБ РФ политики на последовательное снижение доходности ГКО в 1997-1998 г.г. интерес банков к операциям на этом сегменте фондового рынка постоянно снижался вплоть до полного прекращения операций после 17 августа 1998 года. В первом полугодии 1997 года 26 процентов из обследованных респондентов-банков сократили операции с ГКО, а 31 процент увеличили; то во II полугодие 25 процентов увеличили, 40 процентов сократили.

Основные операции банков на фондовом рынке.

(баланс - разность долей респондентов, отметивших увеличение и уменьшение данного показателя по сравнению с предыдущим периодом; в процентных пунктах)



## 2.3. Операции под залог ценных бумаг.

Залог ценных бумаг - активно развивающаяся на отечественном кредитном рынке операция. Следует отметить и возрастающий интерес банков к операциям, связанных с закладом.

В соответствии с законодательством РФ закладом признается договор о залоге, по условиям которого заложенное имущество(ценные бумаги) передается залогодержателю во владение. В договоре заклада должно быть предусмотрено право банка-кредитора самостоятельно, по поручению залогодателя реализовать заложенные ценные бумаги и из суммы вырученных средств погасить долг кредитору, причитающиеся проценты, а также возместить расходы по взысканию задолженности.

Предметом заклада могут быть облигации, акции, депозитные сертификаты, векселя и другие ценные бумаги. Передаваемые в заклад ценные бумаги должны принадлежать заемщику на правах собственности. Только в этом случае, в соответствии с действующим законодательством РФ, ценные бумаги могут быть отчуждены в пользу банка-кредитора.

Принятые в залог облигаций под выданные кредит приходуются по стоимости, указанной в залоговом договоре.

Кредитование под залог векселей имеет определенную специфику.

Цель проведения операции:

* Повышение надежности обеспечения ссуды. Выдача ссуд производится под залог векселей. При невозможности получить возврат ссуды, банк может заявить протест векселя и иметь возможность безусловного выполнения вексельного обязательства вплоть до банкротства клиента.
* Расширение сферы коммерческого кредитования за счет использования векселедержательского кредита.

При векселедержательском кредите собственная кредиторская задолженность оформляется векселями.

* Получение дополнительного дохода от переданных в обеспечение кредита ценных бумаг.

Переданные в обеспечение ценные бумаги могут быть использованы банком, в частности учтены в ЦБ РФ(в соответствии с Письмом ЦБ РФ от 4.10.94 № 183-04).

* Повышение доходности операций кредитования.

Кредит по векселям, переданным в залог, предоставляется лишь в размере 60-90 процентов от их стоимости, поэтому взыскание вексельной суммы в случае невыполнения условий кредитного договора может принести определенный эффект.

Технология операции кредитования под залог векселей.

1. Оценка возможности кредита.

При этом банк рассматривает прежде всего, насколько хозяйственно-финансовое положение клиента характеризует возможность своевременного погашения кредита.

2. Предоставление заявления на получение кредита под залог в банк.

3. Заключение кредитного договора между банком и клиентом.

В договоре устанавливается максимальный размер ссуды, размер залога, величина процента и комиссии в пользу банка. Оговариваются право банка обращать в погашение долга суммы, вносимые векселедателями для оплаты векселей, а при отсутствии таковых - выручку от реализации товаров и услуг, поступающих на расчетный счет клиента.

Ссуды под залог векселей бывают:

* срочные, когда владелец векселей обязан выкупить их у банка в заранее установленный срок;
* онкольные, т.е. ссуды до востребования, возврата которых банк вправе потребовать в любое время.

Так как конъюктура финансового рынка подвержена колебаниям, а кредитование до востребования не ограничено сроком, то в кредитном договоре предусматриваются следующие права банка:

* повышать по своему усмотрению, не уведомляя клиентов заранее, суммы процентов и комиссии в пользу банка;
* разрешать клиентам замену одних векселей до срока их погашения другими.

4. Погашение кредита.

Погашение ссуды может осуществляться путем перечисления средств по распоряжению клиента с его расчетного счета или путем зачета платежей, поступивших по векселям, находящимся в обеспечении кредита от векселедателей. Если по специальному ссудному счету за счет поступающих средств образуется кредитовое сальдо, то банк начисляет проценты на кредитовые остатки в размере, установленном за хранение их на расчетных(текущих) счетах.

В основном используется залог ликвидных государственных долговых обязательств. Эффективность операции повышается при совершении операции РЕПО. Сделки РЕПО проводятся на основе соглашения участников сделки об обратном выкупе ценных бумаг. Это соглашение предусматривает, что одна сторона продает другой стороне пакет ценных бумаг с намерением выкупить их обратно по заранее оговоренной цене в определенный срок.

Для банка экономически выгодно использовать операции РЕПО при кредитовании под залог государственных ценных бумаг. Поэтому, банки работают по схеме РЕПО с государственными ценными бумагами, прибыль от операции с которыми не подлежит обложению налогом. Например, возможна такая схема работ с ОГСЗ(облигация государственного сберегательного займа).

Клиент, имеющий ОГСЗ, обращается в банк 19.02.96 г. с целью получения оборотных средств, но ему не хочется реализовывать свои облигации, так как через 71 день он может рассчитывать на получение процентов(не облагаемых налогом на прибыль) по купону. Банк заключает с клиентом договор о покупке облигаций, например, на срок 30 дней, с условием, что по истечении этого срока клиент выкупит их обратно. При этом облигация оценивается в 75% от номинала плюс купон. Подобные условия гарантируют возмещение расходов и обеспечивают прибыль банку в случае отказа клиента выкупить облигации. Таким образом, банк кредитует клиента под надежное ликвидное обеспечение, а клиент получает от банка относительно дешевый кредит, проценты по которому включаются в себестоимость, и по истечении 71 дня - льготируемый доход по купону.

Банки пользуются ОГСЗ и ОВГВЗ(облигации внутреннего государственного валютного займа) при привлечении денежных средств. В этом случае денежных средств. В этом случае льготируемую прибыль получает банк.

# Глава 3. Особенности российского рынка ценных бумаг.

## 3.1. Государственное регулирование рынка ценных бумаг.

Регулирование рынка ценных бумаг - это упорядочение деятельности на нем всех его участников и операций между ними со стороны организаций, уполномоченных обществом на эти действия.

Регулирование участников рынка может быть внешним и внутренним.

Внутреннее регулирование - это подчиненность деятельности банка ее собственным нормативным документам: уставу, правилам и другим нормативным документам, определяющим деятельность банка в целом, ее подразделений и работников.

Внешнее регулирование - это подчиненность деятельности банка нормативным документам государства, других организаций, международным соглашениям.

Регулирование рынка ценных бумаг охватывает все виды деятельности и все виды операций на нем: эмиссионные, посреднические, инвестиционные, залоговые, трастовые и т.д.

Государство на российском рынка ценных бумаг выступает в качестве:

* эмитента при выпуске государственных ценных бумаг;
* инвестора при управлении крупными портфелями акций промышленных предприятий;
* профессионального участника при торговле акциями в ходе приватизационных аукционов;
* регулятора при написании законодательства и подзаконных актов;
* верховного арбитра в спорах между участниками рынка через систему судебных органов.

Государственное регулирование рынка ценных бумаг - это регулирование со стороны общественных органов государственной власти.

Система государственного регулирования рынка включает:

* государственные и иные нормативные акты;
* государственные органы регулирования и контроля.

Формы государственного управления рынком можно разделить на:

* прямое, или административное управление;
* косвенное, или экономическое управление.

Прямое, или административное управление рынком ценных бумаг осуществляется путем:

* установление обязательных требований ко всем участникам рынка ценных бумаг;
* регистрации участников рынка и ценных бумаг, эмитируемых ими;
* лицензирование профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг;
* обеспечение гласности и равной информированности всех участников рынка;
* поддержка правопорядка на рынке.

Косвенное, или экономическое управление рынком ценных бумаг осуществляется государством через находящиеся в его распоряжении экономические рычаги и капиталы:

* систему налогообложения(ставки налогов, льготы и освобождение от них);
* денежную политику(процентные ставки, минимальный размер заработной платы и др.);
* государственные капиталы(госбюджет);
* государственную собственность и ресурсы(государственные предприятия).

### Высшие органы государственной власти.

Государственная Дума издает законы, регулирующие рынок ценных бумаг.

Президент издает указы.

Правительство выпускает постановления, обычно в развитие указов Президента.

### Государственные органы регулирования рынка ценных бумаг.

Министерского уровня:

Федеральная комиссия по рынку ценных бумаг;

Министерство Финансов РФ;

Центральный банк РФ;

Государственный комитет по антимонопольной политике;

Госналогслужбы РФ;

Саморегулируемые организации(ПАРТАД, НАУФОР, ПАУФОР).

### Федеральная комиссия по рынку ценных бумаг.

Для обеспечения государственного регулирования на рынке ценных бумаг, а также отношений, складывающихся в процессе обращения ценных бумаг, пресечения злоупотреблений и нарушений прав акционеров Указом Президента РФ от 4 ноября 1994 года № 2063 «О мерах по государственному регулированию рынка ценных бумаг в РФ» была создана Федеральная комиссия по рынку ценных бумаг(ФКЦБ). Указом Президента от 27 февраля 1995 года № 202 статус ФКЦБ был приравнен к статусу федерального министерства. В соответствии с Законом «О рынке ценных бумаг» (ст. 40) ФКЦБ - это федеральный орган исполнительной власти по проведению государственной политики в области РЦБ, контролю за деятельностью профессиональных участников РЦБ через определение стандартов их деятельности и по определению стандартов эмиссии ценных бумаг. Ее полномочия не распространяются на процедуру эмиссии долговых обязательств Правительства РФ и ценные бумаги субъектов федерации.

По закону(ст. 42), ФКЦБ осуществляет следующие функции:

* Осуществляет разработку основных направлений развития рынка ценных бумаг.
* Утверждает стандарты эмиссии ценных бумаг, проспектов эмиссии ценных бумаг эмитентов.
* Разрабатывает и утверждает единые требования к правилам осуществления профессиональной деятельности с ценными бумагами.
* Устанавливает обязательные требования к операциям с ценными бумагами, нормы допуска ценных бумаг к их публичному размещению, обращению, котированию и листингу, расчетно-депозитарной деятельности.
* Осуществляет надзор за соответствием объема выпуска эмиссионных ценных бумаг их количеству в обращении.
* Устанавливает обязательные требования к порядку ведения реестра.
* Устанавливает порядок, осуществляет лицензирование и ведет реестр саморегулируемых организаций профессиональных участников рынка ценных бумаг и анализирует указанные лицензии: при нарушении требований законодательства РФ о рынке ценных бумаг, а также стандартов и требований, утвержденных ФКЦБ.
* Обеспечивает раскрытие информации о зарегистрированных выпусках ценных бумаг, профессиональных участниках рынка ценных бумаг и регулирования рынка ценных бумаг.

