РЕФЕРАТ

по теме:

**«Рынок ценных бумаг России»**

**1. Структура и функции рынка ценных бумаг**

Рынок ценных бумаг представляет собой важнейший сегмент финансового рынка. Если последний рассматривать как механизм перераспределения денежных средств между субъектами экономических отношений, то рынок ценных бумаг охватывает те отношения, в рамках которых накопления и сбережения с помощью ценных бумаг превращаются в инвестиции. При этом в течение двух последних десятилетий XX в. нарастает тенденция относительного замещения многих форм привлечения финансовых ресурсов, таких как банковский кредит и др., выпуском ценных бумаг. Данный процесс называется секьюритизацией и проявляется в том, что в мировом масштабе преобладающая доля финансовых активов существует в виде ценных бумаг. Иллюстрацией этого могут служить следующие данные: в конце 1990-х годов величина ресурсов в виде наличных денег и средств на текущих и срочных счетах банков равнялась почти 20 трлн долл., размер мирового ВВП за 2007 г. достиг примерно 30 трлн, а объем мировых рынков ценных бумаг к началу 2008 г. составлял около 72 трлн долл.

Подобная ситуация объясняется той ролью, какую рынок ценных бумаг играет в условиях рыночной экономики. Он предоставляет экономическим субъектам широкий набор инструментов для привлечения денежных ресурсов или для их выгодного размещения на самых разных условиях, что позволяет учитывать все многообразие интересов и возможностей как тех, кто эмитирует (т.е. выпускает) ценные бумаги, так и тех, кто инвестирует (т.е. вкладывает) в них свои средства.

Значение рынка ценных бумаг для обеспечения экономического роста раскрывается в его функциях. К ним относятся:

инвестиционная, сущность которой заключается в мобилизации накоплений и сбережений и перераспределении их в виде инвестиционных ресурсов между отраслями и сферами экономики;

страховая, обеспечивающая перераспределение рисков и выравнивание цен в ходе торговли активами разного вида на основе использования срочных инструментов рынка ценных бумаг;

информационная, отражающая влияние информации о ходе регулярных торгов ценными бумагами на организованных рынках на уровень деловой активности и обратное влияние экономической конъюнктуры на котировки ценных бумаг.

Наряду с этими функциями рынок ценных бумаг выполняет и роль, присущую любому рынку, а именно: коммерческую, ценовую, регулирующую. Реализация функций фондового рынка обеспечивается различными категориями его участников в процессе их взаимодействия. Совокупность участников можно разделить на две группы, в одну из которых можно объединить эмитентов и инвесторов, в другую — профессиональных участников, т.е. посредников рынка ценных бумаг, составляющих элементы его инфраструктуры.

Эмитентом могут выступать государство в лице органов центральной или местной власти и негосударственные предприятия и организации, относящиеся к производственному или финансовому сектору и существующие чаще всего в организационно-правовой форме акционерного общества. К инвесторам относятся юридические или физические лица, осуществляющие вложения в ценные бумаги. В качестве инвестора может фигурировать и государство, но в основном инвесторами на российском фондовом рынке являются физические лица, т.е. преобладает индивидуальный инвестор, тогда как основным эмитентом является государство. Инвестору ценные бумаги принадлежат на праве собственности (или ином вещном праве), а эмитент несет перед инвестором обязательства по осуществлению прав, удостоверяемых ценной бумагой. Особая роль принадлежит институциональным инвесторам, т.е. таким специализированным кредитно-финансовым институтам, как коммерческие и инвестиционные банки, страховые компании, пенсионные и взаимные фонды. Сосредоточение у них значительного объема ценных, бумаг способствует большей стабильности и устойчивости фондового рынка.

