ВИДЫ ЦЕННЫХ БУМАГ И ОПЕРАЦИЙ С НИМИ

КОММЕРЧЕСКИХ БАНКОВ

Инвестиционные операции банков сводятся в основном к операциям с

ценными бумагами. Под ценными бумагами понимаются специальным образом

оформленные финансовые документы, предъявление которых необходимо для

реализации выраженного в них права. Специфика и закономерности процес-

сов первичного и вторичного обращения ценных бумаг определяются в за-

висимости от их типа. Однако к инвестиционным можно отнести операции

далеко не со всеми видами ценных бумах, да и не все виды возможных с

ними операций.

Основные виды ценных бумаг

В самом общем виде классификацию основных инструментов рынка цен-

ных бумаг можно представить следующим образом. В зависимости от ха-

рактера сделок, лежащих в основе выпуска ценных бумаг, а также целей

их выпуска, они подразделяются на фондовые (акции, облигации) и ком-

мерческие бумаги (коммерческие векселя, чеки, складские, залоговые

свидетельства).

Фондовые ценные бумаги, как правило, отличаются массовым характе-

ром эмиссии. Они выпускаются в определенных (весьма значительных) объ-

емах, причем каждая из них тождественна другой и представляет опреде-

ленную долю в акционером или облигационном фонде.

В отношении фондовых ценных бумаг имеет также значение их деление

на основные, в которых выражено основное имущественное право или тре-

бование (акции, облигации) и вспомогательные, являющиеся носителями

дополнительного права или требования. К вспомогательным относятся бу-

маги, предоставляющие право на периодическое получение дохода (процен-

та или дивиденда), так называемые купоны, либо право на покупку (про-

дажу) ценных бумаг. Вспомогательные ценные бумаги, отделенные от акций

и облигаций, становятся самостоятельными ценными бумагами и могут так-

же обращаться на рынке. Еще одним видом вспомогательных ценных бумаг

является талон, предоставляющий право на получение купонов.

С учетом различий в порядке оформления передачи ценных бумаг вы-

деляются оборотные ценные бумаги, передача прав по которым производит-

ся без оформления соответствующих документов, простым вручением, либо

акт вручения которых дополняется передаточной надписью. К оборотным

ценным бумагам относятся казначейские и коммерческие векселя, акции и

облигации на предъявителя, чеки, депозитные сертификаты и т.д.

Исходя из особенностей обращения отдельных финансовых инструмен-

тов на рынке ценных бумаг выделяются рыночные и нерыночные ценные бу-

маги. Первые свободно продаются и покупаются в рамках биржевого или

внебиржевого оборота и не могут быть предъявлены эмитенту досрочно.

Вторые, наоборот, не имеют вторичного обращения (т.е. хождения на бир-

же и за ее пределами), но могут быть возвращены эмитенту досрочно,

например, целый ряд государственных и нерыночных обязательств, акции

трудовых коллективов.

На основании различий в правах владельца ценных бумаг при совер-

шении операций с ними (а также порядка подтверждения этих прав) они

классифицируются как:

ценные бумаги на предъявителя, для реализации и подтверждения

прав владельца которых достаточно простого предъявления ценной бумаги.

К данному виду ценных бумаг относятся: предъявительские цеки, акции,

облигации; предъявительские вкладные свидетельства; простые складские

свидетельства, коносамент на предъявителя и др.;

ордерные ценные бумаги, права держателей которых подтверждаются

как предъявителем этих бумаг, так и наличием соответствующих переда-

точных надписей;

именные ценные бумаги, подтверждение права держателей кторых про-

изводится как на основе имени владельца, внесенного в текст бумаги,

так и записи в соответствующей книге регистрации данного вида ценных

бумаг.

В зависимости от содержания текста ценной бумаги, наличия либо

отсутствия указания на хозяйственную сделку и ее основные условия вы-

деляют каузальные и абстрактные ценные бумаги. В каузальных (вкладные

документы, коносамент, отдельные виды акций и т.д.) указываются либо

основные условия выпуска этих бумаг, либо характер, сроки, условия

сделки, лежащей в их основе. Текст абстрактных ценных бумаг (например,

вексель) имеет безусловный характер. Основная масса ценных бумаг

оформляется как каузальные.

