



Федеральное государственное бюджетное образовательное учреждение
высшего образования
«Магнитогорский государственный технический университет им. Г.И. Носова»

М.В. Кузнецова

РЫНОК ЦЕННЫХ БУМАГ: КОНСПЕКТ ЛЕКЦИЙ

*Утверждено Редакционно-издательским советом университета
в качестве учебного пособия*

Магнитогорск
2017

УДК 336.767.1
ББК 65.262.2

Рецензенты:

кандидат экономических наук
доцент кафедры образовательных технологий
и дистанционного обучения,
ФГБОУ ВО «Южно-Уральский государственный
гуманитарно-педагогический университет»
Г.И. Бердникова

кандидат философских наук,
доцент кафедры бухгалтерского учета и экономического анализа,
ФГБОУ ВО «Магнитогорский государственный
технический университет им. Г.И. Носова»
Е.Г. Зиновьева

Кузнецова М.В.

Рынок ценных бумаг: конспект лекций [Электронный ресурс] : учебное пособие /
Маргарита Владимировна Кузнецова ; ФГБОУ ВО «Магнитогорский государственный
технический университет им. Г.И. Носова». – Электрон. текстовые дан. (1,52 Мб). –
Магнитогорск : ФГБОУ ВО «МГТУ им. Г.И. Носова», 2017. – 1 электрон. опт. диск
(CD-R). – Систем. требования : IBM PC, любой, более 1 GHz ; 512 Мб RAM ; 10 Мб
HDD ; MS Windows XP и выше ; Adobe Reader 8.0 и выше ; CD/DVD-ROM дисковод ;
мышь. – Загл. с титул. экрана.

ISBN 978-5-9967-1004-1

Учебное пособие в виде конспекта лекций «Рынок ценных бумаг» разработано
для изучения цикла дисциплин по рынку ценных бумаг, в частности «Рынок ценных
бумаг и фондовая биржа», «Фондовая биржа и ее инструменты», «Рынок ценных
бумаг» и т.д.

Пособие предназначено для студентов всех форм обучения по направлениям
подготовки 38.03.01 «Экономика», 38.03.02 «Менеджмент» и др.

УДК 336.767.1
ББК 65.262.2

ISBN 978-5-9967-1004-1

© Кузнецова М.В., 2017
© ФГБОУ ВО «Магнитогорский
государственный технический
университет им. Г.И. Носова», 2017

Содержание

ВВЕДЕНИЕ	4
ТЕМА 1. ФУНДАМЕНТАЛЬНЫЕ ПОНЯТИЯ РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ	5
1.1. Этапы развития рынка ценных бумаг в РФ	5
1.2. Понятие рынка ценных бумаг, его место на финансовом рынке.....	8
1.3. Функции рынка ценных бумаг	10
1.4. Структура рынка ценных бумаг	14
ТЕМА 2. УЧАСТНИКИ РЦБ	16
2.1. Состав участников рынка ценных бумаг	16
2.2. Характеристика основных участников рынка ценных бумаг: эмитенты и инвесторы	17
2.3. Характеристика профессиональных участников рынка ценных бумаг ...	20
ТЕМА 3. ПОНЯТИЕ ЦЕННЫХ БУМАГ. КЛАССИФИКАЦИЯ ЦЕННЫХ БУМАГ. 26	
3.1. Понятие ценных бумаг	26
3.2. Классификация ценных бумаг	29
ТЕМА 4. АКЦИИ	31
4.1. Понятие и свойства акций	31
4.2. Классификация акций.....	33
4.3. Дивиденд и формы его выплаты	35
4.4. Расчет стоимости акций	36
4.5. Определение доходности акций.....	39
ТЕМА 5. ОБЛИГАЦИИ	42
5.1. Понятие и свойства облигаций.....	42
5.2. Классификация облигаций.....	44
5.3. Расчет стоимости облигаций	48
5.4. Определение доходности облигаций.....	50
ТЕМА 6. ВЕКСЕЛЬ	51
6.1. Понятие и свойства векселей	51
6.2. Виды векселей	52
6.3. Учет векселей	55
ТЕМА 7. ПРОИЗВОДНЫЕ ЦЕННЫЕ БУМАГИ: ФОРВАРДНЫЕ И ФЬЮЧЕРСНЫЕ КОНТРАКТЫ	57
7.1. Характеристика форвардных и фьючерсных контрактов	57
7.2. Организация фьючерсной торговли.....	59
7.3. Ценообразование на форвардные и фьючерсные контракты	61
ТЕМА 8. ПРОИЗВОДНЫЕ ЦЕННЫЕ БУМАГИ: ОПЦИОНЫ	67
8.1. Общая характеристика опционов	67
8.2. Организация опционной торговли.....	68
8.3. Оценка стоимости опционов	70
8.4. Опционные стратегии	71
ИТОГОВЫЙ ТЕСТ	73
ГЛОССАРИЙ	82
БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК.....	133
ПРИЛОЖЕНИЕ А	135

ВВЕДЕНИЕ

Развитие рыночных отношений тесно связано с рынком ценных бумаг, который является одним из макроиндикаторов, отражающим различные экономические и политические процессы. Рынок ценных бумаг является важнейшей частью финансового рынка. Обеспечивая перелив денег от субъектов, имеющих их в относительном излишке, к субъектам, нуждающимся в деньгах, рынок ценных бумаг трансформирует сбережения в инвестиции.

Быстрому формированию рынка ценных бумаг в РФ способствовала приватизация, создание рынка корпоративных и государственных ценных бумаг. Сегодня в нашей стране сформированы основополагающая законодательная база, группы профессиональных участников рынка, саморегулирующиеся организации, действующая инфраструктура отвечает современным требованиям. В тоже время, российский рынок ценных бумаг пока еще относится к категории развивающихся рынков и продолжает свое формирование, что обуславливает актуальность изучаемого предмета.

Цель настоящего курса – ознакомление студентов с важнейшими понятиями и принципами рынка ценных бумаг и фондового рынка как звеньев системы рыночной экономики.

Конспект лекций в относительно краткой форме охватывает все темы курса. Первоначально учащиеся знакомятся с основополагающими понятиями рынка ценных бумаг, получают информацию об участниках, действующих на этом специфическом секторе финансового рынка. Затем переходят к изучению конкретных видов ценных бумаг – основных и производных.

В целях самопроверки в данном учебном пособии приводится итоговый тест, который позволит учащимся определить степень усвоения материала. В целях углубленного изучения курса студенты могут воспользоваться информационной базой в виде гиперссылок на полезные интернет-ресурсы.

Учебное пособие способствует формированию общепрофессиональных и профессиональных компетенций бакалавров в соответствии с квалификационными характеристиками выпускников по образовательным программам в области экономики и менеджмента.

ТЕМА 1. ФУНДАМЕНТАЛЬНЫЕ ПОНЯТИЯ РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ

ПЛАН:

1. Этапы развития рынка ценных бумаг в РФ
2. Понятие рынка ценных бумаг, его место на финансовом рынке
3. Функции рынка ценных бумаг
4. Структура рынка ценных бумаг
5. Регулирование рынка ценных бумаг в РФ

1.1. Этапы развития рынка ценных бумаг в РФ

Первые ценные бумаги появились в XIV-XV веках. Тогда же можно сказать и началось зарождение рынка ценных бумаг. Российский рынок ценных бумаг появился чуть позже – в XVIII веке. Можно выделить 4 этапа развития РЦБ в нашей стране.

1. *Дореволюционный период*

Первый этап начал свой отсчет с XVIII века. На этом этапе имелись в обращении как государственные ценные бумаги, так и бумаги выпущенные предприятиями, купцами. В XVIII-XIX веках и начале XX века в царской России имели активное хождение долговые расписки, векселя, ценные бумаги акционерных обществ, облигации, казначейские обязательства и т.д. Логичным развитием РЦБ явилось открытие биржи: в начале XVIII века была учреждена первая биржа в Санкт-Петербурге. Этот этап прервался Революцией 17-го года.

2. *Советский период.*

Можно сказать, что в период советской власти РЦБ как такого не существовало, за исключением короткого отрезка времени – НЭПа. В эпоху НЭПа государство не просто разрешило выпуск и обращение ценных бумаг частному бизнесу, но даже активно работали биржи.

Однако в дальнейшем, развитие частных государственных бумаг было свернуто, биржи закрыты и единственным эмитентом осталось государство. Во время руководства страной И.В. Сталина в стране среди населения добровольно-принудительно размещались облигации государственного сберегательного займа. Зачастую данные облигации не просто продавались, а выдавались в счет заработной платы. Часть облигационных займов была выигрышными.

Новый толчок развитию РЦБ дала перестройка. В 1990-1991 годах началось возрождение рынка ценных бумаг в нашей стране. Развивается частное предпринимательство, индивидуальная трудовая деятельность, появляются акции трудовых коллективов. Со стороны государства начинается разработка нормативно-правовой базы фондового рынка.

3. *Постсоветский период.*

Основным толчком к развитию РЦБ послужил такой процесс как приватизация. В 1992 году Верховный Совет РФ принял «Государственную программу приватизации государственных и муниципальных пред-

приятий в Российской Федерации на 1992г.», были разработаны законодательные основы реализации этой программы и осуществлены первые шаги по ее выполнению. Эта программа позволила провести в России тихую экономическую революцию, в результате которой страна начала переход от командно-административной экономики к современной рыночной, существование которой без РЦБ невозможно.

Целью приватизации являлось то, что в результате нее каждый гражданин России стал бы собственником бывшего государственного имущества, однако приватизация за 1993-1994 гг. разделила общество на крупных собственников (владельцы капитала и крупные акционеры предприятий), мелких и мельчайших с одной стороны и на реальных и формальных собственников с другой стороны. Теоретически. Каждый гражданин, владея ваучером, мог получить право на часть государственной собственности. В силу низкой разъяснительной работы среди населения, тотальной финансовой безграмотности граждане в итоге оказались с разными результатами: одни стали реальными собственниками, другие - нет. Это было связано также и с разными финансовыми возможностями различных групп населения (одни имели возможность скупать «ваучеры», а другие искали возможность их продать), уровнем их информационной осведомленности, психологическими установками и мотивацией поведения.

Таким образом приватизация не достигла своей изначальной цели в силу таких причин как неготовность общества к разгосударствлению, низкая активность участия населения в проводимых специализированных чековых аукционах, получение приватизационных чеков в основном в поздние сроки. Огромным минусом еще явилось то, что правительство сначала произвело либерализацию цен, что привело к гиперинфляции, а только потом начало раздавать ваучеры, которые уже по факту обесценились и не отражали реальной стоимости государственного имущества.

Однако в процессе обвальная приватизации все же произошла трансформация (изменение) отношений собственности. В результате приватизации и акционирования весьма значительная часть предприятий перешла из государственной в частную собственность.

В силу дефицита государственного бюджета в 1994 году правительство было вынуждено осуществить массовый выпуск государственных ценных бумаг. Путем их продажи в бюджет привлекалось несколько десятков триллионов неденоминированных рублей. Это, безусловно, привело к сокращению бюджетного за счет внутренних безинфляционных заимствований.

Однако данная мера имела и негативные последствия. Во-первых, привело к уменьшению интенсивного развития производства, что вызвало снижение объема и темпов роста валового национального продукта. Во-вторых, увеличение государственного долга впоследствии привело к росту нагрузки на бюджет из-за необходимости выплаты процентов по

ранее сделанным заимствованиям и погашения государственных ценных бумаг.

Бурное развитие рынка ценных бумаг настоятельно требовала активного развития законодательства. В 1995-1996 годах были приняты фундаментальные нормативно-правовые акты. Вступили в силу Гражданский кодекс РФ, Федеральные законы «Об акционерных обществах», «О рынке ценных бумаг» и др.

К 1996 году государство уже активно использовало финансовые инструменты РЦБ. Оно действовало по следующим направлениям:

1. Выпуск государственных ценных бумаг в целях финансирования дефицита государственного бюджета - государственных краткосрочных обязательств (ГКО), облигаций федерального займа (ОФЗ), облигаций государственного сберегательного займа (ОГСЗ);

2. Реструктуризация внутреннего валютного долга - выпуск облигаций внутреннего валютного займа (ОВВЗ);

3. Связывание части свободных денежных средств на основе денежной приватизации.

4. Современный этап

Следующий этап начался с 1997 года. Начало его не слишком радужное, т.к. это время характеризовалось внутренней политической нестабильностью, бюджетным кризисом, проблемами со сбором налогов, чрезмерными надеждами на иностранные инвестиции.

Эти проблемы привели к ослаблению национальной денежной единицы, потерям государственного бюджета, угрозе перехода от экономического кризиса к экономической катастрофе.

Несмотря на то, что нормативная система РЦБ была уже более-менее неготовностью правительства, которое находилось в состоянии перманентной ротации, и экономических агентов, не имеющих активной политической воли к проведению структурных преобразований экономики. Многие достижения финансовой стабилизации в России до кризиса мировой финансовой системы в октябре-ноябре 1997 года базировались на иностранных инвестициях. Проблемы бюджета наполовину решались либо за счет внешних займов, либо за счет инвестиций нерезидентов на рынке ГКО, либо за счет приватизации, где роль иностранных участников также была значительна.

Вышеперечисленные проблемы вылились в августе 1998 года в кризис, дефолт. После августовского кризиса, несмотря на угрожающую ситуацию, российский рынок акций не прекратил существования, хотя цены акций в считанные дни снизились в 3-5 раза по сравнению с июнем 1998 года и в 10-15 раз по сравнению с октябрём 1997 года.

Начало XX века было охарактеризовано активным ростом экономики РФ в целом и фондовым рынком в частности. Это было вызвано в основном благоприятными внешними факторами, а именно ростом мировых цен на нефть.

Основными задачами нового этапа развития фондового рынка России являются создание условий для привлечения инвестиций в реальный сектор экономики и защита прав инвесторов. Решительные и согласованные действия государственных органов должны способствовать как росту портфельных инвестиций, так и стратегическому вложению капитала институциональными инвесторами.

В России выбрана смешанная модель фондового рынка, на котором одновременно и с равными правами присутствуют и коммерческие банки, имеющие все права на операции с ценными бумагами, и небанковские инвестиционные институты.

Несмотря на все отрицательные характеристики, современный российский фондовый рынок - это динамичный рынок, имеющий перспективы развития.

1.2. Понятие рынка ценных бумаг, его место на финансовом рынке

Рынок ценных бумаг является составной частью совокупного финансового рынка наряду с кредитным, валютным рынком и рынком страхования. Поэтому, в общем виде **РЦБ** также можно определить, как систему экономических отношений по поводу выпуска и обращения ценных бумаг.

С этой позиции, рынок ценных бумаг отличается от других рынков только объектом сделок купли-продажи: если для товарных и ресурсных рынков таковыми являются товары и ресурсы (факторы производства) соответственно, то на РЦБ обращаются такие специфические объекты как ценные бумаги.

Рынок ценных бумаг — это сектор финансового рынка, на котором производится купля-продажа финансовых ценностей (ценных бумаг).

Рынок ценных бумаг есть составная часть финансового рынка, так как его основное назначение - перелив капитала от одних участников рынка к другим. От других секторов финансового рынка (денежного, валютного, рынка банковских ссуд и депозитов) он отличается прежде всего по своему объекту, но он очень сходен с ним и по способу образования, и по значимости процесса обращения, и по отношению к рынку реальных благ. Рынки, входящие в финансовый рынок не просто тесно связаны между собой, иногда они даже пересекаются.

Рынок ценных бумаг очень разнообразен и охватывает международные, национальные и региональные рынки, рынки конкретных видов ценных бумаг, рынки государственных и негосударственных (корпоративных) ценных бумаг, первичных (исходных) и вторичных, или производных ценных бумаг.

Двойственность РЦБ отражена на рисунке 1.1.

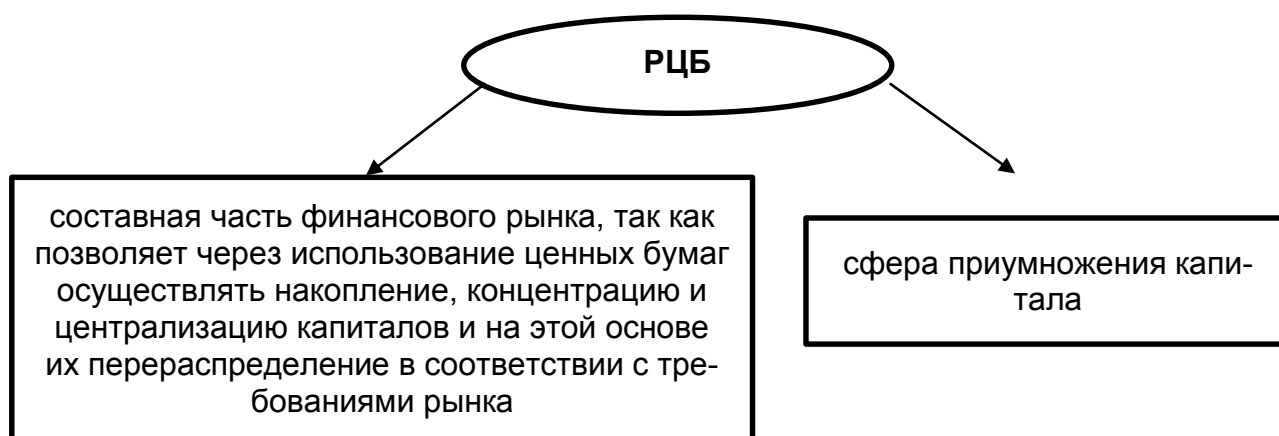


Рисунок 1.1. Двойственность РЦБ

Цель функционирования рынка ценных бумаг: обеспечение наличия механизма для привлечения инвестиций в экономику путем установления необходимых контактов между теми, кто нуждается в средствах, и теми, кто хотел бы инвестировать избыточный доход.

