**Содержание**

Введение 2

1. Сущность фондового рынка 3
   1. Понятие фондового рынка, его структура и виды 3

1.2. Понятие ценных бумаг 5

1.3. Виды профессиональной деятельности на фондовом рынке 5

1.4. Первичный и вторичный фондовые рынки 7

1.5. Биржевой рынок 8

1.6. Технологии торговли, применяемые на первичном и

вторичном рынках ценных бумаг 9

2. Фьючерсные контракты как финансовый инструмент фондового рынка 11

2.1. Финансовый фьючерсный контракт 11

2.2. Определения фьючерса и фьючерсные сделки 11

2.3. Операции с фьючерсами. Структура фьючерсного рынка 12

2.4. Сделка бабочки. Хеджирование 14

2.5.Разновидности фьючерсных контрактов и их понятия 15

2.5.1.Финансовые фьючерсы с конкретной базой 15

2.5.2. Финансовые фьючерсы с абстрактной базой 16

3. Векселя как финансовые инструменты фондового рынка 16

3.1. Виды векселей 16

3.2. Протест векселя. Последствия протеста 17

3.3. Операции банка с векселем. Учёт векселей. Вексельные кредиты 18

3.4. Реквизит, свойственный переводному векселю. Значение вексельного обращения 19

4. Опционы как финансовые инструменты фондового рынка 19

4.1. Определение опциона, разновидности опционов, цели участников контракта 19

4.2. Операции с опционами 20

4.3. Опционы “колл” и “пут” 21

4.4. Залоговые требования 21

4.5. Возможные опционные стратегии 22

5. Сертификаты как финансовые инструменты фондового рынка 22

5.1. Сертификат как письменное свидетельство 22

5.2. Срок обращения 23

5.3. Ограничения на обращение 24

5.4. Налогообложение. Оплата сертификата 24

Заключение 25

Список литературы 26

# Приложение 1 27

**Введение**

В данной курсовой работе будут рассмотрены различные варианты механизмов совершения сделок на фондовом рынке. Цель курсовой работы состоит в том, чтобы исследовать применение основных инструментов фондового рынка, как необходимых средств осуществления сделок между продавцом и покупателем товара.

Несомненно, среди инструментов фондового рынка сложно выявить приоритетные и нуждающиеся в более полной характеристике, каждый вид играет важное значение в экономике, но, не имея возможности подробно рассмотреть каждую разновидность, в своей работе я уделю внимание главным образом видам и характеристикам таким инструментам фондового рынка, как фьючерсные контракты, векселя, опционы и сертификаты.

Первая глава курсовой работы посвящена теоретическим аспектам деятельности фондовых рынков. В ней даны: понятие фондового рынка, структура и виды фондовых рынков, характеристика товаров участвующих в сделках, характеристика деятельности участников торгов. Особое внимание уделено технологии торговли ценными бумагами на фондом рынке.

Вторая глава посвящена теории и практике использования фьючерсных контрактов в торгах на фондовой бирже. В ней даются: понятие, определения, разновидности фьючерсных контрактов и фьючерсных сделок. Рассмотрены основные операции и технологии работы фьючерсных контрактов.

Третья глава посвящена теории и практике использования векселей . В данной главе описаны виды долговых денежных обязательств, а так же практические аспекты их применения.

Четвертая и пятая главы посвящены технологии работы опционов и сертификатов на фондовой бирже. В этих главах даны краткие теоретические сведения, а так же основные виды и условия совершения операций с опционами и сертификатами.

1. **Сущность фондового рынка**

**1.1. Понятие фондового рынка, его структура и виды**

Фондовый рынок - это институт или механизм, сводящий вместе покупателей (предъявителей спроса) и продавцов (поставщиков) фондовых ценностей, т.е. ценных бумаг.

Понятия фондового рынка и рынка ценных бумаг совпадают. Согласно определению, товаром, обращающимся на данном рынке, являются ценные бумаги, которые, в свою очередь, определяют состав участников данного рынка, его местоположение, порядок функционирования, правила регулирования и т.п.

Следует отметить, что практически все рынки находят отражение в инструментах рынка ценных бумаг. Так, например, рынок вновь произведенной продукции и услуг представлен коносаментами, товарными фьючерсами и опционами, коммерческими векселями; рынок земли и природных ресурсов - закладными листами, акциями, облигациями, обеспечением которых служат земельные ресурсы и т.д.(см. приложение, схема 1).

Рынок ценных бумаг соотносится с такими видами рынков, как рынок капиталов, денежный рынок, финансовый рынок; традиционно этих рынках представлено движение денежных ресурсов.

В принятой в отечественной и международной практике терминологии:

ФИНАНСОВЫЙ РЫНОК = ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК + РЫНОК КАПИТАЛОВ

На денежном рынке осуществляется движение краткосрочных (до 1 года) накоплений, на рынке капиталов - средне- и долгосрочных накоплений (свыше 1 года).

Фондовый рынок является сегментом как денежного рынка, так и рынка капиталов, которые также включают движение прямых и банковских кредитов, перераспределение денежных ресурсов через страховую отрасль, внутрифирменные кредиты и т.д.(см. схему, приведенную ниже).

Финансовый рынок

ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Рынок ценных бумаг

РЫНОК КАПИТАЛОВ

В рыночной экономике рынок ценных бумаг является основным механизмом перераспределения денежных накоплений. Фондовый рынок создает рыночный механизм свободного, хотя и регулируемого, перелива капиталов в наиболее эффективные отрасли хозяйствования (см. схему).

Перераспределительный Потребители механизм Поставщик

денежных Бюджет Рынок Банковская денежных

ценных система

инвестиций бумаг (прямой накоплений

кредит)

**Структура фондового рынка.**

Любой фондовой рынок состоит из следующих компонентов:

\* субъекты рынка;

\* собственно рынок (биржевой, внебиржевой фондовые рынки);

\* органы государственного регулирования и надзора (Комиссия по ценным бумагам, Центральный банк, Минфин и т.д.);

\* саморегулирующиеся организации (объединения профессиональных участников рынка ценных бумаг, которые выполняют определенные регулирующие функции, например, НАСД (США) и т.п.);

\* инфраструктура рынка:

а) правовая,

б) информационная (финансовая пресса, системы фондовых показателей и т.д.),

в) депозитарная и расчетно-клиринговая сеть (для государственных и частных бумаг часто существуют раздельные депозитарно-клиринговые системы), г) регистрационная сеть.

Субъектами рынка ценных бумаг являются:

1) эмитенты - государство в лице уполномоченных им органов, юридические лица и граждане, привлекающие на основе выпуска ценных бумаг необходимые им денежные средства и выполняющие от своего имени предусмотренные в ценных бумагах обязательства;

2) инвесторы (или их представители, не являющиеся профессиональными участниками рынка ценных бумаг) - граждане или юридические лица, приобретающие ценные бумаги в собственность, полное хозяйственное ведение или оперативное управление с целью осуществления удостоверенных этими ценными бумагами имущественных прав (население, промышленные предприятия, институциональные инвесторы - инвестиционные фонды, страховые компании и др.);

3) профессиональные участники рынка ценных бумаг - юридические лица и граждане, осуществляющие виды деятельности, признанной профессиональной на рынке ценных бумаг (дилерская, брокерская и др. виды деятельности).

Существуют 3 модели фондового рынка в зависимости от банковского или небанковского характера финансовых посредников:

1. Небанковская модель (США) - в качестве посредников выступают небанковские компании по ценным бумагам.
2. Банковская модель (Германия) - посредниками выступают банки.
3. Смешанная модель (Япония) - посредниками являются как банки, так и небанковские компании.