ФКЦБ создала 15 региональных отделений, каждый из которых курирует деятельность профессиональных участников субъектов РФ на рынке ценных бумаг.

Федеральная комиссия по рынку ценных бумаг имеет много полномочий в области координации, разработки стандартов, лицензирования, установления требований и т.д.

Профессиональная деятельность на рынке ценных бумаг осуществляется исключительно на основании лицензии, выдаваемых ФКЦБ России и уполномоченных ею органами.

### Лицензирование профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг.

В соответствии с Федеральным законом «О рынке ценных бумаг» на деятельность профессиональных участников рынка ценных бумаг выдаются лицензии трех видов:

* лицензия профессионального участника рынка ценных бумаг;
* лицензия на осуществление деятельности на ведение реестра;
* лицензия фондовой биржи.

Лицензия профессионального участника рынка ценных бумаг предоставляет право осуществлять на рынке ценных бумаг(с учетом разрешенного совмещения, см. таблицу) описанные выше виды деятельности.

*Таблица 3.1.1. Совмещение различных видов профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг.*

|  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
|  |  |  |  | Депозитарная | Клиринговая |  |
| Вид деятельности | Брокерская | Дилерская | Доверительное управление | Исключая расчетный депозитарий | Расчетный депозитарий | Исключая клиринговый центр | Клиринговый центр | Организация торговли |
| Брокерская |  | **+** | **+** | **+** | **-** | **+** | **-** | **-** |
| Дилерская | **+** |  | **+** | **+** | **-** | **+** | **-** | **-** |
| Доверительное управление | **+** | **+** |  | **+** | **-** | **+** | **-** | **-** |
| Депозитарная(искл. расчетный депозитарий | **+** | **+** | **+** |  |  | **+** | **+** | **+** |
| Расчетный депозитарий | **-** | **-** | **-** |  |  | **+** | **+** | **+** |
| Клиринговая(искл. клиринговый центр) | **+** | **+** | **+** | **+** | **+** |  |  | **+** |
| Клиринговый центр | **-** | **-** | **-** | **+** | **+** |  |  | **+** |
| Организация торговли | **-** | **-** | **-** | **+** | **+** | **+** | **+** |  |

1. Документы, предоставленные на лицензирование должны соответствовать законодательству РФ о ценных бумагах, правовым актам РФ и нормативным актам ФКЦБ России.

К ним относятся:

а) требования к учредительным документам.

Организационно-правовая форма организации, собирающейся осуществлять профессиональную деятельность на рынке ценных бумаг, должна удовлетворять требованиям ФКЦБ России.

*Таблица 3.1.2. Требования к организационно-правовой форме профессиональных участников рынка ценных бумаг.*

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| Вид деятельности | ООО | ОАО | Некоммерческая организация |
| Брокерская | + | + | - |
| Дилерская | + | + | - |
| Доверительное управление | + | + | - |
| Депозитарная | + | + | - |
| Клиринговая | + | + | + |
| Организация торговли ценными бумагами | + | + | + |

б) бухгалтерские документы и бухгалтерская отчетность должны соответствовать федеральному закону № 129-ФЗ от 12.11.97 года «О бухгалтерском учете» к приказам Минфина РФ и ГНС РФ.

в) карта постановки на учет организации-заявителя в налоговую инспекцию

*Таблица 3.1.3. II. Требования к размеру собственного капитала, рассчитанного по методике ФКЦБ России.*

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Вид деятельности | Размер собственного капитала, тыс. экю | Единовременный лицензионный сбор, минимальных размеров оплаты труда |
| Брокерская | 50 | 150 |
| Дилерская | 75 | 200 |
| Брокерская, включая операции с физ. лицами | 450 | 250 |
| Доверительное управление | 1000 | 300 |
| Депозитарная | 1000 | 300 |
| Клиринговая | 1000 | 300 |
| Организация торговли ценными бумагами | 2000 | 1000 |

Примечание.

1.Организации, которым ФКЦБ выдала лицензию на осуществление деятельности по доверительному управлению ценными бумагами до 1 января 1998 года, должны довести размер собственного капитала до 1 000 000 экю до 1 января 1999 года.

2. Организации, осуществляющие депозитарно-хранительскую деятельность должны довести размер собственного капитала до 1 000 000 экю к 1 января 2000 года.

III. Требования к системе внутреннего учета и внутренней отчетности.

В соответствии с Постановлением ФКЦБ России № 21 от 26 ноября 1996 года «Временное положение об учетных регистрах и внутренней отчетности профессиональных участников ценных бумаг» внутренний учет и отчетность должны соответствовать требованиям нормативных актов ФКЦБ.

IV. Предоставление отчетности.

Профессиональный участник рынка ценных бумаг в зависимости от того, где он получал лицензию - в ФКЦБ или в ее региональных отделениях, должен предоставить отчетность в виде регистрационной формы на бумажном и на магнитном носителе.

Новое в лицензировании.

В настоящий момент начался новый этап рассмотрения заявлений на получение, замену, переоформление лицензии профессионального участника рынка ценных бумаг. Теперь в соответствии с Постановлением ФКЦБ России № 22 от 3 июня 19998 года, организации для получения должны предоставить ходатайство саморегулируемой организации(СРО), внутренние документы которой предусматривают членство профессиональных участников рынка ценных бумаг в этих организациях. В частности, в соответствии со ст. 44 Закона «О рынке ценных бумаг» ФКЦБ имеет право выдавать генеральные лицензии на осуществления лицензирования профессиональных участников рынка ценных бумаг. ФКЦБ может доверить лицензирование профессиональных участников рынка ценных бумаг другой организации как государственной(например, ЦБ РФ) так и общественной СРО.

### Саморегулируемые организации.

Саморегулируемые организации - это некоммерческие, негосударственные организации, создаваемые профессиональными участниками рынка ценных бумаг на добровольной основе с целью регулирования определенных аспектов рынка на основе государственных гарантий, поддержки, выражающейся в присвоении им государственного статуса саморегулируемой организации.

Профессиональная ассоциация регистраторов, трансферагентов и депозитариев(ПАРТАД) имеет статус саморегулируемой организации.

Функции ПАРТАД:

* Регулирование деятельности регистраторов и депозитариев.

Регистраторами на рынке ценных бумаг называют организации, которые по договору с эмитентом ведут реестр.

Депозитариями называют организации, которые оказывают услуги по хранению сертификатов ценных бумаг или учету прав собственности на ценные бумаги.

* Лицензирование профессиональных участников рынка - регистраторов и депозитариев.

Процесс лицензирования происходит следующим образом: профессиональный участник подает в ПАРТАД необходимые документы, эксперты ассоциации оценивают степень их соответствия действующим требованиям ФКЦБ и подают ходатайство в ФКЦБ либо направляют документы на доработку. Таким образом, ФКЦБ получает документацию уже прошедшую первичную обработку.

* Сертификация программного обеспечения ведения реестров владельцев именных ценных бумаг. ПАРТАД создал единые требования к программному обеспечению регистраторов.

Также существуют саморегулируемые организации: НАУФОР - национальная ассоциация участников фондового рынка, ПАУФОР - профессиональная ассоциация участников фондового рынка, АУВЕР - ассоциация участников вексельного рынка, которые контролируют деятельность на рынке ценных бумаг.

### Центральный банк РФ.

Центральный банк России выполняет своеобразную роль на рынке ценных бумаг, одновременно являясь его профессиональным участником, активно ведущим операции с ценными бумагами, а с другой - государственным органом регулирования рынка ценных бумаг.

* Банк России создает вторичный рынок государственных ценных бумаг, выступая в нем в качестве финансового брокера, работающего по поручению Правительства.
* Выполняет функции депозитария, клирингового и расчетного центра по операциям с отдельными выпусками государственных ценных бумаг(например, 30-летний облигационный заем 1991 года).
* Ведет расчеты по выплате процентов и погашению отдельных выпусков государственных ценных бумаг, учет для Правительства операций с ними.
* Банк России выступает органом государственного регулирования для коммерческих банков - профессиональных участников рынка ценных бумаг.

В соответствии с [11,12], а также в соответствии с последующими нормативными актами Банка России, им выполняются следующие регулирующие функции на рынке ценных бумаг:

* установление для банков правил совершения операций на рынке, учета и отчетности по сделкам с фондовыми инструментами;
* лицензирование, регулирование и контроль операций банков с ценными бумагами;
* аттестация специалистов банков на право ведения операций с ценными бумагами;
* регистрация выпусков ценных бумаг банков;
* ведение реестра ценных бумаг банков;
* регистрация и ведение реестра акционерных обществ;
* регулирование совместно с Минфином РФ выпуска и обращения государственных ценных бумаг.

В условиях финансового кризиса в целях поддержания текущей ликвидности банковской системы была скорректирована политика обязательных резервных требований Банка России.

С 24 августа 1998 года нормативы обязательных резервов кредитных организаций, депонируемых в Банке России, были понижены с 11% до 10%. С 1 сентября Банк России в целях повышения ликвидности банков установил новые нормативы обязательных резервов по привлеченным средствам в рублях и иностранной валюте в зависимости от удельного веса вложений кредитных организаций в государственные ценные бумаги(ГКО и ОФЗ) в работающих активах: если он составляет 40% и более - размере 5%, а если от 20 до 40% - 7,5%(вместо 10%). Для Сбербанка РФ этот норматив снижен до 5%.

Роль Центрального банка как кредитора были весьма значительной в 1998 году. Так, ряду крупных системообразующих банков в целях погашения обязательств перед вкладчиками в соответствии с решением Совета директоров Банка России были предоставлены кредиты на общую сумму 9,3 млрд. руб. на срок 6 месяцев.

Центральный банк РФ осенью 1997 года обнародовал программу реструктуризации банковской системы. Данный документ предполагает разделение всех российских банков на 4 группы.

1 группа. Банки, в настоящий момент не испытывающие значительных затруднений в своей работе. Их меньшинство, причем из главных «героев вчерашних дней» - банков, имевших наибольший показатель собственного капитала в докризисный период - в данную категорию практически никто не попал.

2 группа. Стабильно работающие региональные банки, которым будет предоставлена государственная поддержка.

3 группа. Системообразующие банки, неспособные самостоятельно продолжать банковские операции. В данную группу занесены 18 наиболее крупных кредитных организаций.