Таким образом цель РЦБ похожа цели на другие виды финансовых рынков. Однако каждый сегмент финансового рынка характеризуется своими инструментами.

Инвестор готов предоставить имеющий в его распоряжении капитал с целью получения дохода. Таким образом «запускается» кругооборот капитала через фондовый рынок: денежный капитал – фиктивный капитал – денежный капитал.

При этом необходимо, чтобы рынок ценных бумаг обеспечивал наличие отлаженного способа, механизма, который бы способствовал эффективной передаче инвестиций (представленных в виде тех или иных ценных бумаг) из рук в руки, причем такая передача должна иметь юридическую силу.

Указанная выше цель РЦБ преломляется через ряд задач:

- аккумуляция и мобилизация временно свободных финансовых ресурсов (денежных средств) для осуществления инвестиций по конкретным направлениям;
- создание рыночной инфраструктуры, которая соответствует мировым стандартам, в т.ч. с целью привлечения иностранных инвестиций;
- выпуск и дальнейшее обращение новых видов ценных бумаг;
- совершенствование рыночного механизма (спрос, предложение, конкуренция), системы управления и ценообразования на фондовом рынке;
- обеспечение реального контроля на основе государственного, биржевого регулирования, а также саморегулирования путем создания саморегулируемых организаций;
- разработка портфельных стратегий инвесторов с учетом целей и уровня допустимого риска;
- оптимизация инвестиционного риска;

- проведение маркетинговых исследований, на основе которых осуществляется прогнозирование перспективных направлений развития рынка.

1.3. Функции рынка ценных бумаг

По мере развития общества и совершенствования рыночных отношений, наряду с появлением новых видов ценных бумаг, происходит также расширение выполняемых рынком ценных бумаг функций. Уровень развития РЦБ напрямую связан с уровнем развития экономики в целом. Невозможно достичь высоких уровней развития в экономике, без использования возможностей фондового рынка. Качество и количество функций РЦБ находятся в прямой зависимости от уровня развития экономики. Чем более эффективно реализуются эти функции, тем более динамично развивается экономика в целом.

Функции, выполняемые рынком ценных бумаг в странах с развитой рыночной экономикой, можно сгруппировать следующим образом:

1. *Общерыночные функции* – функции, имеющие экономическую природу и характерны не только для рынка ценных бумаг, но и для всех других сегментов рыночных отношений.

2. *Специфические функции* - функции, экономическое содержание которых присуще только или главным образом рынку ценных бумаг.

3. *Правовые функции* - функции, способствующие адекватной организации деятельности участников рынка ценных бумаг.

4. *Вспомогательные функции* - функции, которые не задействованы непосредственно в деятельности рынка ценных бумаг, но являются в силу объективных причин его неотъемлемой частью на современном этапе развития современной рыночной экономики.

Характеристика **общерыночных** функций приведена в таблице 1.1.

Рассмотрим далее **специфические** функции РЦБ.

Посредством купли-продажи ценных бумаг осуществляется перераспределение денежных средств между различными отраслями и сферами рыночной деятельности, обеспечивается межрегиональное перемещение капитала. Тем самым рынок ценных бумаг выполняет *перераспределительную функцию*.

Таблица 1.1

Характеристика общерыночных функций РЦБ

Общерыночные функции	Содержание функций
ценообразующая	На РЦБ формируется текущий курс ценных бумаг под влиянием совокупности факторов, которые определяют конъюнктуру РЦБ: соотношение спроса и предложения, доходность, деловая активность и т.д.
информационная	Фондовый рынок производит и распространяет большой объем информации об инструментах (объектах торговли) и участниках торговли, базируясь на отчетах организаторов торговли, брокеров, дилеров, эмитентов, на котировках курсов акций, на данных специальных аналитических исследований и т. п.

Общерыночные функции	Содержание функций
инвестиционная	Функция означает возможность вложения участниками рынка свободных денежных средств в ценные бумаги в целях реализации соответствующих инвестиционных стратегий (портфельной или стратегической). Обеспечивая отток финансовых ресурсов (денег) на инвестиционные цели, рынок ценных бумаг способствует нормализации пропорций потребления и накопления, снижению инфляции, стабилизации финансово-экономической ситуации в стране.
платежная	С помощью определенных видов ценных бумаг (например, векселя и чеки) возможно осуществление платежей между субъектами рыночных отношений. Это позволяет в отсутствие наличных денежных средств производить расчеты и не прерывать экономические процессы.
коммерческая	РЦБ дает возможность его участникам извлекать прибыль от операций с ценными бумагами. Общеизвестно, что целью деятельности как индивидуальных, так и институциональных инвесторов является получение дохода от владения ценными бумагами в виде дивидендов, процентов или же положительной курсовой разницы.

Параллельно с перераспределительной функцией рынок ценных бумаг выполняет *аккумулирующую функцию*, которая выражается в объединении многочисленных мелких, разрозненных денежных средств и других активов в более крупные коллективные капиталы. Привлечение необходимых эмитентам финансовых ресурсов осуществляется посредством выпуска ценных бумаг. Объединенные таким образом ресурсы позволяют реализовывать серьезные финансовые программы, осуществлять крупномасштабные операции на фондовом рынке, с высокой эффективностью решать инвестиционные задачи. Особенно наглядно функция аккумуляции проявляется в деятельности различных инвестиционных фондов.

Поскольку рынок ценных бумаг является объективным отражением политических, макро- и микроэкономических процессов, то фондовые показатели выполняют *индикаторную функцию*.

Одними из таких показателей являются индексы, которые характеризуют деловую активность как в отдельно взятых странах, так и во всем мире. Поскольку, в общем, движение цен акций определенной группы компаний соответствует колебаниям цен акций всей отрасли или же рынка ценных бумаг в национальных масштабах, то индексы служат инвесторам индикатором для принятия решений. Сравнительный анализ ведущих мировых индексов позволяет судить о протекающих процессах в экономике, строить инвестиционную стратегию в мировых масштабах.

Посредством инструментов рынка ценных бумаг возможно осуществление еще одной функции — *диверсификации*, которая является

достаточно эффективным способом снижения финансового риска. Благодаря различным инструментам рынка ценных бумаг возможно такое формирование портфеля, при котором падение стоимости одного входящего в него вида ценных бумаг будет компенсироваться повышением стоимости другого вида.

Следовательно, смысл диверсификации для инвестора состоит в грамотном распределении инвестируемого капитала по видам ценных бумаг, отраслям экономики, регионам, формировании портфеля ценных бумаг с различными сроками обращения, степенями надежности, доходности и т. д. Для эмитента диверсификация означает выпуск различных видов акций (обыкновенных, привилегированных, конвертируемых), а также облигаций, различающихся по своей срочности или доходности. Подобный состав выпущенных ценных бумаг способствует снижению риска эмитента. Таким образом, принцип диверсификации способствует повышению стабильности и сбалансированности функционирования рыночных механизмов.

Поскольку ценные бумаги могут быть не только источником доходов, но и убытков для своих владельцев, то необходима грамотная стратегия работы по ограничению рисков. Рынок ценных бумаг позволяет инвесторам при помощи ряда приемов страховать свои финансовые и товарные активы, т. е. выполняет *функцию хеджирования*.

Сущность *ссудной функции* заключается в возможности решения временных проблем, связанных с поставкой ценных бумаг в момент исполнения сделок. Это позволяет участникам рынка своевременно выполнять свои обязательства перед контрагентами, предотвращать срывы поставок по сделкам с ценными бумагами, что особенно важно при наличии цепочки операций. При проведении сделок с использованием ссуд на развитых фондовых рынках принимаются соответствующие меры предосторожности, оберегающие участников рынка от излишних рисков. Все это способствует повышению общей ликвидности рынка.

Наличие безопасного и надежного механизма получения залогового обеспечения в виде ценных бумаг является характерной чертой развитых фондовых рынков. Использование ценных бумаг в качестве залога для гарантирования займов, опционных или фьючерсных контрактов, а также других форм кредитования способствует уменьшению риска заемщика и созданию эффективного и ликвидного кредитного рынка, тем самым определяя возникновение *залоговой функции* РЦБ.

Необходимость еще одной функции - *компенсационной* - обусловлена тем, что на фондовом рынке всегда имеются инвестиционные, операционные и другие специфические риски. Законодательная база большинства стран предусматривает для регулирующих органов определенные положения, выполнение которых призвано обеспечить защиту инвесторов от финансовых убытков - например, создание специальных гарантийных, страховых фондов.

Правовые функции включают в себя 4 элемента (рисунок 1.2):

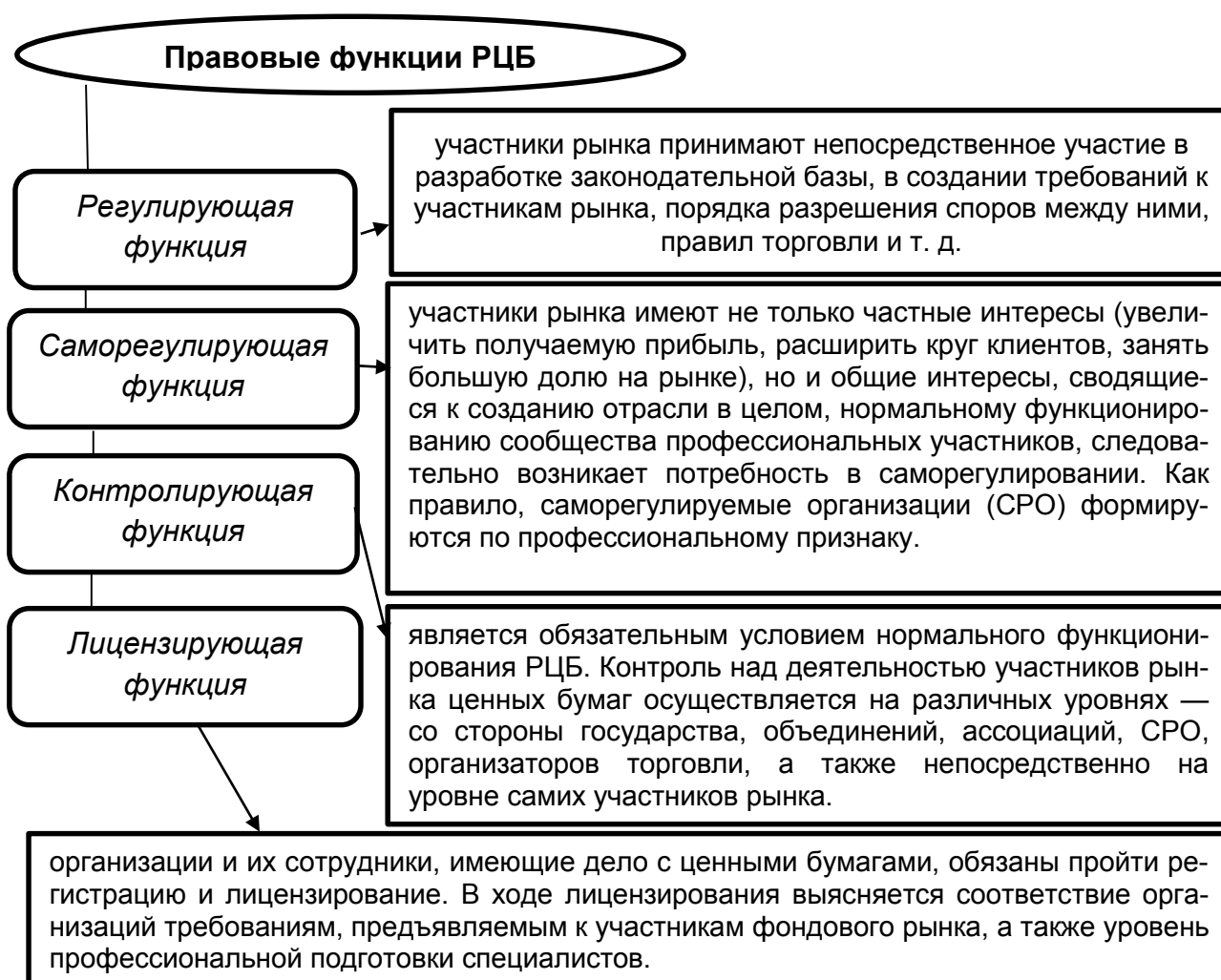


Рис. 1.2. Характеристика правовых функций РЦБ

Наряду с выше перечисленными функциями рынка ценных бумаг необходимо выделить и **вспомогательные** функции:

1. *Образовательная функция.* Для того чтобы быть активным участником РЦБ, необходимо владеть специфическими знаниями, которые динамично изменяются. Участники РЦБ должны уделять большое внимание подготовке специалистов для успешного функционирования самого рынка, оказывают содействие в повышении их профессиональной квалификации.

2. *Культурная функция* выражается в организации участниками фондового рынка (как правило фондовыми биржами) выставок, музеев.

3. *Издательская деятельность.* Как уже говорилось выше, фондовый рынок динамично развивается, появляются новые инструменты, новые средства анализа информации. В силу этого многие компании, коммерческие банки, фондовые биржи выпускают в помощь участникам рынка, в т.ч. непрофессиональным инвесторам специальную литературу и периодические издания, посвященные вопросам функционирования фондового рынка.

4. *Спонсорская поддержка* как функция РЦБ весьма характерна именно для современных институтов изучаемого сегмента финансового

рынка. Фондовая биржа выступает в качестве спонсора научных исследований, профессиональных инвестиционных конкурсов и других культурных проектов.

1.4. Структура рынка ценных бумаг

РЦБ является сегментом финансового рынка, однако сам РБ не является однородным: его тоже можно делить на составные части исходя из различных параметров. Эти сегменты фондового рынка характеризуются специфическими условиями торговли, участниками торговли, ну и, конечно, инструментами торговли.

Одна из основных классификаций РЦБ это деление его на *первичный и вторичный рынки*.

Первичный рынок, исходя из его названия, характеризуется тем, что на нем ценные бумаги впервые появляется на рынке с целью обмена, как правило, на денежные средства. Вторичный рынок является логическим продолжением первичного рынка, так как на нем обращаются ранее выпущенные ценные бумаги.

На первичный рынок попадают все виды существующих ценных бумаг: акции, облигации предприятий, государственные ценные бумаги, векселя, фьючерсы, финансовые инструменты (различные сертификаты, выпускаемые банками).

Особенностью первичного рынка является полное раскрытие информации для инвесторов. Это является необходимым условием для того, чтобы они могли сделать обоснованный выбор ценной бумаги для вложения денежных средств.

Базой вторичного рынка ценных бумаг выступают сделки, которые оформляют перераспределение сфер влияния вложений отечественных и иностранных инвесторов, а также отдельные спекулятивные операции.

Особенностью вторичного рынка должна являться его ликвидность. Ликвидность подразумевает возможность эффективной торговли большими объемами, способность поглощать фондовым рынком значительные объемы ценных бумаг в короткое время, при небольших колебаниях курсов и при низких издержках на реализацию.

Кроме названных двух основных видов РЦБ последний можно классифицировать по организации торговли:

- *организованный (биржевой) рынок;*
- *внебиржевой (розничный) рынок;*

Организованный рынок (биржевой) рынок является рынком аукционного типа. Но только если на традиционном аукционе товар реализуется штучно, не в массовом объеме, то на РЦБ, наоборот, есть возможность купить и продать крупные партии ценных бумаг. Биржевой рынок характеризуется публичными гласными торгами, открытыми соревнованиями покупателя и продавца с наличием механизма составления заявок и предложений о продаже, что может служить основанием для заключения сделок. Это обращение ценных бумаг на основе твердых

устойчивых правил между лицензированными профессиональными посредниками - участниками рынка по поручению других участников рынка.

Биржевой рынок представляет собой торговлю ценными бумагами через специализированный институт - фондовую биржу. Таким образом, организованный или биржевой рынок исчерпывается понятием фондовой биржи, как особого, институционально организованного рынка, на котором обращаются ценные бумаги наиболее высокого качества и операции, на котором совершают профессиональные участники рынка ценных бумаг.