**Виды фондовых рынков.**

Любой фондовый рынок делится на первичный и вторичный. Первичный рынок объединяет фазу конструирования нового выпуска ценных бумаг и их первичное размещение.

Вторичный рынок - это рынок, на котором обращаются ранее эмитированные на первичном рынке ценные бумаги. В свою очередь вторичный фондовый рынок подразделяется на организованный и неорганизованный рынки.

Кроме того, фондовые рынки можно классифицировать по другим критериям:

по территориальному принципу (международные, национальные и региональные рынки), по видам ценных бумаг (рынок акций и т.п.), по видам сделок (кассовый рынок, форвардный рынок и т.д.), по эмитентам (рынок ценных бумаг предприятий, рынок государственных ценных бумаг и т.п.), по срокам (рынок кратко-, средне-, долгосрочных и бессрочных ценных бумаг), по отраслевому и другим критериям.

**1.2. Понятие ценных бумаг.**

Ценные бумаги являются товаром, который обращается на фондовом рынке. Поэтому прежде, чем перейти к рассмотрению особенностей построения и функционирования фондового рынка, необходимо рассмотреть, что включает в себя понятие ценной бумаги и какие документы могут обращаться на рынке ценных бумаг.

Итак, ценные бумаги - это права на ресурсы, которые отвечают следующим требованиям:

обращаемость, доступность для гражданского оборота, стандартность и серийность, документальность, регулирование и признание государством, рыночность, ликвидность, риск.

В мировой практике существуют различные подходы к определению ценных бумаг: различны перечни ценных бумаг, включаемых в это понятие; различны подходы к содержанию экономических отношений, которые выражают ценные бумаги и т.п.

В Российской Федерации, согласно Положению о выпуске и обращении ценных бумаг и фондовых биржах в РСФСР от 28.12.1991г., ценные бумаги - это денежный документ, удостоверяющий имущественное право или отношение займа владельца документа по отношению к лицу, выпустившему такой документ.

Ценные бумаги могут существовать в форме обособленных документов или записей на счетах.

**1.3. Виды профессиональной деятельности на фондовом рынке.**

Профессиональная деятельность - это специализированная деятельность на фондовом рынке по перераспределению денежных ресурсов на основе ценных бумаг, по организационно- техническому и информационному обслуживанию выпуска из обращения ценных бумаг.

Профессиональная деятельность на фондовом рынке подразделяется на следующие виды:

\* Перераспределение денежных ресурсов и финансовое посредничество - брокерская деятельность, дилерская деятельность, деятельность по организации торговли ценными бумагами.

\* Организационно-техническое обслуживание операций с ценными бумагами

- депозитарная деятельность,

- консультационная деятельность,

- деятельность по ведению и хранению реестра акционеров,

- расчетно-клиринговая деятельность по ценным бумагам,

- расчетно-клиринговая деятельность по денежным средствам (в связи с операциями с ценными бумагами).

На основании Указа Президента РФ от 4.11.1994г. "О мерах по государственному регулированию рынка ценных бумаг в Российской Федерации" и проекта закона "О рынке ценных бумаг" можно дать следующие определения каждого вида деятельности и указать основные типы профессиональных участников, которые ей соответствуют.

Брокерской деятельностью признается совершение сделок с ценными бумагами на основе договоров комиссии и поручения (финансовый брокер).

Дилерской деятельностью признается совершение сделок купли-продажи ценных бумаг от своего имени и за свой счет, путем публичного объявления цен покупки и продажи ценных бумаг с обязательством покупки и продажи этих ценных бумаг по объявленным ценам (инвестиционная компания).

Деятельность по организации торговли ценными бумагами - это предоставление услуг, способствующих заключению сделок с ценными бумагами между профессиональными участниками рынка ценных бумаг (фондовые биржи, фондовые отделы товарных и валютных бирж, организованные внебиржевые системы торговли ценными бумагами).

Депозитарной деятельностью признается деятельность по хранению ценных бумаг и/или учету прав на ценные бумаги (специализированные депозитарии, расчетно-депозитарные организации, депозитарии инвестиционных фондов).

Консультационной деятельностью признается предоставление юридических, экономических и иных консультаций по поводу выпуска и обращения ценных бумаг (инвестиционный консультант).

Деятельность по ведению и хранению реестра - это оказание услуг эмитенту по внесению имени [наименования] владельцев именных ценных бумаг в соответствующий реестр. (специализированные регистраторы).

Расчетно-клиринговой деятельностью по ценным бумагам признается деятельность по определению взаимных обязательств по поставке [переводу] ценных бумаг участников операций с ценными бумагами (Расчетно-депозитарные организации, клиринговые палаты, банки и кредитные учреждения).

Расчетно-клиринговая деятельность по денежным средствам это деятельность по определению взаимных обязательств и/или по поставке [переводу] денежных средств в связи с операциями с ценными бумагами (расчетно-депозитарные организации, клиринговые палаты, банки и кредитные учреждения).

Согласно действующему законодательству, профессиональные участники рынка ценных бумаг имеют право совмещать различные виды деятельности, за исключением совмещения деятельности дилера или брокера с посреднической деятельностью.

**1.4. Первичный и вторичный фондовые рынки**

**Первичный рынок.**

Законодательно первичный рынок ценных бумаг определяется как отношения, складывающиеся при эмиссии (для инвестиционных ценных бумаг) или при заключении гражданско-правовых сделок между лицами, принимающими на себя обязательства по иным ценным бумагам, и первыми инвесторами, профессиональными участниками рынка ценных бумаг, а также их представителями.

Таким образом, первичный рынок - это рынок первых и повторных эмиссий ценных бумаг, на котором осуществляется их начальное размещение среди инвесторов.

Механизм первичного рынка ценных бумаг приведен в схеме 2 (см.приложение).

Важнейшей чертой первичного рынка является полное раскрытие информации для инвесторов, позволяющее сделать обоснованный выбор ценной бумаги для вложения денежных средств. Вся деятельность на первичном рынке служит для раскрытия информации:

подготовка проспекта эмиссии, его регистрация и контроль государственными органами с позиций полноты представленных данных, публикация проспекта и итогов подписки и т.д.

Особенностью отечественной практики является то, что первичный рынок ценных бумаг пока преобладает. Эта тенденция объясняется такими процессами как приватизация, создание новых акционерных обществ, начало финансирования государственного долга через выпуск ценных бумаг, переоформление через фондовый рынок валютного долга государства и т.п.

Существует две формы первичного рынка ценных бумаг:

- частное размещение;

- публичное предложение.

Частное размещение характеризуется продажей (обменом) ценных бумаг ограниченному количеству заранее известных инвесторов без публичного предложения и продажи.

Публичное предложение - это размещение ценных бумаг при их первичной эмиссии путем публичных объявления и продажи неограниченному числу инвесторов.

Примеры различной организации первичного рынка приведены в табл.2 (см. приложение).

Соотношение между публичным предложением и частным размещением постоянно меняется и зависит от типа финансирования, который избирают предприятия в той или иной экономике, от структурных преобразований, которые проводит правительство, и других факторов. Так, в России в 1990-1992 гг. преобладало

(до 90%) частное размещение акций (создание открытых акционерных обществ). Основная часть публичного предложения акций приводилась на банки и инвестиционные институты. С началом масштабного процесса приватизации в конце 1992 г. и централизованным преобразованием многих государственных предприятий в акционерные общества открытого типа, доля публичного предложения акций резко увеличилась.

