**СЕВЕРО-ЗАПАДНАЯ АКАДЕМИЯ**

**ГОСУДАРСТВЕННОЙ СЛУЖБЫ**

КАФЕДРА ПОЛИТИЧЕСКОЙ ЭКОНОМИИ

**Реферат**

Студента 24 группы вечернего отделения

Факультета государственного и муниципального управления

Абрамова Левона Александровича

Тема: «Рынок ценных бумаг. Особенности его функционирования»

Проверил: доц., канд. экон. наук В. А. Сикацкий

Санкт-Петербург

**2003Оглавление.**

Введение 3

Глава 1. Понятие о рынке ценных бумаг 4

Глава 2. Классификация ценных бумаг 6

Глава 3. Структура рынка ценных бумаг 8

Глава 4. Участники рынка ценных бумаг 10

Глава 5. Государственное регулирование 17

рынка ценных бумаг 17

Заключение 19

Библиография 20

# Введение

Процесс производства, распределения и потребления товаров и услуг неизбежно сопровождается тем, что у ряда предприятий сферы бизнеса и у некоторых слоев населения образуются временно свободные денежные средства. В то же время другие предприятия испытывают нехватку денежных средств для осуществления своих коммерческих программ. Нуждается в дополнительных денежных средствах и определенная часть населения. В результате возникает финансовый рынок, где деньги совершают свое самостоятельное движение независимо от движения товаров и услуг. Собственники денежных средств выступают здесь в качестве продавцов, а нуждающиеся – в качестве покупателей.

# Глава 1. Понятие о рынке ценных бумаг

В Гражданском кодексе РФ (ГК РФ) в ст. 142 дается следующее определение ценной бумаги: “Ценной бумагой является документ, удостоверяющий с соблюдением установленной формы и обязательных реквизитов имущественные права, осуществление и передача которых возможны только при его предъявлении”. Из этого определения ценных бумаг можно выделить несколько основных признаков: 1) это документ; 2) составляется такой документ с соблюдением установленной формы и обязательных реквизитов; 3) он удостоверяет имущественные права; 4) осуществление или передача имущественных прав возможны только при предъявлении этого документа.

**Рынки ценных бумаг** – это механизм, позволяющий заключать сделки между поставщиками и потребителями денежных средств. Эти рынки играют ключевую роль в купле-продаже финансовых инструментов инвесторами. Причем это не просто процедура совершения сделок, а механизм, который позволяет проводить операции быстро и по справедливой цене.

В зависимости от того, каким образом осуществляется передача денежных средств от поставщиков к потребителям, финансовый рынок можно разделить на две части: рынок банковских кредитов и рынок ценных бумаг (РЦБ). РЦБ характеризуется возможностью привлекать денежные средства многих поставщиков капитала, собирать большие суммы и на более длительный срок, чем банковские кредиты, иногда на неограниченное время, если речь идет о выпуске акций. Таким образом, РЦБ является составной частью финансового рынка.

Необходимость существования ценных бумаг обусловлена товарными и денежными отношениями, постоянно возникающими между субъектами рыночной системы, неизбежно порождающими долговые обязательства. Долговые обязательства в любой цивилизованной и политически стабильной экономике оформляются с соблюдением правил, гарантирующих права и обязанности по долгам. Эти ценные бумаги становятся инструментом ростовщических операций кредитных и финансовых учреждений.

Спрос на деньги при ведении хозяйственных операций, их недостаток у одних и избыток (даже временный) у других, в свою очередь, порождают рынок денежных ресурсов (фондов) в виде ценных бумаг. Этот рынок обеспечивает с выгодой для обеих сторон перелив сбережений в инвестиции (вложения в торговлю и промышленность). Особый вид долговых обязательств образуют долги правительства перед государственной казной в случае перерасхода в статьях государственного бюджета (денежного плана государства). Учет этих долгов, естественно, возможен только в открытом демократическом обществе, и способы их погашения тоже должны быть цивилизованными: выпуском правительственных государственных долговых обязательств. Таким образом, рынок ценных бумаг, то есть их кругооборот (выпуск, обращение, погашение) в экономике, играет важную роль в целом в системе рыночного хозяйствования, так как посредством рынка ценных бумаг многочисленные производители товаров и услуг, нуждающиеся в “живых” деньгах для вливаний в производство, получают в свое распоряжение эти деньги, осуществляя эмиссию и последующую продажу собственных ценных бумаг. В свою очередь, юридические и физические лица, обладающие свободными деньгами, благодаря существованию рынка ценных бумаг, имеют возможность превратить ненужные в данный момент деньги в капитал, тем самым, способствуя, во-первых, росту собственного благосостояния, во-вторых, развитию производства; посредством рынка ценных бумаг государство гасит дефицит государственного бюджета. Кроме того, рынок ценных бумаг может служить одним из орудий приватизации государственных предприятий (в случае если такие предприятия преобразовываются в АООТ), что также делается с целью организации и дальнейшего развития производства. В условиях экономического кризиса рынок ценных бумаг, так же как и любой товарный рынок, отражает в себе процессы, происходящие в экономике.