Неорганизованный рынок имеет и другие наименования - внебиржевой. Свободный, розничный. Исторически он появился первым. Он представляет собой обращение ценных бумаг без соблюдения единых для всех участников рынка правил. Торговля на таком рынке проходит стихийно в виде прямого контакта продавца и покупателя. Информация о совершенных сделках, в отличие от биржевого рынка, не фиксируется и не публикуется.

Таким образом, внебиржевой рынок – это торговля ценными бумагами без использования фондовой биржи. Как правило на нем происходит купля-продажа бумаг, которые не допущены к котировке на фондовых биржах.

РЦБ можно разделить по видам бумаг, обращающихся, на нем:

- 1) *рынок государственных бумаг;*
- 2) *рынок акций;*
- 3) *рынок ценных бумаг местного значения* (в большинстве – муниципальных облигаций или облигаций субъекта федерации);
- 4) *рынки векселей* разных эмитентов;
- 5) *рынки производных ценных бумаг* (в основном фьючерсов).

В зависимости от способа торговли торговля ценными бумагами может осуществляться на *традиционных и компьютеризированных (электронных) рынках.*

На электронном рынке торговля ведется через компьютерные сети, объединяющие соответствующих фондовых посредников в единый компьютерный рынок, который характеризуется:

- отсутствием физического места, где встречаются продавцы и покупатели;
- полной автоматизацией процесса торговли к вводу своих заявок на куплю-продажу ценных бумаг в систему торгов.

На традиционном рынке сделки заключается, соответственно, без использования компьютерных технологий.

ТЕМА 2. УЧАСТНИКИ РЦБ

ПЛАН:

1. Состав участников рынка ценных бумаг
2. Характеристика основных участников рынка ценных бумаг
3. Характеристика профессиональных участников рынка ценных бумаг

2.1. Состав участников рынка ценных бумаг

Участники рынка ценных бумаг – это физические лица или юридические лица, которые вступают в сделки по поводу купли-продажи ценных бумаг, либо обслуживают оборот и расчеты по ценным бумагам.

Другими словами к участникам РЦБ можно отнести тех субъектов экономики, которые вступают между собой в определенные экономические отношения по поводу обращения ценных бумаг.

В зависимости от выполняемых функций может выделить ниже приведенные группы участников РЦБ (рисунок 2.1):

- эмитенты;
- инвесторы;
- фондовые посредники;
- организации, обслуживающие рынок ценных бумаг;
- информационные агентства
- органы регулирования и контроля.

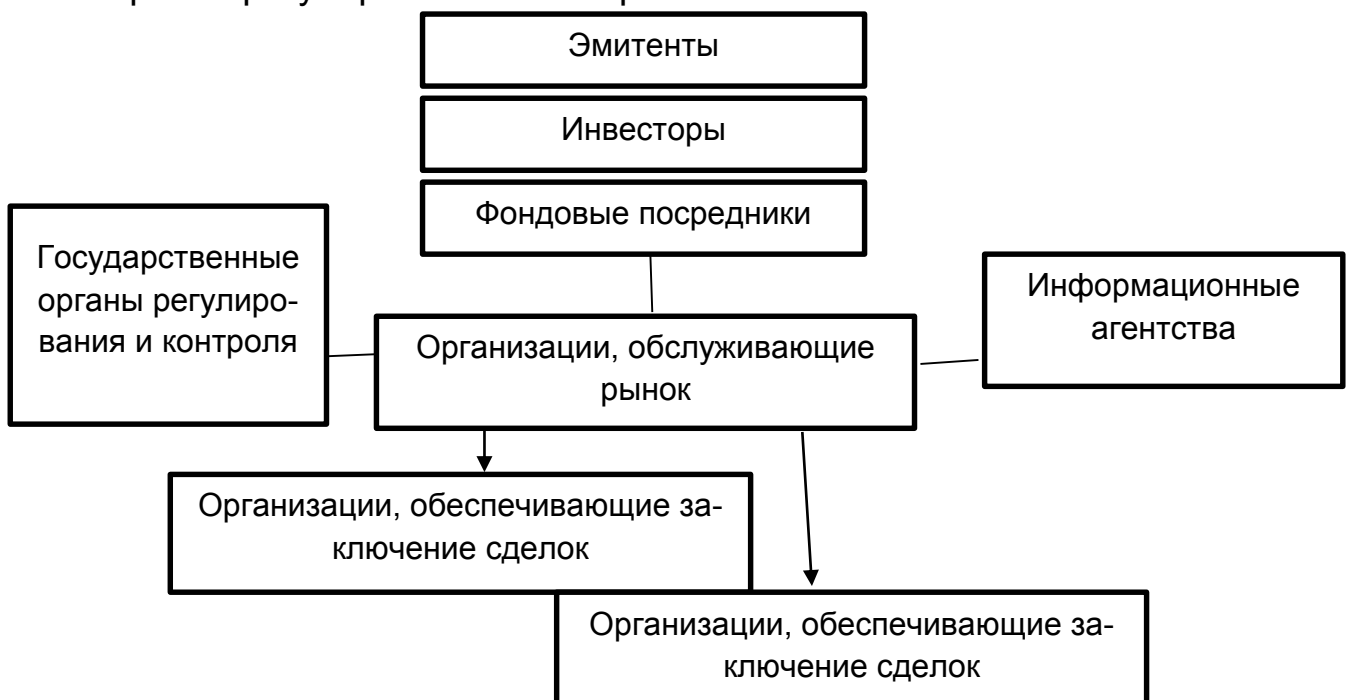


Рис. 2.1. Участники рынка ценных бумаг

В роли продавцов на РЦБ выступают 2 категории – это эмитенты и владельцы ценных бумаг. Эмитенты действуют на первичном рынке

ценных бумаг, а владельцы ценных бумаг, наоборот, на вторичном, выступая в роли продавцов.

К инвесторам относят тех лиц, которые кто вкладывают («инвестируют») свой денежный капитал в ценные бумаги.

Продавцы и инвесторы редко действуют напрямую – заключая сделки непосредственно друг с другом. Как правило заключение сделок происходит с участием фондовых посредников. Таким образом, *фондовые* посредники - это торговцы, обеспечивающие связь между эмитентами и инвесторами на РЦБ.

Для нормального функционирования РЦБ необходимо наличие его инфраструктуры. К ней, в частности, относят организации, обслуживающие рынок ценных бумаг. Данные участники РЦБ выполняют все другие функции на рынке ценных бумаг, кроме функции купли-продажи этих ценных бумаг.

Организации, которые обслуживают РЦБ на практике включают в себя организаторов рынка ценных бумаг (фондовые биржи или небиржевые организаторы рынка), расчетные центры (расчетные палаты, клиринговые центры), депозитари.

Для регулирования РЦБ, поддержания правил торговли, конкуренции, недопущения злоупотреблений необходимо наличие органов государственного контроля. В настоящее время за деятельностью фондового рынка и его участников следит ЦБ РФ.

2.2. Характеристика основных участников рынка ценных бумаг: эмитенты и инвесторы

Согласно *Федеральному закону «О рынке ценных бумаг»* **эмитент** – юридическое лицо, исполнительный орган государственной власти, орган местного самоуправления, которые несут от своего имени или от имени публично-правового образования обязательства перед владельцами ценных бумаг по осуществлению прав, закрепленных этими ценными бумагами.

Из данного определение следует, что в роли эмитента может выступать множество субъектов. К их числу относится и государство в лице органов исполнительной власти различных уровней, организации, созданные в виде акционерных обществ, иные коммерческие организации.

Выпуская ценные бумаги эмитент преследует несколько целей. Важнейшей из них является привлечение капитала – собственного или заемного. Количество ценных бумаг, поставляемых на рынок эмитентом, будет определяться его статусом, а также финансовыми результатами его деятельности в прошлых периодах. На рынке эмитент оценивается не исходя из его организационно-правовой формы, сферы деятельности или территориального расположения, а с позиции инвестиционных качеств эмитируемых им ценных бумаг.

Схематично состав эмитентов представлен на рисунке 2.2.

ЭМИТЕНТЫ				
Государственные органы власти: - федеральные органы власти, - региональные органы власти, - местные органы власти	Акционерные общества (корпорации)	ЦБ РФ	Частные предприятия	Компании, фонды и т.д.

Рис. 2.2. Состав эмитентов

Среди эмитентов крупнейшим является государство. Это обусловлено тем, что государство имеет особый статус. Традиционно считается, что ценные бумаги, выпускаемые государством, безрисковые, т.е. риск вложения в них равен нулю. Возможно банкротство банка, акционерного общества, но государство будет нести свои обязательства всегда, поскольку с ним ничего подобного произойти не может. К сожалению, российская практика говорит об обратном.

Согласно теории инвестиционного анализа ценные бумаги, имеющие нулевое или почти нулевое значение уровня риска, могут реализовываться инвесторам с минимальным доходом.

Акционерные общества в рыночной экономике являются крупными эмитентами ценных бумаг. Акции имеют право выпускать исключительно акционерные общества. В РФ все АО можно разделить на 2 группы: приватизированные предприятия и вновь создаваемые акционерные общества. Акционерные общества, возникшие в результате разгосударствления не всегда могут похвастаться высокими показателями, информационно открытостью, предсказуемостью экономических показателей. Вновь созданные АО, наоборот, не наследуют проблем прошлого и больше соответствуют традиционным представлениям о нормах экономического поведения.

Частные предприятия будучи эмитентами ограничены в выпуске ценных бумаг как в силу организационно-правовых форм, так и в силу размеров и доверия со стороны инвесторов. Они выпускают только долговые ценные бумаги – облигации и векселя. Если векселя выпускаются под конкретную товарную сделку, то оцель облигационного займа – привлечение заемного капитала на условиях срочности, возвратности и платности.

Таким образом, эмитенты на РЦБ являются первыми продавцами ценных бумаг.

Инвестор - юридическое или физическое лицо, которое от своего имени и за свой счет проводит сделки с ценными бумагами.

Фондовый рынок не может существовать как без эмитента, так и без инвестора. РЦБ будет развиваться только тогда, как у инвесторов есть финансовый интерес к ценным бумагам.

Федеральный закон «О рынке ценных бумаг» определяет инвестора как лицо, которому ценные бумаги принадлежат на праве собственности (собственник) или ином вещном праве (владелец).

Круг инвесторов весьма разнообразен и является более широким чем перечень эмитентов. Инвесторов можно классифицировать их статусу (рис. 2.3).

ИНВЕСТОРЫ			
Физические лица	Коллективные (институциональные)	Корпоративные (АО)	Государство
- частные - профессиональные участники рынка	- пенсионные фонды - страховые компании - инвестиционные фонды - паевые фонды - кредитные кооперативы	- профессионалы РЦБ - непрофессионалы РЦБ	- федеральные органы власти - органы власти субъектов федерации - местные органы власти

Рис. 2.3. Состав инвесторов на рынке ценных бумаг

В отличие от класса эмитентов, где базой является государство, лидером среди инвесторов являются физические лица. Именно физические лица определяют стояние фондового рынка, распоряжаясь своими сбережениями.

Физическое лицо, не полностью израсходовав свой доход, формирует сбережения. Сбережения могут быть использованы для приобретения ценных бумаг с целью получения дополнительных доходов. Таким образом, население со своим денежными сбережениями выступает в качестве поставщика капитала на рынок ценных бумаг. При этом нужно иметь ввиду, что физические лица зачастую не напрямую инвестируют денежные средства через инструменты фондового рынка, а обращаются в специализированные финансово-кредитные организации, которые, в свою очередь, и распоряжаются их капиталом.

К институциональным инвесторам относят юридические лица, которые не имеют лицензии на право осуществления профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг в качестве посредников, но приобретающие ценные бумаги от своего имени и за свой счет.

Позиция корпоративных инвесторов является двойственной. Корпорации одновременно могут выступать и как крупные эмитенты и как инвесторы. АО могут располагать значительными денежными средствами и при этом не иметь возможности инвестировать их в свое производство в силу разных причин (например, спада в отрасли). Таким образом кор-

порация ищет прибыльного размещения своих временно свободных денежных средств. Соотношение этих двух направлений деятельности предприятий – эмитирование и инвестирование - зависит от совокупности макро- и микроэкономических факторов.

Государство также может принимать участие на фондовом рынке в качестве инвестора. Если государство выступает в роли стратегического инвестора, то его целью может являться: стабилизация рынка, получение дохода от вложения средств в международные рынки, диверсифицирование своих ресурсов и т.д.

2.3. Характеристика профессиональных участников рынка ценных бумаг

Профессиональный участник РЦБ - юридическое лицо или индивидуальный предприниматель, осуществляющие виды деятельности, указанные в законе "О рынке ценных бумаг".

Необходимо обратить внимание на то, что согласно этому закону, все виды профессиональной деятельности на РЦБ осуществляются на основании специального разрешения - лицензии, выдаваемой ЦБ РФ.

В настоящее время лицензированию подлежат следующие пять видов профессиональной деятельности на РЦБ:

- брокерская,
- дилерская,
- по управлению ценными бумагами,
- депозитарная,
- по ведению реестра владельцев ценных бумаг,

1. Брокерская деятельность – «деятельность по исполнению поручения клиента (в том числе эмитента эмиссионных ценных бумаг при их размещении) на совершение гражданско-правовых сделок с ценными бумагами и (или) на заключение договоров, являющихся производными финансовыми инструментами, осуществляемая на основании возмездных договоров с клиентом (далее - договор о брокерском обслуживании)». (в ред. Федерального закона «О рынке ценных бумаг» от 29.06.2015 N 210-ФЗ)

С брокером могут быть заключены 2 вида договоров – договор поручения и договор комиссии.

По *договору поручения* одна, сторона (поверенный) обязуется совершить от имени и за счет другой стороны (доверителя) определенные юридические действия; права и обязанности по сделке, совершенной поверенным, возникают непосредственно у доверителя.

По *договору комиссии* одна сторона (комиссионер) обязуется по поручению другой стороны (комитента) за вознаграждение совершить одну или несколько сделок от своего имени, но за счет комитента; по сделке, совершенной комиссионером с третьими лицами, приобретает права и становится обязанным комиссионер.

Профессиональный участник РЦБ, занимающийся брокерской деятельностью, называется, соответственно, брокером. Приведем схему сделки с участием брокера (рисунок 2.4)

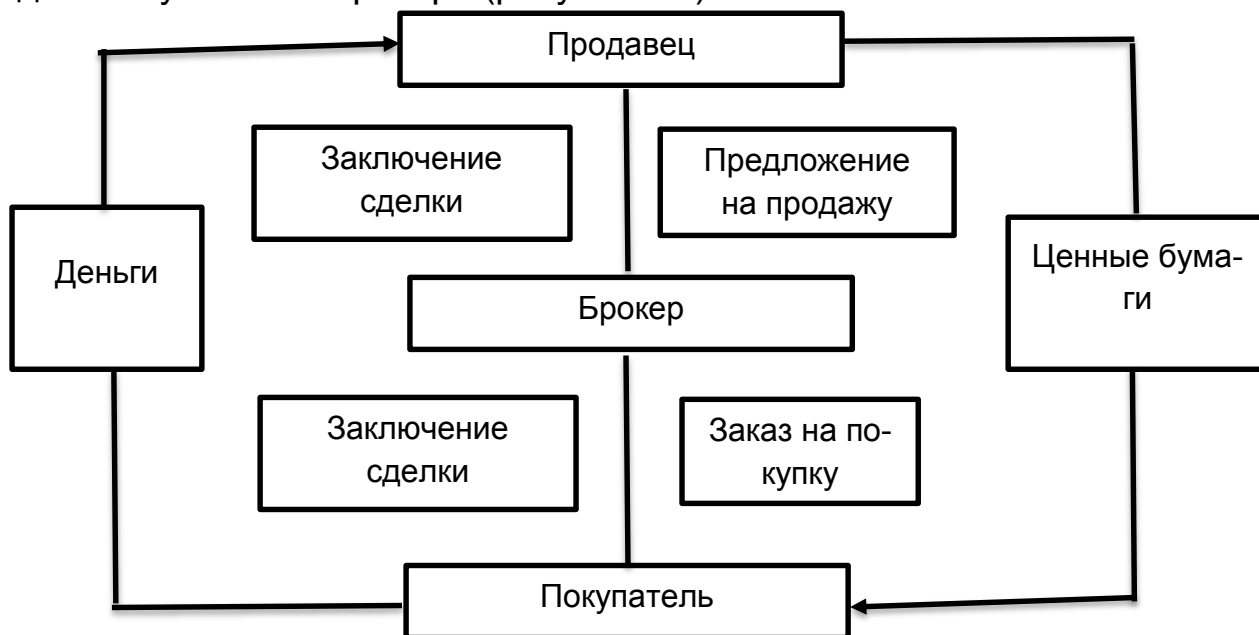


Рис. 2.4. Взаимосвязь продавца с покупателем через брокера

2. Дилерская деятельность - совершение сделок купли-продажи ценных бумаг от своего имени и за свой счет путем публичного объявления цен покупки и/или продажи определенных ценных бумаг с обязательством покупки и/или продажи этих ценных бумаг по объявленным лицом, осуществляющим такую деятельность, ценам.

