|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Частные (корпоративные) облигации и их основные виды  Частные (корпоративные) облигации выпускаются предприятиями, которые являются чаще всего АО. К выпуску облигаций прибегают те, которые имеют устойчивое финансовое положение. Целью выпуска является мобилизация долгосрочных, перспективных, текущих затрат. Облигация является свидетельством, дающее право его владельцу на получение ежегодного фиксированного дохода и гарантирующее кредитору выплату определенной суммы по истечению определенного срока. С фиксированной купонной ставкой, плавающей, равномерно возрастающей ставкой, бескупонные, с оплатой по выбору, смешанного типа. Обеспеченные (с залогом имущества, с залогом фондовых бумаг, с залогом оборудования) и необеспеченные (не обеспечены материальными активами). Отзывные (дают право эмитенту отозвать по истечении срока действия) и безотзывные. По наличию конверсионной привилегии: конвертируемые и неконвертируемые. Облигации делятся на 3 основные категории:   1. краткосрочные – срок погашения от 1 до 5 лет (у промышленных корпораций) 2. среднесрочные – от 5 до 10 лет (чаще используется банками и др. финансовыми структурами) 3. долгосрочные – свыше 10 лет   Наиболее распространенными являются облигации со сроком погашения от 15 до 20 лет.  По качеству и надежности: | Акции, их характеристика Долевые ЦБ – акции. Долевая ЦБ свидетельствует о внесении вклада в капитал АО и дающая право получения прибыли в виде дивиденда. Акция – бессрочная ЦБ. По характеру функционирования на РЦБ – именные и предъявительские. Документарные и бездокументарные. В зависимости от объема прав, предоставляемых владельцам – обыкновенные и привилегированные. Обыкновенная акция предоставляет право на голосование на общем собрании акционеров, получение дивидендов. Привилегированные акции дают право на получении дивидендов, но не дают право на участие в управлении. Привилегированные акции:   * кумулятивные (не выплаченные или не полностью выплаченные дивиденды, по которым выплачиваются) * акции с долей участия (дают право их владельца на долю в доп. дивиденде в том случае, если дивиденды по обыкновенным акциям превышают объявленную по привилегированным акциям сумму) * конвертируемые (дают право их владельцу обменять их на другие ЦБ этого вида (обыкновенные)) * акции трудовых коллективов и акции предприятий * «золотая» акция (на 3 года)   выпускается предприятием, меняющим форму собственности  владелец имеет право вето (изменения, вносимые в устав предприятия, вопрос о внесении в залог, реорганизации, ликвидации) | Государственные ЦБ, их виды в зарубежных странах и РФ  В настоящее время на РЦБ большинства развитых стран гос-ные ЦБ занимают ведущее место. Гос. ЦБ бывают 2х типов: рыночные (они могут свободно обращаться и перепродаваться др. субъектам); нерыночные (которые приобретаются 1 раз и не могут переходить из рук в руки). По срокам погашения гос. займы подразделяются: краткосрочные – до 1 года; среднесрочные – от 1 года до 10 лет; долгосрочные – от 10 до 30 лет; бессрочные – без срока.  Российский рынок имеет несколько иную классификацию по срокам: краткосрочные – до 1 года; среднесрочные – от 1 года до 3-4 лет; долгосрочные – свыше 4 лет.  Для привлечения средств до 1 года в большинстве стран используются краткосрочные обязательства, прежде всего казначейские векселя: США и Великобритания – на 91 день, Япония – 60 дней, Италия – 3, 6, 12 месяцев.  В качестве среднесрочных обязательств получили широкое распространение казначейские ноты: США – от 1 года до 10 лет, Италия – 2-3 года, Германия – 3-4 года.  Долгосрочные обязательства (боны и облигации) колеблются в очень широких пределах: США – от 10 до 30 лет, Англия – 20-25, Франция – 7-30, Япония – 10-25.  Отечественный рынок облигаций – это тоже, главным образом, рынок гос. облигаций.  Наиболее известные из рыночных займов:   1. гос. краткосроч. обяз-ва (ГКО) – размещались на ММВБ, впервые выпущены в 1993 году, облигации дисконтные, выпускались в безналичной форме на 3, 6, 12 мес., эмитент – Минфин, агент по обслуживанию выпуска – ЦБ РФ, размещение – в виде первичных аукционов, операции с ГКО можно осуществлять только через банки и фин. организации, уполномоченные ЦБ РФ   они делились на 2 категории:   * первичные дилеры (они обязаны приобретать ГКО на аукционе в объеме не менее 1% номинал. суммы выпуска, они имели право котировать облигации на вторичном рынке) * вторичные дилеры (не имели обязательств по объему заявок, но не могли котировать облигации на вторичном рынке)  1. облигации федерал. займов с переменным купоном (ОФЗПК) – впервые выпущены в 1995 1993 г., облигации с переменным купоном, явл. среднесрочными ЦБ, эмитируются в бездокументарной форме, процентная ставка для соответств. купона рассчитывается на основе выпуска ГКО и определяется как средневзвешенная доходность за последние 4 торговые сессии до даты объявления купона 2. облигации гос. сберегательного займа (ОГСЗ) – впервые размещены осенью 1995 г. на срок 1 год, затем на 2 года, это среднесроч. предъявительская бумага, выпускаемая в документарной форме, с плавающим купоном 3. облигации внутр. валютного займа (ОВВЗ) – впервые выпущены в 1993 г. в счет погашения задолженности Внешэкономбанка, выпущено 6 траншей (7), бумаги выпущены в документарной форме номиналом 1000, 10000 |