**Вторичный рынок.**

Под вторичным фондовым рынком понимаются отношения, складывающиеся при обращении ранее эмитированных на первичном рынке ценных бумаг. Механизм вторичного рынка приведен в схеме 3 (см.приложение).

Основу вторичного рынка составляют операции, оформляющие перераспределение сфер влияния вложений иностранных инвесторов, а также отдельные спекулятивные операции.

Важнейшая черта вторичного рынка - это его ликвидность, т.е. возможность успешной и обширной торговли, способность поглощать значительные объемы ценных бумаг в короткое время, при небольших колебаниях курсов и при низких издержках на реализацию.

Вторичный рынок ценных бумаг подразделяется на:

- организованный (биржевой) рынок

- неорганизованный (внебиржевой или "уличный") рынок.

Особенности данных рынков будут рассмотрены ниже.

**1.5. Биржевой рынок**

Организованный или биржевой рынок исчерпывается понятием фондовой биржи, как особого, институционально организованного рынка, на котором обращаются ценные бумаги наиболее высокого качества и операции на котором совершают профессиональные участники рынка ценных бумаг.

Фондовая биржа - это организованный рынок для торговли стандартными финансовыми инструментами, создаваемая профессиональными участниками фондового рынка для взаимных оптовых операций.

Признаки классической фондовой биржи:

1) это централизованный рынок, с фиксированным местом торговли, т.е. наличием торговой площадки;

2) на данном рынке существует процедура отбора наилучших товаров (ценных бумаг), отвечающих определенным требованиям (финансовая устойчивость и крупные размеры эмитента, массовость ценной бумаги, как однородного и стандартного товара, массовость спроса, четко выраженная колеблемость цен и т.д.);

3) существование процедуры отбора лучших операторов рынка в качестве членов биржи;

4) наличие временного регламента торговли ценными бумагами и стандартных торговых процедур;

5) централизация регистрации сделок и расчетов по ним;

6) установление официальных (биржевых) котировок;

7) надзор за членами биржи (с позиций их финансовой устойчивости, безопасного ведения бизнеса и соблюдения этики фондового рынка).

Функции фондовой биржи:

а) создание постоянно действующего рынка;

б) определение цен;

в) распространение информации о товарах и финансовых инструментах, их цена и условия обращения;

г) поддержание профессионализма торговых и финансовых посредников;

д) выработка правил;

е) индикация состояния экономики, её товарных сегментов и фондового рынка.

Всего в мире коло 150 фондовых бирж, крупнейшими являются следующие: Нью-Йоркская, Лондонская, Токийская, Франкфуртская, Тайваньская, Сеульская, Цюрихская, Парижская, Гонконгская и биржа Куала Лумпур.

В настоящее время в России насчитывается более 60 фондовых бирж (см.приложение, табл.3), что составляет более 40% мирового количества, несмотря на то, что в мировой практике достаточно сильны тенденции с созданию централизованных систем фондовых бирж (Германия, Япония, Франция и др.).

**1.6. Технологии торговли, применяемые на первичном и**

**вторичном рынках ценных бумаг.**

В зависимости от применяемых технологий торговли можно выделить следующие рынки: стихийный, дилерские и аукционные (см. приложение, схема 5).

Стихийный рынок. Правила заключения сделок, требования к ценным бумагам и участникам не установлены, торговля осуществляется произвольно, в частном контакте продавца и покупателя. В российской практике существует много примеров подобных рынков. Это стихийный рынок, сложившийся вокруг Российской товарно-сырьевой биржи (торговля ваучерами) и уличный рынок ценных бумаг "Гермеса" в 1992-1993 гг., стихийный рынок вокруг Центральной республиканской универсальной биржи в 1994 г.

Аукционные рынки. Это рынки, которые характеризуются публичными гласными торгами с открытым соревнованием покупателей и продавцов в назначении ценовых и других условий сделок по ценным бумагам, при наличии механизма сопоставления заявок на покупку и продажу и установления удовлетворяющих друг другу заявок, которые могут служить основанием для заключения сделок. Аукционные рынки подразделяются на: простой аукционный рынок, голландский аукцион и двойные аукционные рынки.

\* Простой аукционный рынок - рынок, на котором состязаются только покупатели, прямая конкуренция продавцов отсутствует. Перед началом торгов, на основании заявок на покупку и продажу, составляется сводный котировочный лист. Аукцион происходит путем публичного последовательного оглашения списка предложений, по каждому из которых проводится гласное состязание покупателей путем назначения новых цен. Простой аукцион лежит в основе деятельности большинства российских бирж и фондовых отделов товарных бирж, и часто используется для организации внебиржевых аукционов ценных бумаг, проводящихся российскими инвестиционными институтами. Данная технология подходит для развивающегося и неликвидного рынка ценных бумаг, каким является российский рынок.

\* При голландском аукционе происходит предварительное накопление заявок покупателей, которые заочно рассматриваются эмитентом или посредником, работающим в его интересах. Устанавливается единая цена, которая равна самой нижней цене в заявках на покупку, позволяющей продать весь выпуск. Все заявки на покупку, представленные по ценам выше официальных, удовлетворяются по официальной цене. По данной схеме проводятся аукционы казначейских векселей в США. В России она использовалась для размещения ГКО, но в данном случае заявки удовлетворялись по ценам , по которым они были поданы.

\* Двойные аукционные рынки - на таких рынках между собой конкурируют и продавцы и покупатели. Этот вид рынка в свою очередь включает:

-онкольные рынки,

-непрерывные аукционные рынки.

а) Онкольные рынки. До начала торгов накапливаются заявки о покупке и продаже, которые затем ранжируются по ценовым предложениям, последовательности поступления и количеству. Совпадающие заявки и предложения сравниваются, устанавливается определенный курс, по которому можно удовлетворить наибольшее

количество заявок о покупке и предложений на продажу. Такие рынки широко используются на Западе в организации двойного режима работы фондовых бирж. Подобные рынки начали функционировать в России, например, в деятельности валютной биржи.

б) Непрерывные аукционные рынки. Именно по данной схеме организована работа крупнейших фондовых бирж на Западе. В период торгов на таком рынке возникает непрерывный поток заявок на покупку и предложений о продаже, которые регистрируются специально уполномоченными лицами, сводящими между собой все поручения продавцов и покупателей. Вновь поступающие заявки сравниваются с зарегистрированными ранее и, если они совпадают, то удовлетворяются в порядке поступления, а при одновременном поступлении - выполняются наибольшие по сумме поручения. Непрерывный аукционный рынок возможен лишь при значительных объемах ежедневного предложения ценных бумаг (более 10000 лотов ежедневно). В России примером такого рынка может служить рынок ГКО.

Дилерские рынки. На этих рынках продавцы публично объявляют о ценах предложения и порядке доступа к местам покупки ценных бумаг. Покупатели согласные с ценовыми предложениями и другими условиями инвестирования, заявляют о своих намерениях и приобретают ценные бумаги. Продавцы несут обязанность совершить сделки с любым лицом по ценам, которые они объявили. Прямой открытой конкуренции между продавцами или между покупателями не происходит. Дилерские рынки применяются при : а) первичном размещении ценных бумаг; б) в тендерных предложениях (публичном предложении крупного инвестора о покупке ценных бумаг).