Профессиональный участник РЦБ, осуществляющий дилерскую деятельность, называется *дилером*. «Дилером может быть только юридическое лицо, являющееся коммерческой организацией, а также государственная корпорация, если для такой корпорации возможность осуществления дилерской деятельности установлена федеральным законом, на основании которого она создана». (в ред. Федерального закона «О рынке ценных бумаг» от 17.05.2007 N 83-ФЗ)

Таким образом, как на биржевом, так и на внебиржевом рынках продавец и покупатель ценных бумаг могут быть связаны через дилера. Если в сделке присутствует дилер, то продавец и покупатель при проведении операций между собой непосредственно не взаимодействуют (рис. 2.5).

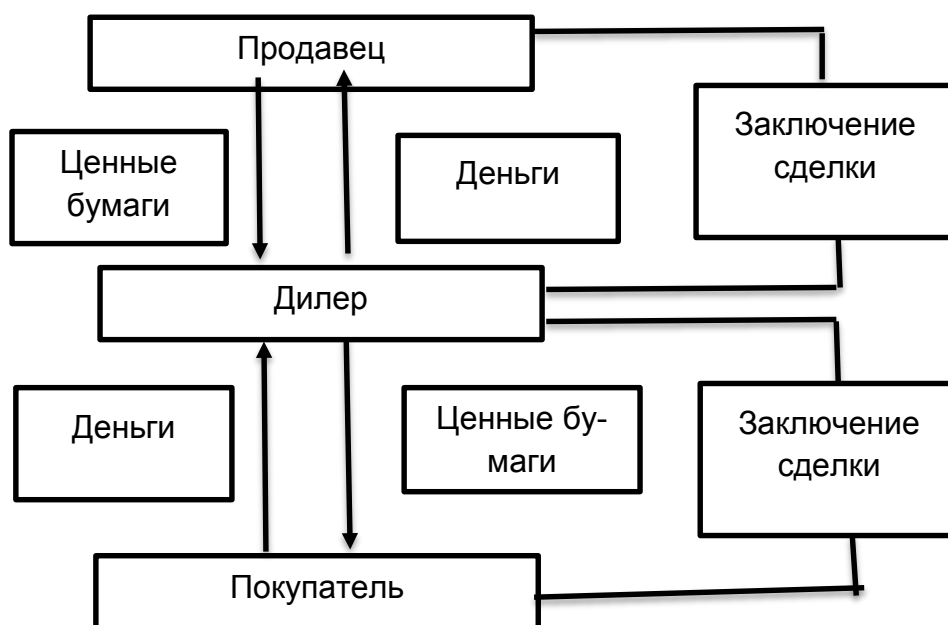


Рис. 2.5. Взаимосвязь продавца с покупателем через дилера

Выделим 2 аспекта, которые характеризуют деятельность дилера:

1. В отличие от брокера, способного выполнять любые гражданско-правовые сделки с ценными бумагами клиента (например, передать их по завещанию), дилер имеет право осуществлять только сделки купли-продажи.

2. Дилер, как и инвестор, совершает сделки с ценными бумагами от своего имени и за свой счет, но дилер обязан публично объявлять цену сделки и совершать сделку по объявленной цене.

3. Деятельность по управлению ценными бумагами – «деятельность по доверительному управлению ценными бумагами, денежными средствами, предназначенными для совершения сделок с ценными бумагами и (или) заключения договоров, являющихся производными финансовыми инструментами.» (часть первая в ред. Федерального закона «О рынке ценных бумаг» от 25.11.2009 N 281-ФЗ)

Таким образом деятельность по управлению ценными бумагами представляет собой особый вид деятельности на РЦБ, который в управлении переданными ему во владение и принадлежащими другому лицу в интересах этого лица или указанных этим лицом третьих лиц:

- ценными бумагами,
- денежными средствами, направленными для инвестирования в ценные бумаги,
- денежными средствами и ценными бумагами, получаемыми в процессе управления ценными бумагами.

Профессиональный участник РЦБ, осуществляющий деятельность по управлению ценными бумагами, именуется *управляющим*.

4. Депозитарная деятельность – «оказание услуг по хранению сертификатов ценных бумаг и/или учету и переходу прав на ценные бу-

маги». (часть вторая в ред. Федерального закона «О рынке ценных бумаг» от 07.12.2011 N 415-ФЗ)

«Профессиональный участник рынка ценных бумаг, осуществляющий депозитарную деятельность, именуется депозитарием. Депозитарий, осуществляющий расчеты по результатам сделок, совершенных на торгах организаторов торговли по соглашению с такими организаторами торговли и (или) с клиринговыми организациями, осуществляющими клиринг таких сделок, именуется расчетным депозитарием» (часть вторая в ред. Федерального закона «О рынке ценных бумаг» от 07.12.2011 N 415-ФЗ).

Профессиональный участник РЦБ, осуществляющий депозитарную деятельность, именуется *депозитарием*. Депозитарием может быть только юридическое лицо. Лицо, пользующееся услугами депозитария по хранению ценных бумаг и (или) учету прав на ценные бумаги, именуется *депонентом*. Между депозитарием и депонентом обязательно должен быть заключен в письменной форме депозитарный договор, существенные условия которого определены законом "О рынке ценных бумаг".

Заключение депозитарного договора не влечет за собой переход к депозитарию права собственности на ценные бумаги депонента. Депозитарий не имеет права распоряжаться ценными бумагами депонента иным способом, чем это предусмотрено в депозитарном договоре.

5. Деятельность по ведению реестра владельцев ценных бумаг – «признаются сбор, фиксация, обработка, хранение данных, составляющих реестр владельцев ценных бумаг, и предоставление информации из реестра владельцев ценных бумаг». (в ред. Федерального закона «О рынке ценных бумаг» от 07.12.2011 N 415-ФЗ)

Лица, осуществляющие подобную деятельность, именуются *держателями реестра (регистраторами)*. Регистраторами могут быть только юридические лица.

Под *системой ведения реестра* владельцев ценных бумаг понимается совокупность данных, зафиксированных, зафиксированных на бумажном носителе и (или) с использованием электронной базы данных, обеспечивающая идентификацию зарегистрированных в системе ведения реестра номинальных держателей и владельцев ценных бумаг, а также учет их прав в отношении ценных бумаг, зарегистрированных на их имя.

Реестр владельцев ценных бумаг - часть системы ведения реестра, представляющая собой список зарегистрированных владельцев с указанием количества, номинальной стоимости и категории принадлежащих им именных ценных бумаг, составленный по состоянию на любую установленную дату и позволяющий идентифицировать этих владельцев, количество и категорию принадлежащих им ценных бумаг.

Для ценных бумаг на предъявителя система ведения реестра не ведется.

Держателем реестра может быть сам эмитент или профессиональный участник РЦБ, осуществляющий деятельность по ведению реестра на основании поручения эмитента. В случае, если число владельцев именных ценных бумаг превышает 500 (а для именных акций акционерного общества - 50), держателем реестра должна быть независимая специализированная организация, являющаяся профессиональным участником РЦБ и осуществляющая деятельность по ведению реестра. Эмитент имеет право заключить договор на ведение реестра только с одним юридическим лицом.

Осуществление деятельности по ведению реестра не допускает ее совмещения с другими видами профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг.

Помимо вышеперечисленных видов профессиональной деятельности на РЦБ, требующих получения лицензии, можно выделить еще деятельность по определению взаимных обязательств (клиринг) и деятельность по организации торговли на рынке ценных бумаг.

Деятельность по определению взаимных обязательств (клиринг) - деятельность по определению взаимных обязательств (сбор, сверка, корректировка информации по сделкам с ценными бумагами и подготовка бухгалтерских документов по ним) и их зачету по поставкам ценных бумаг и расчетам по ним. Именно клиринговые учреждения обеспечивают покупателю ценных бумаг их перевод в его собственность, а продавцу ценных бумаг - поступление денежных средств.

Деятельность по организации торговли на рынке ценных бумаг - предоставление услуг, непосредственно способствующих заключению гражданско-правовых сделок между участниками РЦБ. Профессиональный участник РЦБ, оказывающий подобные услуги, называется организатором торговли на рынке ценных бумаг.

Правила осуществления каждым профессиональным участником РЦБ своих функций, возникающие при этом права и обязанности, регламентируются законом "О рынке ценных бумаг".

Большую роль в функционировании российского рынка ценных бумаг играют создаваемые по инициативе участников рынка *саморегулируемые организации* - объединения брокеров, дилеров, депозитариев и других специализированных институтов, функционирующих на РЦБ.

В настоящее время на отечественном РЦБ действуют несколько саморегулируемых организаций (таблица 2.1).

Таблица 2.1

Перечень СРО, действующих на РЦБ в РФ

№	Название СРО полное	Название СРО	К-во членов
1	Ассоциация управляющих компаний «Национальная лига управляющих»	Ассоциация «НЛУ»	120
2	Профессиональная Ассоциация Регистраторов, Трансфер-Агентов и Депозитариев	ПАРТАД	60

Окончание табл. 2.1

№	Название СРО полное	Название СРО	К-во членов
3	Саморегулируемая организация «Национальная Финансовая Ассоциация»	СРО НФА	280
4	Ассоциация профессиональных участников фондового рынка Уральского региона	Ассоциация ПУФРУР	16
5	Саморегулируемая (некоммерческая) организация «Национальная ассоциация участников фондового рынка»	НАУФОР	400
6	Саморегулируемая организация Национальная ассоциация негосударственных пенсионных фондов	НАПФ	63
7	Некоммерческое Партнерство «Объединение профессиональных управляющих финансового рынка»	НП «ОПУФР»	7

Саморегулируемая организация профессиональных участников рынка ценных бумаг – это добровольное объединение профессиональных участников рынка ценных бумаг, действующее в соответствии с Федеральным законом «О рынке ценных бумаг» на принципах некоммерческой организации, для обеспечения условий профессиональной деятельности участников рынка ценных бумаг, соблюдения стандартов профессиональной этики, защиты интересов владельцев ценных бумаг и иных клиентов профессиональных участников рынка ценных бумаг, являющихся членами саморегулируемой организации, установления правил и стандартов проведения операций с ценными бумагами, обеспечивающих эффективную деятельность на рынке ценных бумаг.

ТЕМА 3. ПОНЯТИЕ ЦЕННЫХ БУМАГ. КЛАССИФИКАЦИЯ ЦЕННЫХ БУМАГ

ПЛАН:

1. Понятие ценных бумаг
2. Классификация ценных бумаг

3.1. Понятие ценных бумаг

Объектами купли-продажи (инструментами) фондового рынка является множество видов ценных бумаг.

Ценные бумаги представляют собой денежные документы, удостоверяющие имущественные права владельца документа или отношения займа. Ценная бумага может быть рассмотрена как инструмент привлечения денежных средств с одной стороны, и как объект вложения финансовых ресурсов с другой стороны.

Ценные бумаги, обращаясь на РЦБ попадают в сферу интересов таких видов деятельности, как брокерская, дилерская, депозитарная, регистраторская, трастовая, клиринговая и консультационная.

Ценные бумаги являются объектами гражданских прав и в этом качестве имеют свободный характер перехода от одного лица к другому в порядке универсального правопреемства и не ограничены в обороте.

Ценные бумаги выступают как экономическая и юридическая категории.

С юридической точки зрения, ценная бумага является одновременно и титулом и самим имуществом (рисунок 3.1).

Ценная бумага как объект гражданского права	
Закрепленный законом титул	Движимое имущество

Рис. 3.1. Юридическое понимание ценной бумаги

В расширенной трактовке ценная бумага - это любой документ («бумага»), который является объектом купли-продажи, т.е. продается и покупается по соответствующей цене.

Юридическое понятие ценной бумаги более узкое, так как оно включает только такие ценные бумаги, которые отражают конкретные имущественные отношения.

Как юридическая категория ценные бумаги определяют следующие права (рисунок 3.2).



Рисунок 3.2. Права ценной бумаги как юридической категории

Особенность юридического подхода к трактовке понятия ценная бумага состоит в следующем: если невозможно дать строгое юридическое определение, если невозможно сформулировать понятие ценной бумаги на все случаи жизни, то эту трудность можно обойти путем перечисления признанных государством видов ценных бумаг, которые выработала практика.

В Законе «О рынке ценных бумаг», например, дается определение таких ценных бумаг как акция, облигация, опцион. Таким образом, все, что объявлено как ценная бумага, подпадает под законодательные акты, регулирующие ее жизнь.

Экономические отношения представляют собой отношения по поводу производства, распределения, обращения, использования капитала. Юридические формы это отражение, фиксация определённых типов экономических отношений, поэтому экономическая сущность ценной бумаги как экономической категории состоит в том, что она, с одной стороны, есть представитель капитала, с другой - капитал сам по себе.

Дуализм ценной бумаги проявляется в том, что ценная бумага – это *представитель* реально функционирующего в экономике капитала (действительного капитала). А вот как капитал ценная бумага – это фиктивный капитал.

Основные ресурсы делятся на 2 группы: товары и деньги. В роли товара выступают материальные блага, услуги. Деньги могут быть собственно деньгами, а могут быть капиталом, т.е. характеризоваться самовозрастающей стоимостью, т.е. не просто деньгами, а деньгами, которые приносят новые (добавочные) деньги. Исходя из этого ценная бумага может быть представителем как товара, так и денег.

Ценная бумага является представителем капитала, следовательно владелец ценной бумаги не утрачивает связи с этим капиталом. Только эта связь теперь выражается в конкретной ценной бумаге, а не в непосредственном обладании капиталом.

Лицо, получившее в свое распоряжение капитал, может использовать его и как ссудный, и как товарный, и как промышленный капитал. Лицо, получившее в обмен на свой капитал ценную бумагу, использовало последнюю как форму для вложения ссудного капитала.

Ценная бумага не просто представитель капитала, ведь последний приносит доход (производит прибавочную стоимость), а поэтому она есть представитель приносящего доход капитала. Капитализация этого дохода приводит к тому, что приносящий доход актив, т.е. в данном случае сама ценная бумага, получает денежную оценку, или рыночную цену. А поэтому из простого представителя капитала ценная бумага превращается в капитал, сама становится одной из форм существования капитала, самостоятельным его видом. Однако это уже не капитал, производящий прибавочную стоимость, а фиктивный капитал, т.е. совокупность различного рода притязаний на действительный капитал — на деньги, товары, оборудование, имущество, технологии, системы транспорта и связи и т.п. (рисунок 3.3).

Ценная бумага — это не деньги и не материальный товар. Поскольку и деньги, и товар в современных условиях суть разные формы существования капитала, то экономическое определение ценной бумаги можно выразить следующим образом.

Ссудный капитал		
Ценная бумага как экономическая категория (объект для вложения ссудного капитала)		
Представитель действительного капитала		Фиктивный капитал
Непосредственный представитель действительного капитала	Косвенный представитель действительного капитала	Составная часть, или особая форма существования общественного капитала

Рис. 3.3. Экономическая трактовка ценной бумаги

Ценные бумаги как экономическая категория имеют определенные свойства и характеристики:

- ликвидность;
- доходность;
- курс;
- надежность;
- наличие самостоятельного оборота;
- потенциал прироста курсовой стоимости.

Таким образом, **ценная бумага** — это форма существования капитала, отличная от его товарной, производительной и денежной форм, которая может передаваться вместо него самого, обращаться на рынке как товар и приносить доход. Это особая форма существования капита-

ла наряду с его существованием в денежной, производственной и товарной формах, при которой у владельца капитала сам капитал отсутствует, но имеются имущественные права на него, которые и зафиксированы в форме ценной бумаги. Последняя позволяет отделить собственность на капитал от самого капитала и соответственно включить последний в рыночный процесс в таких формах, в каких это необходимо для самой экономики. И действительный капитал, и фиктивный капитал как совокупность ценных бумаг вместе образуют функционирующий в современной экономике общественный капитал.

3.2. Классификация ценных бумаг

Ценные бумаги делятся на два больших класса — основные и производные.

Основные ценные бумаги — это ценные бумаги, в основе которых лежат имущественные права на какой-либо актив (обычно на товар, деньги, капитал, имущество, различного рода ресурсы и др.).

Производные ценные бумаги — это бездокументарные формы выражения имущественного права (обязательства), возникающего в связи с изменением цены базисного актива, т.е. актива, лежащего в основе данной ценной бумаги. В качестве базисных активов могут рассматриваться товары (зерно, мясо, нефть, золото и т.д.), основные ценные бумаги (акции и облигации) и т.п. К производным ценным бумагам относятся фьючерсные контракты (товарные, валютные, процентные, индексные и др.) и свободно обращающиеся опционы.