4 группа. Это безнадежные банки.

### Агентство по реструктуризации кредитных организаций(АРКО).

При поддержке деятельности банков, одну из ведущих ролей должен сыграть новый для российской экономики орган - по реструктуризации кредитных организаций.

АРКО создано по инициативе ЦБ и Правительства осенью 1998 года. Главной его задачей является восстановление платежеспособности российских банков. Каким именно банкам будет оказана помощь, решает агентство. Выбор форм и методов проведения реструктуризации также остается на его усмотрение. Кто может рассчитывать на помощь АРКО, будет работать с банками, которые:

* привлекли средства резидентов на сумму не менее 10% от общей суммы привлеченных средств в данном регионе;
* кредитуют экономику на сумму не менее 30% активов;
* согласны на то, что АРКО получит возможность влиять на решения, принимаемые кредитной организацией, в т.ч. путем приобретения пакетов акций;
* способны осуществлять текущие налоговые платежи при условии предоставления отсрочки по просроченным платежам.

Кроме того, будут учитываться следующие факторы:

* наличие в банке значительной доли бюджетных счетов в общем объеме бюджетных потоков региона.
* значимое(более 25% участие администрации региона в акционерном капитале банка).
* желание администрации региона обсуждать и принимать различные схемы реструктуризации задолженности банка перед местным бюджетом и помощь администрации в переговорах по реструктуризации задолженности перед федеральным бюджетом.

АРКО - кредитная организация и находится под надзором ЦБ. За помощью к АРКО может обратиться банк из любого региона. Для этого он должен направить заявление в ЦБ и приложить к нему план реструктуризации.

## 3.2. Налогообложение на рынке ценных бумаг.

*Cуществующая налоговая система не применяет каких либо специфических подходов к фондовому рынку и рынку ценных бумаг, а перечень применяемых при операциях с ценными бумагами налогов в основном соответствует налогам для рынков товаров и услуг, а также мировой практике, что облегчает инвесторам, в том числе нерезидентам, осуществлять операции с ценными бумагами на российском фондовом рынке.*

*В российском налоговом законодательстве основные принципы налогообложения операций с ценными бумагами и доходов с капитала те же самые, что и принципы налогообложения всех прочих операций и доходов. Ниже приводятся особенности налоговой системы российской федерации применительно к рынку ценных бумаг.*

### Применение налога на операции с ценными бумагами

В соответствии с Законом РСФСР «О налоге на операции с ценными бумагами» от 12.12.91 г. плательщиками налога на операции с ценными бумагами являются юридические лица, которые на территории Российской Федерации выступают в роли эмитентов ценных бумаг. Объектом налогообложения является номинальная сумма выпуска ценных бумаг, заявленная эмитентом. В настоящее время согласно Закону РФ «О рынке ценных бумаг» подлежат регистрации проспекты эмиссии акций и облигаций.

По остальным ценным бумагам проспект эмиссии не разрабатывается. По депозитным и сберегательным сертификатам, векселям, выпускаемым банками, регистрируются условия выпуска, которые не представляют собой проспект эмиссии.

Налог на операции с ценными бумагами взимается в размере **0,8 %** номинальной суммы выпуска. В случае отказа в регистрации эмиссии налог не возвращается. Налог на операции с ценными бумагами, эмитированные в иностранной валюте взимается в рублях по курсу ЦБ РФ на дату регистрации эмиссии. Сумма налога уплачивается плательщиком одновременно с предоставлением документов на регистрацию эмиссии и перечисляется в бюджет.

Существуют и льготы по этому налогу - при первичной эмиссии ценных бумаг налог не взимается. Не облагается этим налогом сумма выпуска ценных бумаг акционерных обществ, осуществляющих увеличение уставного капитала на величину переоценок основных фондов, производимых по решениям правительства России.

Описанный выше механизм относится к проспектам эмиссии негосударственных ценных бумаг и регулируется Законом РФ «О внесении изменений в Закон РСФСР «О налоге на операции с ценными бумагами» от 24.12.95 г.

Налог на операции с ценными бумагами при осуществлении сделки купли-продажи, как государственных, так и корпоративных ценных бумаг в настоящее время не взимается.

### Действие налога на добавленную стоимость (НДС) при операциях с ценными бумагами

Под обращением ценных бумаг понимаются действия приводящие к смене владельца ценных бумаг, в том числе сделки купли-продажи, мены, дарения. Операции, связанные непосредственно с обращением ценных бумаг, относятся к льготируемым оборотам, и налогам на добавленную стоимость (НДС) не облагаются. Как разновидности указанных сделок не облагаются НДС операции по выпуску, размещению и конвертации ценных бумаг.

|  |  |
| --- | --- |
| **20%.****НДС** | * В то же время существуют и такие операции с ценными бумагами, которые подлежат налогообложению. К ним в первую очередь относятся посреднические и брокерские операции. Комиссионные вознаграждения за их выполнение облагаются НДС.
 |

Посреднической деятельностью согласно п.16 Положения о выпуске и обращении ценных бумаг и фондовых биржах является выполнение агентских функций при купле-продаже ценных бумаг за счет и по поручению клиента на основании договора комиссии или поручения. Комиссионные вознаграждения за посреднические операции по ценным бумагам облагаются НДС независимо от вида ценной бумаги, в том числе по государственным ценным бумагам.

|  |  |
| --- | --- |
| **К посредническим относятся следующие виды операций:** | * хранение ценных бумаг, в том числе сдача в аренду ячеек для хранения ценных бумаг;
* депозитарное обслуживание;
* управление пакетами ценных бумаг (трастовые, доверительные операции, консультирование);
* ведение реестра акционеров;
* оформление и регистрация сделок по ценным бумагам;
* перевозка ценных бумаг.
 |

Операции по изготовлению бланков ценных бумаг не подпадают под льготу и по ним взимается НДС **(20%).** Ввозимые на территорию РФ бланки ценных бумаг, не удостоверяющие на момент их ввоза чьих-либо имущественных прав, вытекающих из данной ценной бумаги, а также полуфабрикаты для их изготовления подлежат обложению НДС, так как согласно гражданскому законодательству они ценными бумагами не являются. В то же время, ввозимые на территорию РФ ценные бумаги, имеющие собственника, освобождаются от обложения НДС. Таким образом, если основным видом деятельности у юридического лица являются операции с ценными бумагами, то это не значит, что оно освобождено от уплаты НДС, т.к. обложению не подлежит только обращение самих ценных бумаг. Так же как резиденты, нерезиденты при операциях с обращением ценных бумаг (за исключением брокерских и иных посреднических услуг) освобождены от НДС.

### Налогообложение доходов и прибыли от операций с ценными бумагами

|  |  |
| --- | --- |
| **Виды доходов по ценным бумагам в зависимости от причины их получения** | * Доходы от первичного размещения ценных бумаг;
* Доходы от владения ценными бумагами (дивиденды по акциям, проценты по долговым обязательствам, дисконтные доходы);
* Доходы от операций с ценными бумагами (купля-продажа)
 |

Таким образом, налог на прибыль от операций с ценными бумагами исчисляется в зависимости от способа получения дохода по ним.

**Доходы от первичного размещения ценных бумаг.**

Юридические лица могут получать доходы от размещения как собственных ценных бумаг (акций), так и ценных бумаг другого субъекта по его поручению. Доходы от размещения собственных ценных бумаг могут иметь место при выпуске и размещении акций. По действующему законодательству по решению акционерного собрания акции могут размещаться по номиналу или выше номинала. Одновременно, согласно правилам бухгалтерского учета, уставной капитал АО отражается в балансе исходя из номинальной стоимости размещенных акций. Таким образом, при размещении акций выше номинала юридическое лицо получает доход. Однако этот доход не является объектом обложения налогом на прибыль, поскольку имеет целевое назначение, являясь добавочным капиталом, который может использован в дальнейшем для увеличения уставного капитала.

|  |  |
| --- | --- |
| **33% -** для брокерских компаний и прочих организаций, получивших прибыль от посреднических операций (**38%** - для кредитных учреждений).  | * Доходы, получаемые юридическими лицами за выполнение услуг по размещению ценных бумаг других субъектов, являются комиссионным вознаграждением. Следовательно, они включаются в общую сумму выручки от реализации продукции (работ, услуг) или доходов и облагаются по указанной ставке.
 |

**Доходы от владения ценными бумагами.**

Доходы, получаемые юридическими лицами, включая банки, в форме дивидендов и процентов по негосударственным ценным бумагам (акциям, облигациям, векселям, депозитным сертификатам), облагаются следующим образом.

|  |  |
| --- | --- |
| **Налог на прибыль 15%** | * Доходы, получаемые в виде дивидендов по акциям облагаются налогом по ставке 15% и удерживаются у источника.
 |

Этот налог взимается и в случае, если юридическими лицами производится рефинансирование дивидендов, т.е. когда дивиденды выплачиваются в виде дополнительных акций. Если физическое лицо реинвестирует полученные в виде дивидендов средства в развитие производства, то эти суммы не включаются в его совокупный доход.

|  |  |
| --- | --- |
| **Налог на прибыль 30% (для кредитных институтов - 38%)** | * Доходы, полученные от погашения корпоративных облигаций и векселей, полностью перечисляются владельцу, включаются в состав его внереализационных доходов, и облагается по общей налоговой ставке.
 |

В случае если акции или другие ценные бумаги находятся в собственности государства, то причитающиеся по ним дивиденды и прочие процентные доходы не облагаются налогом, а перечисляются в полной сумме в бюджеты по принадлежности - федеральный, республиканский или местный.

**Доходы от операций с ценными бумагами (купля-продажа).**

Третьим видом доходов по ценным бумагам являются доходы (убытки), полученные юридическими лицами в результате купли-продажи ценных бумаг.

|  |  |
| --- | --- |
| **Налог на прибыль 30%****(для кредитных институтов - 38%)** | * Положительная разница между ценой продажи и балансовой (покупной) стоимостью ценных бумаг включается в общую сумму налогооблагаемой прибыли и облагается в обычном порядке.
 |

Важным моментом является правильное определение балансовой стоимости. По правилам ведения бухгалтерского учета затраты на приобретение ценных бумаг определяются ценой, указанной в договоре купли-продажи. С 01.01.94 г. разработана корректировка стоимости ценных бумаг. Банковский бухгалтерский учёт исходит из правила отражения стоимости ценных бумаг по наименьшему курсу. Корректировка производится на сумму резерва под обеспечение вложений в ценные бумаги, который создается за счет финансовых результатов. Предприятия небанковской сферы не обязаны производить переоценку

В коммерческих банках принята следующая система переоценки стоящих на балансе ценных бумаг. В случае если ценная бумага относится к котируемой, то резерв создается ежеквартально в размере реального падения курса, но не более **50%** ее балансовой стоимости. Отрицательная разница относится на расходы с последующей корректировкой при продаже дохода банка в соответствующем периоде на сумму образованного резерва. В случае если ценная бумага не котируется, резерв создается в размере **50%** балансовой стоимости независимо от курса на фондовом рынке. Таким образом, на балансовых счетах по учету приобретенных ценных бумаг их балансовая стоимость не изменяется (исключение составляют государственные ценные бумаги - ГКО и ОФЗ).