К категории профессиональных участников рынка ценных бумаг принадлежат организации и лица, обеспечивающие заключение и исполнение операций (сделок) с ценными бумагами между эмитентами и инвесторами, а также между группами и внутри групп самих профессиональных участников. В их состав входят организаторы торговли ценными бумагами. Они могут существовать в форме биржи или небиржевой организации и предоставляют услуги, непосредственно способствующие заключению сделок. К профессиональным участникам относятся также брокеры, дилеры, фондовые управляющие, расчетно-клиринговые организации, депозитарии и регистраторы. Брокером может быть юридическое или физическое лицо, действующее на основании договора поручения или комиссии за счет клиента. Чаще всего это брокерская компания. Дилер — юридическое лицо, совершающее операции купли-продажи ценных бумаг от своего имени и за свой счет на основе публичного объявления их котировок. Фондовый управляющий совершает операции с ценными бумагами в интересах клиента от своего имени и за вознаграждение в течение определенного срока. В расчетно-клиринговой организации в ходе сверки и корректировки информации по заключенным во время торгов сделкам определяются и зачитываются взаимные обязательства сторон по поставкам ценных бумаг и расчетам по ним. Депозитарии оказывают услуги по хранению сертификатов ценных бумаг и (или) по переходу прав собственности на ценные бумаги. Регистраторы занимаются деятельностью по ведению реестра владельцев ценных бумаг, которая заключается в сборе, фиксации, обработке, хранении и предоставлении данных о реестре, т.е. о списке владельцев ценных бумаг на определенную дату.

Осуществляя операции с переданными ему на время ценными бумагами клиентов, профессиональный участник получает статус номинального держателя — лица, на которое в реестре записано некоторое количество бумаг, собственником коих он не является.

Сегмент фондового рынка, охватывающий взаимоотношения эмитентов и инвесторов с профессиональными посредниками, называется розничным. Оптовый сегмент включает отношения между профессиональными торговцами. С учетом специфики эмитента фондовый рынок делится на. рынок государственных бумаг и рынок корпоративных бумаг (ценных бумаг акционерных обществ). Если продолжить классификацию по видам бумаг, следует выделить рынок акций и рынок облигаций. По признаку организатора торговли рынок делится на биржевой и небиржевой, по времени исполнения сделок — на спотовый и срочный. Исключительно важным является деление фондового рынка на первичный и вторичный.

Первичный рынок представляет собой рынок размещения новых эмиссий (выпусков) ценных бумаг. Это рынок эмитентов и инвесторов, его основная функция реализуется в аккумуляции денежных средств и их перераспределении. В странах с развитой экономикой доля первичного рынка не превышает 5—15%, его ресурсы используются для регулирования структуры капитала корпораций и размещения бумаг в ходе слияний и поглощений. В структуре российского фондового рынка первичный рынок преобладает, что объясняется его возникновением в процессе приватизации, служившей основным способом разгосударствления собственности, и сложностями в размещении повторных эмиссий акционерными предприятиями.

Обращение ценных бумаг происходит на вторичном рынке в виде их первой и последующих перепродаж. Основными участниками здесь выступают профессионалы, значительную долю которых представляют спекулянты как торговцы, готовые принять на себя риск, их действия на рынке придают ему большую ликвидность. В процессе перераспределения собственности происходит постоянная структурная перестройка экономики. Слабое развитие вторичного рынка затрудняет перепродажу бумаг и в целом ослабляет стимулы к вложению в ценные бумаги, существенно ограничивая поступление финансовых ресурсов в реальный сектор.

Вторичный рынок делят на организованный и неорганизованный. Организованный рынок представлен прежде всего фондовой биржей как в классическом виде специально оборудованного строения, так и в виде компьютерной сети с подключенными к ней терминалами участников торгов. Неорганизованный, розничный, «уличный» рынок, называемый еще торговлей «через прилавок», представлен множеством торговцев и характеризуется отсутствием единого курса одних и тех же бумаг и относительно небольшими объемами сделок, заключаемых инвестором непосредственно с торговцем за пределами торговой системы (например, через банк).

Важнейшей характеристикой вторичного рынка является ликвидность, отражающая не только объём торгов, но также многообразие сделок, число торгуемых бумаг и количество профессиональных торговцев. В условиях высокой ликвидности разрыв между ценой предложения и спроса на рынке ценных бумаг (спрэд) является минимальным при незначительном колебании цен от сделки к сделке, что обеспечивается высокой концентрацией спроса и предложения. Это способствует установлению цены, которая воспринимается держателями бумаг и потенциальными покупателями как справедливая. Она стимулирует активную куплю-продажу.