Классификация ценных бумаг — это деление ценных бумаг на виды по определенным признакам. Под видом ценных бумаг понимают совокупность, для которой все существенные признаки являются общими, одинаковыми. Классификация видов ценных бумаг — это деление видов ценных бумаг на подвиды, которые, в свою очередь, могут подразделяться на более мелкие подвиды. Например, облигация — один из видов ценных бумаг. Облигация может быть купонной и бескупонной. Бескупонная облигация может быть выигрышной и дисконтной.

По основным характеристикам (признакам) ценные бумаги можно классифицировать следующим образом (табл. 3.1). Каждая группа ценных бумаг включает их подвиды. Это деление обусловлено особенностями фондового рынка и законодательства той или иной страны.

Таблица 3.1

Классификация ценных бумаг

Признак классификации	Виды ценных бумаг
Срок существования	<i>Срочные</i> - ценные бумаги, имеющие установленный срок существования (долго-, средне- и краткосрочные) <i>Бессрочные</i> - ценные бумаги, существующие вечно

Признак классификации	Виды ценных бумаг
Происхождение	<i>Первичные</i> - ценные бумаги, основанные на активах, в число которых не входят сами ценные бумаги (акции, облигации, векселя, закладные и др.) <i>Вторичные</i> - ценные бумаги, выпускаемые на основе первичных ценных бумаг; это ценные бумаги на сами ценные бумаги (варианты на ценные бумаги, депозитарные расписки и др.)
Формы существования	<i>Бумажные, или документарные</i> <i>Безбумажные, или бездокументарные</i>
Национальная принадлежность	<i>Отечественные</i> <i>Иностранные</i>
Тип использования	<i>Инвестиционные, или капитальные</i> - ценные бумаги, являющиеся объектом вложения капитала (акции, облигации, фьючерсные контракты и др.) <i>Неинвестиционные</i> - ценные бумаги, которые обслуживают денежные расчеты на товарных или других рынках (векселя, чеки, коносаменты)
Порядок владения	<i>Предъявительские</i> - ценные бумаги, которые не фиксируют имени их владельца, и их обращение осуществляется путем простой передачи от одного лица к другому <i>Именные</i> - ценные бумаги, содержащие имя их владельца и, кроме того, регистрируемые в специальном реестре. <i>Ордерные</i> - именные ценные бумаги, передаваемые другому лицу путем совершения на них передаточной надписи (индоссамента).
Форма выпуска	<i>Эмиссионные</i> - ценные бумаги, выпускаемые обычно крупными сериями, в больших количествах, и внутри каждой серии все ценные бумаги абсолютно идентичны (акции и облигации) <i>Неэмиссионные</i> - ценные бумаги, выпускаемые поштучно или небольшими сериями
Форма собственности	<i>Государственные</i> <i>Негосударственные</i> - ценные бумаги, которые выпускаются в обращение корпорациями (компаниями, банками, организациями) и даже частными лицами
Характер обращаемости	<i>Рыночные, или свободно обращающиеся</i> <i>Нерыночные</i> (обращение ценных бумаг может быть ограничено, и ценную бумагу нельзя продать никому кроме ее эмитента и через оговоренный срок)
Уровень риска	<i>Безрисковые и малорисковые</i> <i>Рисковые</i>
Наличие дохода	<i>Доходные</i> <i>Бездоходные</i>
Форма вложения средств	<i>Долговые</i> - ценные бумаги, обычно имеющие фиксированную процентную ставку и являющиеся обязательством выплатить сумму долга на определенную дату в будущем (облигации, банковские сертификаты, векселя и др.) <i>Владельческие долевые</i> - ценные бумаги, дающие право собственности на соответствующие активы (акции, коносаменты и др.)
Экономическая сущность (вид прав)	<i>Акции</i> <i>Облигации</i> <i>Векселя и др</i>

ТЕМА 4. АКЦИИ

ПЛАН:

1. Понятие и свойства акций
2. Классификация акций
3. Дивиденд и формы его выплаты
4. Расчет стоимости акций
5. Определение доходности акций

4.1. Понятие и свойства акций

Акции появились на заре развития капитализма как свидетельство о внесении денежных средств в уставной капитал предприятия. Акция – это обособленный титул собственности. Термин «акция» происходит от латинских слов “activus”, “actum”, “agere” – «деятельный», «действовать», «быть». Это понятие пришло в науку о ценных бумагах из бухгалтерского учёта, где «актив» – это группировка средств, которая показывает, как они действуют, функционируют. Под «активами» подразумеваю совокупность денег и материального имущества акционерного общества. Иногда словом «активы» обозначают только лишь ценные бумаги.

В Законе “О рынке ценных бумаг” дается следующее определение: “Акция - эмиссионная ценная бумага, закрепляющая права ее держателя (акционера) на получение части прибыли акционерного общества в виде дивидендов, на участие в управлении и на часть имущества, остающегося после его ликвидации”.

Выпускать в обращение акции имеют право предприятия, созданные в форме акционерных обществ. Особенностью акционерных обществ является то, что их уставный капитал разделен на части и одна акция соответствует одной части уставного капитала. Количество акций, которыми владеет инвестор, характеризует его вклад в уставный капитал и показывает его долю в имуществе фирмы. Приобретая акции, инвестор становится совладельцем предприятия, разделяет с ним успехи роста и несет риски в случае неудовлетворительной работы компании.

За счет эмиссии акций формируется уставный капитал компании. При учреждении акционерного общества определяется величина уставного капитала, количество выпускаемых акций и их номинальная стоимость. В нашей стране законодательство определяет уставный капитал акционерного общества как сумму номинальных стоимостей размещенных акций, т. е. акций, приобретенных акционерами. Учитывая, что в акционерном обществе все обыкновенные акции должны иметь одинаковый номинал, а привилегированные акции могут выпускаться различных номиналов, уставный капитал (УК) определяется следующим образом:

$$УК = H_0 \times N_0 + \sum H_i \times N_i \quad , \quad (3.1)$$

где H_0 – номинал обыкновенных акций;

N_0 – число размещенных обыкновенных акций;

H_i – номинал i – того типа привилегированных акций;

N_i – число размещенных привилегированных акций i – того типа.

Акция предоставляет ее владельцу ряд имущественных и неимущественных прав (рис. 3.1).

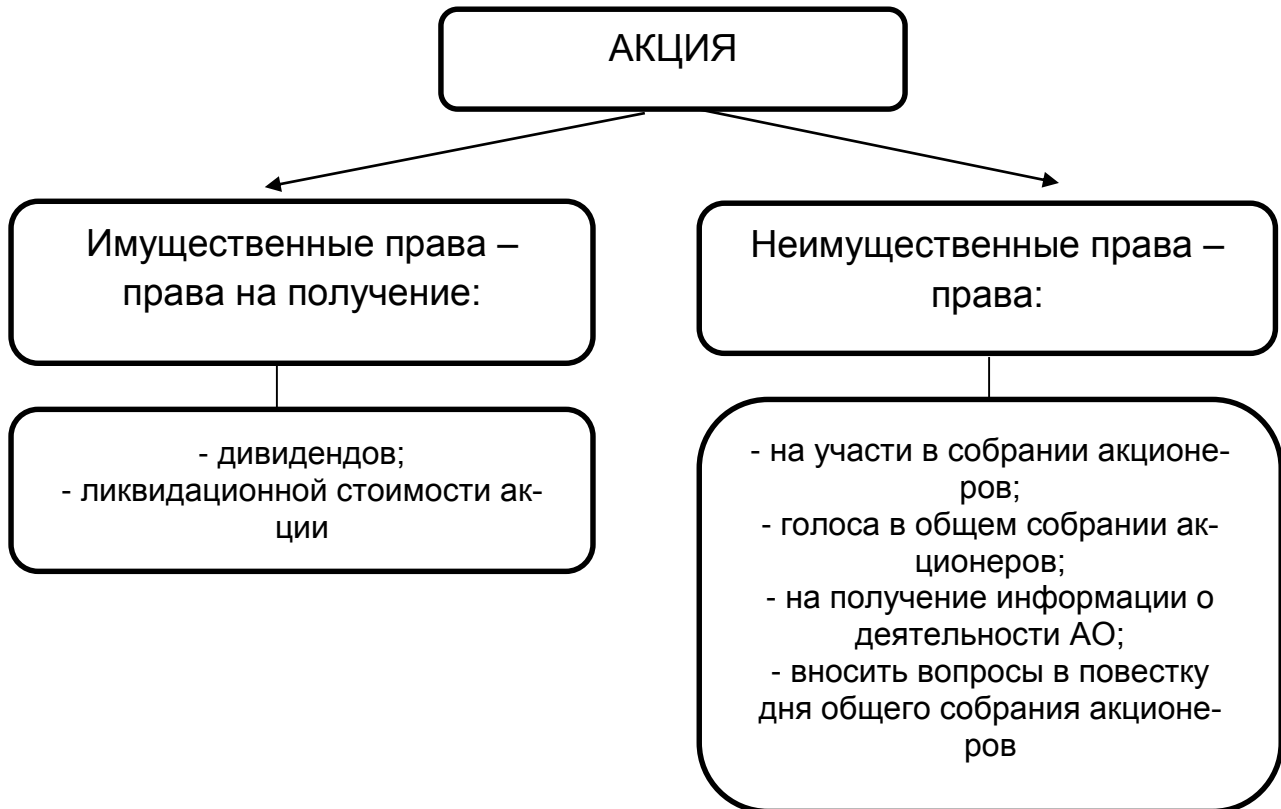


Рис. 3.1. Права, предоставляемые владельцам акций

Акции как эмиссионные долевые ценные бумаги обладают специфическими свойствами (рисунок 3.2).

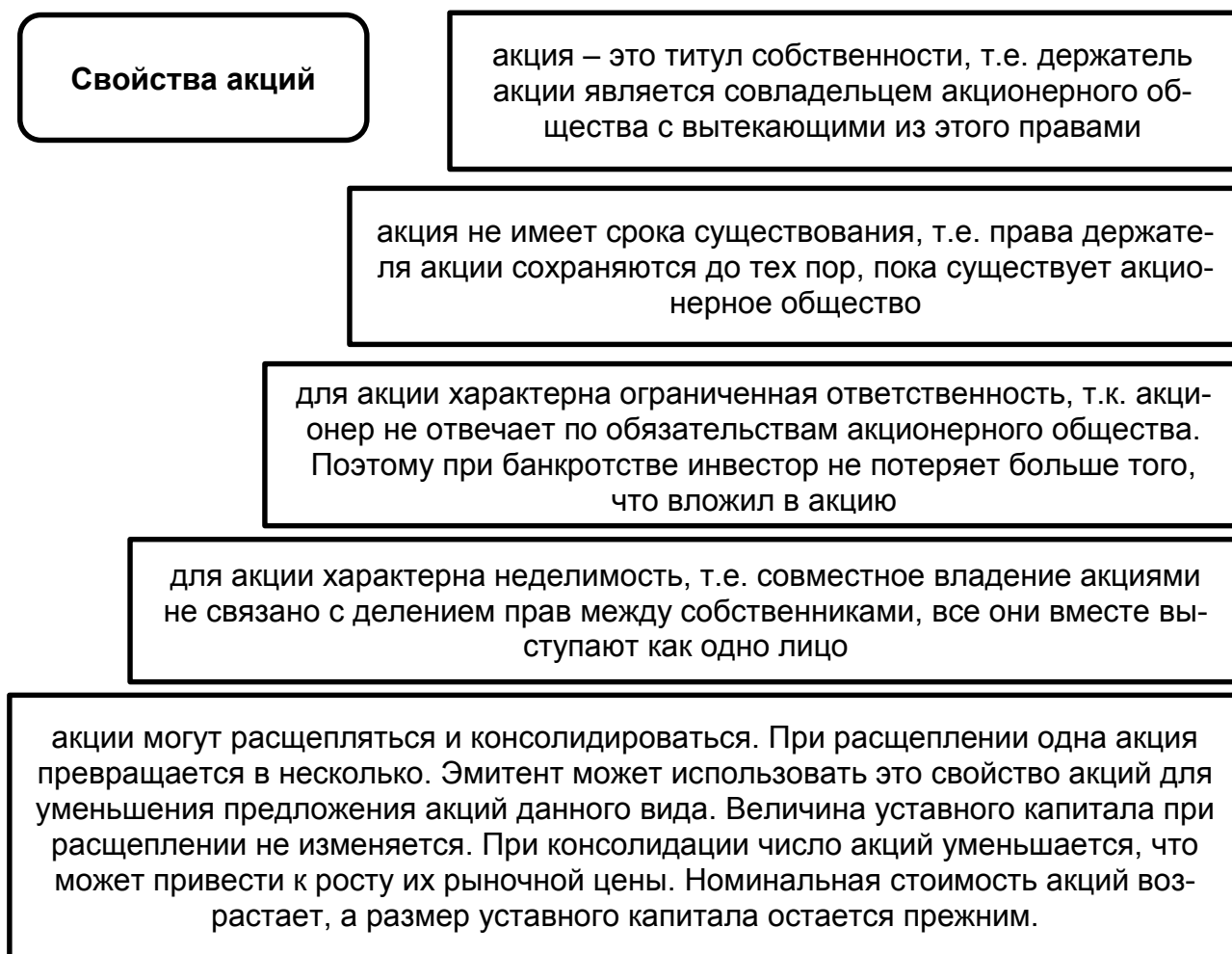


Рисунок 3.2. Свойства акций

4.2. Классификация акций

В зависимости от стадии выпуска акций в обращение и их оплаты различают следующие виды акций:

- объявленные;
- размещенные;
- полностью оплаченные.

Объявленные акции – это предельное число акций соответствующего типа, которые могут быть выпущены компанией дополнительно к уже размещенным акциям. На практике акционерное общество может никогда не выпустить в обращение такого числа акций, которые объявлены в уставе. Количество объявленных акций никак не связано с размером уставного капитала и может быть больше или меньше его величины.

Размещенные акции – это акции, которые приобретены акционерами. В момент учреждения акционерного общества все акции должны быть размещены между учредителями, т. е. в этот период не может осуществляться открытая продажа акций. При последующих эмиссиях размещенными считаются акции, которые реализованы акционерам.

Полностью оплаченные – это размещенные акции, по которым их владелец произвел 100 %-ную оплату и средства зачислены на счета акционерного общества. Законодательство требует, чтобы в течение трех месяцев со дня регистрации было оплачено не менее 50 % акций, распределенных среди учредителей, т.е. каждый из учредителей должен оплатить не менее 50 % акций, полученных при распределении в момент создания АО. Полная оплата акций должна быть произведена в течение года со дня регистрации. В случае неполной оплаты акций в течение установленного срока право собственности на акции в части неоплаченной суммы переходит к компании.

В зависимости от получаемых прав при покупке ценной бумаги все акции делятся на две группы: **привилегированные (преференциальные) и обыкновенные**. Сравнительная характеристика таких акций представлена в таблице 3.1.

Таблица 3.1

Сравнительная характеристика обыкновенных и привилегированных акций

Критерий сравнения	Обыкновенные акции	Привилегированные акции
1. Право голоса	Дают	Не дают, если иное не предусмотрено в уставе; дают в случае нарушения прав акционера
2. Право получения дивидендов	Дивиденд не фиксируется заранее, выплачивается после выплаты дивидендов по привилегированным акциям	Дивиденд фиксированного размера, выплачивается до выплаты дивидендов по обыкновенным акциям. Дивиденды могут фиксироваться не только по номиналу, но и по показателям экономической деятельности предприятия
3. Право на имущество после ликвидации АО	Право реализуется после удовлетворения требований кредиторов и держателей привилегированных акций	Право реализации после удовлетворения требований кредиторов
4. Преимущество права покупки акций новых эмиссий	Обеспечивается	Решение принимает эмитент
5. Право на получение информации об АО	Обеспечивается	Обеспечивается

По законодательству РФ количество привилегированных акций жестко регламентируется: доля привилегированных акций по их номинальной стоимости не может превышать 25 % уставного капитала акционерного общества.

4.3. Дивиденд и формы его выплаты

Дивидендом является часть чистой прибыли акционерного общества, подлежащая распределению среди акционеров, приходящаяся на одну привилегированную или обыкновенную акцию.

Выплата дивидендов по акциям не является жесткой обязанностью компании, так как решение о начислении дивидендов ежегодно принимает общее собрание акционеров, которое может отказаться от дивидендов в пользу инвестирования средств в определенные проекты, обеспечивающие развитие компании.