В мае 1997 г. был принят новый закон согласно которому, от налога на прибыль освобождается стоимость тех акций, которые дополнительно получены акционерами - юридическими лицами в результате переоценки основных фондов, т.е льготируетcя дополнительная эмиссия акций при увеличении уставного капитала. При переоценке акционерные общества увеличивают с учетом инфляции свой уставный капитал и, соответственно, выпускают дополнительные акции. Теоретически, по действующему закону «О налоге на прибыль предприятий....», акционеры в результате дополнительной эмиссии акций получают прибыль, с которой следует платить налог. На практике же эта прибыль являлась чистой фикцией. Таким образом, новый закон по сути ничего нового в порядок налогообложения ценных бумаг не привнес и лишь узаконил существующее положение дел.

### Налогообложение вексельных операций на рынке ценных бумаг

Доход по векселю, полученный юридическим лицом в виде процентов, размер которых непосредственно оговорен в бланке векселя, является доходом по ценной бумаге, включается в общую налогооблагаемую прибыль и подлежит обложению у векселедержателя по ставке **30%** (**38%** - для кредитных учреждений).

|  |  |
| --- | --- |
| **Налог на прибыль 30%****(для кредитных институтов - 38%)** | * В случае, если доход по векселю получен в виде разницы между вексельной суммой (номиналом), по которой погашается вексель, и суммой, уплаченной при его приобретении, то такой доход включается во внереализационные доходы векселедержателя и облагается по общей налоговой ставке на прибыль российских и иностранных юридических лиц
 |

Прибыль брокерских фирм от осуществления посреднических операций на рынке векселей облагается по ставке 38%.

Выпуск простых и переводных векселей не требует регистрации проспекта эмиссии, следовательно уплачивать налог на операции с ценными бумагами не требуется. Налог на добавленную стоимость и специальный налог при обращении векселей не взимается.

### Особенности налогообложения при операциях с государственными ценными бумагами.

По государственным ценным бумагам налог на прибыль уплачивается в зависимости от вида полученного дохода и типа ценной бумаги. В зависимости от способа получения дохода при операциях с ценными бумагами выплачиваются различные налоги.

|  |  |
| --- | --- |
| **По государственным ценным бумагам доходы могут быть получены несколькими способами:** | * в виде брокерского вознаграждения от инвесторов от покупки и продажи ЦБ
* в виде вознаграждения за хранение ЦБ
* в виде разницы между ценой покупки и ценой перепродажи (погашения) ЦБ
* в виде процентного (накопленного купонного) дохода по ЦБ
* в виде суммы долга, причитающего по ЦБ при ее погашении
 |

Положительная разница между ценой реализации и ценой приобретения государственных ценных бумаг, принадлежащих банку, включается в учитываемые при налогообложении доходы. Отрицательная разница между ценой реализации (в пределах рыночной цены) и покупной (балансовой) стоимостью по государственным ценным бумагам относится на результаты финансовой деятельности. В качестве официальной рыночной цены государственных ценных бумаг для целей налогообложения принимается курс покупки, сложившийся на день совершения операции на региональной фондовой бирже.

|  |  |
| --- | --- |
| **Налог на прибыль 30%****(для кредитных институтов - 38%)** | * Налог на прибыль с сумм положительной разницы между ценой реализации (погашения) и ценой приобретения за минусом накопленного купонного дохода, кроме доходов по ГКО, взимается, исходя из общей ставки налога на прибыль
 |

С 01.01 94 г. по 01.01.96 г. доходы полученные юридическими лицами от органов государственной власти за размещение и обслуживание государственных ценных бумаг не подлежали обложению налогом на прибыль, однако с 1 января 1996 г. данная льгота была отменена.

**Налогообложение доходов от ГКО**

Согласно разъяснению Минфина РФ от 23.02.93 №05-01-04 и Госналогслужбы РФ от 09.03.93 №ВГ-4-01/28ан, дисконтом по ГКО является разница между ценой покупки и перепродажи (погашения). Дисконт, полученный владельцами государственных краткосрочных облигаций по траншам (ГКО), выпущенным до 21.01.97 г, не облагается налогом на прибыль (ст.9 Закона РФ «О налоге на прибыль).

|  |  |
| --- | --- |
| **Налог на прибыль 15%** | * дисконт, полученный владельцами государственных краткосрочных облигаций по траншам (ГКО), эмитированным после 21.01.97 г**.**
* ГКО подлежат периодической переоценке; доходы в виде положительных разниц от переоценки ГКО не включаются в валовую прибыль и подлежат налогообложению по отдельной ставке 15% (письмо Госналогслужбы РФ №ВЕ-6-05/103 (п.1.а)).
 |

Убытки, полученные банками в виде отрицательных разниц, в связи с переоценкой отдельных выпусков государственных облигаций, уменьшают налогооблагаемую базу в размере не превышающем положительные курсовые разницы, образовавшиеся за тот же отчётный период. Таким образом, если за отчётный период результаты положительной переоценки превысили суммы отрицательной переоценки, то возникший положительный результат облагается по общей для ГКО ставке **15%.** При превышении отрицательных разниц сумм положительной переоценки, образовавшийся убыток не уменьшает общую налогооблагаемую базу. Небанковские учреждения подобной переоценки не производят.

Исчисление и уплата в бюджет налога на доход по ГКО осуществляются владельцем бумаги - продавцом.

**Налогообложение доходов по купонным облигациям**

Особенностью обращения Облигаций федерального займа с переменным купоном (ОФЗ-ПК) является то, что инвестор при покупке облигации уплачивает, кроме ее рыночной цены или цены размещения, накопленный купонный доход на дату покупки, а при продаже получает накопленный купонный доход на дату продажи. Накопленный купонный доход - часть купонного дохода в виде процента к номинальной стоимости облигации, рассчитываемого пропорционально количеству дней, прошедших от даты выпуска облигаций или даты выплаты предшествующего купонного дохода. Накопленный купонный доход включается в цену сделки.

|  |  |
| --- | --- |
| **Налог на прибыль 15%** | * Разница между полученным купонным доходом при продаже (погашении) облигации и уплаченным купонным доходом при ее покупке не включается в общую налогооблагаемую базу и облагается по льготной ставке (по траншам, выпущенным после 21.01.97)
 |

Аналогичный механизм расчёта накопленного купона и его налогообложения используется по отношению к облигациям государственного сберегательного займа Российской Федерации (ОГСЗ) и облигациям внутреннего государственного валютного займа (ОВВЗ), облигациям Российского акционерного общества «Высокоскоростные магистрали» (РАО ВСМ), государственным ценным бумагам субъектов Российской Федерации и ценным бумагам органов местного самоуправления, при обращении которых предусмотрено, что выплата части накопленного купонного дохода производится покупателем продавцу. Здесь надо отметить, что налогом **15%** облагается купонный доход только по траншам ОФЗ, ОГСЗ, ОВВЗ, выпущенным после 21.01.97. В случае с ОВВЗ (так называемыми «таёжными» бондами) новых выпусков после указанной даты не было.

Исчисление и уплата в бюджет налога на доход в виде накопленного купонного дохода по вышеперечисленным ценным бумагам осуществляются владельцем бумаги - продавцом.

С доходов в виде процентов по государственным ценным бумагам Российской Федерации, государственным ценным бумагам субъектов Российской Федерации и ценным бумагам органов местного самоуправления, в условиях выпуска которых не предусмотрена выплата накопленного купонного дохода, кроме ГКО, удержание налога производится в момент выплаты соответствующего дохода у источника выплаты, т. е. платёжным агентом, который заключил с эмитентом договор на обслуживание соответствующих ценных бумаг.

|  |  |
| --- | --- |
| **Налог на прибыль 30%****(для кредитных институтов - 38%)** | * Прибыль в виде положительной разницы между ценой продажи (погашения) и ценой покупки облигаций на рынке (на аукционе) без учета накопленного купонного дохода подлежит налогообложению в общем порядке по указанной ставке.
 |

Переоценка ОФЗ осуществляется по правилам переоценки ГКО. При этом переоценивается только стоимость самой облигации без учета накопленного дохода. В отличие от ГКО, положительные курсовые разницы, возникающие от переоценки ОФЗ, включаются в валовую прибыль для налогообложения по ставке **30%** (**38%** - для кредитных учреждений).

**Налогообложение облигаций внутреннего валютного займа (ОВВЗ)**

ОВВЗ имеют свои особенности налогообложения. Они номинированы в долларах США, и по ним образуются курсовые разницы. В бухгалтерском учёте всех видов организаций валютная переоценка позиции по ОВВЗ производится каждый раз при колебании курса. В конце отчётного периода положительные (отрицательные) курсовые разницы, образовавшиеся в результате переоценки ОВВЗ включаются в общий расчёт суммы всех видов курсовых разниц по банку. Если эта сумма оказывается положительной, то она облагается налогом на прибыль по ставке **38%.** Отрицательная курсовая разница уменьшает налогооблагаемую базу.

По нормам бухгалтерского учёта, принятым для организаций, которые не являются кредитными учреждениями, образовавшаяся в результате постепенного обесценения рубля курсовая разница списывается только при выбытии этих облигаций. В соответствии с приказом Минфина РФ №170 от 26.12.94 г.(п.39) разницу между суммой фактических затрат на приобретение ОВВЗ и их номинальной стоимостью в течение срока их обращения разрешается равномерно (ежемесячно) относить на финансовые результаты. Однако, можно этого и не делать. В случае доначисления стоимости ОВВЗ, с суммы доначисления платится налог на прибыль.

### Налогообложение физических лиц при операциях с ценными бумагами.

При приобретении государственных ценных бумаг физическими лицами ни сумма долга, причитающаяся по таким бумагам, ни процентные выплаты по ним, ни разница между ценой покупки и ценой погашения, не включаются в совокупный годовой доход и не подлежат налогообложению. Кроме этого, не включаются в совокупный доход выигрыши по облигациям государственных займов, проценты и выигрыши по государственным казначейским обязательствам, а также доходы по облигациям и ценным бумагам, выпущенным органами местного самоуправления.