Механизмом, гарантирующим самую высокую ликвидность фондового рынка, считается фондовая биржа. По российскому законодательству фондовой биржей признается организатор торговли, предоставляющий своим членам место для торгов ценными бумагами, определяющий время и правила торгов. Она создается в форме некоммерческого партнерства. В ходе биржевых торгов происходит котировка — установление рыночной цены обращающихся на бирже бумаг. На биржу допускаются бумаги крупных и надежных эмитентов, прошедшие листинг, т.е. процедуру включения в список торгующихся на данной бирже бумаг в соответствии с ее требованиями к эмитенту. Поэтому биржевые цены являются индикатором общеэкономической конъюнктуры. Особенностями организации и деятельности биржи определяются ее функции:

выявление равновесных биржевых цен в процессе котировки;

перераспределение прав собственности на основе аккумуляции и перераспределения временно свободных денежных средств;

поддержание ликвидности и надежности рынка ценных бумаг на основе жесткой стандартизации условий сделок и создания механизмов гарантирования исполнения сделок;

поддержание конкуренции на фондовом рынке на основе распространения информации об объемах торгов и динамике цен путем обязательной публикации информации.

Биржа стала местом оптовой торговли ценными бумагами в связи с тем, что последние наделены всеми свойствами биржевого товара: эмитируются в массовых масштабах, отличаются стандартностью, взаимозаменяемостью и постоянным колебанием цен. Ценные бумаги как биржевой товар являются предметом биржевых сделок, которые заключаются через профессионального посредника — члена биржи, соответствующим образом оформляются и регистрируются. Система организации биржевых торгов ориентирована на качественное выполнение членами биржи заявок клиентов на куплю-продажу бумаг. Виды заявок, как и виды контрактов на заключение сделок, строго стандартизированы.

Участники торгов, прогнозирующие повышение цен, покупают ценные бумаги. Заключая сделку на их приобретение по текущей (пока низкой) цене, они учитывают возможность в дальнейшем перепродать бумаги по более высокой цене. Такие биржевые игроки называются «быками». Активно продают бумаги те, кто прогнозирует снижение их рыночной цены. Заключив договор на продажу бумаг по текущей цене, торговец может приобрести их позже, когда цена уже упадет. В момент наступления срока исполнения сделки он получит за предоставленные им покупателю бумаги более высокую цену, существовавшую на момент заключения сделки. Такие игроки называются «медведями».

Факт одновременного существования покупателей и продавцов одних и тех же бумаг свидетельствует о наличии полярно противоположных оценок тенденции изменения цен. Тот, чей прогноз подтвердится, окажется в выигрыше, а его партнер по сделке понесет потери. Когда-то это приводило к постоянным резким и необоснованным колебаниям конъюнктуры, делало торговлю ценными бумагами сверхрисковым занятием. Возможные сверхдоходы не всегда компенсировали риски потерь. Постепенно все более широкое распространение получали сделки, условия которых позволяли смягчать негативные последствия неверного прогноза. Разумеется, приведенная схема достаточно условна, поскольку бумаги продаются и покупаются не только в связи с возможным изменением их цены, спекулянты часто осуществляют куплю-продажу, казалось бы, вопреки прогнозу цен. Однако она в целом объясняет причины многообразия сделок с ценными бумагами.

Одним из основных признаков классификации сделок с ценными бумагами является механизм заключения сделки. С этой точки зрения сделки подразделяются на кассовые, к которым относятся простые кассовые и маржевые сделки, и срочные, которые бывают простыми, условными и пролонгационными. Кассовые сделки иначе называются наличными. Они подлежат исполнению немедленно или в течение нескольких дней, количество которых отражает нормативный срок завершения расчетов. Простые кассовые сделки не сопровождаются дополнительными условиями. Маржевые сделки (сделки с маржей) в качестве дополнительного условия предполагают возможность покупки ценных бумаг с оплатой части их стоимости за счет заемных средств с обязательным внесением залога под полученные средства; другой вид таких сделок — продажа бумаг, взятых взаймы.