| Производные ЦБ, их виды Производные ЦБ возникли в процессе развития РЦБ промышленно развитых стран. Производными ЦБ называются потому, что они вторичны по отношению к основным ЦБ – акциям и облигациям. К ним относят опционы на ЦБ, фьючерсы, варранты, американские депозитарные расписки.  ***Опцион*** – сделка, дающая право его владельцу купить или продать определенное количество ЦБ по фиксированной цене в течение оговоренного срока. Покупая опцион, покупатель платит его продавцу премию, это единств. переменная величина сделки. Все остальные условия и суммы изменению не подлежат. Опционы бывают 2х видов: опцион-«колл» и опцион-«пут». Срок действия опциона – 6 мес.  ***Фин. фьючерс*** – контракт, обязательство, а не право выбора на покупку или продажу стандартного кол-ва определенного вида ЦБ на определенную дату в будущем по цене заранее установленной при заключении сделки. В этих стандартных контрактах регламентируются все параметры: срок исполнения, размер стандартного лота, гарантийный страховой депозит, указывается .  ***Варранты*** – ЦБ, дающие своему владельцу в будущем купить по заранее условленной цене определенное кол-во ЦБ. Срок действия варранта – до 10-20 лет.  ***Амер. депозитарные расписки*** – свободно обращаемые расписки на иностр. акции, депонированные в банках США. | Финансовые инструменты на РЦБ  Помимо традиционных классических и производных ЦБ в промышленно развитых странах широко распространены фин. инструменты, которые представляют собой кредитные орудия обращенияи один из способов мобилизации определенной суммы денежных средств. Наиболее значимые – депозитные и сберегательные сертификаты и векселя. Депозитные и сберегательные сертификаты эмитируют банки, срок – 1 год. Депозитные сертификаты выпускаются для юридических лиц, сберегательные – для физических. | Международные ЦБ, их виды  В результате интернационализации РЦБ через международ. фин. центры стали выделять международные ЦБ, или евробумаги. К ним относятся: евроноты, еврооблигации, евроакции.  ***Евроноты*** – ЦБ, выпускаемые корпорациями на срок от 3 до 6 мес. с изменяющейся ставкой. Евроноты – краткосрочные ЦБ, используются для предоставления среднесрочного кредита.  ***Еврооблигации*** – выпускаются со 2ой половины 60-х гг., реализуются еврозаймы на рынках нескольких стран, в роли основных эмитентов выступают прав-ва, международ. учреждения, местные органы власти, транснациональные корпорации; выпускаются на длительные сроки (от 4-7 лет до 15, 30, 40 лет), размер еврооблигационного займа составляет 20, 30 млн. долл., иногда до 300, 500 млн. долл.  ***Евроакции*** – свободно обращающиеся инвестиционные бумаги, дающие право их владельцу на часть активов эмитента, на часть получаемой им прибыли. Объем евроакции меньше, чем еврооблигаций. |
| Структура современного рынка ЦБ  РЦБ (фондовый рынок) представляет собой часть фин. рынка, он успешно дополняет систему банковского кредита, выпускает ЦБ. Предприятие может получить фин. средства на длительный период времени (несколько десятилетий) или в бессрочное (акции). В роли эмитента – гос-во, инвесторов – физ. лица, фин.-кредитные предприятия малого бизнеса. Первый РЦБ в странах рыноч. экономики, где происходит непосредств. размещение сразу после эмиссии, и вторичный, на котором обращаются ранее выпущенные бумаги.  фондовый рынок  первичный  вторичный  биржевой  внебиржевой  организованный  неорганизованный  Через первичный оборот осуществляется главным образом финансирование воспроизводственного процесса, т.