Однако на данном этапе наиболее существенным признаком классифи-

кации различных ценных бумаг и определения закономерностей их первич-

ного и вторичного обращения должны служить основные характеристики

эмитента, т.е. лица, выпустившего ценные бумаги. С точки зрения право-

вого статуса эмитента, степени инвестиционных и кредитных рисков, га-

рантий охраны интересов инвесторов и т.д. фондовые ценные бумаги под-

разделяются на две основные группы: государственные и негосударствен-

ные.

Среди государственных ценных бумаг наиболее распространены:

казначейские векселя, представляющие собой краткосрочные обяза-

тельства центральных органов власти;

казначейские боны - особый вид кратко- и среднесрочных казначейс-

ких обязательств сроком от 1 года до 5 лет с фиксированным процентом:

казначейские обязательства (средне- и долгосрочные);

обязательства местных органов власти;

облигационные займы различных органов государственной власти;

беспроцентные (товарные) облигационные займы.

Негосударственные ценные бумаги представлены:

акциями;

долговыми обязательствами предприятий, организаций и банков (об-

лигациями, краткосрочными обязательствами, депозитными сертификатами и

т.д.).

Наиболее распространенными из них являются акции и облигации. Их

основное различие заключается в следующем. Акция в отличие от облига-

ции не является долговым финансовым обязательством. Она представляет

собой свидетельство о внесении определенной суммы средств и тем самым

участвует в формировании уставного фонда акционерного общества и дает

право участия в управлении. Акционер получает возможность участвовать

в работе общих собраний коллектива (по вопросам управления предприяти-

ем, ревизий, утверждения годового отчета) и, что самое главное, в его

прибыли. В последнем кроется еще одно существенное различие. Если по

облигациям величина дохода в форме процента заранее известна ее поку-

пателю, то обладатель акции подобной информацией не располагает. Кроме

того, уплата процента по облигациям гарантируется. При покупке (прода-

же) той или иной акции ее владелец должен руководствоваться лишь теми

сведениями, которые он имеет об экономических перспективах, финансовом

положении и ряде других коммерческих характеристик эмитента. Дивиденд

(доля участия каждого держателя акции в прибыли предприятия) определя-

ется в зависимости от размера годовой прибыли и может быть вычислен

лишь по истечении года после составления фактического баланса. Расчет

дивиденда до окончания года может иметь лишь характер прогноза. В ито-

ге держатель акций несет гораздо больший риск потери дохода (неуплаты

дивидендов) по данному виду ценных бумаг, нежели по облигациям.

Существенным отличием акции от облигации является также то обсто-

ятельство, что акционер не может востребовать свои средства, вложенные

в акции, обратно, за исключением льготного периода, в то время как об-

лигации могут быть предъявлены к погашению досрочно. Это связано с

тем, что облигационный заем представляет собой форму децентрализован-

ного добровольного кредитования. А покупка акций практически означает

безвозвратное финансирование затрат эмитента держателем акций.

Лишь при ликвидации эмитента вследствие его несостоятельности и

банкротства акционеры имеют право на соответствующую их вкладу долю

участия в суммах, оставшихся после погашения долговых обязательств. Но

обычно в таких случаях оказывается утраченным весь акционерный капи-

тал, и акционер теряет практически всю сумму, затраченную на покупку

акций.

Тем самым владение акцией не дает права на обратное получение

вложенных средств, а лишь право на участие в управлении и получении

части прибыли. Единственный способ трансформации акций в наличные

деньги - их продажа другому лицу.

В зависимости от порядка регистрации и передачи акции и облигации

подразделяются на именные и на предъявителя. Движение именной акции

отражается в книге регистрации ценных бумаг, ведущейся акционерным об-

ществом. В ней фиксируются все данные о каждой выпущенной именной ак-

ции. Возможности владельца по передаче ее другому лицу несколько огра-

ничены. В уставе может содержаться требование об особом порядке пере-

дачи именной акции. Например, с согласия общего собрания или правления

общества. Вместе с тем по требованию владельца именная акция может

быть заменена на предъявительскую, свобода купли-продажи которой прак-

тически ничем не лимитируется.