Организовать дилерские рынки можно на основе следующих видов предложении ценных бумаг:

-локализованного (назначение нескольких локальных мест продаж за наличные);

-распределенного (создание распределительной сети из рыночных мест, по категориям инвесторов, ценных бумаг, формам оплаты);

-продленного (создание постоянного предложения различных видов ценных бумаг в филиальной сети коммерческого или сберегательного банка).

Схема дилерских рынков в России использовалась при первом публичном предложении акций для частных и юридических лиц (межбанковское объединение "Менатеп", декабрь 1990 г.) и при размещении Сберегательным банком РФ продленного предложения на приобретение выпущенных им акций в своих отделениях и филиалах.

2. Фьючерсные контракты как финансовый инструмент фондового рынка

2.1. Финансовый фьючерсный контракт

В соответствии с законом РФ от 20.02.92г. "О товарных биржах и биржевой торговле" фьючерсными называют сделки, связанные с взаимной передачей прав и обязанностей в отношении стандартных контрактов на поставку биржевого товара.

При этом такие сделки в отличие от сделок на реальный товар не предусматривают обязательства сторон поставить или принять реальный товар (в срок, обусловленный контрактом), а предполагают куплю и продажу прав на товар (бумажные сделки).

На фьючерсном рынке различают 2 основных вида фьючерсных контрактов:

- товарные фьючерсы. Базируются на купле-продаже различных товаров, производимых в народном хозяйстве (как правило, продукция сельского хозяйства, металлургии, добывающих отраслей);

- финансовые фьючерсы. Базой являются определенные финансовые инструменты (депозиты, облигации, валюта, индексы и т.д.).

Финансовый фьючерс - договорное обязательство купить, соответственно продать в стандартизированную дату исполнения контракта определенное, стандартизированное количество финансовых инструментов по цене, заранее определенной (согласованной) в свободном биржевом торге.

Появление на рынке такого инструмента как финансовый фьючерс является одной из крупнейших инноваций на международном финансовом рынке. Бурный рост в конце 80-х гг. числа заключенных фьючерсных контрактов является ярким примером того, что данный инструмент способен удовлетворить потребности большого числа участников финансового рынка.

**2.2. Определения фьючерса и фьючерсные сделки**

"Фьючерс, или фьючерсный контракт - это стандартный договор на поставку товара в будущем по цене, определенной сторонами при совершении сделки"[[1]](#footnote-1).

И ещё одно определение:

Фьючерсный контракт (инструмент фьючерсной сделки) - документ, определяющий права и обязанности на получение или передачу имущества (включая деньги, валютные ценности и ЦБ) или информации с указанием порядка такого получения или передачи. При этом он не является ценной бумагой. Фьючерсный контракт не может быть просто аннулирован, или, согласно биржевой терминологии, ликвидирован. Если он заключен, то может быть ликвидирован либо путем заключения противоположной сделки с равным количеством товара, либо поставкой обусловленного товара в срок, предусмотренный контрактом. В подавляющем большинстве случаев имеет место компенсация и лишь по 1-3% контрактов поставляются физические товары. Поставка товаров на фьючерсных биржах разрешена в определенные месяцы, называемые позициями. Например, на Нью-йоркской бирже кофе, какао и сахара она разрешена только в марте, мае, июле, сентябре и декабре, причем продавец может поставить товар в любой день месяца. Однако продавцы биржевых контрактов идут на поставку товара по ним лишь в особых случаях, так как это связано с дополнительными затратами по сравнению с его продажей на рынке реального товара.

При срочных сделках покупатель не рассчитывает получить покупаемые им ценности, а продавец продать продаваемые им ценности. Результатом таких сделок является не передача реального товара, а уплата или получение разницы между ценой контракта в день его заключения и ценой в день исполнения. Например, продавец продал в январе на бирже партию меди по цене 960 ф. ст. за 1 т с поставкой в марте. Если к сроку поставки цена на бирже на медь повысится до 965 ф. ст. за 1 т, он окажется проигравшей стороной, а покупатель, наоборот, - выигравшей. Продавец, как проигравшая сторона, должен уплатить разницу в 5 ф. ст. путем заключения, так называемой, обратной (офсетной) сделки, то есть сделки на покупку такой же партии товара по цене 965 ф. ст. за 1 т, или, по биржевой терминологии, ликвидировать контракт. Покупатель, в свою очередь, заключает в марте офсетную сделку, то есть сделку на продажу такой же партии товара по цене 965 ф. ст. за 1 т, и таким образом выигрывает 5 ф. ст. за 1 т. При сделках на срок одна сторона всегда выигрывает, другая проигрывает.

Для максимального ускорения заключения срочных сделок, облегчения ликвидации контрактов и упрощения расчетов по ним существуют полностью стандартизированные формы фьючерсных контрактом. Каждый фьючерсный контракт содержит установленное правилами биржи количество товара. Например: сахар - 50 т, каучук, медь, свинец и цинк - 25 т, кофе - 5 т и т.д. Отклонение фактического веса от контрактного не должно превышать 3%.

**2.3. Операции с фьючерсами. Структура фьючерсного рынка**

При заключении фьючерсного контракта согласовываются только два основных условия: цена и позиция (срок поставки). Все другие условия стандартны и определяются биржевыми правилами (кроме контрактов на цветные металлы, где указывается также и количество товара - чаще всего 100 т)

Срок поставки по фьючерсному контракту устанавливается определением длительности позиции. Например, стандартный контракт Лондонской и других бирж по каучуку может быть заключен на каждый отдельный последующий месяц - месячную позицию; на сахар, какао, медь, цинк, олово, свинец - на каждую последующую трехмесячную позицию. Все фьючерсные контракты в отличие от контрактов на реальный товар в обязательном порядке должны быть немедленно зарегистрированы в расчетной палате, имеющейся при каждой бирже. После регистрации фьючерсного контракта члены биржи - продавец и покупатель - больше не выступают в отношении друг друга как стороны, подписавшие контракт. Они имеют дело только с расчетной палатой биржи. Каждая сторона может в одностороннем порядке в любой момент ликвидировать фьючерсный контракт путем заключения офсетной сделки на такое же количество товара. Ликвидация фьючерсного контракта предполагает уплату расчетной палате, либо получение от неё разницы между ценой контракта в день его заключения, и текущей ценой.

Если фьючерсный контракт не был ликвидирован до истечения его срока путем заключения офсетного контракта, то продавец может поставить реальный товар, а покупатель принять его на условиях, определяемых правилами данной биржи. В этом случае продавец должен не позднее, чем за 5 биржевых дней до наступления срочной позиции послать через брокера в расчетную палату биржи извещение (называемое в США "нотис", в Англии - "тендер") о своем желании сдать реальный товар. На следующий день Расчётная палата выбирает покупателя, который раньше всех купил контракт, и направляет ему через его брокера извещение о поставке, одновременно информируют брокера продавца, кому предназначается товар. Покупатель, пожелавший принять реальный товар по контракту, получает складское свидетельство против чека, выписанного в пользу продавца. Поставкой реального товара завершается ограниченное число фьючерсных сделок (менее 2%).

**Инфраструктура фьючерсного рынка состоит из трех частей.**

1. **Биржи** – места для торговли**.**

**2. Расчетной палаты**, являющейся центральным звеном биржевой инфраструктуры. Она является органом, гарантирующим исполнение обязательств по биржевым контрактам (фьючерсам) и осуществляющим расчеты между участниками биржевой торговли. Поэтому при расчетах стороны сделок берут обязательства именно перед расчетной палатой. Расчетная палата организует все расчеты по операциям с фьючерсными (биржевыми) контрактами и осуществляет функцию оперативного регулирования биржевой торговли, цель которого - обеспечение сбалансированности фьючерсного рынка. Кроме того, в функцию расчетной палаты входит контроль за поставкой товаров (контролируется передача варрантов). Но привлечением вкладов и выдачей кредитов расчетная палата не занимается.