# Глава 2. Классификация ценных бумаг

К ценным бумагам относятся: облигации, векселя, чеки, депозитные и сберегательные сертификаты, банковские сберегательные книжки на предъявителя, коносаменты, акции, ценные приватизационные бумаги и др.

Каждая ценная бумага содержит целый ряд характеристик, что обусловливает наличие множества классификационных признаков.

Основным критерием позволяющим классифицировать ценные бумаги, является право (статус) владельца ценной бумаги по отношению к лицу, ее выпустившему. По этому признаку ценные бумаги делятся на долговые и долевые.

**Долговые ценные бумаги** (выражающие отношения займа), как правило, выпускаются в виде различных облигаций (закладные, депозитные, сберегательные) с твердым (фиксированным) процентом и обязательством выплатить сумму указанного на них долга к определенному сроку. Выпуск облигаций – это особая форма срочного кредитования, облигация не дает инвестору (держателю, владельцу облигаций) право участия в управлении предприятием-эмитентом, в распределении его прибыли.

В соответствии с Федеральным законом «Об акционерных обществах» облигация представляет собой ценную бумагу, которая удостоверяет право владельца требовать погашения (выплаты номинальной стоимости или номинальной стоимости и процентов) в установленные сроки. Держатели облигаций по сравнению с владельцами акций имеют преимущественное право на распределяемую прибыль и активы общества при ликвидации. Кроме того, акционерное общество должно обеспечить выплату процентов по облигациям до начисления дивидендов по акциям.

**Долевые ценные бумаги** (выражающие отношения собственности) выпускаются в виде различных акций, которые определяют долю инвестора в уставном капитале акционерного общества и дают ему право на получение части дохода в виде дивидендов, а также на участие в управлении организацией и на имущество, остающееся после его ликвидации. Акции бывают простые (обыкновенные) и привилегированные, именные и на предъявителя.

Кроме облигаций и акций существуют другие финансовые инструменты, которые относятся к обоим указанным типам ценных бумаг и имеют самостоятельное значение. Их называют производными от акций и облигаций ценными бумагами.

Так, к группе долговых ценных бумаг кроме облигаций акционерных обществ также относятся депозитные и сберегательные сертификаты, бумаги государственных и местных займов, векселя и др.

Сертификаты банков – это ценные бумаги, являющиеся письменным обязательством банка по выплате размещенных у него депозитов (вкладов) юридических лиц (депозитный сертификат) или сберегательных вкладов физических лиц (сберегательный сертификат).

Вексель также следует признать инвестиционной ценной бумагой, так как он предполагает увеличение капитала путем начисления процента или дисконта. Однако данная ценная бумага не всегда является объектом финансовых вложений, поскольку на первичном рынке функции векселя могут иметь двойственный характер. С одной стороны, являясь предметом сделки, вексель должен рассматриваться в качестве объекта финансовых вложений, с другой стороны, векселем оформляется дебиторская задолженность у векселедержателя, когда предметом сделки является товар.

Обращающиеся в финансовой сфере векселя в настоящее время подразделяются на товарные и финансовые. К товарным векселям относятся векселя, полученные векселедержателем от векселедателя в обеспечение задолженности за отгруженную продукцию. К финансовым векселям относятся, во-первых, векселя, выступающие средством платежа за отгруженные товары, а во-вторых, векселя, выданные заимодавцу в обеспечение предоставленного им займа.