Исходя из различий в способе выплаты дивидендов, можно выделить

акции простые и привилегированные, предоставляющие какие-либо особые

преимущества их держателям. Содержание и конкретные формы реализации

преимуществ определяются в учредительных документах. Как правило, эти

особые льготы заключаются в преимущественном по сравнению с владельца-

ми простых акций праве на получение дивидендов. Одновременно для вла-

дельцев привилегированных акций в уставе может быть предусмотрено от-

сутствие права голоса на общем собрании акционеров. Тем самым ограни-

чиваются права их держателей по участию в управлении хозяйственной де-

ятельностью.

Права привилегированных акционеров могут быть реализованы также в

возможности получения привилегированного дивиденда, выплачиваемого

каждый год в заранее определенной пропорции к номиналу привилегирован-

ной акции. В случае недостаточности распределяемой прибыли привилеги-

рованный дивиденд обычно переносится на последующий финансовый год и

выплачивается в первоочередном порядке.

Кроме того, если держателю привилегированной акции не выплачен

или не полностью выплачен причитающийся ему дивиденд, он обычно приоб-

ретает все права держателя простых акций, включая право голоса на об-

щем собрании акционеров (до тех пор, пока ему не будет выплачен приви-

легированный дивиденд).

Наиболее привлекательны привилегированные акции для отдельных

держателей, располагающих незначительными средствами и не имеющих ни

времени, ни возможностей участвовать в управленческом процессе.

Однако нелимитированный выпуск привилегированных акций чреват

весьма негативными последствиями, и в первую очередь "проеданием" ус-

тавного фонда. В этой связи в большинстве стран введены определенные

ограничения на выпуск данного вида акций. В соответствии с действующи-

ми нормативами в нашей стране их выпуск ограничен 10% размера уставно-

го фонда.

С учетом специфики оплаты акции классифицируются на денежные и

натуральные. К денежным относятся акции, стоимость которых оплачивает-

ся в рублях (наличной или безналичной форме), а также в иностранной

валюте. Все прочие акции представляют собой натуральные и оплачиваются

путем предоставления имущества в натуральной форме в собственность ак-

ционерного общества или же во временное пользование.

В зависимости от возможностей участия в управлении делами общест-

ва могут выделяться акции с правом и без права голоса, с правом двой-

ного, тройного и т.д. голоса. Соответственно может отклоняться от но-

минальной стоимости и цена реализации указанных акций: чем больше сте-

пень участия в управлении, тем выше (при прочих равных условиях) уста-

навливается цена акции.

Исходя из различий способа вторичного обращения, т.е. последующей

за выпуском и размещением куплей-продажей, акции подразделяются на ко-

тирующиеся и некотирующиеся. Продажа котирующихся акций, цена которых

в официальном порядке регулярно фиксируется на фондовой бирже, беспре-

пятственно осуществляется на фондовой бирже либо в финансовых центрах.

Вторичное обращение некотирующихся акций происходит в ограниченном

масштабе.

На основании различий в правах участия акционеров в последующих

выпусках можно выделить также акции с правом и без права конверсии в

иные виды акций или другие ценные бумаги.

Акции могут также различаться по форме их выпуска: выпускаемые в

физической форме (в виде отпечатанных на бумаге бланков сертификатов)

либо в безналичной форме (в виде бухгалтерских записей на счетах).

Банковские операции с фондовыми ценными

бумагами

Операции с ценными бумагами, осуществляемые коммерческими банка-

ми, концентрируются в рамках фондового (инвестиционного) отдела каждо-

го банка, покупающего и продающего их как за счет средств банка, так и

по поручениям клиентов.

Кроме того, фондовые отделы могут заниматься организацией эмиссии

(выпуска) и реализации ценных бумаг предприятий, организаций, ве-

домств, осуществлять хранение или управление портфелем ценных бумаг

клиента за соответствующее комиссионное вознаграждение.