е. первичное осуществляется с целью привлечения дополнител. фин. ресурсов. На вторичном рынке с помощью купли-продажи акций и других ЦБ идет перераспределение контроля над деятельностью различных компаний. Первичный рынок, обладающий собств. методами размещения, представляет собой самостоятельный и сложный механизм. Первичный рынок пропускает через себя новые выпуски ЦБ, которые затем при следующей покупке и перекупке уходят на фондовую биржу, но подавляющая часть новых ЦБ (и прежде всего облигаций) не возвращаются на биржу и находятся в руках кредитно-фин. институтов (банков, инвестиц. компаний, страховых, пенсионных фондов). Емкость вторичного рынка превышает емкость первичного. Для бирж. рынка характерно наличие определенного места торговли ЦБ. Для внебирж. торговли РЦБ не локализован по определенным местам проведения торгов. На внебирж. рынке осуществляется покупка ЦБ через сеть фирм, занимающихся операциями с ЦБ. Внебирж. системы имеют свои правила торговли, допуска и отбора участников торгов, отличные от правил допуска на бирже. ***Участники.*** На РЦБ взаимодействуют эмитенты, владельцы ЦБ (инвесторы) и проф. участники РЦБ. ***Эмитент ЦБ*** – юр. лицо или органы исполнител. власти, органы местного самоуправления, несущие от своего имени обязательства перед владельцами ЦБ по осуществлению прав, закрепленных у них. ***Владелец ЦБ*** – лицо, которому ЦБ принадлежат на праве собств-ти или др. личном праве. Владельцы ЦБ делятся на 2 большие категории – инвесторов и спекулянтов. Инвестор покупает ЦБ на длител. срок с целью осуществления долгосрочных вложений. Спекулянт играет на краткосрочных колебаниях курса. ***Проф. участники РЦБ*** – юр. лица, физ. лица, зарегистрированные в качестве предпринимателей, которые осуществляют на РЦБ виды деят-ти, определенных. Обычно к проф. деят-ти на РЦБ относят:  1)брокерскую (брокер – проф. посредник на РЦБ, к которому обращается клиент, желающий купить или продать ЦБ; брокер осуществляет эти операции в интересах клиента и за его счет либо по договору поручения либо договору комиссии; брокер м.б. как физ., так и юр. лицом.)   * 1. дилерскую (дилер – проф. участник, посредник на фондовом рынке, совершающий сделки купли-продажи от своего имени и за свой счет; м.б. только юр. лицом, являющееся коммерческой организацией)   2. депозитарий – место хранения документарных ЦБ (целью депозитарной деят-ти является не только хранение, но и учет прав по ЦБ; может оказывать и доп. услуги, связанные с хранением ЦБ)   3. управление ЦБ (может осуществляться в форме траста юр. и физ. лицами от своего имени)   4. деят-ть по определению взаимных обязательств (клиринг) – взаимозачет, при котором стороны получают гарантию исполнения обязательств по сделкам; клиринговые м.б. только юр. лицами   5. деят-ть по ведению реестров владельцев ЦБ – сбор, фиксация, обработка, хранение и предоставление данных, составляющих систему ведения реестра владельцев ЦБ; регистратором владельцев ЦБ м.б. только юр. лицо   6. деят-ть по организации торговли на РЦБ – предоставление услуг, способствующих заключению гражданско-правовых сделок между участниками рынка.   К проф. участникам РЦБ также относится фондовая биржа. | **Первичный (небиржевой) РЦБ**  Первичный РЦБ – рынок, на котором осуществляется размещение впервые выпущенных ЦБ. Основными участниками явл. эмитенты ЦБ и инвесторы. Именно на первичном рынке осуществляется мобилизация временно свободных денежных средств и инвестирование их в экономику. Первичный рынок не только обеспечивает накопление в масштабе нац. экономики – на нем происходит распределение свободных денежных средств по отраслям и сферам нац. экономики. Критерием данного размещения в условиях рыноч. экономики служит доход, приносимый ЦБ, что означает что свободные денежные средства направляются в отрасли, сферы хоз-ва, обеспечивающие максимальный доход. Первичный рынок выступает средством создания эффективной с т. зр. рыночных критериев структуры нац. экономики, поддерживает пропорциональность хоз-ва при сложившемуся в данный момент уровню, прибыль по отдельным предприятиям и отраслям. Он является фактическим регулятором рыноч. экономики, определял размеры накопления и инв., определяет темпы, масштабы и эффективность нац. экономики. Размещение первичных РЦБ: распределение, подписка, конвертация. При *распределении* речь идет о доп. выпуске акций среди акционеров. При *конвертации* эмитированные ЦБ обмениваются на ранее выпущенные. Рыночное размещение выпущенных ЦБ в основном происходит по *подписке*, 2 других способа практически не дают возможности изменить состав держателей акционерных бумаг компании. Для проведения подписки эмитент чаще всего пользуется услугами специализированных посредников, в качестве которых выступают компании по ЦБ, инвестиц. компании, банки. Процедура вывода ЦБ эмитента на рынок с помощью инвестиц. посредника носит название андеррайтинг. По законодательству большинства стран компании могут проводить прямое открытое размещение акции, т.е. размещение без помощи андеррайтеров, т.