Производными ценными бумагами также являются товарораспределительные документы (коносамент, простое и двойное складское свидетельство), дающие право распоряжения каким-либо базисным активом. Кроме того, к производным ценным бумагам относятся так называемые «дериваты» - опционные и фьючерсные контракты.

Кроме вышеприведенной, возможны также и другие классификации ценных бумаг, на основе других классификационных признаков

# Глава 3. Структура рынка ценных бумаг

Рынок ценных бумаг образует два уровня: первичный и вторичный. Первичный рынок обслуживает эмиссию и первичное размещение ценных бумаг. Данный рынок используется эмитентом с целью мобилизации финансовых ресурсов для использования их вложения в развитие предприятия. Вторичный рынок является рынком, где производится купля-продажа ранее выпущенных ценных бумаг. На этом рынке посредники ищут инвесторов, которым продают на выгодных для них условиях ценные бумаги. В финансовых системах в качестве покупателя на первичном рынке выступают коммерческие банки, инвестиционные фонды и компании под протекторатом правительств, брокерские биржевые конторы (полномочные представители организаций), имеющие право ведения посреднической торговой деятельности.

Покупателями ценных бумаг (инвесторами) у эмитентов выступают как индивидуальные брокерские конторы, так и институционные покупатели (системы организаций, занимающихся мобилизацией свободных денежных ресурсов для оказания помощи эмитентам), специализированные инвестиционные компании.

Согласно российскому законодательству в функции инвестиционных фирм на первичном рынке может включаться и ведение переговоров с фондовой биржей, согласование с биржевым маклером вопроса о доле выпуска ценных бумаг, которая может быть продана на фондовой бирже или через фондовый отдел коммерческого банка.

В США государственные ценные бумаги выпускаются Федеральной Резервной системой. Правительством уполномочены 41 компания в качестве первичных дилеров. Эти компании-дилеры на конкурентной основе участвуют в торгах – аукционах. В первую очередь (по срокам выпуска) ценные бумаги получают дилеры, заявившие самую высокую цену, потом очередь тех, кто заявил меньшую, и так далее до размещения всего выпуска. Компании-дилеры, купив правительственные облигации, либо оставляют их в собственном «инвестиционном» портфеле, либо перепродают их на вторичном рынке, получая доход в виде разницы курсов. Граждане могут приобретать облигации на первичном рынке путем представления внеконкурсных заявок.

По организационным формам различают биржевой рынок (фондовая или валютная биржа) и внебиржевой рынок. Внебиржевой рынок – сфера обращения ценных бумаг, не допущенных к котировке на фондовых биржах. На внебиржевом рынке размещаются также новые выпуски ценных бумаг. Внебиржевой рынок организуется дилерами, которые могут быть или не быть членами фондовой биржи. Внебиржевой рынок ценных бумаг проводится по телефону, телефаксу, компьютерным сетям. Он занимается главным образом ценными бумагами тех акционерных обществ, которые не имеют достаточного количества акций или доходов для того, чтобы зарегистрировать (пройти листинг) свои акции на какой-либо бирже. Операции с ценными бумагами проводят фондовые биржи (для бумаг в валюте – валютные биржи) и инвестиционные институты. Фондовая биржа представляет собой организационный и регулярно функционирующий рынок по купле-продаже ценных бумаг. Организационно фондовая биржа представлена в форме хозяйствующего субъекта, работающего по лицензии и занимающегося обращением ценных бумаг.

Под обращением ценных бумаг понимается их купля, продажа, а также другие действия, предусмотренные законодательством, приводящие к смене владельца ценных бумаг. В принципе биржа не является коммерческим предприятием. Как хозяйствующий субъект биржа предоставляет помещение для сделок с ценными бумагами, оказывает расчетные и информационные услуги, дает определенные гарантии, накладывает ограничения на торговлю ценными бумагами и получает комиссионные от сделок. Функции фондовых бирж заключаются в мобилизации временно свободных денежных средств через продажу ценных бумаг и в установлении рыночной стоимости ценных бумаг. На фондовой бирже обращаются следующие ценные бумаги: акция, облигация, казначейские обязательства государства, сберегательные и депозитные сертификаты, вексель, варрант, опцион, фьючерс, а также брокерские места и аренда брокерских мест. Брокерское место на бирже представляет собой право торговли на данной бирже. Ценные бумаги, обращающиеся на фондовой бирже, подразделяются на основные и производственные. К основным относятся акции, облигации, казначейские обязательства государства.