Срочные сделки заключаются на поставку ценных бумаг в будущем по заранее установленной цене. При заключении простых (твердых) срочных сделок объемы и сроки поставки ценных бумаг (как и любого другого актива) соответствуют индивидуальным потребностям участников сделки. Фьючерсные сделки стандартизированы по объемам и срокам поставки и по видам ценных бумаг. Для всех участников фьючерсной торговли контрагентом по каждой сделке является расчетно-клиринговая структура в составе биржи, что служит дополнительной гарантией своевременного завершения расчетов в полном объеме. Дополнительным условием опционной сделки является право одного из контрагентов отказаться от исполнения сделки, если его не устраивает динамика цен на торгуемый актив. Такое право оплачивается премией. Фьючерсные и опционные сделки относятся к условным сделкам.

Условием заключения пролонгационной сделки является возможность продления ее срока в случае, если момент достижения ценой прогнозируемого уровня задерживается. Эта возможность реализуется в виде привлечения промежуточного участника сделки, которому по истечении срока сделки ценные бумаги продаются на определенный срок с условием обратного выкупа по более высокой цене в надежде, что затем их можно будет продать еще более выгодно, поскольку цена поднимется до прогнозируемой величины. Это сделка РЕПО. Ее еще называют сделкой купли-продажи с обратным выкупом. Сделка ДЕПО является обратной сделке РЕПО.

Динамика биржевых цен, складывающихся в ходе заключения сделок, отражает состояние не только самого фондового рынка. Их общий уровень, выраженный индексом, служит важным индикатором состояния национальной экономики. Фондовый индекс фиксирует рыночную стоимость набора ценных бумаг, которая вычисляется одним из методов расчета средней величины, по итогам торгового дня. Поскольку в качестве цены используются биржевые котировки, фондовые индексы иначе называются биржевыми. Для каждого национального рынка рассчитывается несколько индексов. К основным индексам на наиболее развитых фондовых рынках относятся:

индекс Доу-Джонса, он рассчитывается в США на основе цен акций 30 ведущих промышленных компаний;

индекс FT-SE-100 (ФУТСИ-100) на основе акций 100 эмитентов в Великобритании;

индекс Никкей в Японии, рассчитанный по акциям 225 компаний;

индекс немецких акций DAX на основе 30 компаний;

индекс Ханг-Сенг в Гонконге, рассчитанный по 33 компаниям.

В России к наиболее известным можно отнести индексы агентств Интерфакс и АК&М. Анализ динамики важнейших индексов является элементом инвестиционного анализа на фондовом рынке.

Регулирование рынка ценных бумаг осуществляется со стороны как государства, так и добровольных организаций — профессиональных участников в виде саморегулирования. Оно происходит в процессе создания нормативно-правовой базы как системы регламентирования деятельности всех участников рынка и организации контроля за выполнением участниками установленных норм и правил. Система органов регулирования российского рынка ценных бумаг не сложилась окончательно. В сфере обращения государственных ценных бумаг функция регулирования реализуется прежде всего Министерством финансов РФ, Центральным банком РФ. В корпоративном секторе — этими же органами и Федеральной комиссией по рынку ценных бумаг. Контролируют ситуацию на фондовом рынке Государственный комитет по антимонопольной политике и органы валютного контроля.

**2. Инструменты рынка ценных бумаг**

На фондовом рынке обращается специфический объект купли-продажи, товар особого рода — ценные бумаги. Ценная бумага служит представителем реального капитала, подтверждает право ее держателя на собственность в виде имущества или денежной суммы. Она является титулом собственности, особой формой капитала. Капитал, выраженный в ценных бумагах, называют фиктивным. Его движение обособлено от движения реального капитала. Это проявляется в динамике курсовой стоимости (рыночной цены) бумаг, складывающейся под воздействием спроса и предложения и испытывающей влияние множества факторов, никак не связанных с движением реального капитала. В настоящее время в ряде стран обращаются акции, не имеющие номинальной стоимости, что наиболее наглядно свидетельствует о самостоятельном существовании фиктивного капитала.