В случае перепродажи государственных ценных бумаг, сумма выручки включается в доход, полученный от продажи принадлежащего физическому лицу на праве собственности имущества. Дополнения в Закон РФ «О подоходном налоге с физических лиц» ввели при этом два условия. Во-первых, если не вычитать затраты на приобретения имущества (в том числе, государственных ценных бумаг), то налогообложению будет подлежать сумма, превышающая 1000-кратный установленный законом размер минимальной заработной платы по ставке, в зависимости от годового совокупного дохода, от 12 до 30 %. Во-вторых, законодательство допускает вычитание из полученной от продажи имущества суммы документально подтвержденных затрат по его приобретению, но в этом случае не происходит исключение из налогооблагаемого дохода 1000-кратного минимума заработной платы. Этот вариант приобретает значение для налогоплательщика в том случае, когда стоимость покупки изначально превышает установленный минимум.

Стоимость ценных бумаг, полученных в дар или по наследству, в состав совокупного налогооблагаемого дохода не включается, однако они подпадают под действие налога с имущества, переходящего в порядке наследования и дарения. При этом уровень ставки налога зависит от степени родства и составляет от 3% и выше. По имуществу, переходящему в порядке наследования, необлагаемый минимум составляет 850-кратный установленный законом размер минимальной месячной оплаты труда. По имуществу, переходящему в порядке дарения, необлагаемый минимум составляет 80-кратный установленный законом размер минимальной месячной оплаты труда.

*Таблица 3.2.1. Налогообложение эмитентов.*

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| Вид дохода | Категория эмитента | Ставка налогообложения | Примечания |
| 1. Выручка от размещения собственных акций | все категории | не облагается | Средства, поступающие от размещения акций по их номиналу, включаются в состав уставного капитала, сумма превышения цены размещения над номиналом(эмиссионный доход) учитывается в составе добавочного капитала и используется только для капитализации(при ином использовании облагается налогом на прибыль по базовой ставке) |
| 2. Выручка от размещения собственных долговых бумаг(по номиналу) | все категории | не облагается | Средства, поступающие от размещения долговых бумаг по номиналу, носят возвратный характер и в налогооблагаемую базу по налогу на прибыль не включаются |
| 3. Ажио от размещения долговых бумаг выше номинала | Банки, кредитные организацииПрочие | 38%30% | Ажио, полученные от размещения долговых бумаг выше номинала, являются доходом эмитента, т.к. не подлежат возврату владельцам бумаг, и включаются в налогообложение по базовой ставке для данной категории налогоплательщиков равными долями в течение всего срока обращения долговых бумаг |
| 4. Дисконт от размещения долговых бумаг ниже номинала | Банки, кредитные организацииПрочие | относится на издержки и уменьшает налогооблагаемую базуне уменьшает налогооблагаемую базу и покрывается за счет чистой прибыли | Дисконты, полученные от размещения долговых бумаг ниже номинала, являются убытком эмитента, т.к. сумма погашения долговых бумаг будет больше, чем объем привлеченных под них средств, и переносится на расходы(убытки) равными долями в течение всего срока обращения долговых бумаг |
| 5. Дивиденд по акциям | все категории | не уменьшает налогооблагаемую базу и покрывается за счет чистой прибыли |  |
| 6. Процент по долговым ценным бумагам | Банки, кредитные организацииПрочие | относится на издержки и уменьшает налогооблагаемую базуне уменьшает налогооблагаемую базу и покрывается за счет чистой прибыли |  |
| 7. Невостребованная сумма дивидендов, процентов и основные суммы долгов по ценным бумагам | Банки, кредитные организацииПрочие | 38%30% | Включаются в налогооблагаемую базу у всех категорий налогоплательщиков по базовой ставке налога на прибыль по истечении срока исковой давности(3 года) |

*Таблица 3.2.2.Налогообложение инвесторов.*

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| Вид дохода | Категория эмитента | Ставка налогообложения | Примечания |
| 1. Дивиденд по акциям | все | 15% | Облагаются у источника выплат(у эмитента) и в налогооблагаемую базу у получателя не включается |
| 2. Процент по долговым ценным бумагам(негосударственным) | Банки, кредитные организацииПрочие | 38%30% | Поступают к инвестору(получателю) в полном объеме и включаются в налогооблагаемую базу по базовой ставке для данной категории |
| 3. Процент по государственным ценным бумагам | все | 15% | Составляется отдельный расчет по этим доходам, налог уплачивается ежемесячно |
| 4. Убыток от перепродажи всех ценных бумаг | все | не уменьшает налогооблагаемую базу и покрывается за счет чистой прибыли |  |
| 5. Доход от перепродажи ГКО-образных бумаг | все | 15% | Уплачивается ежемесячно |

*Таблица 3.2.3. Налогообложение профессиональных участников рынка ценных бумаг.*

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| Вид дохода | Категория эмитента | Ставка налогообложения | Примечания |
| 1. Комиссионное вознаграждение брокера | все | 38% |  |
| 2. Комиссионное вознаграждение организатора торгов | Фондовая биржаОрганизатор внебиржевой торговли | 38%30% |  |
| 3. Вознаграждение доверительного управляющего | Банки, кредитные организацииПрочие | 38%30% |  |
| 4. Маржа дилера | Банки, кредитные организацииПрочие | 38%30% | Порядок налогообложения дилеров аналогичен налогообложению у инвесторов(могут быть пониженные ставки в случае операций с государственными бумагами) |

## 3.3. Текущее состояние рынка ценных бумаг и банковской системы, перспективы развития.

Текущее система рынка ценных бумаг и банковской системы характеризуется кризисом. В развитии кризиса можно выделить два этапа. В первом полугодии кризис носил преимущественно скрытую форму, когда удавалось противостоять наиболее острым проявлениям. Решение бюджетных проблем достигалось за счет наращивания государственного долга и расходования золотовалютных резервов страны. Вместе с тем высокие процентные ставки на финансовом рынке свидетельствовали о серьезных проблемах.

С середины августа 1998 года кризис перешел в явную форму и охватил все стороны экономической жизни России: Правительство Российской Федерации оказалось не в состоянии обслуживать долг и выполнять свои текущие обязательства, произошла практически полная остановка финансовых рынков, золотовалютные резервы страны оказались на низком уровне. Последовавшая девальвация рубля определила новое состояние экономики, которое характеризуется в первую очередь, скачком инфляции, ограничением возможностей рыночного финансирования, потерей доверия населения к финансовой системе и банкам.

*Банковская система.*

Ситуация в банковской системе России до августа 1998 года определялась тенденциями, сложившимися в 1995-1997 годах. Банковская система была в значительной степени ориентирована на развитие операций на финансовых рынках, прежде всего на рынке государственного долга.

При этом с конца 1997 года банковская система стала испытывать негативное влияние кризиса на российском финансовом рынке из-за падения цен на государственные ценные бумаги. При этом российские банки к началу 1998 года накопили значительные обязательства перед банками-нерезидентами по кредитам в иностранной валюте(12,7% пассивов), которые сохранялись и в 1998 году. Обеспеченность данных кредитов залогом, как правило, российских государственных ценных бумаг усилила зависимость финансового положения банков от ситуации на рынке государственного долга. К середине 1998 года финансовое состояние банков ухудшалось даже в условиях относительной финансовой стабильности. Если на 1.01.98 доля финансово-стабильных банков в общем количестве действующих кредитных организаций составляла 66%, то на 1.08.98 она снизилась до 61,5%; доля проблемных банков, наоборот, увеличилась с 32, 4% до 36,7%.

За последние несколько лет состав банков-олигархов мало менялся. Во всяком случае, верхушка списка крупнейших банков из месяца в месяц, из года в год оставалась практически неизменной. Однако после 17 августа 1998 года в этом списке нет ряда банков, еще недавно занимавших верхние строчки рейтинга. Это закономерное следствие финансового кризиса, который наиболее болезненно сказался именно на самых крупных банках.

Чтобы оценить масштабы банковского кризиса, достаточно сказать, что , III квартал с отрицательным капиталом(т.е. не только растеряв собственные деньги, но и погрязнув в долгах) закончили 187 банков, а с убытками - 590, почти 40% всех российских банков. В список неудачников вошли Инкомбанк, Онэксим, МФК, СБС-АГРО, Менатеп, «Российский кредит», Банк Москвы, Промстройбанк России, Альфа-банк, Гута-банк, Мосбизнесбанк, МАПО-банк, ДиалогБанк, «Империал», Межкомбанк и другие.

Рынок государственных ценных бумаг на первом этапе кризиса продолжал оказывать решающее влияние на состояние российского финансового рынка в целом. Это определялось как его функциональной ролью, так и широким присутствием нерезидентов. На 1.08.98 на долю нерезидентов приходилось 32% находившихся в обращении ГКО-ОФЗ, среди резидентов основными держателями были банки(61,37%) главным образом, Сбербанк и ряд других крупнейших банков.

Доходность портфеля ГКО выросло с 33% в январе до 71% в июле, достигая в отдельные дни 110-120%. В июле Минфин России провел реструктуризацию накопленного внутреннего государственного долга по схеме, предусматривающий добровольный обмен ГКО на еврооблигации с длительными сроками обращения(7 и 20 лет), а также отказался от эмиссии новых выпусков ГКО.



В августе кризис вступил в новую стадию. Торговые сессии по госбумагам проходили при практически полном отсутствии спроса по любым ценам, рынок потерял ликвидность. Разбалансированность рынка и трудности с погашением облигаций привели к объявлению намерения Правительства Российской Федерации переоформить все выпуски ГКО-ОФЗ со сроком погашения до 31 декабря 1999 года в новые долгосрочные государственные ценные бумаги и к технической остановке торгов.

Для многих банков, поддержание крупного пакета ГКО было единственным способом выйти на требуемый ЦБ РФ уровень капитализации к 1999 г. Так как с 1995 года из-за многочисленных трудновыполнимых требований к самому банку и его потенциальным акционерам, чрезвычайно усложнился процесс эмиссии банками новых выпусков своих акций. На фоне ухудшающегося положения в области инвестиций в банковскую сферу у банков практически исчезла возможность пополнять свой капитал за счет увеличения уставного фонда.

Рынок ГКО с его льготной системой налогообложения оставался, таким образом, чуть ли не единственной возможностью увеличить свою капитализацию.

По мере развития рынка все большая доля активов российских банков оказывалось размещенной в ГКО. Как правило, банковские менеджеры рассматривали вложения в государственные облигации в качестве наилучшего по всем параметрам способа размещения капитала. Очевидно, что для многих банков фактический дефолт погашений облигаций привел к потере капитала.