Биржевой рынок является организованным рынком, а внебиржевой – неорганизованным, или «уличным».

В зависимости от типа продаваемых ценных бумаг выделяют также такие части рынка ценных бумаг, как денежный рынок и рынок капиталов. Первый удовлетворяет потребности в оборотном капитале, второй – потребности в основном капитале

# Глава 4. Участники рынка ценных бумаг

К основным участникам биржевой торговли относятся продавцы, покупатели и посредники. Инвестиции представляют собой использование финансовых ресурсов в форме долгосрочных вложений капитала. Инвестиции осуществляют юридические или физические лица, которые по отношению к степени коммерческого риска подразделяются на инвесторов, предпринимателей, спекулянтов, игроков. Инвестор – это тот, кто при вложении капитала, большей частью чужого, думает прежде всего о минимизации риска. Инвестор – это посредник в финансировании капиталовложений. Предприниматель – это тот, кто вкладывает свой собственный капитал при определенном риске. Спекулянтом именуется тот, кто готов идти на определенный, заранее рассчитанный риск. Игроком же называется тот, кто готов идти на любой риск. Говоря об инвесторах спекулянтах и иже с ними, нельзя обойти вниманием, виды инвестиций, так как в конечном итоге, именно предпочтение, оказываемое лицами, осуществляющими инвестиции, тем или иным их видам, определяет тип вкладчика.

Итак, инвестиции бывают рисковые (венчурные), прямые, портфельные и аннуитет.

Венчурный капитал – это термин, применяемый для обозначения рискованного капиталовложения. Венчурный капитал представляет собой инвестиции в форме выпуска новых акций, производимые в новых сферах деятельности, связанных с большим риском. Венчурный капитал инвестируется в не связанные между собой проекты в расчете на быструю окупаемость вложенных средств. Капиталовложения, как правило, осуществляются путем приобретения части акций предприятия клиента или предоставления ему ссуд, в том числе с правом конверсии этих ссуд в акции. Рисковое вложение капитала обусловлено необходимостью финансирования мелких инновационных фирм в областях новых технологий. Рисковый капитал сочетает в себе различные формы приложения капитала: ссудного, акционерного, предпринимательского. Он выступает посредником в учредительстве стартовых наукоемких фирм, называемых венчуром.

Прямые инвестиции – вложения в уставной капитал хозяйствующего субъекта с целью извлечения дохода и получения прав на участие в управлении данным хозяйствующим субъектом.

Портфельные инвестиции связаны с формированием портфеля и представляют собой приобретение ценных бумаг и других активов. Портфель – совокупность собранных воедино различных инвестиционных ценностей, служащих инструментом для достижения конкретной инвестиционной цели вкладчика. В портфель могут входить ценные бумаги одного типа (акции) или различные инвестиционные ценности (акции, облигации, сберегательные и депозитные сертификаты, залоговые свидетельства, страховой полис и др.). Принципами формирования инвестиционного портфеля являются безопасность, доходность, рост и ликвидность вложений. Под безопасностью понимается неуязвимость инвестиций от потрясений на рынке инвестиционного капитала и стабильность получения дохода. Безопасность обычно достигается в ущерб доходности и росту вложений. Наращивать вложения могут только держатели акций. Ликвидность инвестиционных ценностей – это их способность быстро, без потерь в цене, превращаться в наличные деньги. Но ни одна из инвестиционных ценностей не обладает всеми вышеперечисленными свойствами разом. Поэтому неизбежен компромисс. Так, например, если ценная бумага надежна, то доходность по ней будет низкой, так как те, кто предпочитает надежность, будут предлагать высокую цену и тем самым собьют доходность. И наоборот, если надежность ценной бумаги вызывает сомнение, то немного желающих найдется приобрести ее и, чтобы завлечь этих немногих спекулянтов и игроков, необходимо повышать доходность. Для инвестора главная цель при формировании портфеля состоит в достижении наиболее оптимального сочетания между риском и доходом. Иными словами, инвестор желает, чтобы соответствующий набор инвестиционных инструментов снизил его риск до максимума и, одновременно, увеличил его доход при данном риске до максимума. Методом снижения риска серьезных потерь служит диверсификация портфеля, то есть приобретение определенного числа различных ценных бумаг. Риск снижается, когда капитал распределяется между множеством разных ценных бумаг. Диверсификация уменьшает риск за счет того, что возможные невысокие доходы по одним ценным бумагам будут компенсироваться высокими доходами по другим ценными бумагам. Минимизация риска достигается за счет включения в портфель ценных бумаг широкого круга отраслей, не связанных тесно между собой, чтобы избежать синхронности циклических колебаний их деловой активности. Оптимальная величина – от 8 до 20 различных видов ценных бумаг. Рассматривая вопрос о создании портфеля, инвестор определяет для себя параметры, которыми будет руководствоваться:

1) выбрать оптимальный тип портфеля. Возможны два типа портфеля: а) портфель, ориентированный на преимущественное получение дохода за счет процентов и дивидендов; б) портфель, направленный на преимущественный прирост курсовой стоимости входящих в него инвестиционных ценностей;

2) оценить приемлемое для себя сочетание риска и дохода портфеля и, соответственно, определить удельный вес портфеля ценных бумаг и дохода с различными уровнями риска и дохода, исходя из общего принципа, действующего на фондовом рынке: чем более высокий потенциальный доход, тем ниже ставка дохода. В основном приобретаются ценные бумаги инвестиционных акционерных обществ, имеющих хорошие финансовые показатели, в частности, большой размер уставного капитала;

3) определить первоначальный состав портфеля. Таким образом, в зависимости от целей вкладчика, возможно формирование портфеля, предлагающего больший или меньший риск. Исходя из этого инвестор может быть агрессивным, то есть склонным к сравнительно высокой степени риска. В своей инвестиционной деятельности агрессивный инвестор делает акцент на приобретение акций. Или консервативным, склонным к меньшей степени риска. Такой инвестор приобретает в основном облигации и краткосрочные ценные бумаги;

4) выбрать схему дальнейшего управления портфелем. Возможны три варианта, и один из них – использование фьючерсов для изменения состава портфеля. Особенно этот вариант удобен при управлении большими портфелями, поэтому применяется прежде всего инвестиционными институтами.

На практике очень трудно провести грань, разделяющую типы вкладчиков. Трудно понять, где кончается, например, агрессивный инвестор и где начинается спекулянт. Впрочем, логично предположить, что спекулянты более склонны к венчурным вложениям, чем инвесторы, предпочитающие стабильные инвестиционные портфели. Поэтому вполне возможно, что спекулянты одинаково активны и на фондовой бирже и на внебиржевом рынке, в то время как инвесторы, очевидно, предпочитают работать на фондовой бирже.

Следующий вид инвестиций, аннуитет, предпочтителен для граждан, то есть лиц физических.

 **Граждане как инвесторы**. Каким образом граждане распоряжаются доходом, который они получают? В общих чертах ответ прост: часть поступает государству в форме налогов, а остаток распадается на расходы на личное потребление и личные сбережения. Экономисты определяют сбережения как «часть дохода, оставшуюся после уплаты налогов, которая не потребляется», а поступает на банковские счета, вкладывается в страховые полисы, облигации, акции и другие финансовые активы.

Аннуитет – вид инвестиций, практикуемый гражданами, поскольку так называются инвестиции, приносящие вкладчику определенный доход через регулярные промежутки времени, обычно после выхода на пенсию. В основном это вложение средств в страховые и пенсионные фонды, которые, в свою очередь, выпускают долговые обязательства, используемые их владельцами на покрытие непредвиденных расходов в будущем. Страхование жизни проводится на случай преждевременной смерти для того, чтобы обеспечить финансовую безопасность лиц, зависящих от страхуемого материально. Пенсионные фонды обеспечивают своих клиентов денежными средствами на период после выхода на пенсию. Страховые компании могут предложить получателю денег по страховому полису в случае страхования жизни единовременную выплату или аннуитет. Причины для сбережений многочисленны и разнообразны, но все они сводятся либо к защите доходов, либо к спекуляции, то есть сбережения могут использоваться гражданами для биржевых игр. С одной стороны, граждане стремятся обеспечить себя на «черный день», в случае непредвиденных обстоятельств (это и есть защита доходов), с другой стороны, часть дохода направляется на покупку ценных бумаг с целью наживы на повышении их номинальной стоимости.