**3. Системы биржевых складов**, представляющих собой отдельные, совершенно независимые от биржи юридические лица, зарегистрированные на бирже и включенные в список официальных биржевых складов. Такие склады осуществляют хранение товаров, поступающих в качестве исполнения обязательств по фьючерсным контрактам, в строгом соответствии с условиями, установленными биржей.

При заключении сделки и покупатель, и продавец контракта вносят гарантийный задаток, взнос (маржу), являющийся финансовым обеспечением способности покупателя и продавца выполнить обязательства по фьючерсному контракту - продать или купить товар, если позиция не компенсирована к моменту истечения срока контракта. Размер его устанавливается Расчетной палатой и дифференцируется в зависимости от типа продавца (производитель, посредник и т.п.; для первой он в 1,5-2 раза ниже). При неустойчивости рынка обычно требуется больший взнос, при стабильности рыночной конъюнктуры взнос меньше. Кроме того, различают взносы на хеджевые и спекулятивные счета. На хеджевые счета, как менее рискованные, биржи и брокерские фирмы обычно устанавливают меньшие размеры взносов. На величину задатка влияют также степень нестабильности цен и время, остающееся до момента поставки товара. Величина гарантийного задатка устанавливается от 5 до 18% стоимости контракта. В месяц поставки товара по контракту гарантийный задаток может достигать 100% стоимости товара.

**2.4. Сделка бабочки. Хеджирование.**

При покупке фьючерсных контрактов или падения цен при их продаже кроме получения прибыли от роста цен ещё можно извлечь выгоду из спрэда, т.е. *разницы цен при одновременной покупке и продаже двух разных фьючерсных контрактов на один и тот же товар (****сделка бабочки****).* Начиная такую операцию, участник торгов учитывает в большей мере соотношение цен на два контракта, чем абсолютные их уровни. Контракт, расцененный как дешевый, он покупает, в то время как контракт, оказавшийся дорогим, продает. Если движение цен на рынке идет в ожидаемом направлении, биржевой игрок получает прибыль от изменения в соотношении цен на контракты. Такие сделки менее рисковые и защищены по своей природе, и, таким образом, менее рискованны, чем простые фьючерсные сделки. Спрэдинг практически всегда может обеспечить защиту от потерь, связанных с неожиданными колебаниями цен или их крайней неустойчивостью.

Одной из целей, преследуемых участниками сделок при заключении сделок на бирже, является страхование от возможного изменения цен (хеджирование).

Такие операции проводятся как с реальным товаром, так и с фьючерсными контрактами, но при спекулятивных операциях с фьючерсными контрактами между продавцом и покупателем не производится непосредственно никаких расчетов. Как уже отмечалось, для каждого из них противоположной стороной сделки является расчетная палата биржи. Она выплачивает выигравшей стороне и соответственно получает от проигравшей стороны разницу между стоимостью контракта в день его заключения и стоимостью контракта к моменту исполнения. Фьючерсная сделка может быть ликвидирована (не обязательно по окончании срока контракта, а в любой момент) путем уплаты разницы между продажной ценой контракта и текущей ценой в момент его ликвидации. Это называется выкупом ранее проданных или продажей ранее купленных контрактов.

**Хеджирование продажей ("короткое" хеджирование)** - это продажа на срочной бирже фьючерсных контрактов при закупках равного количества реального товара с целью страхования от риска падения цен к моменту поставки реального товара.

**Хеджирование покупкой ("длинное" хеджирование)** - это покупка фьючерсных контрактов с целью страхования цен на продажу равного количества реального товара, которым торговец не владеет, с поставкой в будущем. Цель этой операции состоит в том, чтобы избежать любых возможных потерь, которые могут возникнуть в результате повышения цен на товар, уже проданный по зафиксированной цене, но еще не закупленный ("не покрытый").

**2.5.Разновидности фьючерсных контрактов и их понятия.**

**2.5.1.Финансовые фьючерсы с конкретной базой.**

Финансовые инструменты, торгуемые на фьючерсных биржах можно разделить на:

- финансовые фьючерсы с конкретной базой

- финансовые фьючерсы с абстрактной базой

Финансовые фьючерсы с конкретной базой основаны на реальных объектах торговли. При этом реальная поставка базового финансового инструмента, как правило, возможна.

К финансовым фьючерсам с конкретной базой относятся:

- валютные фьючерсы (Cerrency futures)

- процентные фьючерсы (Intsrest Rate Futuers)

Валютный фьючерс - это договорное обязательство продать (поставить) и, соответственно, купить (принять) определенное стандартизированное количество валюты по заранее уторгованному курсу в определенную стандартизированную будущую дату.

Процентный фьючерс - договорное обязательство купить (принять), соответственно, продать (поставить) процентный инструмент с оговоренными в контракте сроками и процентной ставкой по заранее уторгованному курсу (ставке) в определенную стандартизированную будущую дату.

Процентные фьючерсы являются реальным инструментом страхования риска изменения процентных ставок.

В профессиональном отношении наиболее ответственным видом процентных фьючерсов являются контракты на бумаги с фиксированным доходом. Предметом их является будущая поставка ценных бумаг с гарантированным фиксированным доходом. Прежде всего, это казначейские векселя и облигации государственных займов. Продавец фьючерса берет на себя обязательство продать (поставить) в установленную дату определенные ценные бумаги, количество и цена которых установлены в контракте. Покупатель, соответственно, берет на себя обязательство принять их.

Пример: Покупка "декабрьского облигационного контракта" означает приобретение в декабре (в дату исполнения) соответствующей казначейской облигации.

В случае с большинством финансовых фьючерсных контрактов, к моменту исполнения контракта бумаги довольно редко поставляются от продавца к покупателю. Практика показала, что менее 2-х % от всех заключенных сделок находят свое реальное исполнение, остальные либо закрываются контрсделками, либо сделка закрывается выплатой соответствующей разницы одной стороне за счет другой. Благодаря этому, следующим шагом стало использование в качестве базы контракта фиктивного объекта торговли. Первым таким процентным фьючерсом стал 3-х месячный евродолларовый контракт.

Пример: Продажа "сентябрьского евродолларового контракта" означает: обязательство принять 1 млн. долл. США на З мес. С установленной даты в сентябре по декабрь по срочной процентной ставке согласованной в настоящий момент.

**2.5.2. Финансовые фьючерсы с абстрактной базой.**

К финансовым фьючерсам с абстрактной базой, исполнение которых в физическом смысле (поставка/принятие), как правило, относятся индексные фьючерсы (Stok Index Futures).

Сделки с индексами - это новая, быстро прогрессирующая область финансовых операций, основанных на фьючерсах, а также опционах.

Индексы составляются как суммарные курсовые показатели ценных бумаг. Теоретически они могут формироваться на основе большого или много числа бумаг, подчиняться отраслевому или любому другому признаку.

Индексный фьючерс - договорное обязательство продать (соответственно - купить) стандартизированную величину одного из индексов, по заранее уторгованной величине этого индекса в будущую дату исполнения обязательств.

**3. Векселя как финансовые инструменты фондового рынка.**

**3.1. Виды векселей.**

Вексель - это составленное по установленной законом форме безусловное письменное долговое денежное обязательство, выданное одной стороной (векселедателем) другой стороне (векселедержателю) и оплаченное гербовым сбором.