Кроме того, в массе случаев даже те банки, которые грамотно выбрали политику, не смогли ответить по своим текущим обязательствам перед клиентами. Вложения в ГКО, рынок которых представлялся достаточно ликвидным(и действительно, по этому параметру он практически не имел конкурентов в России), стали для банков также одним из основных вариантов размещения клиентских средств. Поскольку ГКО свободно использовались в качестве залога для короткого межбанковского кредитования непременно вызовет серьезные проблемы у банковских позиционеров, пытающихся выровнять положение своего банка по ликвидности. Вероятно, роль залогового инструмента на время перейдет к коротким банковским векселям, в последнее время получившем широкое распространение на рынке благодаря целевым федеральным и субфедеральным программам, задействовавшим схему вексельного кредитования.

План Минфина и Центрального банка по реструктуризации ГКО предусматривал получение банками в обмен на ГКО новые облигации, которые представляют собой долгосрочные рублевые бумаги с фиксированным купоном.

Распоряжение Правительства РФ от 12 декабря 1998 года №1787-Р предусматривает условия осуществления новации по государственным краткосрочным бескупонным облигациям и облигациям федеральных займов с постоянным и переменным купонным доходом со сроками погашения до 31 декабря 1999 года.

В результате новации владельцам ГКО и ОФЗ будут предоставлены следующие обязательства:

* облигации федерального займа с фиксированным купонным доходом по номиналу, равному 70% суммы новых обязательств.
* облигации федерального займа с постоянным купонным доходом по номиналу, равному 20% суммы новых обязательств.
* из оставшихся 10 % 1/3 - денежными средствами, а 2/3 реинвестировались в 2 выпуска ГКО со сроком погашения в 1999 году.

*Рынок ценных бумаг в Татарстане.*

В Татарстане ситуация сложилась следующим образом. В республике, аналогично ГКО, имели хождение РКО - республиканские краткосрочные облигации. После событий 17 августа 1998 года, Правительство РТ объявило, что до прояснения ситуации с ГКО, торги приостанавливаются и погашение облигаций производиться не будет. Далее в Татарстане был избран другой путь, а не новация, как с ГКО. Идея заключалась в следующем:

* для физических лиц погашение происходит в установленный ранее срок, а деньги инвесторы смогут получить через уполномоченный банк - АК БАРС банк.
* для юридических лиц погашение производится в установленный ранее срок, деньги от погашения перечисляются на специальный транзитный счет, а использование денежных средств возможно в виде зачета налогового платежа в бюджет РТ. Это процедура регламентируется Постановлением Кабинета Министров РТ от 11 ноября 1998 года № 664 «О мерах по погашению РКО РТ».

Для юридических лиц это означает, что возврат средств от вложения в РКО не производится, а эти средства поступают как зачет налогов в республиканский бюджет, т.е. Татарстан фактически отсрочил срок возврата своих долгов.

На текущий момент остались две непогашенные серии РКО. После погашения этих серий и использования оставшихся «транзитных» денег в зачет налогов, по всей видимости, рынок республиканских краткосрочных облигаций прекратит свое существование. Основными инвесторами на этом сегменте рынка были банки, а подорванное доверие к республиканским долгам быстро вернуть не удастся.

Важной задачей в конце 1998 года - 1 полугодии 1999 года является разработка мер по скорейшему восстановлению работы финансового рынка как необходимого условия функционирования банковской системы. Характерными особенностями восстановительного периода останутся относительно небольшие объемы операций на отдельных секторах рынка, изменение механизмов взаимосвязи между секторами, постепенное расширение круга участников, изменение основных факторов, определяющих доходность инструментов финансового рынка.

В 1999 году российский финансовый рынок, и прежде всего рынок государственных ценных бумаг, неизбежно будет отличаться от своего состояния в 1997 - первой половине 1998 года. На рынке будут обращаться ценные бумаги, требующие дифференцированного подхода. Это:

* существовавшие до 17.08.98 бумаги, не подпадающие под реструктуризацию ГКО-ОФЗ(ОГСЗ, ОФЗ-ПД с погашением после 1 января 2000 года).
* бумаги, выпускаемые для реструктуризации ГКО-ОФЗ.
* новые инструменты государственного контроля.

Продолжится обращение муниципальных ценных бумаг, перспективы которых в значительной степени будут определяться состоянием региональной экономики и финансов.

Положение рынка валютных государственных бумаг(еврооблигации, облигации внутреннего валютного займа и другие) в 1999 году будет оставаться тяжелым вследствие резкого падения кредитного рейтинга России. В связи с этим котировки российских валютных обязательств будут находиться на низком уровне и размещение новых подобных инструментов на внешних рынках будет, вероятно, крайне сложным. Восстановление, развитие финансового рынка предполагает активизацию сектора корпоративных долговых обязательств. При расширении в обращении новых видов ценных бумаг, таких как корпоративные облигации, облигации, обеспеченные ипотекой, коммерческие векселя и другие, появится возможность перелива капитала с сегмента государственных ценных бумаг в сегмент корпоративных ценных бумаг.

Следующие таблицы характеризуют вложения активов крупнейших банков в ценные бумаги.

*Таблица 3.3.1. Самые инвестиционные банки по сумме приобретенных ценных бумаг(из 200 крупнейших по капиталу на 1.1.99).*

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| Ранг | Банк | Ценные бумаги(тыс. руб.) | Ценные бумаги/Активы % | Гособлигации/Ценные бумаги % |
| 1 | Сбербанк России | 133605994 | 60,01 | 96,38 |
| 2 | Онэксимбанк | 12258599 | 38,06 | 42,95 |
| 3 | Национальный резервный банк | 9458952 | 73,82 | 6,49 |
| 4 | Альфа-банк | 6724762 | 40,03 | 5,02 |
| 5 | Внешторгбанк России | 5217300 | 10,41 | 85,53 |
| 6 | СБС-Агро | 5084958 | 11,49 | 41,93 |
| 7 | Мост-банк | 4640431 | 37,50 | 0,63 |
| 8 | Мосбизнесбанк | 3972139 | 29,55 | 72,18 |
| 9 | Гута-банк | 2551747 | 38,93 | 6,59 |
| 10 | Российский кредит | 2484483 | 11,23 | 42,77 |

*Таблица 3.3.2. Самые инвестиционные банки по доле ценных бумаг в чистых активах(из 200 крупнейших по капиталу на 1.1.99).*

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| Ранг | Банк | Ценные бумаги(тыс. руб.) | Ценные бумаги/Активы % | Гособлигации/Ценные бумаги % |
| 1 | Легпромбанк | 135528 | 85,17 | 0,05 |
| 2 | Арсенал | 118430 | 81,41 | 0,00 |
| 3 | Финрос-финансовая инициатива | 266655 | 81,34 | 0,00 |
| 4 | Транскредит | 171619 | 81,32 | 4,72 |
| 5 | Объединенный банк промышленных инвестиций | 72616 | 80,65 | 2,06 |
| 6 | Национальный резервный банк | 9458952 | 73,28 | 6,49 |
| 7 | РТБ-банк | 62818 | 72,22 | 0,00 |
| 8 | Мосэксимбанк | 502737 | 69,15 | 0,00 |
| 9 | АПР-банк | 190803 | 68,72 | 14,03 |
| 10 | Енисей | 377209 | 66,04 | 3,63 |

*Таблица 3.3.3. Банки, инвестировавшие наибольшие средства в гособлигации(из 200 крупнейших по капиталу на 1.10.99).*

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| Ранг | Банк | Ценные бумаги(тыс. руб.) | Ценные бумаги/Активы % | Гособлигации/Ценные бумаги % |
| 1 | Сбербанк России | 106372984 | 54,64 | 96,79 |
| 2 | Онэксимбанк | 4172746 | 11,79 | 40,50 |
| 3 | Внешторгбанк России | 3717829 | 10,82 | 85,38 |
| 4 | Мосбизнесбанк | 2272403 | 17,73 | 70,63 |
| 5 | Автобанк | 7850295 | 21,59 | 68,57 |
| 6 | СБС-Агро | 1736696 | 4,15 | 39,10 |
| 7 | Международный московский банк | 1424435 | 8,18 | 74,51 |
| 8 | Национальный резервный банк | 1080297 | 7,69 | 10,57 |
| 9 | Чейз Манхеттен Банк Интернэшнл | 709946 | 45,38 | 99,97 |
| 10 | Газпромбанк | 658190 | 2,73 | 57,04 |

В нижеприведенной таблице можно видеть, что у некоторых крупнейших банков инвестиции в ГКО росли и во время кризиса.

*Таблица 3.3.4. Динамика роста инвестиций в ГКО (из 200 крупнейших по капиталу на 1.10.99).*

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Банк | Вложения в гособлигации, тыс. руб. | Изменение |
|  | на 1.10.98 | на 1.4.98 | тыс. руб. | % |
| Инкомбанк | 4937421 | 1840873 | 3096548 | 168,21 |
| Межкомбанк | 829061 | 452659 | 376402 | 83,15 |
| Международный московский банк | 1424435 | 1117864 | 306571 | 27,42 |
| Промстройбанк России | 559025 | 399641 | 159384 | 39,88 |
| Российский кредит | 1203139 | 1088433 | 114706 | 10,54 |
| СБС-Агро | 1736696 | 1680271 | 56425 | 3,36 |

# Глава 4. Раздел БЖД. Безопасность деятельности банков на рынке ценных бумаг.

Банки могут выполнять все виды деятельности и все виды операций на рынке ценных бумаг , разрешенные российским законодательством, как - то:

-ведение реестра и депозитарное обслуживание;

-расчетное обслуживание участников рынка ценных бумаг и т. д.

-эмиссионная деятельность;

-брокерская и дилерская деятельность;

-инвестиционная деятельность;

Деятельность банков на рынке ценных бумаг сопровождается определенными рисками.

Под риском понимают некую вероятность отклонения событий от среднего ожидаемого результата. Каждому виду операций с ценными бумагами присущ собственный уровень риска.

Рассмотрим риски эмиссионных операций банков. Банки могут производить эмиссию акций, облигаций; выпускать векселя, депозитные и сберегательные сертификаты. Процесс эмиссии ценных бумаг может быть представлен в виде следующей схемы:

Эмитент Ценная бумага Инвестор

(Банк)

т.е. эмиссию ценных можно представить как производство и реализацию товара. Причем банк является производителем и продавцом этого товара, поэтому рисками банка как эмитента является:

Риск ликвидности - связан с возможностью потерь при реализации ценных бумаг. На вторичном рынке данный риск проявляется в снижении предполагаемой цены реализации акции или изменении размера комиссионных за ее реализацию. Если невозможно реализовать выпуск ценных бума на первичном рынке возникает:

Риск не размещения т.е. невостребованность ценных бумаг.