Гражданин может быть инвестиционным институтом, т. е. может осуществлять операции с ценными бумагами на профессиональном уровне, и являться инвестором в истинном смысле этого слова. Так гражданин наравне с хозяйствующим субъектом вправе выступать в роли финансового брокера. Финансовый брокер – это аккредитованный (т. е. зарегистрированный, имеющий полномочия агент по купле-продаже ценных бумаг или валюты). Он заключает сделки по поручению и за счет клиентов. Финансовый брокер обязан иметь лицензию на свою деятельность. Также гражданин может быть инвестиционным консультантом, причем в данном случае ему не придется делить поле деятельности с хозяйствующим субъектом, т. к. инвестиционным консультантом может быть исключительно гражданин, имеющий квалификационный аттестат первой категории, выдаваемый сроком на один год Министерством финансов или его органами. Для работы консультантом лицензии не требуется, однако необходима регистрация такого гражданина, как занимающегося частным предпринимательством.

Ко всему сказанному следует добавить, что в благополучных развитых странах до 70% инвестиционных фондов изыскивается в широких слоях населения; таким образом, недооценивать значение граждан в качестве инвесторов нельзя.

**Хозяйствующие субъекты как инвесторы**. К инвестиционным институтам, представленным хозяйствующими субъектами, прежде всего относятся: инвестиционная компания и инвестиционный фонд, а также финансовый брокер может являться лицом не только физическим, но и юридическим. Инвестиционные институты призваны мобилизовать свободные денежные ресурсы для осуществления проектов эмитентов. Инвестиционные институты должны иметь лицензию на свою деятельность, которая на рынке ценных бумаг осуществляется как исключительная (совмещение ее с иными видами деятельности не допускается).

Инвестиционная компания – это объединение (корпорация), вкладывающее капитал посредством прямых и портфельных инвестиций и выполняющее некоторые функции коммерческих банков. Инвестиционные компании представлены холдинговыми компаниями, финансовыми группами и финансовыми компаниями. Холдинговая компания представляет собой головную компанию, владеющую контрольным пакетом акций других акционерных обществ, называемых дочерними предприятиями, и специализирующуюся на управлении. Финансовой холдинговой компанией является компания, более 50% капитала которой составляют ценные бумаги других эмитентов и иные финансовые активы. Данная компания имеет право осуществлять исключительно инвестиционную деятельность. Финансовая группа – это объединение предприятий, связанных в единое целое, но, в отличие от холдинга, не имеющее головной фирмы, специализирующейся на управлении. Финансовая компания – это корпорация, финансирующая, выбранный по некоторому критерию узкий круг других корпораций и не осуществляющая диверсификации вложений, свойственных другим компаниям, и, в отличие от холдинга, не имеющая контрольных пакетов акций финансируемых ею корпораций.

Деньги мелких инвесторов могут поступать к эмитентам через инвестиционные фонды, представляющие из себя акционерные общества открытого типа, привлекающие средства мелких инвесторов, аккумулируя их путем эмиссии и продажи собственных акций. Затем полученные таким образом средства вкладываются уже от имени фонда в ценные бумаги других эмитентов, а также в торговлю ценными бумагами. Наиболее распространены два типа фондов: открытый, эмитирующий ценные бумаги с обязательством их выкупа обратно, и закрытый, эмитирующий ценные бумаги без такого обязательства.

В составе финансового рынка меняется и состав, и роль инвесторов. Так, посреднические фи-

нансовые компании – брокерские конторы становятся инвесторами. Коммерческие банки по мере роста их собственного капитала начинают активно входить в состав крупных инвесторов. Правительства многих стран для решения социальных программ создают (или помогают этому созданию) инвестиционные институты с целью мобилизации денежных резервов на реализацию этих программ.

Эмитенты – это министерства финансов, центральные банки, предприятия, акционерные общества, коммерческие банки, выпускающие на рынок ценные бумаги, а также частные компании (с акционерным капиталом).