В общем виде ценная бумага — это документ, удостоверяющий право владения или отношения займа, предусматривающий получение дохода в виде дивиденда или процента и возможность передачи закрепляемых этим документом прав другим лицам. Такой документ определяет взаимоотношения между эмитентом и инвестором.

Всем требованиям классической ценной бумаги отвечают так называемые эмиссионные ценные бумаги, которые характеризуются следующими признаками:

закрепляют совокупность имущественных и неимущественных прав, подлежащих удостоверению, уступке и безусловному осуществлению;

размещаются выпусками;

имеют равные объемы и сроки осуществления прав внутри одного выпуска вне зависимости от времени приобретения.

Указанные признаки подчеркивают сущность эмиссионных бумаг как биржевого товара. Прежде всего к ним относятся акции и облигации.

Акция представляет собой эмиссионную ценную бумагу, закрепляющую права ее владельца (акционера) на получение части прибыли акционерного общества в виде дивидендов; на участие в управлении акционерным обществом; на часть имущества после ликвидации общества. Облигация как эмиссионная бумага закрепляет права держателя на получение от эмитента в установленный срок ее номинальной стоимости и зафиксированного в ней процента от этой стоимости.

Акции выпускаются только акционерными обществами и являются корпоративными ценными бумагами. Отражая долю участия их владельца в капитале корпорации, они считаются долевыми бумагами. Облигации могут быть также государственными, если их эмитирует государство. И в том и в другом случае они относятся к долговым бумагам, фиксируя величину и сроки задолженности эмитента. Именно акции и облигации корпораций и государственные долговые обязательства предоставляют возможность осуществлять долгосрочные инвестиции, поэтому могут называться инвестиционными. Это инструменты рынка капиталов. Такие виды оборотных инструментов, как коммерческие или финансовые векселя, чеки, коносаменты и варанты, относимые российским законодательством к ценным бумагам, а также краткосрочные сберегательные и депозитные сертификаты, являются инструментами денежного рынка. Их можно отнести к вспомогательным ценным бумагам, считая эмиссионные бумаги основными.

Ценные бумаги различаются по признаку принадлежности удостоверяемых ими прав. Именные ценные бумаги выписываются на имя владельца, осуществление закрепляемых ими прав и их переход требуют идентификации владельца. Ведется реестр (список) владельцев, поэтому информация о них доступна эмитенту. Осуществление прав по предъявительским ценным бумагам не требует идентификации владельца, их переход к другому лицу происходит путем простого вручения ему ценной бумаги. Права по ордерной ценной бумаге передаются путем передаточной надписи. Если права, закрепляемые ценной бумагой, подтверждаются надлежащим образом оформленным и выпущенным эмитентом документом, она является документарной, удостоверение прав осуществляется на основании записей по специальным счетам в депозитарии. По бездокументарным (или безналичным) бумагам предоставление и передача прав фиксируются в регистрационном документе и отражаются в системе ведения реестра или в депозитарии.

В зависимости от наличия ограничений на обращение ценные бумаги являются рыночными (при отсутствии ограничений) и нерыночными, если инвестор может продать их только эмитенту. Эмиссионные ценные бумаги служат инструментами привлечения финансовых ресурсов для эмитента, а для инвестора — объектами вложения денежных средств, приносящими доход в определенном виде и объеме. Таким образом, эмитент может привлечь достаточно средств, только обеспечив реализацию целей инвестора. Успешное размещение первичной эмиссии и последующих выпусков зависит от достижения баланса интересов эмитента и инвестора.

Как известно, государственные ценные бумаги выпускаются для покрытия временной потребности государства в заемных средствах для реализации определенных целей государственной политики и используются для денежно-кредитного регулирования экономики. Как самый надежный должник государство обеспечивает исключительно высокую надежность своих бумаг, они относятся к безрисковым активам. Следовательно, их доходность может быть невысокой, и как инструмент привлечения капитала ценные бумаги обходятся государству достаточно дешево, поэтому используются очень широко, оставаясь привлекательным объектом инвестиций для всех групп инвесторов.