е. продажа акции напрямую инвесторам. Инвестиц. посредник берет на себя перед эмитентом в отношении выпускаемых ЦБ определенные условия:   1. в гарантированном обязательстве посредника выкупить весь выпуск ЦБ данного эмитента по цене предложения; или предусматривает обязательства посредника выкупить весь выпуск акций эмитента по определенной цене, меньшей, чем цена предложения для последующей продажи сторонним инвесторам 2. в гарантированном обязательстве посредника выкупить нереализованную часть выпуска данного эмитента 3. в обеспечении «максимальных усилий» по реализации ЦБ эмитента, это означает, что посредник соглашается действовать лишь в качестве торгового агента, т.е. посредник обязуется лишь предлагать акции публике по фиксированной цене в течение оговоренного срока; если к окончанию срока не удается продать установл. минимал. число акций, предложение в соответствии с таким соглашением аннулируется. | **Сущность, организационно-правовые формы и структура совр. фондовой биржи**  С т. зр. правового статуса в мировой практике существуют 3 типа фондовых бирж:   1. публично-правовые (эти биржи имеют статус гос. учреждения и находятся под постоянным гос. контролем; гос-во участвует в составлении правил бирж и контролирует их выполнение, обеспечивает правопорядок во время торгов, назначает биржевых маклеров; этот тип получил наибольшее распространение в Германии и во ) 2. частные (создаются в форме , акционерами которых являются частные компании; такие биржи абсолютно самостоятельны, но в то же время все сделки совершаются в соответствии с действующим законодательством, нарушение которого предполагает опред. ответств-ть; на таких биржах гос-во не берет на себя ни каких гарантий по обеспечению стабильности торговли и снижению риска торговых сделок; распространен в Англии и США) 3. смешанные (когда фондовые биржи создаются как АО, но при этом не менее 50% капитала принадлежит гос-ву; характерны для Австрии, Швейцарии, Швеции)   По рос. законодательству фонд. биржа создается в форме некоммерческой организации, членами биржи м.б. только юр. лица – проф. участники РЦБ; порядок вступления, выхода и исключения из членов биржи определяются самостоятельно на основе внутр. документов. Высшим законодательным органом управления биржи явл. общее собрание членов биржи. К исключител. собрания относятся общее руководство биржи, определение целей, задач их деят-ти, стратегии ее развития, формирование выборных органов, внесение и утверждение изменений во внутрибирж. Нормативных документах, прием новых членов биржи. Для оперативного управления биржей выбирается биржевой совет. Он является контрольно-распорядительным органом текущего управления биржей и решает все вопросы ее деят-ти, кроме вопросов, которые могут решаться только на общем собрании. На биржевой совет возлагаются : заслушивание и оценка правления, внесение изменений в правила торговли, установление размеров всех взносов, выплат, денежных комиссионных сбор, руководство биржевыми торгами, наем и увольнение персонала биржи. Из состава совета биржи формируется правление, которое непосредственно осуществляет оперативное руководство биржей и представляет ее в организациях. Главное лицо биржи – президент, назначаемый правлением. Контроль за финансово-хозяйственной деят-тью биржи осуществляет ревизионная комиссия, которая избирается общим собранием членов биржи одновременно с бирж. Ревизионная комиссия в праве оценить правомочность решений, принимаемых органами управления биржи. К общему собранию членов биржи рев. комиссия проводит документарную проверку (деят-ти биржи, ее торговых, расчетных, валютных и др. операций.) Рев. комиссия проверяет: состояние счетов биржи и достоверность бух. документации, в т.ч. постановку и правильность оперативного бух. и статистич. учета и отчетности, выполнение установл. нормативов, смет, лимитов, соблюдение биржей и ее органами законодательных актов, инструкций, решение общих собраний членов биржи, своевременность и правильность отчислений и выплат, в т.ч. отчислений в бюджет. Политика биржи проводится в жизни комитетами, которые состоят из членов биржи, назначаемых советом директоров. На разных биржах комитеты называются по-разному, однако основными, которые встречаются на каждой бирже, являются комитет по приему новых членов, арбитражный комитет, комитет по деловой этике, наблюдательный комитет, комитет по листингу, комитет по торговому залу. |