Законодательные ограничения на выплату дивидендов:

- дивиденды не могут выплачиваться до тех пор, пока не оплачен весь уставный капитал акционерного общества;
- дивиденды не могут быть выплачены, если предприятие отвечает установленным законом признакам банкротства или если в результате выплаты дивидендов такие признаки появятся;
- дивиденды не выплачиваются до выкупа акционерным обществом принадлежащих акционерам акций по их требованию (право на такое требование возникает в случае принятия решений о реорганизации акционерного общества, совершения крупной сделки, об изменении устава, затрагивающем права акционеров);
- дивиденды не могут быть выплачены, если стоимость чистых активов общества меньше его уставного капитала, резервного фонда и превышения над номинальной стоимостью определенной уставом ликвидационной стоимости размещенных привилегированных акций либо станет меньше их размера в результате выплаты дивидендов;
- общество не может принимать решение о выплате дивидендов по обыкновенным и привилегированным акциям, размер дивиденда по которым не определен, если не принято решение о выплате в полном размере дивидендов по всем типам привилегированных акций, размер дивидендов по которым определен уставом акционерного общества;
- общество не может принимать решение (объявлять) о выплате дивидендов по привилегированным акциям определенного типа, если не принято решение о полной выплате дивидендов по всем типам привилегированных акций, имеющих преимущество в очередности получения дивидендов перед привилегированными акциями этого типа.

Периодичность выплаты дивидендов: ежеквартально, раз в полгода или раз в год. Если по решению собрания акционеров объявлено о выплате дивидендов, то администрация акционерного общества обязана выплатить дивиденды по каждому типу акций.

Дивиденды выплачиваются только по акциям, находящимся в обращении. По казначейским (выкупленным самим акционерным обществом) и неразмещенным акциям дивиденды не начисляются.

Факторы, определяющие уровень дивидендов по обыкновенным акциям :

- размер уставного капитала и общее количество акций;

- размер чистой прибыли;
- часть чистой прибыли, которая может быть направлена на выплату дивидендов (после отчислений в резервный фонд, фонды потребления и накопления);
- доля привилегированных акций в их общем объеме;
- уровень фиксированного дивиденда по привилегированным акциям.

Способы выплаты дивидендов:

- в денежной форме;
- акциями (капитализация дивиденда);
- иным имуществом.

При выплате дивидендов составляется список акционеров, которым должен выплачиваться дивиденд. С этой целью устанавливается предварительная дата. Инвесторы, зарегистрированные в реестре акционеров до этой даты, получают право на дивиденды.

4.4. Расчет стоимости акций

Вопрос оценки акций тесно связан с ее жизненным циклом, который охватывает выпуск, первичное размещение и обращение акций.

В практической деятельности различают следующие виды стоимостных оценок акций:

- номинальная стоимость;
- эмиссионная стоимость (цена размещения);
- бухгалтерская (балансовая, книжная стоимость);
- рыночная (курсовая) стоимость;
- ликвидационная стоимость привилегированных акций.

В период выпуска акция характеризуется номинальной стоимостью.

Номинальная стоимость акции - это стоимость акции, указанная в уставе акционерного общества, равная стоимости доли уставного капитала общества, оплата которой удостоверяется данной акцией. Иногда эту стоимость называют лицевой, или нарицательной. Номинальная стоимость всех обыкновенных акций общества должна быть одинаковой и обеспечивать всем держателям акций этого общества равный объем прав.

В период первичного размещения акция характеризуется **эмиссионной ценой** - это цена акции, по которой ее приобретает первый держатель. По существующему законодательству эмиссионная цена акций едина для всех первых покупателей, может превышать номинальную стоимость или быть равной ей. При учреждении акционерного общества оплата акций его учредителями производится по номинальной стоимости. При всех последующих выпусках оплата акций производится по рыночной цене.

Превышение эмиссионной стоимости акций над их номинальной стоимостью является эмиссионным доходом (эмиссионной выручкой).

По законодательству он присоединяется к собственному капиталу акционерного общества.

При стоимостной оценке акций важную роль играет их **книжная или балансовая стоимость**. Она определяется экспертами на основе оценки собственных (чистых) активов акционерного общества следующим образом (формула 3.2):

$$\text{Балансовая стоимость акции} = \frac{\text{Собственные активы АО}}{\text{Количество выпущенных акций, находящихся в обращении}} \quad (3.2)$$

Рыночная (курсовая) цена – это цена, по которой акция продается и покупается на вторичном рынке. Рыночная цена обычно устанавливается на торгах на фондовой бирже и отражает действительную цену акции при условии большого объема сделок.

Биржевой курс как результат биржевой котировки определяется равновесным соотношением спроса и предложения. Цену предложения устанавливает продавец, цену спроса – покупатель.

Котировка предполагает наличие двух цен:

1) цена приобретения, по которой покупатель выражает желание приобрести акцию, или цена спроса (bid price) – цена бид;

2) цена предложения, по которой владелец или эмитент акции желает ее продать, (offer price) – оферта.

Как правило, между ними находится цена исполнения сделки, т.е. цена реальной продажи акций, называемая курсовой (рыночной) ценой. Рыночная стоимость акций является основой для исчисления капитализации компаний, которая определяется умножением числа акций, находящихся в обращении, на их рыночную стоимость. В настоящее время показатель капитализации является основным измерителем ценности компании на рынке. Мировые аналитические агентства ежегодно публикуют списки крупнейших компаний мира по уровню капитализации.

В зарубежной практике распространен следующий способ расчета рыночной (курсовой) стоимости обыкновенных акций (формула 3.3):

$$P_p = K_p \times H, \quad (3.3)$$

где P_p - рыночная цена акции;

K_p - курс акции;

H - номинал акции.

Курс акции может быть определен в результате сопоставления дивиденда, выраженного в процентах от номинальной стоимости, и ставки ссудного процента (формула 3.4):

$$K_p = \frac{\text{Дивиденд (\%)}}{\text{Ссудный процент}} \quad (3.4)$$

Если дивиденд выше ставки ссудного процента, то курс больше единицы, и акции продаются по цене выше номинальной и наоборот. Однако в отечественной практике данный метод не применим, поскольку ставки ссудного процента не сопоставимы с уровнем рентабельности большинства акционерных обществ и, как следствие, со ставками дивидендов.

В таблице 3.2 приведены формулы расчета курсовой стоимости акций с учетом различных условий.

Таблица 3.2

Формулы для расчета курсовой стоимости акций

Условие применения формулы	Формула	Расшифровка обозначений
По акции дивиденды не выплачиваются	$P_p = \frac{FV}{1+r} \quad (3.5)$	FV – будущая рыночная цена продажи акции; r – доходность от владения ценной бумагой
По акции дивиденды выплачиваются	$P_p = \frac{FV+d}{1+r} \quad (3.6)$	d – величина выплаченного дивиденда в момент владения акцией (в руб.)
Темп прироста дивидендов по акции является постоянным	$P_p = \frac{div_0(1+g)}{r-g} \quad (3.7)$	div_0 – последний выплаченный дивиденд на акцию до момента ее покупки (в %); g – планируемый темп прироста дивидендов
Темп прироста дивидендов по акции является непостоянным в разные периоды времени	$P_p = \sum_{i=1}^n div_0 \frac{(1+g_1)^t}{(1+r)^t} + \frac{1}{(1+r)^n} \times \frac{div_{n+1}}{(r-g_2)} \quad (3.8)$	g_1 – темп прироста дивидендов в первый период; g_2 – темп прироста дивидендов во второй период; n – длительность первого периода выплаты дивидендов (в годах)
Дивиденды по акции начинают выплачиваться спустя несколько лет после покупки ценной бумаги	$P_p = \frac{div_n}{(1-r)^{n-1}(r-g)} \quad (3.9)$	div_n – первый дивиденд, который выплачивается через n лет

Таким образом, принимая решение о целесообразности приобретения акций той или иной компании, инвестор должен определить для себя приемлемую цену акций, которую он готов заплатить за ценные бумаги. Большинство методов определения цены акций базируется на ожидаемых денежных потоках по акции, которые приводятся к текущему моменту времени. Для определения текущей цены акций инвестор должен сделать прогноз будущей стоимости акций и ожидаемых дивидендов.

Ликвидационная стоимость показывает величину денежных средств в расчете на одну акцию, которую получит владелец привилегированных акций в случае ликвидации компании. В соответствии с рос-

сийским законодательством в уставе АО должна быть указана ликвидационная стоимость привилегированной акции или дана методика определения этой стоимости. По обыкновенным акциям ликвидационная стоимость не указывается. Владелец обыкновенных акций получают остаточную стоимость компании после расчетов с кредиторами и владельцами привилегированных акций.

4.5. Определение доходности акций

Инвестиции в акции являются разновидностью финансовых инвестиций, т.е. вложением денег в финансовые активы с целью получения дохода. Доходными считаются вложения в акции, которые способны обеспечить доход выше среднерыночного.

К основным факторам, влияющим на доходность акций, можно отнести:

- размер дивидендных выплат;
- колебания рыночных цен;
- уровень инфляции;
- налоговый климат.

Оценивая акции с точки зрения их доходности, разделим их на категории:

- акции, обладающие высокой ликвидностью, по которым проходят активные сделки, позволяющие получить доход даже от небольшого колебания цен;
- акции, являющиеся лидерами по росту курсовой стоимости, имеющие максимальную разницу между ценой спроса и предложения, они называются “премиальными”;
- «обаятельные» акции – акции молодых компаний, активно повышающиеся в цене;
- акции, не имеющие колебания рыночных цен, однако их характеризует стабильный дивиденд;
- акции, доходность по которым меняется синхронно деловой активности. Такие акции носят название “циклических”. К ним относятся акции тяжелой промышленности;
- «спящие» акции – неактивные, не имеющие своей доли рынка, но обладающие большим потенциалом роста;
- «дутые» акции, т.е. переоцененные, с искусственно вздутой курсовой стоимостью;
- спекулятивные акции – акции, доходность которых труднопрогнозируема, недавно вышедшие на рынок и имеющие крайне короткую историю котировок, выплаты дивидендов;
- неактивные акции, неликвидные, не интересные с точки зрения инвестора.

Оценка инвестиционной привлекательности обыкновенных акций может быть проведена с использованием ряда показателей и моделей.

Доходность акции оценивается с учетом всех поступлений, которые может получить инвестор в период инвестирования денежных средств в акцию. Общий доход по акции складывается из следующих элементов:

- периодически выплачиваемых дивидендов;
- изменений стоимости акции за соответствующий период (курсовая разница).

Текущая доходность характеризуется размером годовых дивидендных выплат, отнесенных к цене акции. Дивидендная доходность является одним из показателей, характеризующих финансовые результаты деятельности компании, который учитывают инвесторы при принятии решения о покупке акций.

Текущая доходность акции без учета ее реализации рассчитывается как отношение суммы полученного дивиденда к цене приобретения акции (формула 3.10):

$$\text{Текущая доходность} = \frac{div}{P_b} \times \frac{365}{T} \times 100\%, \quad (3.10)$$

где P_b – цена покупки акции;

T – срок владения акцией (в днях).

Кроме того, можно рассчитывать **рыночную текущую доходность**, которая будет зависеть от уровня цены, существующей на рынке в каждый данный момент времени (3.11):

$$\text{Рыночная текущая доходность} = \frac{div}{\text{текущая рыночная цена акции}} \times \frac{365}{T} \times 100\%, \quad (3.11)$$

Однако получаемые дивиденды – это только часть дохода от владения акциями, причем зачастую не самая большая. Большую часть дохода составляет прирост курсовой стоимости акций. За акциями стоят реальные активы фирмы, что отражается на их рыночной цене. В случае успешного развития предприятия увеличиваются его активы и растет стоимость акций. Поэтому инвестор, вкладывая свои средства в акции, рассчитывает не столько на получение текущего дохода, сколько на получение совокупного дохода, учитывающего рост курсовой стоимости акций. Полная (конечная) доходность характеризуется размером выплачиваемых дивидендов и приростом цены акций по отношению к вложенному капиталу. Расчет конечной доходности зависит от продолжительности периода владения акцией. Если между покупкой и продажей акции прошло время меньше года, тогда используется формула 3.12, если несколько лет, то – 3.13:

$$r = \frac{(P_a - P_b + div)}{P_b} \times \frac{365}{T} \times 100\% , \quad (3.12)$$

где P_a - цена продажи акции.

$$r = \frac{(P_a - P_b)/n + \overline{div}}{(P_a + P_b)/2} \times 100\% \quad , \quad (3.12)$$

где $\overline{div}$ – средний дивиденд за n лет.

При определении доходности по акциям необходимо различать номинальную и реальную доходность. Номинальная доходность определяется на основе реально полученного дохода за счет дивидендных выплат и прироста курсовой стоимости акций. При расчете номинальной доходности не учитывается инфляционная составляющая. Поэтому, чтобы определить действительную доходность, рассчитывают реальную доходность по акциям как разницу между номинальной доходностью и темпами инфляции.

ТЕМА 5. ОБЛИГАЦИИ

ПЛАН:

1. Понятие и свойства облигаций
2. Классификация облигаций
3. Расчет стоимости облигаций
4. Определение доходности облигаций

5.1. Понятие и свойства облигаций

Облигации появились в конце Средних веков, в период становления капитализма. Термин «облигация» происходит от латинского “oblige”, что значит «обязывать». Если попытаться дать краткое определение облигации, то можно отметить, что **облигация** – это долговая эмиссионная ценная бумага, отражающая отношения займа между инвестором и эмитентом. Инвесторы, приобретающие облигации, являются кредиторами. Эмитенты – это предприятия, банки, органы государственного управления, выпускающие облигации, – являются заемщиками.

Согласно Гражданскому кодексу РФ **облигация** – ценная бумага, удостоверяющая право ее держателя на получение от лица, выпустившего облигацию, в предусмотренный срок номинальной стоимости облигации или иного имущественного эквивалента (ст. 816, часть II). Облигация предоставляет ее держателю также право на получение фиксированного в ней процента от номинальной стоимости облигации либо иные имущественные права.

Таким образом, облигация – это долговое свидетельство, которое непременно включает два главных элемента:

- обязательство эмитента вернуть держателю облигации по истечении оговоренного срока сумму, указанную на титуле (лицевой стороне) облигации;
- обязательство эмитента выплачивать держателю облигации фиксированный доход в виде процента от номинальной стоимости или иного имущественного эквивалента.

Облигации выступают главным инструментом мобилизации средств правительствами, различными государственными органами и муниципалитетами. К организации и размещению облигационных займов прибегают и компании, когда у них возникает потребность в дополнительных финансовых средствах.

Выпуск облигаций содержит ряд привлекательных черт для компании-эмитента: посредством их размещения хозяйственная организация может мобилизовать дополнительные ресурсы без угрозы вмешательства их держателей-кредиторов в управление финансово-хозяйственной деятельностью заемщика.

Поскольку облигационный займ выражает отношения по поводу возвратного движения ссуженной стоимости, то он по своей сути и назначению схож с банковской ссудой. В этой связи следует заметить, что право на эмиссию облигаций может быть предоставлено только компаниям, отвечающим требованиям кредитоспособности.

Исходя из того, что при выпуске облигаций возникают отношения займа, можно выделить следующие фундаментальные свойства облигаций:

1) наличие конечного срока действия облигации. При выпуске облигаций эмитент в проспекте эмиссии указывает срок погашения облигации, при наступлении которого предприятие выкупает свои облигации у инвесторов, выплачивая им номинальную стоимость облигации.

2) владельцы облигаций, как кредиторы, имеют приоритет в получении дохода. При выпуске облигаций эмитент определяет величину и периодичность выплат дохода. Размер дохода устанавливается в процентах от номинальной стоимости облигации и показывает годовую доходность. Приоритет владельцев облигаций во-первых, в том, что выплаты в пределах установленного норматива являются частью издержек предприятия и включаются в себестоимость. По облигациям эмитент даже при отсутствии прибыли обязан выплачивать доход. Во-вторых, выплаты по облигациям являются обязанностью эмитента, которую он принял на себя, выпустив облигации в обращение. По облигациям выплата процентов является обязательной.

3) наличие у владельцев облигаций права на первоочередное удовлетворение их требований по сравнению с акционерами при ликвидации предприятия. Если у предприятия не хватает средств на расчетном счете для удовлетворения всех требований кредиторов, то продаются активы компании (здания, машины, оборудование и т. п.). За счет вырученных средств компания гасит свои обязательства.

Исходя из описанных выше свойств, можно сказать, что облигация является «старшей ценной бумагой» по отношению к акции, т. е. она более надежна как с точки зрения получения текущего дохода в виде периодических выплат, так и получения основной суммы долга в виде номинальной стоимости.

К приобретению облигаций прибегают, как правило, осторожные инвесторы, не стремящиеся к сверхвысоким доходам, которые можно получить от прироста курсовой стоимости акций, приобретая облигации, отдается предпочтение надежности по отношению к доходности. Фирмы прибегают к эмиссии облигаций для того, чтобы получить заемный капитал.

В отличие от банковского кредита облигационные займы обеспечивают привлечение кредитных ресурсов на более длительные сроки. В индустриально развитых странах обычным является выпуск облигации со сроком обращения 10 – 15 лет.

Следует учитывать также, что, эмитируя облигации, фирма не увеличивает свой уставный капитал. У фирмы не появляются новые совладельцы в лице акционеров. Инвесторы, приобретшие облигации, не являются акционерами и, следовательно, не участвуют в управлении предприятием.