В зависимост от видов ценных бумаг, которые участвуют в сделке,

все банковские операции с ними подразделяются на фондовые и коммерчес-

кие (с коммерческими ценными бумагами). Исходя из их функционального

назначения - на эмиссионные; торговые (купля-продажа); сохранные (по

хранению); доверительные (по доверительному управлению); залоговые;

гарантийные. При этом к инвестиционным операциям банков относятся

только торгово-комиссионные операции с фондовыми ценными бумагами.

Можно выделить как чисто инвестиционные банковские операции (для кото-

рых характерно наличие двух основных характеристик: вложения средств и

получения прибыли), так и квазиинвестиционные операции, для которых

характерно наличие лишь одной из указанных характеристик.

Инвестиционными операциями банков считаются операции с ценными

бумагами третьих лиц по их купле-продаже, причем покупки банком собс-

твенных акций могут рассматриваться как квазиинвестиции, поскольку

присутствует только один из характерных признаков - факт сложения

средств, так как обычно дивиденды по акциям, находящимся в обственнос-

ти акционерного общества, не начисляются. В качестве другого вида ква-

зиинвестиционных операций выступают те операции, в которых банк явля-

ется эмитентом ценных бумаг. В этом случае присутствует также только

один из характерных признаков - наличие прибыли как результата данных

операций, а факт вложения средств осуществляется тем, кто покупает

ценные бумаги, выпущенные банком.

В зависимости от характера осуществления все инвестиционные опе-

рации с ценными бумагами подразделяются на добровольные и принудитель-

ные (обязательные). К последним, например, относятся операции с госу-

дарственными ценными бумагами, когда от покупки ценных бумаг банк ук-

лониться не имеет права. Среди добровольных инвестиций можно условно

выделить активные и пассивные. Активные инвестиционные операции нап-

равлены на быстрое извлечение прибыли от изменения курса ценных бумаг

и носят спекулятивный характер, пассивные - наоборот, ориентированы на

длительные сроки хранения ценных бумаг в целях получения доходов от

процентов по ним.

Все инвестиционные банковские операци также классифицируются как

собственные (проводимые за счет банка) и клиентские (доверительные),

осуществляемые за счет средств и по поручению клиентов.

Для стратегического и тактического управления всеми указанными

видами инвестиционных операций банков фондовым (инвестиционным) отде-

лом разрабатываются основные направления инвестиционной политики, вы-

носимые на рассмотрение и утверждение правления банка.

Разработанный банком документ об основных направлениях инвестици-

онной политики должен включать следующие разделы и положения:

основные цели инвестиционной политики (ориентацию на активные ли-

бо пассивные инвестиции);

определение лимитов (доли) квазиинвестиционных операций в активе

и пассиве баланса;

ответственность руководителей и ответственных исполнителей за ка-

чество инвестиционных операций;

примерный состав и структура инвестиций;

приемлемый уровень качества и сроки погашения ценных бумаг;

основные требования к диверсификации структуры портфеля инвести-

ций;

механизм корректировки состава портфеля;

порядок доставки и хранения: механизм страхования;

расчет потенциальных прибылей и убытков;

разработка компьютерного обеспечения.

Центральный банк может устанавливать требования в отношении ка-

чества обязательств, сроков погашения, степени диверсификации, ликвид-

ности и доходности ценных бумаг в инвестиционном портфеле банка, кото-

рые тоже должны найти отражение в указанном выше документе. В нем так-

же уточняется перечень услуг банков по инвестиционному обслуживанию.

В том числе:

участие в эмиссионно-учредительской деятельности клиента;

оказание консультаций по соответствующему кругу вопросов;

согласование юридических вопросов при заключении сделок;

гарантирование размещения ценных бумаг;

выдача обязательства купить весь выпуск ценных бумаг, если на не-

го не подпишутся инвесторы;

размещение ценных бумаг, во-первых, путем покупки ценных бумаг по

более низкой цене и продажи их клиентам по номиналу; во-вторых, путем

покупки акций учредителей и организации подписки собственными силами

по более высокой цене;

проведение доверительных операций;

ведение переговоров, представительство.

Соответственно доходы банков от инвестиционных операций складыва-

ются из процентов по ценным бумагам, увеличения их курсовой стоимости;

комиссионных, спреда (разницы между ценой покупки и продажи).