| Участники биржевой торговли и членства на фондовой бирже  Каждое обращение по поводу получения членства рассматривается по опред. процедуре, основные моменты которых отражены в биржевом законодательстве и правилах биржи. Эта процедура призвана установить профессиональную, финансовую проф. участника в биржевой работе. Биржи тщательно проверяют каждого кандидата, готовящегося вступить в ее члены, обращая особое внимание на кредитоспособность, платежеспособность, характер и честность. На многих биржах требования к членам предельно конкретизированы. Например, руководство биржи может потребовать от кандидата, чтобы не менее 40% директоров и партнеров, вступающих в биржу, активно участвовали в инвестиц. , а лица, не имеющие к нему отношения, владели не более 10% акций. Окончательный вопрос о приеме члена биржи решает совет директоров, либо общее собрание путем голосования. Претендент считается принятым в члены биржи, если 2/3 голосов проголосовали «за». Членство на бирже дает опред. права и связаны с выполнением ряда обязательств. Наиболее важными привилегиями является допуск в торговый зал и уменьшение платы за сделку. Важное преимущество – участвовать в управлении биржей, формулировать или изменять правила функционирования биржи, получать рыночную информацию раньше тех, кто не является членом биржи и т.д. В обязанности членов биржи входит уплата взносов. Ежегодный взнос на биржах США колеблется от нескольких сотен до нескольких тысяч долларов. Эти суммы, средства, аккумулируемые первичные продажи мест вместе с биржевыми сборами обеспечивают биржам доход, который идет на ее текущее содержание. | Операционный механизм фондовой биржи, система листинга и основные виды сделок на фондовой бирже  Бирж. сессия – установл. законом или распорядком работы биржи период проведения торгов. В основном биржи практикуют утреннюю и вечернюю. Один из основополагающих принципов работы биржи – обеспечение ликвидности рынка. Ликв. рынок характеризуется большим объемом сделок, узким разрывом между ценой продавца и ценой покупателя и небольшими колебаниями сделки. Отклонение от этих норм чревато развитием криминогенной ситуации, проявлением паническойго настроения среди инвесторов. Работа фонд. биржи во всех странах строится на общих принципах, соблюдение которых явл. гарантией успешной биржевой торговли:   1. Личное доверие между брокером и клиентом 2. Гласность – публикация сведений о всех сделках и данных, требующихся для проведения листинга 3. Жесткое регулирование деят-ти фирм, членов биржи с возможностью применения администр. и фин. санкций   Операц. механизм фонд. биржи характеризуется орг-цией на ней торговли ЦБ. Организация торговли – это опред. порядок, к-рый выполняется при купле-продаже бумаг.  По форме проведения различают: 1) постоянные, 2) сезонные, 3) контактные (цена назначается голосом), 4) бесконтактные торги.  Электронные торги проводятся с использованием спец. могут охватывать любую территорию, неограниченное число продавцов и покупателей и включать в большой объем инф-ции. Часто электр. торги осуществляются с централ. бирж. площадки, через сеть регионал. Терминалов, работающих в режиме он-лайн.  По форме орг-ции различают: простой (на нем наблюдается либо конкуренция продавцов, либо конкуренция покупателей) и двойной аукцион.  К простым аукционам относится англ. аукцион (аукцион продавца). Он идет «по шагам» от минимал. до макс. цены. Заявки продавцов сводятся в котировал. Бюллетень по начал. цене до начала торгов. Размер «шага» определяется от начала торгов и обычно устанавливается в размере от 5 до 10 % к начал. цене. Продажа осуществляется по самой высокой цене, предложенной послед. покупателем.  Голландский аукцион (аукцион покупателя) организован по принципу «первого покупателя», идет от высшей цене к низшей, продажа осуществляется по минимал. цене.  Двойной аукцион основан на одновременной конкуренции продавца и покупателя. Задача листинга – проверка фин. положения компании-эмитента, к-рая проводится на принципах аудита. ЦБ, поступающие на биржу, проверяются спец. комиссией (комиссией листинга). Преимущества листинга – повышенный уровень ликвидности ЦБ, их высокая маркетабельность (годность к реализации на рынке), очевидные выгоды от относительно стабильной цены этих бумаг. Каждая биржа имеет строгие правила допуска бумаг к торгам. | Нац. особенности фонд. бирж в развитых странах. Биржевые индексы  Каждая биржа имеет строгие правила допуска бумаг к торгам.  Крупнейшая биржа мира – Нью-Йоркская – предъявляет след. требования (минимальные) к компаниям-эмитентам:   1. Общее кол-во держателей акций, допускаемых на биржу, д.б. не менее 2200, в т.ч. держателей 100 и более акций - не менее 2000. 2. Ст-ть активов компании-эмитента д.б. не менее 19 млн. долл. 3. Компания д.б. прибыльной в течение 3х последних лет. 4. Объем балансовой прибыли за послед. год должен составлять не менее 2 млн. долл. 5. Кол-во выпущенных акций д.б. не менее 1.100.000 штук. 6. За послед. полгода д.б. продано не менее 100 тыс. акций.   