Более подробно остановимся на эмитентах, представленных различными компаниями. Компании финансируют свою деятельность тремя способами. Во-первых, значительная часть средств поступает из внутренних источников – из нераспределенной прибыли компаний. Во-вторых, компании пользуются кредитами финансовых институтов. В-третьих, компании могут выпускать акции и облигации. Вопросы финансирования деятельности компании находятся в тесной зависимости от ее инвестиционной политики. Под термином «инвестиционная политика» понимается многое, в частности: создание агрегированных целей развития компании, составление программ ее развития, решение проблем привлечения средств, выбор инвестиционных проектов, расчет их бизнес-планов, оценка эффективности проектов. Вложение средств в развитие компании требует тщательного анализа инвестиционного климата, то есть политических и экономических условий государства, которые потом сопоставляются со стратегией развития самой компании; очень важно проработать все возможные альтернативы развития компании, поскольку чем больше вариантов для выбора, тем меньше вероятность того совершения стратегической ошибки. Вопрос о финансировании того или иного инвестиционного проекта необходимо проанализировать с точки зрения источников (нужно четко рассчитать: каковы наши собственные финансовые возможности, каковы объемы кредитования, и, конечно же, учесть возможность эмиссии собственных ценных бумаг). И, как результат, выбрать оптимальную конфигурацию способов финансирования своей деятельности; необходим анализ финансирования и с позиции гарантий и особенностей налогообложения, а также минимизации риска вложений. Решая все вышеизложенные вопросы, компания вырабатывает свою инвестиционную политику, которой затем неукоснительно следует, и в соответствии с особенностями которой компанией эмитируются ценные бумаги, если ее руководство сочло целесообразным искать финансовые ресурсы на фондовом рынке. Но в жизни любой компании рано или поздно наступает момент, когда ее дальнейшее развитие в силу отрицательного эффекта роста масштаба производства становиться невозможным, так как если только размеры предприятия начинают превышать оптимальные, то начинают расти средние общие издержки, что приводит к отрицательным экономическим последствиям. Из-за растущих издержек производства единицы продукции деятельность предприятия становится убыточной. Итак, предположим, что этот момент наступил. Дальнейшее развитие бессмысленно, но предприятие функционирует стабильно, имеет хорошие показатели прибыли. И именно в этот момент может выйти на фондовый рынок для того, чтобы самому стать покупателем ценных бумаг, таким образом обеспечивая вложение части прибыли. Так, прибыль предприятия может быть инвестиционным ресурсом для других эмитентов.

Посредники – это брокеры, биржевые маклеры, дилеры. Брокер заключает сделки по поручению и за счет клиентов и получает за свои услуги комиссионные. В отдельных случаях брокер получает еще и заработную плату. Доходом брокера может быть сумма, полученная в виде разницы в цене покупателя и продавца. Брокер действует на основе заключаемых с клиентами соглашений. Дилер – физическое или юридическое лицо, занимающееся перепродажей ценных бумаг от своего лица, за свой счет и на свой страх и риск. Доход его складывается за счет разницы в ценах покупки и продажи. Но дилер может совершать сделки и по поручению инвесторов и за их счет, то есть совершать функции брокера. Членами фондовой биржи могут быть государственные исполнительные органы, а также инвестиционные институты.

Полномочными представителями эмитентов на фондовых биржах выступают брокерские конторы, действующие по доверенности предприятий, купивших брокерское место. «Купить место» значит, вступить в члены биржи, а «продать» значит выйти из состава членов биржи. Брокерская фирма пользуется правами юридического лица. Отношения между биржей и брокерской конторой определяются только договором между ними. Брокер работает в брокерской конторе по контракту. Брокерская контора, выступая в качестве участника рынка, квалифицируется как инвестиционная фирма. Прибыль контор формируется за счет комиссионных от суммы сделок с клиентами. По российскому законодательству контора не может осуществлять деятельность на рынке ценных бумаг за счет привлеченных средств, кредита. В мировой практике допускаются также кредитные альянсы между брокерской конторой и коммерческими банками. Ну, а что касается биржевых маклеров – это персонал фондовой биржи, осуществляющий ведение торгов и регистрирующий устное соглашение брокеров на заключение сделки

# Глава 5. Государственное регулирование

# рынка ценных бумаг

Правовую основу рынка ценных бумаг составляют законодательные акты о рынке ценных бумаг, которыми, в частности, предусматриваются следующие узловые вопросы:

* юридический статус ценных бумаг;
* разграничение прав и ответственности эмитента и посредника;
* формы эмиссии ценных бумаг, включая вопрос наличной и безналичной эмиссии;
* регистрация реестров владельцов ценных бумаг, создание депозитариев (т.е. организаций и отделов инвестиционных институтов для регистрации инвесторов и хранения сертификатов на ценные бумаги), гарантируующих полную сохранность прав инвестора;
* защита имущественных прав инвесторов;
* гарантия участникам рынка прав на капитал должников, прежде всего на уставной капитал;
* контроль за эмиссией ценных бумаг;
* контроль за действиями комерческих банков, исключающий злоупотребления с акциями предприятий (например, взятие под залог пакета акций за кредит предприятию на эмиссию этих же акций).

Законодательством регулируются отношения с залогом, переводным векселем, акцией. Посредством процедуры лицензирования бирж, брокерских контор, брокеров, инвестиционных институтов, государство ограждает рынок ценных бумаг от непрофессионалов. Роль государственного любого рынка и, конечно, рынка ценных бумаг огромна, так как только осуществляя контроль за функционированием рынка ценных, вовремя замечая исправляя перекосы, можно пресечь возможные злоупотребления и откровенное мошенничество со стороны участннников сделок. Кроме того, используя налогообложение в качестве инструмента регулирования рынка ценных бумаг, государство решает, в том числе и свои проблемы: ускоряется процесс погашения дефицита государственного бюджета путем ведения льгот по налогообложению на доход государственных ценных бумаг. Подобным образом государство поощеряет финансирование социальных программ. Так, в западных странах самыми льготными с точки зрения налогообложения являются акции, выпускаемые под строительство дорог, больниц, школ и т. д.

Правовую основу рынка ценных бумаг в России составляют постановления Правительства, инструкции Министерства финансов и закон «О рынке ценных бумаг».

Нюансы регулирования рынка ценных бумаг определяются финансовой политикой правительств, которую проводят в жизнь центральные банки непосредственно на финансовых рынках своих стран.

# Заключение

Довольно трудно играть в игру, не вполне понимая ее правила. Даже если у вас есть силы и сноровка, без нужных знаний вы вряд ли будите играть хорошо. Эта закономерность действует и в области инвестирования. Хотя инвестирование – это гораздо больше, чем просто игра, в нем тоже есть некие важные правила, которые следует знать. Безотносительно к тому, насколько вы хорошо подготовлены к выбору наилучшего из финансовых инструментов для достижения ваших личных целей, вы не сможете сделать выбор, не зная, как работает рынок, на котором этот инструмент продается и покупается, не зная, как следует выходить на этот рынок, не понимая, какого рода операции придется осуществлять при покупке ценных бумаг.

# Библиография

1. Адекенов Т. М. Банки и фондовый рынок. – М.: Изд-во «Ось-89», 1997. – 160 с.
2. Астахов В. П. Бухгалтерский учет: внеоборотные активы и ценные бумаги. – М.: Гардарика Экспертное бюро, 1997. – 400 с.
3. Биржевая деятельность/Под ред. А. Г. Грязновой. – М.: Финансы и статистика, 1996.
4. Глущенко В. В. Рынок ценных бумаг и биржевое дело: системный подход. – г. Железнодорожный, Мос-я обл. ТОО НПЦ «Крылья», 1999. – 216 с.
5. Гитман Л. Дж., Джонк М. Д. Основы инвестирования. Пер. с англ. – М.: Дело, 1997. – 1008 с.
6. Козловская Э. А., Кочергин Е. И. Финансовый рынок ценных бумаг. – СПб.: СПбГТУ, 1996.
7. Лялин В. А., Воробьев П. В. Ценные бумаги ифондовая биржа. – М.: Информационно-издательский дом «Филинг», 1998.
8. Макарова С. А. Рынок ценных бумаг и биржевое дело. Часть I. Рынок ценных бумаг: Конспект лекций. – СПб.: Специальная литература, 1999. – 158 с.
9. Миркин Я. М. Ценные бумаги и фондовый рынок. – М.: Перспектива, 1995.
10. Эргашев Х. Х. Бух. учет и налогообложение М.: Издательсткий Дом «Дашков и Компания», 2000. – 176 с.