Таблица 1.

Классификация ценных бумаг

|  |  |
| --- | --- |
| Признак классификации | Виды ценных бумаг |
| Вид инвестиций (вложений)Обязательства эмитентаВид эмитентаФорма осуществления правФорма установления владельцаОбращаемостьСрочность | Эмиссионные ДенежныеДолевые ДолговыеГосударственные КорпоративныеИменныеПредъявительские ОрдерныеБездокументарные ДокументарныеНерыночные РыночныеБессрочные ДолгосрочныеСреднесрочные Краткосрочные |

Корпоративные ценные бумаги являются инструментом внешнего финансирования акционерных обществ (корпораций) в процессе формирования рациональной структуры капитала и управления ею в рамках выбранной финансовой стратегии. Эффективность деятельности акционерного общества, возможность получения доходов неизбежно обусловлены существованием предпринимательских, финансовых и других видов рисков. Поэтому бумаги корпораций оцениваются как высокорисковые активы. Это учитывается при оценке их стоимости. Доход, ожидаемый инвесторами от вложения в корпоративные акции и облигации, соотносится с уровнем риска по ним.

Набор инвестиционных свойств любой ценной бумаги определяется видом и объемом предоставляемых ею прав. Сочетание прав в различных комбинациях позволяет учесть разнообразные интересы и ожидания инвесторов и обусловливает многообразие ценных бумаг. Рассмотрим это подробнее на примере бумаг акционерного общества.

Первоначальное формирование собственного капитала корпорации обеспечивается акциями. В полном объеме все права по акциям реализуются в обыкновенной (или простой) акции, которая:

дает право голоса как возможность участия в принятии решений, т.е. в управлении;

закрепляет право на получение дохода в виде дивиденда, величина которого не гарантирована, как и само получение;

позволяет претендовать на часть имущества при ликвидации общества.

С целью привлечения средств инвесторов, желающих ограничить риск своих вложений по сравнению с обыкновенными акциями, инвесторам предлагаются привилегированные акции, ограничивающие их в одних правах за счет расширения других. Привилегированная акция:

не дает права голоса;

приносит гарантированный доход в виде фиксированной величины;

позволяет претендовать на часть имущества при ликвидации общества до удовлетворения требований владельцев обыкновенных акций.

Если часть прав по привилегированным акциям не обеспечивается (например, нет достаточной прибыли для выплаты дохода), эти права компенсируются другими, и владельцы могут получить право голоса. Класс привилегированных акций подразделяется на множество видов. Конвертируемые акции могут обмениваться на обыкновенные или другие привилегированные акции. Привилегированные акции с правом участия при определенных, заранее оговоренных условиях дают возможность претендовать на часть дополнительной прибыли, участвовать в управлении. По кумулятивным привилегированным акциям в случае невыплаты дивидендов происходит их накопление. Ретрективные акции этого класса могут быть предъявлены эмитенту для выкупа.

С использованием корпоративных облигаций формируется заемный капитал акционерного общества. Облигации имеют ограниченный срок обращения, по ним выплачивается фиксированный доход в виде процента от номинала. Права голоса они не предоставляют. Облигации могут быть обеспечены залогом в виде материальных активов или ценных бумаг. Это повышает их надежность и по ним может выплачиваться более низкий процент, что удешевляет стоимость привлекаемых ресурсов для эмитента. Корпоративные облигации могут быть конвертируемыми. Они обмениваются на акции в случае роста их рыночной цены, принося выгоду держателю. В качестве гарантии своевременного погашения облигаций создаются специальные фонды. Такие облигации называются фондированными. В целях учета общеэкономической конъюнктуры предлагаются сужаемые и расширяемые займы, позволяющие менять срочность бумаг, эмитированных в рамках этих займов. Существуют корпоративные облигации с фиксированной, плавающей или равномерно возрастающей купонной ставкой. Для общей характеристики облигаций важно то, что они бывают как процентные {купонные), так и бескупонные (или с нулевым купоном).