В Германии в процессе допуска к бирж. торгам решающую роль играют универсальные банки, деят-ть к-рых распространяется на торговлю ЦБ, их хранение и управление.  Банк, занимаясь подготовкой документов для прохождения листинга, принимает на себя руководство по осуществлению этой процедуры.  Для того, чтобы пройти систему листинга, предприятия-эмитенты должны просуществовать 3 года прежде, чем подать ходатайство о допуске ЦБ к котировке на бирже.  Вместе с подачей ходатайства д.б. представлены:   * официально заверенная выписка из торгов реестра * послед. регистрация устава * балансовые отчеты и др. фин. документы за послед. 3 года   Предполагаемая ст-ть пакета ЦБ должна достигать 2,5 млн. немец. марок (евро)  Для обеспечения достаточ. уровня спроса на бумаги, допуск к-рых предусматривается, необходимо разместить на рынке не менее 25 % устав. капитала.  Рос. биржи, как правило, задают минимал. размер активов и кол-ва эмитированных акций. На 5 крупнейших биржах России установлены такие качеств. критерии оценки и допуска ЦБ к обращению, как число акций в обращении и срок существования без убытка, а также минимал. граница устав. капитала.  Претендент на включение в списки должен представить эмиссионный проспект. Фин. отчет-ть, размер объявл-х и выплаченных дивидендов.  Фонд. биржи проводят большое кол-во различных типов фонд. операций, основными из них явл.:   * кассовые сделки, реализация к-рых осуществляется сразу же после заключения сделки * срочные сделки, фьючерские контракты и опционы * арбитражные сделки – основаны на перепродаже ЦБ на различных биржах, когда имеется разница в их курсах * пакетные сделки – сделки по купле-продаже крупных партий ЦБ |
| Фондовые биржи России ***Москов. фонд. биржа*** была создана как некоммерч. партнерство и в наст. время по концепции своего развития, принятой при учреждении, явл. наиболее совр. биржей. Инициатором образования МФБ было прав-во Москвы, к-рое тем самым пыталось запустить торги москов. муниципал. ЦБ, значительно увеличить их ликвидность и объем торгов, снизить цену заимствований путем комплексного развития инфраструктуры вторич. Рынка, сформировать ведущую нац. систему торговли корпоративными ЦБ. Учредителями МФБ стали более 200 орг-ций и проф. участников РЦБ, в т.ч. Москов. международ. Москов. централ. фонд. биржи. МФБ выполняет только функции организатора торгов, клиринговые и депозитар. функции переданы сторонним орг-циям, внешним по отношению к фонд. биржам.  ***ММВБ.*** С появлением закона о валют. регулирования весной 1991 г. в рамках Госбанка СССР начал функционировать центр проведения межбанков. валют. операций. С 9 апреля 1991 стали проводиться еженедельные торги долларов за рос. рубли. С начала 1992 ЦБ, прав-во Москвы, ассоциация рос. банков и около 30 ведущих коммерч. банков учредили АО закрытого типа – Москов. межбанков. валют. биржу, к-рая стала правоприемного центра. Важнейшим сектором торговли на ММВБ явл. первич. и вторич. рынки гос. ЦБ. Эта биржа не только лидер, но и монополист по торговле этими ЦБ. В 1996 ММВБ стала 3ей биржей по объему торгов гос. облигациями среди бирж мира. На ММВБ существует секция по торговле корпоративными ЦБ.  Требования к компаниям-эмитентам, акциями к-рых торгуют на ММВБ, высоки. Эмитенту необходимо проработать на рынке не менее 3 лет, собств. капитал не менее 40 млн. руб., выпустить не менее 100 акций или облигаций на сумму не менее 3 млн. долл. Членами фонд. секции ММВБ, торгующими акциями рос. компаний, значительно меньше, чем на РТС. Сказывается дороговизна членского места (10 тыс. долл.) и высокие комиссионные по торгам. Член фонд. секции ММВБ обязан иметь лицензию проф. участника РЦБ в течение года, безубыточн. баланс и представить при вступлении , рекомендации 2х членов секции, один из к-рых д.б. ее акционером.  ***РТС.*** Датой рождения считается июнь 1995 г., когда к ней были подключены первые регионал. компании, была сформирована проф. ассоциация участников фонд. рынка. В сент. 1996 на конференции в Екатеринбурге было принято решение создать единую торговую систему. В 1997 в связи с принятием закона о РЦБ, ассоциация стала саморегулируемой, а функции по орг-ции торговли были переданы специально созданному некоммерч. партнерству – РТС. С середины 1998 участники РТС доставляют котировки, получают оперативную инф-цию о состоянии рынка и заключают сделки в режиме реал. времени. С создания единой бирж. системы России было завершено в конце июля 1996 г. В этот момент общее число дилеров на орг-цию РЦБ достигло 273, из них 167 работало в Москве, 97 – в регионах. В бирж. систему России входят:   1. Сибирская межбанков. валют. биржа (начала торги с 10 окт. 1995, кол-во операиторов 