Различают:

* простые векселя
* переводные векселя

Простой вексель представляет собой письменный документ, содержащий простое и ничем не обусловленное обязательство векселедателя (должника) уплатить определенную сумму денег в определенный срок и в определенном месте векселедержателю или его приказу.

В таком векселе с самого начала участвуют два лица:

- векселедатель, который сам прямо и, безусловно, обязуется уплатить по выданному им векселю.

- приобретатель (векселедержатель), которому принадлежит право на получение платежа по векселю.

Отличие простого векселя от прочих долговых денежных обязательств состоит в том, что:

- вексель может быть передаваем из рук в руки по передаточной надписи;

- ответственность по векселю для участвующих в нем лиц является солидарной, за исключением лиц, совершивших безоборотную надпись;

- явка в нотариальное учреждение для засвидетельствования подписи не требуется;

- при неоплате векселя в установленный срок необходимо совершение нотариального протеста;

- содержание векселя точно установлено законом, и другие условия считаются ненаписанными;

- вексель является абстрактным денежным документом и в силу этого не обеспечивается закладом, залогом или неустойкой.

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

Главное отличие переводного векселя от простого, по существу являющегося долговой распиской, заключается в том, что он предназначен для перевода, перемещения ценностей из распоряжения одного лица в распоряжение другого.

Выдать (трассировать) переводной вексель - значит, принять на себя обязательство гарантии акцепта и платежа по нему.

Следовательно, трассировать на другого возможно лишь в том случае, если трассант (векселедатель) имеет у трассата (плательщик) в своем распоряжении ценность не менее суммы трассируемого векселя. В отличие от простого в переводном векселе участвуют не два, а три лица: векселедатель (трассант), выдающий вексель, первый приобретатель (или векселедержатель), получающий вместе с векселем право требовать и платеж по нему, и плательщик (трассат), которому векселедержатель предлагает произвести платеж (в векселе это обозначается словами: "заплатите", "платите").

Здесь обязательство трассанта условное: он обязуется заплатить вексельную сумму, если плательщик (трассат) не заплатит ее. Необходимость выполнения трассантом такого обязательства возникает в том случае, когда трассат не акцептовал и не заплатил по векселю, или акцептовал и не заплатил. В последнем случае трассат приравнивается к векселедателю простого векселя, и против него возникает протест в неплатеже. Векселедержатель переводного векселя должен своевременно предъявлять последний к принятию (акцепту) и платежу, так как в противном случае невыполнение этих условий может быть отнесено к его собственной вине. В случаях с простыми векселями их предъявление плательщику для акцепта, а, следовательно, и составление протеста в непринятии не требуется, т.е. с самого начала возникновения векселя имеется налицо прямой должник. По переводному векселю такой прямой должник выступает лишь с момента акцепта векселя плательщиком. До этого момента имеется налицо лишь условный должник (трассант).

**3.2. Протест векселя. Последствия протеста.**

Под вексельным протестом понимается официально удостоверенное требование платежа и его неполучение.

Если протест совершен своевременно, то наступают следующие последствия:

- органы суда вправе выдавать судебные решения по искам, основанным на протестованных векселях;

- наступает ответственность по простому векселю - надписателей, а в переводном - надписателей и трассанта (векселедатель).

- векселедержатель, неся определенные издержки, вызванные совершением протеста векселя и неполучением платежа по нему, вправе требовать с обязанных лиц большую сумму, чем указано в векселе.

Согласно Положению величина обратного требования векселедержателя включает в себя следующее.

1. Неуплаченная сумма с процентами, если они были предусмотрены.

2. 6% годовых, начиная со дня срока платежа по векселю по день удовлетворения.

3. Пеня в размере 3 % годовых, считая со дня срока платежа по день действительного получения векселедержателем от кого-либо из обязанных лиц требуемых денег.

4. Издержки, связанные с протестом.

В случае истечения сроков, установленных для совершения протеста в неакцепте или неплатеже, векселедержатель теряет свои права против индоссантов, векселедателя и других обязанных лиц, за исключением акцептанта.

**3.3. Операции банка с векселем. Учёт векселей. Вексельные кредиты.**

В связи с введением в хозяйственный оборот векселей банки совершают с ними следующие операции:

- учет векселей

- выдачу ссуд до востребования по специальному ссудному счету под обеспечение векселей;

- принятие векселей на инкассо для получения платежей и для оплаты векселей в срок.

Учет векселей состоит в том, что векселедержатель передает (продает) 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.

Вексельно-кредитные операции в банке, в какой бы форме они ни осуществлялись, начинаются с получения клиентом вексельного кредита. Кредиты в форме учета векселей и в форме специального ссудного счета под обеспечение векселей открываются раздельно. Вексельные кредиты делятся на постоянные и единовременные.

Кредиты по учету векселей могут быть предъявительскими и векселедательскими. Первый открывает для учета передаваемых клиентами банку векселей. Хозяйственные органы, обладающие большим количеством покупательских векселей, используют предъявительские кредиты.

Векселедательский кредит предоставляется клиентам, которые выдают под этот кредит векселя на оплату товарно-материальных ценностей, работ и услуг, оказываемых другим хозяйственным органам, предприятиям и лицам. Последние представляются такие векселя в банк, который пересылает их для учета в банк векселедателя за счет открытого ему векселедетелем кредита.

Кредиты открываются по заявкам. Заявка по вексельному кредиту представляется обычно в банк, в котором открыты основные счета предприятий, хозяйственных органов, в том числе расчетный (текущий) счет.

Отсутствие подписи векселедателя в простом, и трассанта в переводном векселе, делает последний лишенным всякого смысла. Без подписи нет письменного обязательства, нет векселя. В отличие от текста векселя подпись векселедателя должна быть проставлена на векселе собственноручно и притом рукописным путем. При этом перед подписанием в случае выписки векселя юридическими лицами необходимо проставить обозначение (можно посредством штампа) наименование фирмы.

Если вексель подписан без уполномочий или не в соответствии с представленными полномочиями, то сторона, поставившая свою подпись на векселе после его заполнения, несет ответственность в соответствии с условиями заполненного таким образом векселя.

**3.4. Реквизит, свойственный только переводному векселю. Значение вексельного обращения.**

В отличие от простого векселя, где плательщиком является векселедержатель, в переводном векселе плательщиком является особое лицо, называемое трассатом, следовательно, его наименование в тексте векселя относится к числу обязательных реквизитов переводного векселя, так как он после принятия (акцепта) векселя становится в положение векселедателя в простом векселе. Обычно обозначение плательщика (трассата) производится проставлением названия лица в левом нижнем углу на лицевой стороне векселя.

Вексель, являясь средством оформления кредита, предоставляемого в товарной форме продавцами покупателям в виде отсрочки уплаты денег за проданные товары, способствует ускорению реализации товаров и увеличению скорости оборота оборотных средств, что приводит к уменьшению потребности хозяйственных органов в кредитных ресурсах и денежных средствах в целом.

Достижение отмеченного, требует:

- чтобы срок векселя соответствовал действительным срокам реализации товаров. В противном случае не гарантируется оплата векселя в срок;

- оформление векселями только товарных сделок, имеющих целью действительное передвижение реальных ценностей.

В этой связи совершенно не допустимым являются так называемые дружеские и бронзовые векселя, так или иначе общего с фактическими сделками они не имеют. В их основе лежит стремление получить денежный кредит у третьего лица путем выписки векселей друг на друга (дружеские векселя) или выписки векселей на вымышленных лиц (бронзовые векселя). Установление факта выписки бестоварного векселя возможно только при информированности о взаимоотношениях между векселедателем и плательщиком, характере их хозяйственных связей или при предъявлении сразу двух векселей указанных лиц в один банк.