Для достижения инвестиционных целей (получения высоких доходов или сохранения стоимости активов) с наименьшими потерями собственники денежных средств должны диверсифицировать свои вложения в ценные бумаги. Совокупность ценных бумаг, находящихся в распоряжении инвестора, представляет собой портфель ценных бумаг. Цель формирования портфеля и управления им заключается в достижении оптимального с точки зрения конкретного инвестора соотношения уровня доходности и риска вложений. Процесс управления портфелем ценных бумаг требует оперативного принятия решений по изменению структуры портфеля на основе информации о состоянии фондового рынка. Такую информацию можно получить, используя традиционные методы фундаментального и технического анализа, позволяющие делать прогноз динамики цен на фондовые активы.

В рамках фундаментального анализа фондового рынка изучаются внешние для рынка факторы, определяющие курсовую стоимость бумаг. К ним относятся показатели состояния национальной экономики, отрасли самого эмитента, которые в наибольшей степени отражают перспективы развития последнего и служат ориентиром для принятия решений о покупке или продаже бумаг данного эмитента. Технический анализ заключается в изучении колебаний уровня цен и объемов продаж определенного актива или рынка в целом с целью отслеживания момента изменения тенденции на противоположную. Наступление такого момента является сигналом для покупки или продажи ценных бумаг. Динамика колебаний описывается графически, и вид графика диктует оценку будущего состояния рынка.

Современные методы управления портфелем ценных бумаг основываются на использовании таких методов выбора активов, составляющих портфель, которые позволяют оценить ожидаемые значения доходности и риска исходя из анализа статистической информации. В практике управления портфелем ценных бумаг используются также производные финансовые инструменты (производные ценные бумаги, или деривативы), которые представляют собой договор (контракт, или соглашение) на поставку актива в будущем по заранее согласованной цене. Таким образом, это срочный контракт, инструмент срочного рынка. Если в основе классических ценных бумаг лежит имущественное право на долю в капитале или сумму денег и получение дохода от вложений в эти активы, то в основе производных — право на получение дохода от изменения цены какого-либо актива. Актив, лежащий в основе срочного контракта, называется базисным.

Заключая обычный договор о купле-продаже ценных бумаг на спотовом рынке, торговец вынужден учитывать риск изменения цены. Страховать этот риск (хеджировать) можно путем заключения срочного контракта на эти же ценные бумаги, т.е. уже на срочном рынке. В этом случае возможные потери от изменения цен на обычном рынке будут компенсированы доходами от изменения цен на рынке срочных контрактов. От нежелательного изменения цен на бумаги в структуре портфеля также можно защититься с помощью заключения срочного контракта. К производным финансовым инструментам относятся форвардные, фьючерсные, опционные контракты и свопы. Они различаются по степени стандартизации и особенностям торговли самими контрактами, купля-продажа которых является настолько интенсивной, что срочный сегмент финансового рынка по объемам превосходит все остальные.

Деривативы предоставляют возможность конструирования новых стратегий использования инструментов рынка ценных бумаг для хеджирования и спекуляции — страхования ценовых и процентных рисков и получения дополнительной прибыли. Это современное направление развития фондового рынка называется финансовым инженирингом.

Это направление может быть реализовано в условиях значительного увеличения оборотов российского рынка ценных бумаг, чему должен способствовать рост капитализации российских акционерных компаний.

**Литература**

1. О рынке ценных бумаг: Федеральный закон от 20 марта 1995 г. № 39-ФЗ (с изменениями и дополнениями).

2. Агарков ММ. Учение о ценных бумагах. М.: Финстатинформ, 2003.

3. Биржевая деятельность / Под ред. А.Г. Грязновой и др. М.: Финансы и статистика, 2006.

4. Буренин АЛ. Рынки ценных бумаг и производных финансовых инструментов. М.: Финансы и статистика, 2009.

5. Миркин ЯМ. Ценные бумаги и фондовый рынок. М.: ИНФРА-М, 2007.

6. Рубцов Б.Б. Мировые фондовые рынки: современное состояние и перспективы развития. М.: ИНФРА-М, 2008.