5.2. Классификация облигаций

Эмитенты выпускают разнообразные виды и типы облигаций, каждый из которых обладает специфическими свойствами. Для изучения и характеристики тех или иных типов облигаций все их многообразие можно представить в виде отдельных групп.

1) В зависимости от эмитента различают облигации:

- государственные;
- муниципальные;
- корпораций;
- иностранные.

Если облигацию выпускает государство, то такая облигация называется государственной. Если органы местного самоуправления – то муниципальной (*municipal bond*, “*muni*”). Облигации могут выпускать органы региональной власти (например, в России – субъекты федерации).

Юридические лица (*entities*) также выпускают облигации: банки – банковские облигации, остальные компании – корпоративные.

Классификация корпоративных облигаций приведена в таблице 5.1.

Таблица 5.1

Классификация корпоративных облигаций

Признак классификации	Виды облигаций
Срок действия	<i>Краткосрочные</i> — выпускаются на срок до 3 месяцев <i>Среднесрочные</i> — выпускаются на срок от 3 месяцев до одного года <i>Долгосрочные</i> — выпускаются на срок более 1 года <i>Выпускаемые на срок до 10 лет</i> и более
Срок погашения	<i>Срочные (безотзывные)</i> — погашаются эмитентом в установленный срок, не допускается досрочное погашение (отзыв) <i>Досрочные (отзывные)</i> — могут быть погашены (отозваны) в любой срок, что специально оговаривается в проспекте эмиссии займа
Вид закрепления собственности	<i>Именные</i> — предполагают, что имена владельцев (облигационеров) заносятся в специальный реестр и записываются на бланке облигации, если он имеется <i>На предъявителя</i> — не регистрируются и имена владельцев не фиксируются
Форма обращения	<i>Конвертируемые</i> — могут обмениваться на другие ценные бумаги (акции, облигации) в соответствии с условиями выпуска <i>Неконвертируемые</i> — обычные, не обмениваются на другие ценные бумаги

Признак классификации	Виды облигаций
Обеспеченность активами	<i>Обеспеченные (закладные)</i> — обеспечиваются активами (имуществом, ценными бумагами). Предполагается залог недвижимости, оборудования, транспортных средств, векселей <i>Необеспеченные</i> — не обеспечиваются активами
Методы получения дохода	<i>С плавающим (колеблющимся) доходом</i> — предназначены для учета изменений доходности в зависимости от колебаний ставки банковского процента, индексов цен, инфляции, валютного курса. <i>С жестким (фиксированным) доходом</i> — имеют стабильный уровень доходности, зафиксированный в проспекте эмиссии на момент выпуска
Принципы получения дохода	<i>Беспроцентные</i> — доход образуется за счет разницы между покупной и номинальной стоимостью, т.е. проценты включены в номинальную стоимость, по которой производится погашение <i>Процентные</i> : 1) купонные — доход составляет периодически выплачиваемый процент (обычно один раз в квартал, месяц, полугодие, год; купон соответствует выплачиваемому проценту; 2) выигрышные — доход образуется за счет выигрыша; выигрышный фонд формируется путем аккумуляции процентов данного выпуска (серии, транша)
Регулирование срока погашения	<i>С расширением (сужением) срока</i> — можно обменять на облигации с более поздним (или ранним) сроком погашения с повышением (понижением) ставки процента <i>Сериальные</i> — погашаются постепенно с одновременным уменьшением процентных выплат

Физические лица облигаций не выпускают.

2) В зависимости от сроков, на которые выпускается займ, все многообразие облигаций условно можно разделить на две большие группы:

2.1) облигации с некоторой оговоренной датой погашения, которые, в свою очередь, делятся на:

- краткосрочные;
- среднесрочные;
- долгосрочные.

2.2) облигации без фиксированного срока погашения включают в себя:

- бессрочные, или непогашаемые;
- отзывные облигации могут быть востребованы (отозваны) эмитентом до наступления срока погашения. Еще при выпуске облигаций эмитент устанавливает условия такого востребования: по номиналу или с премией;
- облигации с правом погашения предоставляют право инвестору на возврат облигации эмитенту до наступления срока погашения и получения за нее номинальной стоимости;

- подлежащие облигации предоставляют инвестору право продлить срок погашения и продолжать получать проценты в течение этого срока;

- отсроченные облигации дают эмитенту право на отсрочку погашения.

3) В зависимости от порядка владения облигации могут быть:

- именные, права владения которыми подтверждаются внесением имени владельца в текст облигации и в книгу регистрации, которую ведет эмитент;

- на предъявителя, права владения которыми подтверждаются простым предъявлением облигации.

4) По целям облигационного займа облигации подразделяются на:

- обычные, выпускаемые для рефинансирования имеющейся у эмитента задолженности или для привлечения дополнительных финансовых ресурсов, которые будут использоваться на различные многочисленные мероприятия;

- целевые, средства от продажи которых направляются на финансирование конкретных инвестиционных проектов или конкретных мероприятий.

5) По способу размещения различают:

- свободно размещаемые облигационные займы;

- займы, предполагающие принудительный порядок размещения.

Принудительно размещаемыми чаще всего являются государственные облигации (например, государственные облигационные займы СССР 40-50-х гг.).

6) В зависимости от формы, в которой возмещается позаимствованная сумма, облигации делятся на:

- с возмещением в денежной форме;

- натуральные, погашаемые в натуре.

Примером натуральных облигаций являются облигации хлебных займов СССР 20-х гг., облигации АвтоВАЗа, выпущенные в 1993 году.

7) По методу погашения номинала могут быть:

- облигации, погашение номинала которых производится разовым платежом;

- облигации с распределенным по времени погашением, когда за определенный отрезок времени погашается некоторая доля номинала;

- облигации с последовательным погашением фиксированной доли общего количества облигаций (лотерейные или тиражные займы).

8) В зависимости от того, какие выплаты производятся эмитентом по облигационному займу, различают:

- облигации, по которым производится выплата только процентов, а капитал не возвращается, точнее, эмитент указывает на возможность их выкупа, не связывая себя конкретным сроком. К этой группе облигаций бессрочного займа относятся, например, английские консоли, выпущенные еще в середине XVIII в. и обращающиеся до настоящего времени;

– облигации, по которым возвращается лишь капитал по номинальной стоимости, но не выплачивается процент. Это так называемые облигации с нулевым купоном;

– облигации, по которым проценты не выплачиваются до момента погашения облигации, а при погашении инвестор получает номинальную стоимость и совокупный процентный доход. К таким облигациям можно отнести сберегательные сертификаты серии Е, выпускаемые в США;

– облигации, по которым капитал возвращается по номинальной стоимости, а выплата процентов не гарантируется и находится в прямой зависимости от результатов деятельности компании-эмитента, т.е. от того, получает компания прибыль или нет. Такие облигации называют доходными или реорганизационными, т.е. они выпускаются, как правило, компаниями, которым грозит банкротство;

– облигации, дающие право их владельцам на получение периодически выплачиваемого фиксированного дохода и номинальной стоимости облигации в будущем, при ее погашении. Этот вид облигаций наиболее распространен в современной практике во всех странах.

9) В зависимости от способа получения дохода различают:

– купонные облигации;

– дисконтные облигации (coupon and zero-coupon bonds).

Обычно, выпуская облигации, эмитент устанавливает ставку доходности в процентах к номинальной стоимости. Исторически сложилось, что при эмиссии облигаций к ним прилагались купоны с указанием на них процента доходности и даты выплаты дохода.

Купон – отрывная часть облигационного сертификата, дающая владельцу право на получение процентного дохода по облигации, размер и сроки получения которого обозначены на купоне. Владелец облигации предъявлял облигацию с купонами для получения дохода. Облигационеру выплачивался причитающийся ему доход, а купон отрезался (гасился). Отсюда и пошел термин «стрижка купонов».

10) По способам выплаты купонного дохода облигации могут быть:

– с фиксированной ставкой;

– с плавающей купонной ставкой (размер процента по облигациям зависит от уровня ссудного процента);

– с равномерно возрастающей купонной ставкой (она может быть увязана с уровнем инфляции);

– с нулевым купоном (бескупонные, или дисконтные облигации – эмиссионный курс облигации устанавливается ниже номинальной стоимости, разница образует доход инвестора, который выплачивается при погашении облигации; проценты по облигации не выплачиваются); – с оплатой по выбору (в виде купонного дохода или облигации нового выпуска);

– смешанного типа (последовательное получение части дохода по фиксированной купонной ставке и по плавающей). Облигации могут не иметь купонов. Это дисконтные облигации (облигациями с нулевым ку-

поном), т. е. процент по ним не выплачивается, а владелец облигации получает доход за счет того, что облигация продается с дисконтом (discount), т. е. по цене ниже номинала.

11) В зависимости от степени защищенности вложения инвесторов различают:

- облигации, достойные инвестиций,
- надежные облигации, выпускаемые компаниями с твердой репутацией; они имеют хорошее обеспечение;
- макулатурные облигации, носящие спекулятивный характер. Вложения в такие облигации всегда сопряжены с высоким риском.

5.3. Расчет стоимости облигаций

Осуществляя выпуск облигаций, компания должна определить, по какой цене она сможет их реализовать. По сути дела, цена продажи облигаций определяет объем средств, которые могут быть привлечены для целей развития компании. В общем виде текущую цену облигации можно представить как стоимость ожидаемого денежного потока, приведенного к текущему моменту времени. Денежный поток состоит из двух компонентов: купонных выплат и номинала облигации, выплачиваемого при ее погашении. Возможные варианты расчета цены облигации (P) представлены в таблице 5.2.

Таблица 5.2

Формулы расчета стоимости облигации

	Условие применения формулы	Формула	Расшифровка обозначений
Купонные облигации	Купный доход выплачивается 1 раз в год	$P = \sum_t^n \frac{C}{(1+r)^t} + \frac{H}{(1+r)^n} \quad (5.1)$	C – размер купонного дохода (в руб.); H – номинальная стоимость облигации; r – планируемая доходность до погашения облигации (ставка дисконтирования); n – срок обращения облигации (в годах).
	Купный доход выплачивается m раз в год	$P = \frac{\frac{C}{m}}{1+\frac{r}{m}} + \frac{\frac{C}{m}}{(1+\frac{r}{m})^2} + \dots + \frac{\frac{C}{m}+H}{(1+\frac{r}{m})^{m \times n}} \quad (5.2)$	m – количество выплат купонного дохода за год
	Купонный доход выплачивается 1 раз в год, до погашения облигации длительное число лет	$P = \frac{C}{r} \left[1 - \frac{1}{(1+r)^n} \right] + \frac{H}{(1+r)^n} \quad (5.3)$	

Окончание табл. 5.2

	Условие применения формулы	Формула	Расшифровка обозначений
Купонные облигации	Купонный доход выплачивается m раз в год, до погашения облигации длительное число лет	$P = \frac{C}{r} \left[1 - \frac{1}{\left(1 + \frac{r}{m}\right)^{m \times n}} \right] + \frac{H}{\left(1 + \frac{r}{m}\right)^n}$ (5.3)	
	Купонный доход выплачивается 1 раз в год, до погашения n лет и t дней	$P = \frac{1}{(1+r)^{\frac{t}{\text{База}}}} \left[\frac{C}{r} \left(1 + r - \frac{1}{(1+r)^n} \right) + \frac{H}{(1+r)^n} \right]$ (5.4)	База – 360, 365 или 366 дней
Бескупонные об-	Бескупонная облигация со сроком обращения n лет	$P = \frac{H}{(1+r)^n}$ (5.5)	
	Бескупонная облигация со сроком погашения n лет и t дней	$P = \frac{H}{(1+r)^{\frac{t}{\text{База}}}}$ (5.6)	
	Бескупонная облигация, погашаемая через t дней	$P = \frac{H}{1 + r \frac{t}{\text{База}}}$ (5.7)	

После размещения облигации продаются на вторичном рынке. При этом их цены весьма подвижны, они претерпевают постоянные изменения. Рассмотрим основные факторы, влияющие на них. Во-первых, цена облигации во многом зависит от установленного при ее выпуске купонного дохода, рассчитанного в процентах к номинальной стоимости облигации, и сложившегося (ожидаемого) уровня доходности на финансовом рынке. Зависимость цены облигации (P) от соотношения купонной ставки (K_d) и рыночной доходности (r) можно представить в виде следующих уравнений:

если $K_d < r$, то $P < H$;

если $K_d = r$, то $P = H$;

если $K_d > r$, то $P > H$.

Во-вторых, цена облигации зависит от длительности периода до погашения. Если рыночная процентная ставка ниже купонного дохода, то облигация продается с премией, т. е. по цене выше номинальной стоимости. При сокращении сроков погашения снижается цена облигации, которая обеспечивает более высокий купонный доход, чем рыночная процентная ставка.

В-третьих, при превышении ставки ссудного процента (требуемой доходности) над уровнем процента, выплачиваемого по купону, цена облигации будет ниже номинала, и она будет тем ниже, чем больше срок до погашения облигации. При этом предполагается, что рыночная процентная ставка (требуемая доходность) в течение всего срока до погашения облигации остается без изменения.

В–четвертых, цена облигации с премией будет уменьшаться, а цена облигации с дисконтом будет возрастать тем быстрее, чем меньше срок, оставшийся до погашения.

В–пятых, на динамику цен облигаций существенное влияние оказывают изменения рыночных процентных ставок. При росте процентных ставок цена облигации снижается, а при понижении рыночного уровня доходности цены облигаций растут. При этом выявляется следующая закономерность: при повышении рыночных процентных ставок цена облигации снизится на меньшую величину, чем соответствующее повышение цен при аналогичном снижении процентных ставок.

В–шестых, при определении стоимости облигаций необходимо учитывать финансовое состояние эмитента и его способность выполнить свои обязательства по текущим процентным выплатам и возврату основной суммы долга (номинальной стоимости облигаций).

5.4. Определение доходности облигаций

Инвесторы приобретают тот или иной финансовый инструмент в надежде получить купонный доход от вложенного капитала. Для этого рассчитываются показатели доходности. Доходность облигаций вычисляется на основе данных о денежных потоках (купонных платежах и суммы погашения), сроках их осуществления и цены облигации.

Текущая доходность может быть рассчитана только для купонных облигаций, поскольку только они дают право на получение дохода в течение времени владения ценной бумагой (формула 5.8):

$$\text{Текущая доходность купонной облигации} = \frac{C}{P} 100\% \quad (5.8)$$

Доходность до погашения будет характеризовать как купонные, так и бескупонные облигации. Формулы для ее расчета приведены в таблице 5.3.

Таблица 5.3

Формулы расчета доходности до погашения облигации

	Условие применения формулы	Формула
Бескупонны	Бескупонная облигация, до срока погашения которой n лет	$r = \left(\sqrt[n]{\frac{H}{P}} - 1 \right) \times 100\% \quad (5.9)$
	Бескупонная облигация, до срока погашения которой T дней	$r = \left(\left(\frac{H}{P} - 1 \right) \frac{\text{база}}{T} \right) \times 100\% \quad (5.10)$
Купонные	Купонная облигация, по которой купон выплачивается раз в год, и до погашений которой n лет.	$r = \frac{\frac{(H-P)/n}{2} + C}{\frac{(H+P)}{2}} \times 100\% \quad (5.11)$
	Купонная облигация, по которой купон выплачивается m раз в год, и до погашений которой n лет.	$r = \frac{\frac{(H-P)/n \times m}{2} + \frac{C}{m}}{\frac{(H+P)}{2}} \times 100\% \quad (5.12)$

ТЕМА 6. ВЕКСЕЛЬ

ПЛАН:

1. Понятие и свойства векселей
2. Виды векселей
3. Учет векселей

6.1. Понятие и свойства векселей

Вексель — старейшая ценная бумага. Документы, которые по содержанию могут быть отнесены к первым векселям, появились в Италии еще в XII в. Именно здесь в средние века был центр торговли Европы и Востока. В то время в торговле обращалось очень большое количество валют, поскольку право чеканки монет имели даже отдельные города. Становится понятным, что в таких условиях неизбежно должны были появляться менялы. Таким образом, возникло влиятельное сословие менял-банкиров. Эти менялы имели значительный собственный капитал, обладали сведениями о различных валютах, имели средства для проверки качества монет. Внутренние законы этого сословия были суровы: если меняла допускал обман клиента, скамью, на которой он производил обмен, ломали, а сам он подвергался изгнанию (отсюда понятно происхождение слова «банкротство»: *banka rotta* — сломанная скамья). Поэтому книги менял, куда они заносили сведения о сделках, имели публичное признание, и записи в них приравнивались к нотариальным документам.

Вексель – это ценная бумага, представляющая собой обязательство одной стороны заплатить некоторую сумму денег другой стороне по достижении определённой даты в будущем.