Возможность передачи векселя с помощью передаточной надписи (индоссамент) увеличивает обращаемость векселя и добавляет к выполняемой им функции кредитного инструмента еще одну - средство для погашения долговых требований.

Погашение целого ряда обязательств при помощи такого векселя без участия денег позволяет уменьшить потребность в них.

**4. Опционы как финансовые инструменты фондового рынка.**

**4.1. Определение опциона, разновидности опционов, цели участников контракта.**

Опционом называется контракт, заключенный между двумя лицами, в соответствии с которым одно лицо предоставляет другому лицу право купить определенный актив по определенной цене в рамках определенного периода времени или предоставляет право продать определенный актив по определенной цене в рамках определенного периода времени. Лицо, которое получило опцион и таким образом приняло решение, называется покупателем опциона, который должен платить за это право. Лицо, которое продало опцион, и отвечающее на решение покупателя, называется продавцом опциона.

Существует множество видов опционов: опцион на покупку (опцион “колл”), опцион на продажу (опцион “пут”), двойной опцион (опцион “стрэддл”), “бабочка” (“баттерфляй”), опцион “в деньгах”, “голый” опцион и т.д. Каждый из этих опционов призван решать свои специфические задачи. Но все опционы объединяет одно: для покупателей опционов последние, по сути, являются, с одной стороны, механизмом страхования от наступления неблагоприятных событий (прежде всего, падения или роста курсовой стоимости актива), с другой стороны, - покупатели опционов приобретают возможности роста. Что касается продавцов опционов, то их движущим мотивом является надежда на ненаступление благоприятных для покупателей исходов, когда последние не будут исполнять опцион, либо, по крайней мере, надежда на то, что полученная прибыль перевесит сумму, выплачиваемую по обязательствам.

Сегодня опционами торгуют на многих зарубежных биржах, начинают торговать и в России. Кроме срочных сделок на покупку или продажу обыкновенных акций заключаются опционные контракты на фондовые индексы, на облигации, товары и иностранную валюту.

**4.2. Операции с опционами.**

Во всех случаях, когда компания делает заем, она создает опцион, потому что заемщика нельзя вынудить погасить долг по истечении оговоренного срока займа. Если стоимость активов компании меньше величины долга, компания предпочтет не выполнить свои обязательства (поскольку окажется неплатежеспособной), и держатели облигаций получат ее активы. Таким образом, когда компания делает заем, кредитор, по сути, приобретает активы компании, а акционеры получают опцион на их выкуп путем погашения долга.

К вышесказанному добавим:

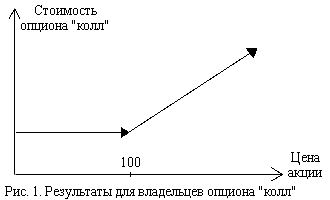
1. с помощью опционов можно моделировать различные финансовые потоки (практически любые, например, опцион на продолжение инвестиций, если осуществляемый инвестиционный проект успешен, опцион на отказ от проекта, опцион на выжидание и выбор оптимального времени инвестирования в проект), при этом в случаях, когда представляется невозможным однозначно определить единую ставку дисконтирования на весь период инвестирования (например, она подвержена сильным колебаниям), применение механизма опционного ценообразования более адекватно по сравнению с методом чистых дисконтированных потоков (NPV-критерий);
2. в случае отсутствия биржевых опционных контрактов их можно заключать на двусторонней основе между компаниями (по примеру форвардных контрактов). Кроме того, сами опционные контракты можно создавать (моделировать) внутри одной компании с помощью приобретения активов, использования займов и “коротких” продаж активов;
3. более того, опционы, подобно фьючерсам, можно использовать и без поставки актива в конце срока. Для этого сначала открывается позиция покупкой или продажей какого-либо опциона, затем эта позиция закрывается противоположной сделкой - продажей или покупкой.

**4.3. Опционы “колл” и “пут”.**

Я сказала о видах опциона, а теперь я подробней опишу два из них.

Опцион “колл” дает его владельцу право купить акции (или любой другой актив) по особой цене, именуемой ценой исполнения, или ценой сделки (по-английски это цена “страйк”). В некоторых случаях опцион может быть реализован только в один определенный день, такой опцион называют европейским. В других случаях опцион может быть реализован либо в установленный день, либо за срок до него, и такой опцион называют “американский колл”.

Рассмотрим для простоты европейский “колл” с ценой исполнения 100 руб. Если цена акции в это время окажется ниже этой величины, никто не будет платить 100 руб., чтобы получить акции с помощью опциона “колл”. В этом случае наш опцион “колл” обесценится, и мы им просто не воспользуемся. С другой стороны, если цена акции окажется выше 100 руб., это даст нам возможность воспользоваться своим правом купить акции. В этом случае стоимость опциона будет равна рыночной цене акции, за вычетом 100 руб., которые мы должны заплатить, чтобы купить этот опцион.



Опцион “пут” дает его владельцу право продать акции (либо иной актив - прим.) по цене исполнения. В рассмотренном выше примере с ценой исполнения 100 руб. опцион не будет ничего стоить, если цена акции в момент исполнения окажется выше цены исполнения, и будет стоить (в размере разности между ценой исполнения и рыночной ценой), если цена акции окажется ниже цены исполнения.

**4.4. Залоговые требования.**

Любой покупатель опциона хотел бы иметь гарантию, что продавец выполнит свои обязательства при исполнении опциона. А именно, покупатель опциона “колл” хочет получить гарантию того, что продавец способен поставить требуемые акции, а покупатель опциона “пут” желает иметь гарантию, что продавец будет в состоянии заплатить необходимую сумму денег. Так как опционные контракты проходят через торговые (биржевые) площадки, то именно данные организации заинтересованы в том, чтобы продавец смог исполнить условие контракта.

Чтобы избавить торговые площадки от беспокойства по этому поводу, они устанавливают при торговле опционами залоговые требования. В случае опциона “колл” продавец должен поставить акции в обмен на уплачиваемую цену исполнения. По опциону “пут” деньги уплачиваются продавцом в обмен на акции.

**4.5. Возможные опционные стратегии.**

1.Создается синтетический опцион “пут” (с помощью акций и облигаций) и, зная его цену (премию), делается попытка его продажи на рынке по более высокой цене. При этом можно попытаться сделать даже лучше: сначала найти покупателя под такой опцион (с уже завышенной ценой) и сразу после этого приобрести такой защитный “пут” (с акциями и облигациями). Кроме того, здесь возможен и обратный подход: зная цену синтетического “пута”, купить его на рынке в форме опционного контракта дешевле этой цены, а затем одно из двух - либо перепродать на рынке, дороже цены исполнения, либо, в случае невозможности более выгодной перепродажи, дожидаться исполнения.

2.Вычисляются параметры синтетического “колла” (с помощью покупки акций и денежного займа) и, зная комбинацию его цен (исполнения и премии), делается попытка покупки на рынке такого “колла” дешевле и/или продажи дороже. При этом возможен чистый арбитраж (сначала продать дороже, а затем купить дешевле, или наоборот - сначала купить дешевле, а затем продать дороже), и возможна “поставка” - денег в случае покупки опциона, или акций - в случае его надписания (продажи).