26) 2. Санкт-Петербургская (19 дек. 1995, число операторов 18) 3. Ростовская валют. фонд. биржа (с 30 янв. 1996, 8 операторов) 4. Уральская регионал. валют. биржа (с 27 февр. 1996, 15 операторов) 5. Азиатско-Тихоокеанская межбанк. валют. биржа (с марта 1996, 18 операторов) 6. Нижегородская валютно-фондовая биржа (21 мая 1996, 8 операторов) 7. Самарская валют. межбанк. биржа (с 30 июля 1996, 4 операторов) | Система расчетов и подведение итогов по ним; торговая регистрация и торг. сопоставление  В зав-ти от механизма орг-ции бирж. торговли техники заключения сделок факт купли-продажи ЦБ в операц. зале биржи оформляется либо маклерской запиской, подписанной участниками сделки соотв. записью в операц. журнале либо подписанием договора купли-продажи между брокерами, либо занесением провед. операции в компьютер. систему и выдачей сторонами соотв. бумаж. распечатки, либо в устной форме или по телефону.  В зав-ти от способа заключения сделки с ЦБ делятся на утвержденные и неутвержденные. Утвержд-е сделки не требуют доп. согласования условий или сверки параметров таких сделок. К утв-м относятся сделки, совершенные в письм. форме, комп. сделки, имеющие взаимное согласование условий. Неутвержд-е сделки – сделки, совершаемые устно, по телефону или с помощью маклер. записки.  Однако сам факт заключения сделки и ее регистрация еще не означает, что покупатель становится собств-ком купленных ЦБ. Неутв-е сделки требуют доп. согласования условий и расчетов по ним.  Для проведения сверки каждый из членов биржи подает в конце дня в клиринговую палату полный перечень всех заключенных сделок.  Поскольку во всех случаях сторонами сделок выступают только члены биржи, клиринговая палата сверяет по каждой сделке поступившие от продавца и покупателя. На след. день каждый член биржи получает из клиринг. палаты такой же список, но разделенный на две части. В 1ой указаны сделки, по к-рым сведения продавца и покупателя в точности совпадают, 2ой – сделки, к-рые партнеры данной фирмы в списке не указали. Все случаи расхождения, отмеченные клиринг. палаты, явл. предметом разбирательств между брокерами. При этом интересы клиентов не должны страдать. При обнаружении ошибок в сделке или отсутствия сделки как таковой, биржевики сами договариваются, какая сторона берет на себя издержки, связанные с исправлением ошибок. Во всех случаях эти издержки несут бирж. После уточнения новые списки вновь отправляются в клиринг. палату. Исполнение сделки предполагает встречное выполнение обязательств продавца и покупателя. Если одна из сторон не выполнит своих обязательств, то и др. сторона понесет убытки. Поэтому на фонд. биржах и клиринг. орг-циях обычно действует принцип «поставка против платежа». Сама поставка ЦБ, проданных и купленных м.б. осуществлена путем их передачи из рук продавца покупателю. Однако ЦБ крупных компаний, имеющие обширный вторич. рынок, обычно хранятся в депозитариях. Продавец ЦБ, чьи бумаги хранятся в депозитарии, дает указание депозитарию перевести их на счет покупателя. Если сделки купли-продажи осуществляются с помощью клиринг. орг-ции, то такое распоряжение депозитарию дает клиринг. палата. В соотв-вии с этим поручением депозитарий осуществляет перевод этих ЦБ на счет нов. Владельца. Сделка считается исполненной, когда депозитарий осуществляет перевод ЦБ по счетам «депо» и передает клиринг. орг-ции и участникам торговли выписки со счетов о произведенных переводах. | Инвестиционная политика кредитно-финансовых институтов на РЦБ  Коммерч. банки как универсал. кредитно-финансовые институты явл. активными участниками РЦБ. При выборе инвестиц. политики и определении структуры инвестиц. портфеля банки руководствуются след. критериями: ликвидность, уровень доходности, величина банков. процентных ставок. Основное внимание при этом уделяется ликвидности активов.  Ликв-ть характеризуется возможностью продажи ЦБ в течение коротк. времени без значител. убытков. Ликв-ть ЦБ (облигаций) увеличивается по мере приближения срока их погашения. Для большинства банков характерно стремление держать в своем инвестиц. портфеле как можно большее кол-во ЦБ с корот. сроками погашения. Помимо ликв-ти бол. внимание уделяется уровню доходности ЦБ. При одинаковом уровне ликв-ти банки стремятся купить те ЦБ, к-рые приносят больший доход, но уровень доходности ЦБ напрямую зависит от степени риска. Поэтому лишь незначител. Кол-во банков предпочитают вкладывать сколько-нибудь значител. средства в ЦБ с высоким уровнем дохода и высокой степенью риска. При определении размеров и структуры инвестиц. портфеля бол. внимание уделяется величине банковской процентной ставки, т.