**Невостребованность ценных бумаг, выпускаемых банком на рынке ценных бумаг. (схема1).**



Временной риск - риск выпуска ценных бумаг в неоптимальное время, что обуславливает вероятность определенных потерь.

Во многих операциях с ценными бумагами банк выступает инвестором. Всякое инвестирование в ценные подразумевает существование некоторого неблагоприятного события, в результате которого:

-будущий доход может быть меньше ожидаемого;

-доход не будет получен;

-можно потерять часть вложенного капитала -номинальной стоимости ценной бумаги;

-возможна потеря всего капитала всех вложений в ценную бумагу;

Анализируя возможный риск, следует установить:

1) Относится ли он к финансовому рынку в целом или имеет отношение только к его сектору - рынку ценных бумаг.

2) Характерен ли он для рынка ценных бумаг в целом или имеет место только в отдельных регионах, областях.

3) Присущ ли он только к определенной ценной бумаге или имеет отношение ко всем ценным бумагам в целом.

4) Связан ли он с неправильным выбором ценных бумаг для инвестирования.

5) Вызван ли он сервисным (техническим) обслуживанием операций с ценными бумагами.

Начальный при любых вложениях в ценные бумаги является:

Систематический риск. Риск падения рынка ценных бумаг в целом, не связан с конкретной ценной бумагой. Представляет собой общий риск на все вложения в ценные бумаги, риск того, что инвестор не сможет их в целом высвободить, вернуть не понеся потерь.

Различают следующие разновидности систематического риска:

-Инфляционный риск.

-Риск законодательных изменений.

-Процентный риск.

-Риск военных конфликтов.

Инфляционный риск. Покупая ценные бумаги инвестор - банк испытывает воздействие инфляции. В результате доходы, получаемые инвесторами от ценных бумаг, обесцениваются с точки зрения реальной покупательной способности и инвестор несет потери.

Риск законодательных изменений. В обществе всегда существует возможность радикального изменения курса, особенно при избрании нового президента, парламента, Думы, правительства. А следовательно, возможность отказа правительства выполнять ранее принятые обязательства по определенным ценным бумагам или задержка в исполнении этих обязательств (Например, государственные краткосрочные облигации ).

Изменение инвестиционного климата при введении новых налоговых, торговых и иных правил.

Процентный риск-риск потерь, которые могут понести инвесторы в связи с изменением процентных ставок на рынке ценных бумаг.

Риск военных конфликтов - представляет собой военные действия, проводимые на той или иной территории и приводящие к нарушению функционирования организованных рынков, в том числе фондовых бирж. (В этом случае государство приостанавливает работу бирж, запрещает сделки с ценными бумагами и т.д. )

Вторым видом риска можно считать несистематический риск. Он связан с особенностями каждой конкретной ценной бумаги, квалификацией операторов, работающих с ценными бумагами . В нем выделяют риски:

Кредитный риск - риск того, что выпустивший ценные бумаги, окажется не в состоянии выплачивать проценты по ним или основную сумму долга.

Конвертируемый риск. Появляется при переводе облигаций или привилегированных акций в простые акции.

Страновой риск - риск вложения в ценные бумаги стран с неустойчивым фондовым положением.

Региональный риск. Возникает не только в связи с различным экономическим положением районов, уровнем развития фондового рынка, технологией торговли ценными бумагами, взаимосвязью с центральными фондовыми рынками, но и с особенностями налогового климата, действий местной администрации и т.д. В частности, к немаловажным факторам риска можно отнести экологическое положение в регионе: возможность аварий, катастроф.

Селективный риск - риск неправильного выбора ценных бумаг для инвестирования в сравнении с другими видами ценных бумаг при формировании портфеля. Этот риск, связанный с неверной оценкой инвестиционных качеств конкретных видов ценных бумаг.

Временной риск - риск выпуска, покупки или продажи ценной бумаги в неоптимальное время.

Технический риск связан с сервисным обслуживанием операций с ценными бумагами. Он включает следующие разновидности:

-Риск поставки - невыполнение обязательств по поставке ценной бумаги. Так как многие акции существуют лишь в форме записей, то весьма распространенной разновидностью риска поставки является не включение в реестр держателей ценных бумаг.

Риск платежа- это оборотная сторона риска поставки. Действующая система расчетов позволяет не платить в течение определенного периода времени за приобретение ценных бумаг.

Операционный риск- в основном связан с непрофессионализмом технического персонала.

Денежный риск зависит от колебаний процентных ставок и имеет два источника: снижение доходности ценных бумаг и обесценение капитала, вложенного в данную бумагу.

Риск банкротства связан с рейтингом выпускаемых компанией ценных бумаг.

Значительная часть процессов, происходящих в рыночной экономике, не поддается оцениванию, т.е. суждению о будущих результатах. Единственный способ научного предвидения в этом случае заключается в статистическом анализе рынка, дающем возможность на основании прошлых результатов обнаружить устойчивые тенденции. Для определения риска можно воспользоваться статистическим, экспертным и комбинированным методами.

При статическом методе: изучается статистика потерь и прибылей, имевших место при проведении операций с ценными бумагами. Экспертный метод может быть реализован путем обработки мнений. Комбинированный метод предполагает сочетание экспертной оценки вариантов инвестиционных решений и расчета показателей.

Мировая практика показывает, что риски можно и нужно контролировать и снижать до приемлемого уровня. Применяются следующие способы и минимизации рисков:

1). Фондовые биржи, которые предъявляют определенные требования к профессиональному составу участников, их финансовому состоянию и даже репутации. Так как ,

чем надежнее каждый из участников системы, тем меньшему риску подвергаются все остальные участники. Однако можно установить такие требования, которые будут по плечу только немногим. В этом случае система будет высоконадежна, но не эффективна из- за узкого круга участников. Задачей организаторов инфраструктуры рынка является нахождение приемлемого компромисс между надежностью системы и ее масштабами.

2). Биржи и клиринговые организации могут устанавливать различные лимиты на операции участников. Типичным примером является установление максимального лимита на размер короткой позиции каждого участника. В случае если какой- либо участник торгов заключил такой объем сделок, который сделал его должником на сумму лимита, то такому участнику далее запрещается заключать сделки, по которым сумма его долга может возрасти.

3). Участники торговли могут создать специальный резервный фонд за счет которого компенсируются убытки от неисполнения или несвоевременного исполнения сделок отдельными участниками.

Механизмы контроля и управления рисками могут применяться на различных рынках и в различных сочетаниях- вместе и по одному.

Активность банка на рынке ценных бумаг зависит от: доходности ценной бумаги, уровня риска, ликвидности, экономической ситуации в стране.

**Активность банка на рынке ценных бумаг.(схема 2)*.***

# Заключение.

В данной работе, были рассмотрены основные понятия рынка ценных бумаг и операции банков на рынке ценных бумаг. Эти понятия в Российской экономике неотделимы друг от друга, так как основными участниками рынка ценных бумаг являются банки, хотя в настоящее время в результате финансового кризиса активность банков на рынке ценных бумаг снизилась.

Заинтересованность коммерческих банков в эмиссии собственных акций и их размещение на открытом рынке можно объяснить рядом обстоятельств. Прежде всего, это инфляция, постоянно обесценивающая собственные капиталы банка. Инфляция лишает банки возможности привлекать долгосрочные депозиты, поэтому для осуществления относительно долгосрочных вложений, банки должны использовать собственный капитал. Высокие котировки банковских акций рассматриваются банками как способ упрочить свои позиции на рынке. Расширить сферу влияния и привлечь новых клиентов. Поэтому в случае снижения курса акций, банки, через инвестиционные компании активно скупают их на вторичном рынке, что приводит к искусственному росту курса и создает видимость укрепления рыночных позиций банка.

Банковские облигации не пользуются большой популярностью, так как инвесторы пока не способны на длительное время инвестировать средства. Преимущество облигаций заключается в том, что их можно использовать в качестве расчетного средства.

Рассматривая сегодняшний рынок банковских векселей, всех векселедателей можно условно разделить на две группы. С одной стороны многие банки выпускают чисто финансовые векселя, используя их как аналог депозитного займа по прибыли. С другой стороны, существует уже сложившийся круг банков и финансовых организаций, которые используют векселя для совершения разнообразных торгово-финансовых операций. После финансового кризиса в торговом обороте финансового рынка значительно повысился удельный вес банковского рынка векселей. Он не имеет жесткой инфраструктуры, отличается гибкостью подходов участников и в наибольшей степени привязан к потребностям реального сектора экономики. Поэтому, векселя банков являются вполне привлекательными.

На рынке ценных бумаг обращаются разные ценные бумаги с различными характеристиками, но самым важным показателем является соотношение риск-доход. Эти величины прямо пропорциональны. Особенностью инвестиционной политики банков является определение этого соотношения и выгодное инвестирование средств в ценные бумаги.

В 1997-1998 году обладающими наиболее привлекательными характеристиками: высокой доходностью(доходившей в отдельные дни до 110-120 процентов), надежностью и ликвидностью были ГКО-государственные краткосрочные облигации. Для многих банков поддержание крупного пакета ГКО было единственным способом выйти на требуемый уровень капитализации к 1999 году. Рынок ГКО с его льготной системой налогообложения (15 процентов) оставался таким образом, чуть ли не единственной возможностью банков увеличить капитализацию. По мере развития рынка все большая доля активов российских банков оказывалось размещенной в ГКО. Банками инвестировавшими наибольшие средства в государственные краткосрочные облигации являются Сбербанк -54,7%; «ОНЭКСИМбанк» - 11,6%; «Ак Барс» банк -8,4%.

После заявления Правительства РФ от 17 августа 1998 года о несостоятельности государства рассчитаться по своим долгам, банки оказались в затруднительном положении. Для многих банков фактический дефолт погашений облигаций привел к потере капитала. Даже те банки, которые грамотно выбрали политику, не смогли ответить по своим текущим обязательствам перед клиентами.

Распоряжение Правительства РФ от 12 декабря 1998 года №1787-Р предусматривает условия осуществления новаций по ГКО и ОФЗ (облигационный федеральный займ).

В Татарстане аналогично ГКО. Имели хождение РКО-республиканские краткосрочные облигации. После событий 17 августа 1998 года торги с РКО также были приостановлены. Далее, в Татарстане был избран другой путь, а не новации как с ГКО. Возврат средств от вложений в РКО поступают как зачет налогов в республиканский бюджет.