**5. Сертификаты как финансовые инструменты фондового рынка.**

**5.1. Сертификат как письменное свидетельство.**

Сертификат - письменное свидетельство банка-эмитента о вкладе денежных средств, удостоверяющее право вкладчика или его правопреёмника на получение по истечении установленного срока суммы вклада и процентов по нему. Это обязательство по выплате размещенных депозитов юридических лиц (депозитный сертификат), сберегательных вкладов (сберегательный сертификат).

То есть сертификат это

-ценная бумага;

-ценная бумага в документарной форме, поскольку обязательно письменное свидетельство;

-срочное обязательство;

-оборотная ценная бумага, т.к. право требования по нему может передаваться;

-сертификаты могут выпускаться только банками;

-не является дисконтным инструментом, то есть могут реализовываться только по номиналу, на который начисляются проценты.

Условия выпуска депозитных и сберегательных сертификатов утверждены Главным Управлением Центрального Банка Российской Федерации по Челябинской области 26 сентября 1995 года.

Бланки сертификатов изготовлены на предприятиях, имеющих лицензию МФ на производство бланков ценных бумаг, и имеют несколько степеней защиты.

На бланке сертификата содержатся следующие обязательные реквизиты, отсутствие которых делает сертификат недействительным:

-наименование: депозитный (или сберегательный) сертификат;

-указание на причину выдачи сертификата (внесение депозитного или сберегательного вклада);

-дата внесения депозита или сберегательного вклада;

-размер вклада, оформленного сертификатом (цифрами и прописью);

-дата востребования вклада;

-ставка процента;

-сумма причитающихся процентов;

-наименование и адрес банка-эмитента и бенефициара для именного сертификата;

-подписи двух лиц, уполномоченных банком на подписание такого рода обязательств, скрепленные печатью банка.

**5.2. Срок обращения.**

Сертификаты должны быть срочными. Срок обращения - от даты выдачи до даты, когда владелец получает право востребования депозита или сберегательного вклада по сертификату. По депозитному сертификату - не более 1 года, по сберегательному - не более 3 лет.

Просроченный сертификат является документом до востребования, по которому банк обязуется оплатить означенную в нем сумму немедленно по требованию владельца.

Уступка права требования по именным сертификатам оформляется в порядке общегражданской уступки права требования - цессии.

Лицо, передающее свое право требования - цедент, лицо, приобретающее это право - цессионарий. Соглашение об уступке права требования оформляется на оборотной стороне сертификата.

По договору цессии право требования переходит к новому кредитору именно в том состоянии, в котором оно было у первоначального кредитора, со всеми его преимуществами и пороками. Должник вправе выдвигать против требования нового кредитора все возражения, которые он имел против первоначального кредитора к моменту уступки права требования. Первоначальный кредитор несет ответственность перед новым кредитором лишь за действительность передаваемого права, но не отвечает за исполнение должником своих обязательств, то есть, не несет ответственности за платеж.

**5.3. Ограничения на обращение.**

Сертификаты не могут использоваться в качестве расчетного и платежного средства.

Право требования по депозитному сертификату может принадлежать только юридическому лицу, зарегистрированному на территории РФ или иного государства, использующего рубль в качестве официальной денежной единицы, сберегательному сертификату - гражданину РФ или иного государства, использующего рубль в качестве официальной денежной единицы.

Сертификаты не подлежат вывозу на территории государств, не использующих рубль в качестве официальной денежной единицы.

Денежные расчеты по депозитным сертификатам осуществляются только в безналичном порядке.

**5.4. Налогообложение. Оплата сертификата.**

Доход по депозитному сертификату подлежит включению в валовую прибыль и облагается налогом на прибыль в порядке установленном Федеральным законом "О внесении изменения и дополнений в закон РФ "О налоге на прибыль предприятий и организаций".

Доход по сберегательным сертификатам не облагается налогом, как и по сберегательным вкладам.

Сертификаты являются ценными бумагами, и все операции с ними не облагаются налогом на добавленную стоимость.

Для покупки сертификата клиент должен, если сертификат приобретается за безналичный расчет, заключить договор купли-продажи с банком, в котором оговариваются номинал, срок, процентная ставка, пониженная процентная ставка при досрочном погашении, условия оплаты. Договор подписывается покупателем и руководителем банка.

Датой выдачи сертификата считается дата поступления денег на соответствующий балансовый счет или внесения вклада в кассу.

По желанию клиента банк может принять сертификат на ответственное хранение по акту. Плата за хранение взимается по тарифам, установленным Правлением.

Оплата осуществляется при предъявлении владельцем сертификата и заявления на оплату, где указываются данные о владельце и счет, на который должны быть направлены средства.

**Заключение**

Одним из основных условий построения и развития фондового рынка является расширение и совершенствование процессов совершения торгов. Эти процессы неразрывно связаны с насыщением фондового рынка новыми финансовыми инструментами.

На данный момент основной проблемой является создание надежного механизма регулирования процедуры торгов, который позволил бы качественно улучшить рынок.

Отсутствие достаточных юридических и экономических знаний в этой области у большинства людей, занимающихся предпринимательской практикой в нашей стране, слабая нормативная база, регламентирующая вексельное обращение, операции с опционами и сертификатами, технологию заключения и обращения фьючерсных контрактов тормозят развитие в России фондовых бирж, а следовательно, осложняют выход из кризиса неплатежей и дефицита финансовых ресурсов.

На данном этапе функционирования фондых рынков в России требуется разрешить ряд проблем, путём необходимости:

1. преодоления раздробленности и пересечения функций многих государственных органов, регулирующих этот рынок;
2. создания жесткой регулятивной инфраструктуры рынка и правовой базы как способа ограничить риски инвесторов (прежде всего требования к достаточности капитала, качеству активов и ликвидности небанковских инвестиционных институтов, ограничения их собственных операций по рискам, правила этичного ведения операций и требование полного раскрытия информации клиентам);
3. создания системы отчетности и публикации макро- и микроэкономической информации о состоянии рынка;
4. гармонизации российских и международных стандартов, используемых на фондовой бирже;
5. создания активно действующей системы надзора за небанковскими инвестиционными институтами;
6. государственной поддержки в области РЦБ;
7. приоритетного выделения государством финансовых и материальных ресурсов для активизации фондового рынка.

**Список литературы:**

1. “Гражданский кодекс РФ“, Москва 1995г.
2. Алехин Б.И. “ Рынок ценных бумаг. Введение в фондовый операции “ Таганрог, 1991
3. Электронный журнал "Известия Экспертиза" http://www.izvestia.ru/exp/
4. Электронный журнал "Корпоративные финансы" http://www.cfin.ru
5. Миркин Я.М. Ценные бумаги и фондовый рынок. М.: Перспектива, 1995
6. Российский фондовый рынок: Законы, комментарии, рекомендации / Под ред. А.А Козлова., М.: Банки и биржи, ЮНИТИ, 1994

# Приложение 1.

***Схема 1. « Соотношение фондового рынка и других видов рынков»***

Рынок ценных бумаг-инструментов удостоверяющих имущественные права на продукцию, ресурсы и другие виды товаров, указанных выше рынков

Виды бумаг

рынок вновь произведенной продукции и услуг

рынок труда

рынок земли и природных ресурсов

рынок накопленных в производстве инвестиционных ресурсов

в матери-альной форме

в ден. форме

Рынок производных ценных бумаг, удостоверяющих имущественные права на конкретные ценные бумаги

1. Электронный журнал "Корпоративные финансы" http://www.cfin.ru специализированное издание Московской товарной биржи [↑](#footnote-ref-1)