к. при высоком уровне банк. %-та курс ЦБ уменьшается, и наоборот. Поэтому наибол. интерес для банка представляют перспективы изменения %-ных ставок. Если банк ожидает понижение %-ных ставок, он обычно покупает ЦБ в целях их послед. продажи по более высокому курсу. При высоких %-ных ставках довольно часто банки покупают крупные партии ЦБ и прежде всего, среднесрочных и частично долгосрочных в целях обеспечения достаточно выс. уровня доходности и поступлений от своих портфельных инвестиций. Однако не всегда и не во всех странах банки свободны в выборе при покупке ЦБ. В ряде стран от бнков требуется поддержание опред уровня ликв-ти банковского баланса в форме опред. доли инвестиций в го-е ЦБ. Хотя и в этом случае банки имеют возможность изменять структуру своего инвестиц. портфеля, варьируя удел. Вес гос-х ЦБ с различными сроками погашения. Обычной практикой для большинства банков явл. поддержание такой структуры распределения портфельных инвестиций по срокам, к-рая позволяет обеспечить пост. рефинансирование инвестиц. портфеля.  Инвестиц. политика специализированных небанковских кр.-фин. институтов зависит от специфики их деят-ть:  страховые компании – при инвестировании отдают предпочтение акциям и облигациям корпораций (США, Канада), во Франции и Англии основ. часть денеж. фондов они помещают в акции  пенсионные фонды – вкладывают свои денеж. ср-ва в акции, облигации и гос-ые ЦБ, отдавая предпочтение обыкнов. акциям  инвестиц. компании – осуществляют долгосрочное инвестирование экономики запад. стран через приобретение акций и корпоратив. облигаций  фин. компании – при размещении своих ресурсов отдают предпочтение вложению в гос-ые ЦБ  благотворител. фонды - большую часть их активов составляют акции и облигации корпорации  кредитные союзы – только небол. часть их активов (≈10%) формируется за счет вложений в различ. виды ЦБ как частных, так и гос-х. |
| Система государственного регулирования Налоговое регулирование Особое место в регулировании РЦБ занимает налогообложение с ЦБ. Используя налогообл-е в качестве инструмента регул-ния РЦБ, гос-во решает в т.ч. и свои проблемы: ускоряет процесс погашения дефицита гос. бюджета путем введения льгот по налогообл-ю на доход го-х ЦБ. Подобным образом гос-во поощряет финансирование соц-х программ. Так, в запад. странах самыми льготными с т.зр. налогообл-я явл. облигации, выпускаемые под строит-во дорог, больниц, школ и т.д. Особую роль в регулир-и фонд. рынка России играет гос-ая система налогообл-я. Она обладает мощной потенц-ой возможностью стимулировать инвестиции и во многом определяет эффективность функционирования РЦБ. В соотв-вии с законом «О налогах на операции с ЦБ» плательщиком налогов явл. ЦБ, а объект налогообл-я – регистрируемая номинал. ст-ть их выпуска. При этом налогом на операции с ЦБ облагаются только выпуски секций, облигаций и жилищных сертификатов. Эмиссия инвестиц. паев налогообл-ю не подлежит. Этот налог взимается в момента подачи документов в на регистрацию проспекта эмиссии из чистой прибыли предпр-я в размере 0,8 %. Первич. эмиссия при учреждении орг-ции налогом не облагается. В соотв-вии с действ-щим налог. Кодексом устанавливается, что дивиденды по акциям, проценты по облигациям и доходы по др. ЦБ включаются в валовую прибыль предприятий, но эти суммы исключаются из налогообл-ой базы, т.к. налог должен удерживаться из источника дохода. Проценты и выигрыши по гос-ым ЦБ-м РФ, ЦБ-м субъектов федерации и органов местн. самоуправления налогом не облагаются. Предпр-я и орг-ции, выплачивающие проценты и дивиденды держателям ЦБ-х, несут отв-ть перед бюджетом за адекватность налогообл-я и обязаны информировать налоговые органы о доходах физ. лиц и размерах удерживаемых налогов. Совр. рос. система налогообл-я громоздка, сложна, непоследовательна, и поэтому не выполняет стимулирующую функцию развития РЦБ. | Секьюритизация Секьюритизация – реализация долгов на фондовом рынке  Секьюритизация активов – перевод некоторых видов малоликвидных или вовсе не ликвидных активов кредитных учреждений в форме ЦБ с последующей их продажей на вторичном рынке.  Секьюритизации подвергаются средне- и долгосрочные долговые обязательства, возникшие в результате кредитных операций и находящиеся в кредитных портфелях банка.  Механизм секьюритизации позволяет разморозить эту задолженность, снять ее с баланса кредитного учреждения и обеспечить приток ликвидности в форме свободных денежных средств.  ЦБ, возникающие в результате возмещения задолженности банком, переходят в портфель др. институцион. инвесторов и операторов фин. рынка.  Их дальнейшее обслуживание (вывод %, погашение основ. ) осуществляется денеж. потоков, поступающих от 1ых должников по выданным кредитам. |  |