В настоящее время российский рынок ценных бумаг переживает не лучшие свои времена. Кризисная ситуация оказывает огромное влияние на деятельность банков на рынке ценных бумаг.

Рынок государственных ценных бумаг практически отсутствует и положение этой ситуации не улучшится в ближайшее время. Но, с другой стороны, эмитенты муниципальных займов, таких как администрация города Санкт-Петербург, которые не создавали пирамиду, продолжают выпускать облигации. Эти облигации пользуются большим спросом, так как они обеспечены гарантией администрации г. Санкт-Петербурга. Объем эмиссии всех выпусков ГГКО (городские государственные краткосрочные облигации) не превышают 15 % доходной части бюджета города. С точки зрения финансовых аналитиков, эти облигации являются наиболее доходным и надежным вложением средств. Доходность субфедеральных займов составляет 40-42 % годовых, при этом ставка по кредитам у многих коммерческих банков составляет 30 % годовых, очевидна, выгодность вкладывания инвестиций в субфедеральные займы. Сейчас многие банки переживают кризис ликвидности, прогорев на ГКО, и не могут позволить себе инвестиции в ценные бумаги. На сегодняшний день одними из крупнейших дилеров на рынке ГГКО являются Сбербанк, Промстройбанк Санкт-Петербурга.

Рынок ценных бумаг пережил кризисную ситуацию, которая сложилась после октября 1997 года, когда цены корпоративных акций всего мира резко упали. На сегодняшний день акции нефтяных и энергетических компаний растут быстрыми темпами, пытаясь догнать уровень капитализации западных аналогов. Это можно объяснить мировым повышением цен на нефть, улучшением ситуации на мировых финансовых рынках. Так как в России учет ценных бумаг ведется в рублевом эквиваленте, а торги акциями в РТС - в долларах США, то в пересчете по курсу доллара цены., например, акций НК «ЛУКОЙЛ» до кризиса октября 1997 года составляли 27,22 доллара за акцию при курсе доллара 6,3 рубля, что составляет 171,4 рублей, то на 9 июня 1999 года цена одной акции-9,8 доллара, а курс доллара 24,33,что в рублях составляет 238,4. Таким образом, российский рынок акций остается растущим, перспективным и выгодным.

После кризиса в банковской сфере, сильно обострилась проблема расчетов между предприятиями, которая решается с помощью векселей: вместо перечисления денежных средств, передается вексель по предъявлению надежного банка, например, вексель Сбербанка, Газпромбанка, Собинбанка и проблема расчетов решена, так как последний векселедержатель предъявляет вексель к оплате в банк.

Банки продолжают вкладывать средства в ценные бумаги и проводят операции с ними. Например, у Сбербанка 60,014% активов составляют ценные бумаги, это 133605994 тысяч рублей. Инвестиционные операции банков принимают скорее спекулятивный характер, например купля-продажа наиболее ликвидных акций-«голубых фишек»: НК «ЛУКОЙЛ», РАО «ЕЭС России», РАО «Норильский никель», «Мосэнерго», «Ростелеком», «Сургутнефтегаз». Предполагается, что в ближайшие 2-3 года рынок ценных бумаг будет развиваться в сторону корпоративных ценных бумаг. В отличии от государственных ценных бумаг, которые подкреплены всего лишь гарантиями Правительства РФ, корпоративные ценные бумаги отражают в себе часть имущества акционерного общества , т.е. с имущественной точки зрения являются более надежными.

Хотя, российский рынок ценных бумаг только развивается, он зависит от мирового рынка ценных бумаг, но также имеет свои отличительные особенности в сфере налогообложения, государственного регулирования, промышленного производства. Необходимо отметить, что сегодня перед российским рынком ценных бумаг стоит ряд проблем, быстрое и эффективное решение, которых послужит толчком к его дальнейшему развитию и повышению активности участников рынка ценных бумаг-банков. Решение этих проблем зависит от политики государства и других органов, которые регулируют рынок ценных бумаг. Это ФКЦБ (Федеральная комиссия по рынку ценных бумаг); СРО (саморегулируемые организации); Центральный банк России, который является органом государственного регулирования для коммерческих банков; Госналогслужбы, например, принимая во внимание текущее положение предприятий и банков, были понижены ставки налога на прибыль на 5 %, для банков с 43 % до 38 %, для предприятий с 35 % до 30 %;и т.д.

Важной задачей 1999 года является разработка мер по скорейшему восстановлению работы финансового рынка как необходимого условия функционирования банковской системы, следовательно повышение активности банков на рынке ценных бумаг. Характерными особенностями восстановительного периода останутся относительно небольшие объемы операций на отдельных секторах рынка, изменение механизмов взаимосвязи между секторами, постепенное расширение круга участников, изменение основных факторов, определяющих доходность инструментов финансового рынка.

# Приложение. Образцы документов ценных бумаг.

# Список использованной литературы.

1. Гражданский кодекс РФ. Части 1-2.

2. Закон РФ «Об основах налоговой системы в РФ» от 27.12.91 г. № 2118-1

3. Письмо ЦБР «О банковских операций с векселями» от 9.09.91 г. № 14-3/30

4. Письмо ЦБР «О сберегательных и депозитных сертификатах кредитных организаций» от 10.02.92 г. № 14-3-20

5. Постановление ЦИК и СНК СССР «О введение в действие положения о переводном и простом векселе» от 7.08.37 г. № 104/1341

6. Постановление Кабинета Министров РТ «О мерах по погашению республиканских краткосрочных облигаций Республики Татарстан» № 664 от 11.11.98 г.

7. Распоряжение Правительства РФ «О новации по государственным ценным бумагам» от 12.12.98 г. № 1787-р

8. Федеральный закон «О банках и банковской деятельности» от 3.02.96 г. № 17-ФЗ.

9. Федеральный закон «О Центральном Банке РФ» от 2.12.90 г. № 394-1

10. Федаральный закон «О рынке ценных бумаг» от 22.04.96 г. № 39-ФЗ

11. Федеральный закон «Об акционерных обществах» от 26.12.95 г. № 208-ФЗ.

12. Астаков М. «Рынок ценных бумаг и его участники». Москва, 1996 г.

13. Банковская газета РТ № 11 1999 г.

14. «Банковский операции». Москва, «Инфра», 1995 г.

15. «Банковское дело» под редакцией Лаврушкина О.И. Москва, «Финансы и статистика», 1998 г.

16. Буренин А.Н. «Рынок ценных бумаг и производных финансовых инструментов». Москва, 1998 г.

17. Василишен Э.Н. «Регулирование деятельности коммерческого банка». Москва, 1997 г.

18. Гитман Л., Дж. Джонк «Основы инвестирования». Москва, 1995 г.

19. Журнал «Банковское дело» № 13 1999 г.

20. Журнал «Вопросы статистики» № 8 1998 г.

21. Журнал «Деньги и кредит» № 12 1998 г.

22. Журнал «Деньги» № 12, 47 1998 г.

23. Журнал «Деньги» № 7-10 1999 г.

24. Журнал «Рынок ценных бумаг», № 15 1998 г.

25. Интервью с вице-президентом МФК «Ренессанс» Васильевым С. «У рынка субфедеральных займов огромный потенциал». Журнал «Рынок ценных бумаг», № 12 1998 г.

26. Килячков А.А., Чалдаева Л.А. «Практикум по российскому рынку ценных бумаг». Москва, 1997 г.

27. Малиевский Д. «Российский рынок ценных бумаг в конце 1997 года, последствия кризиса». Журнал «Рынок ценных бумаг», № 2 1998 г.

28. Мартынова О.И. «Банки на рынке ценных бумаг», Москва, 1994 г.

29. Машкова Е. «Как получить лицензию». Журнал «Рынок ценных бумаг», № 21-22 1998 г.

30. Николкин В. «Векселя РАО «Газпром» как объект инвестиций». Журнал «Рынок ценных бумаг», № 23-24 1998 г.

31. «Операции коммерческих банков: российский и зарубежный опыт» 2-е издание. Москва, «Финансы и статистика», 1995 г.

32. «Основы банковской деятельности в условиях перехода к рынку» под редакцией Тимохина С. Казань, КФЭИ, 1995 г.

33. Павлова Л.Н. «Профессиональная деятельность на рынке ценных бумаг». Москва, 1997 г.

34. Присяжнюк А. «Рынок векселей будет жить». Журнал «Рынок ценных бумаг», № 23-24 1998 г.

35. «Развитие банковских операций с ценными бумагами». Москва, «Финансы и статистика», 1997 г.

36. Семенкова Е.В. «Операции с ценными бумагами: российская практика». Москва, «Перспектива Инфра М», 1997 г.

37. Сизов Ю. «Региональные подходы к развитию рынка» Журнал «Рынок ценных бумаг», № 21-22 1998 г.

38. Тышкевич Е., Висков М. «Субфедеральные и муниципальные облигации: взгляд практика». Журнал «Рынок ценных бумаг», № 12 1998 г.

39. Учебник «Рынок ценных бумаг». под редакцией Галанова В.А., Басова А.И., Москва, «Финансы и статистика», 1996 г.

40. Учебник «Ценные бумаги» под редакцией Колесникова В.Н., Торканского В.С., Москва, «Финансы и статистика», 1998 г.

41. Учебное пособие «Ценные бумаги: виды и разновидности». Москва, «Русская деловая литература», 1997 г.

42. Учебное пособие для студентов ВУЗов «Коммерческие банки и из операции». Москва, «Юнити», 1995 г.

43. Фельдман А.А., Москутов А.Н. «Российский рынок ценных бумаг». Москва, «Атлантика-Пресс», 1997 г.

44. Финансовая газета № 2 1999 г.

45. «Ценные бумаги и фондовые рынки» Москва, «Юнити», 1995 г.

46. Челноков В.А. «Банки и банковские операции». Москва, «Высшая школа», 1998 г.

47. Шадрин А. «Перспективы трансформации российского финансового рынка». Журнал «Рынок ценных бумаг», № 1-2 1998 г.

48. Эдельман В., Басс А. «Факторы инвестиционной привлекательности предприятий электроэнергетики». Журнал «Рынок ценных бумаг», № 17-18 1998 г.

49. Яблонский А. «Банки и ГКО. Жизнь после смерти». Журнал «Рынок ценных бумаг», № 2 1998 г. Журнал «Рынок ценных бумаг», № 17-18 1998 г.

1. Закон о рынке ценных бумаг [↑](#footnote-ref-1)
2. ст.142 Гражданского кодекса РФ [↑](#footnote-ref-2)