Вексель – древнейшая разновидность ценной бумаги. Само слово «вексель» происходит от немецкого “Wechsel”, что значит «обмен». Интересно, что по латински “*vexillum*” – это «знамя», «значок», «кусочек ткани». Протообразом векселя является обыкновенная долговая расписка (*promissory note*). Долговая расписка не имела строго формализованной формы, но, по сути, отражала долговые обязательства одного лица перед другим с указанием суммы долга и срока расчетов.

Вексель является:

- 1) кредитной формой денег и средством платежа;
- 2) средством обеспечения сделок и кредитов;
- 3) ускорителем расчётов между субъектами производственно-хозяйственной деятельности и банками;
- 4) инструментом планирования и перераспределения денежных потоков во времени;
- 5) инструментом перевода денег из одной местности в другую;
- 6) инструментом расшивки неплатежей.

Основными характерными признаками векселя являются:

- безусловный характер денежного обязательства, т.е. принятое векселедателем на себя обязательство уплатить определенную сумму или приказ оплатить вексельную сумму третьему лицу не могут быть ограничены никакими условиями;
- абстрактный характер обязательства, т. е. в тексте векселя не допускаются ссылки, на основании какой сделки он выдан;
- строго формализованная процедура заполнения данного документа, т. е. форма векселя должна содержать все необходимые реквизиты, так как отсутствие хотя бы одного из них делает вексель ничтожным;
- вексельная строгость предусматривает особую процедуру взыскания вексельных долгов, которая намного быстрее и проще традиционных способов взимания задолженности;
- обращаемость векселя предусматривает возможность многократной передачи векселя от одного лица к другому путем совершения передаточной надписи (индоссамента), что позволяет использовать вексель как средство расчетов вместо денег;
- денежная форма расчетов, т. е. предметом обязательства могут быть только денежные средства.

6.2. Виды векселей

Класс векселей достаточно многообразен (таблица 6.1).

Таблица 6.1

Классификация векселей

Признак классификации	Виды векселей
Эмитент	Казначейские Муниципальные Частные
Экономическая сущность	Коммерческие – обслуживают товарную сделку Финансовые - является дополнительной гарантией возврата выданного кредита, т.е. в его основе лежит движение денег Фиктивные - — в основе векселя нет ни движения товара, ни движения денег. К фиктивным векселям относят: бронзовый, дружеский, встречный. Банковские – одностороннее, ничем не обусловленное обязательство банка — эмитента векселя уплатить векселедержателю указанную в векселе сумму в установленный срок.
Платательщик по векселю	Простые (соло) Переводные (тратта)
Срок платежа	Определенно срочные Неопределенно срочные
Наличие залога	Обеспечительные Необеспечительные
Возможность передачи другому лицу	Индоссируемые Неиндоссируемые
Место платежа	Домицилированные Недомицилированные

Наибольшее значение имеет деление векселей на переводные и простые векселя.

Простой вексель представляет собой письменный документ, содержащий простое и ничем не обусловленное обязательство векселедателя (должника) уплатить определенную сумму денег в установленный срок и в конкретном месте векселедержателю или его приказу. Схема сделки с использованием простого векселя следующая:



Рис. 6.1. Схема вексельной сделки с использованием простого векселя

Соло-векселя активно используются в следующих направлениях:

- *привлечение временно свободных денежных средств.* Банки активно используют простые векселя для привлечения денежных средств, поскольку вексель имеет неоспоримые преимущества как перед депозитом, так и перед сберегательным сертификатом;

- *вексельное кредитование.* Суть данного вида кредитования заключается в том, что заемщик получает кредит не денежными средствами, а векселями;

- *вексель как средство платежа.* Вексель является особенной ценной бумагой. Эта особенность состоит в том, что вексель может быть использован как средство платежа. В настоящее время большой популярностью среди банков, финансово-кредитных и промышленных предприятий пользуются операции с так называемыми «расчетными» векселями. «Расчетный» вексель — это вексель, который приобретается с дисконтом для покрытия кредиторской задолженности перед векселедателем в размере вексельной суммы. Суть такой операции заключается в том, что разница между ценой покупки векселя и вексельной суммой является доходом. Обычно в таких операциях используются векселя надежных банков либо предприятий транспортной (прежде всего желез-

ных дорог), энергетической, металлургической и других отраслей, продукция либо услуги которых достаточно ликвидны.

Переводной вексель (тратта) представляет собой письменный документ, содержащий безусловный приказ векселедателя плательщику уплатить определенную сумму денег в установленный срок и в конкретном месте векселедержателю или его приказу. Таким образом, переводной вексель (тратта) — это документ, регулирующий вексельные отношения трех сторон: векселедателя (трассанта), должника (трассата) и векселедержателя — получателя платежа (ремитента). При этом трассант — должник перед ремитентом, трассат — должник перед трассантом. Трассат становится главным плательщиком после соглашения (акцепта) принять на себя платеж по векселю. Закон устанавливает, что векселедатель (трассант) несет ответственность и за акцепт, и за платеж по векселю.

Схему вексельной сделки с использованием переводного векселя можно представить следующим образом (рис. 6.2).

Вексель может использоваться не только как средство оплаты, но и как способ получения дохода. С этой целью можно разместить средства на депозите, но он не предоставляет таких возможностей, как вексель. Банковский вексель — это удобный инструмент для размещения свободных средств, сочетающий доходность и возможность использовать его в расчетах с контрагентами или в качестве предмета залога.



Рис. 6.2. Схема вексельной сделки с использованием переводного векселя

Банковский вексель подразумевает, что векселедателем выступает банк, векселедержателем — юридические лица, индивидуальные пред-

приниматели и физические лица. Как правило, банки предлагают процентные и дисконтные векселя.

Процентный вексель — ценная бумага, содержащая безусловное обязательство банка выплатить предъявителю сумму векселя и доход по нему на условиях, указанных в векселе.

Процентные векселя продаются по номиналу, а при представлении векселя к погашению векселедержателю выплачивается номинал, а также проценты по нему. Процентная сумма зависит от установленной процентной ставки, условий ее выплаты и времени, в течение которого вексель находился у векселедержателя. Такие векселя должны быть неопределенно срочные: оплачиваться банком по предъявлении или во столько-то времени от предъявления. Банк в таких векселях может указать, что срок их предъявления не раньше такого-то времени от составления (продажи).

Дисконтный вексель — это ценная бумага, которая приобретается по цене ниже номинальной, а погашается в конце срока по номиналу. То есть выпуск векселя осуществляется с дисконтом (скидкой) от номинала, а разница между ценой продажи векселя и его номиналом и составляет доход держателя.

Дисконтные векселя продаются ниже номинала (со скидкой-дисконтом). Такие векселя определены срочные, т.е. при продаже банк оговаривает срок погашения такого векселя. Для банка-эмитента такие векселя служат средством привлечения временно свободных денежных средств как у юридических, так и физических лиц. Выгода банка и в том, что выпуск векселей не требует регистрации, т.е. не нужно раскрывать информацию о себе, как этого требует выпуск других ценных бумаг, не нужно уплачивать эмиссионный налог и т.д.

Для покупателя приобретение банковских векселей выгодно потому, что:

- они ликвидны;
- можно получить кредит под вексельное обеспечение;
- векселя банка продаются и покупаются на вторичном рынке ценных бумаг;
- их можно использовать как платежное средство.

6.3. Учет векселей

Под учетом векселя понимается его передача векселедержателем банку для получения вексельной суммы до наступления даты платежа. За учет векселя банк взимает плату, возмещая векселедержателю сумму, указанную в векселе, за вычетом учетного процента (дисконта).

Векселя бывают двух типов:

- 1) вексель, в котором указана абсолютная сумма, подлежащая выплате должником;
- 2) вексель, в котором кроме абсолютной суммы долга предусмотрено начисление процентов на указанную сумму.

По векселям, в которых указана только сумма долга без начисления процентов, величина дисконта определяется по формуле (6.1):

$$D = \frac{B \times T \times I}{100 \times 365}, \quad (6.1)$$

где D – сумма дисконта;

T – срок от даты учета векселя до даты погашения;

B – вексельная сумма;

I – учетная ставка банка.

Размер учетной ставки определяется в договоре между векселедержателем и банком.

Сумма, которую получит векселедержатель, определяется по формуле (6.2):

$$B' = B - D = B - \frac{B \times T \times I}{100 \times 365}, \quad (6.2)$$

где B' – сумма, которую получит векселедержатель.

По векселям, по которым предусмотрено начисление процентов на сумму долга, векселедержателю необходимо оценить выгодность учета векселя в банке.

Сумма, которую получит векселедержатель по процентному векселю при его учете в банке, определяется по формуле (6.3):

$$B' = B \left(1 + \frac{T_B \times C_B}{100 \times 365}\right) \left(1 - \frac{T \times I}{100 \times 365}\right), \quad (6.3)$$

где C_B – вексельная процентная ставка;

T – период обращения векселя от дня выдачи до дня предъявления к погашению.

Заинтересованность банков в этой операции объясняется тем, что они:

- расширяют круг обслуживаемых клиентов;
- имеют возможность получить дополнительный доход в виде учетного процента (дисконта).

При учете векселей банки должны выработать как процедуру учета, так и определить требования, предъявляемые к векселедержателям и учитываемым векселям.

ТЕМА 7. ПРОИЗВОДНЫЕ ЦЕННЫЕ БУМАГИ: ФОРВАРДНЫЕ И ФЬЮЧЕРСНЫЕ КОНТРАКТЫ

ПЛАН:

1. Характеристика форвардных и фьючерсных контрактов
2. Организация фьючерсной торговли
3. Ценообразование на форвардные и фьючерсные контракты

7.1. Характеристика форвардных и фьючерсных контрактов

Форвардный контракт - это соглашение между двумя сторонами о поставке в будущем предмета контракта (ценных бумаг, валют, товара). Данное соглашение заключается вне биржи.

Форвардная сделка является твердой, то есть обязательна к исполнению. Лицо, которое обязуется поставить активы, занимает *короткую позицию*. Лицо, приобретающее актив по контракту, занимает *длинную позицию*.

Так как форвардный контракт заключается с целью действительной поставки актива, в нем заложены удобные для сторон условия, то есть контракт не является стандартным. Именно поэтому практически отсутствует вторичный рынок форвардных контрактов. Цена актива, обозначенная в контракте, называется ценой поставки.

Форвардный контракт характеризуется следующими параметрами (рисунок 7.1).

В момент заключения	На будущую дату
Согласование: • цены • качества и количества • расчётной даты • места поставки • других условий	Расчёт: • поставка в оговоренный день, место, на согласованных условиях • оплата при поставке

Рисунок 7.1. Параметры форвардного контракта

Фьючерсный контракт - это соглашение между двумя сторонами о будущей поставке предмета контракта, заключаемое на бирже.

Свойства фьючерсного контракта:

1. Заключается на бирже в соответствии с принятыми на ней условиями, поэтому является высоколиквидным.
2. Является стандартным, то есть инвестор может легко купить или продать фьючерсный контракт (открыть позицию) и впоследствии ликвидировать свою позицию путем обратной сделки.
3. Заключение фьючерсных сделок имеет целью не реальную покупку-продажу актива, а хеджирование позиций или игру на разнице цен. Хеджирование (hedging) - минимизация (зачет) ценового риска по наличной позиции путем открытия противоположной - срочной или оп-

ционной позиции по тому же товару или финансовому инструменту с последующим ее зачетом (задача состоит в фиксации определенного уровня цены). Так как стандартные условия контракта не всегда приемлемы для сторон, то только 2-5% фьючерсных контрактов, по которым позиции остались открытыми, заканчиваются реальной поставкой актива.

4. Исполнение фьючерсного контракта гарантируется клиринговой палатой биржи. Это обеспечивается наличием крупного страхового фонда, обязательного механизма гарантийного залога (маржи), а также удвоением при регистрации заключенного в процессе биржевой торговли фьючерсного контракта в расчетной палате:

- контракт между покупателем первичного актива и расчетной палатой как продавцом;
- контракт между продавцом первичного актива и расчетной палатой как покупателем.

Лицо, которое обязуется купить актив, занимает *длинную позицию*, то есть покупает контракт (покупатель контракта). Лицо, которое обязуется поставить актив, занимает *короткую позицию*, то есть продает фьючерсный контракт (продавец контракта).

5. Основой фьючерсного контракта является ограниченный круг первичных активов, главная черта которых - непредсказуемость изменения цен. Фьючерсные контракты заключаются на такие активы, как сельскохозяйственные товары (зерно и др.), естественные ресурсы (медь, золото и др.), иностранная валюта, ценные бумаги, рыночные индексы.

Сравнительная характеристика форвардных и фьючерсных контрактов представлена в табл. 7.1.

Таблица 7.1

Сравнительная характеристика форвардных и фьючерсных контрактов

Характеристики контракта	Фьючерсный контракт	Форвардный контракт
1. Количество актива по контракту	Устанавливается биржей. Можно торговать только целым числом контрактов	Меняется в зависимости от потребностей покупателя (продавца)
2. Качество актива	Определяется биржевой спецификацией	Варьируется в зависимости от конкретных запросов потребителя
3. Поставка	В формах, установленных биржей. Лишь несколько процентов от общего числа контрактов заканчивается поставкой	Поставляется актив, лежащий в основе контракта. Поставка осуществляется по каждому контракту
4. Дата поставки	Поставка разрешена на даты, установленные биржей	Любая по договоренности сторон
5. Ликвидность	Зависит от биржевого актива. Как правило, очень высокая	Часто ограничена. Рынок может иметь место только для одного покупателя

Характеристики контракта	Фьючерсный контракт	Форвардный контракт
6. Риск	Минимален или отсутствует по зарегистрированному биржей фьючерсному контракту	Присутствуют все виды рисков
7. Гарантийный взнос (маржа)	Обычно требуется	Обычно отсутствует
8. Регулирование	Регулируется биржей и соответствующими государственными органами	Малорегулируемый

7.2. Организация фьючерсной торговли

Фьючерсными контрактами торгуют на различных биржах. Первой такой биржей была Чикагская торговая палата, основанная в 1848 г. Сейчас она является одной из крупнейших фьючерсных бирж в мире. Техника фьючерсной торговли на данной бирже в одних случаях подобна, а в других отличается от торговли ценными бумагами. Клиенты биржи могут отдавать рыночные, лимитные и "стоп"-приказы. После того как приказ поступил в биржевой зал, его передают в определенное место члену биржи для исполнения, как это происходит и с другими ценными бумагами. Это определенное место называют "ямой", оно является круглым углублением со ступенями, на которых стоят члены биржи. Отличия от торговли ценными бумагами состоят в следующем. Во-первых, на фьючерсных биржах отсутствуют "специалисты" или маркет-мейкеры. Вместо этого члены биржи выступают биржевыми брокерами, т.е. исполняют приказы клиентов. Кроме того, члены биржи могут выступать биржевыми трейдерами (иначе их называют торговцами). Они исполняют сделки за собственный счет, пытаясь выиграть, "покупая дешево и продавая дорого". Во-вторых, все фьючерсные приказы должны осуществляться путем "аукциона выкриком". Это означает, что любой член биржи, желающий купить или продать фьючерсный контракт, должен устно произнести (выкрикнуть) приказ и цену, по которой он желает заключить сделку. Таким образом, приказ будет слышен всем людям, находящимся в "яме", что позволит начаться аукциону, и в результате приказ будет исполнен по наилучшей из возможных цен.

Каждая фьючерсная биржа имеет ассоциированную в ней расчетную (клиринговую) палату. При торговле фьючерсами клиринговая палата предъявляет ряд требований.

1) Открывая позицию, каждый инвестор обязан открыть фьючерсный счет в брокерской компании и внести на него некоторую сумму денег в виде залога. Эта сумма называется *начальной маржей (performance margin)*, счет - *маржевым счетом*. Минимальный размер маржи устанавливается клиринговой палатой исходя из наблюдавшихся колебаний цены актива за последнее время и составляет приблизительно

но от 5 до 15% общей стоимости фьючерсного контракта. Может задаваться и как фиксированная сумма вне зависимости от стоимости контракта.

Если брокерская компания является членом клиринговой палаты, то она открывает свой собственный счет, в противном случае, счет открывается у одного из членов клиринговой палаты. Она устанавливает *нижний предел маржи*, ниже которого не должны опускаться остатки средств на счете клиента.

2) В конце каждого торгового дня по результатам фьючерсных сделок биржа производит перерасчет позиций инвесторов, т.е. определяет выигрыш или проигрыш сторон. Сумма, вносимая на маржевый счет (списываемая с него), называется *переменной (вариационной) маржей (variation margin)*. Процедура изменения суммы на счете инвестора с целью отражения изменения котировочной цены фьючерсного контракта называется *клирингом (marking to market)*. Следует отметить, что в качестве обязательной процедуры клиринга расчетная палата ежедневно заменяет существующий фьючерсный контракт на новый, цена покупки которого равна котировочной цене, отраженной в финансовой прессе.

В целом сумма на счете или покупателя, или продавца составляется из двух величин:

- первоначальной маржи;
- суммы ежедневных выигрышей за вычетом проигрышей по открытым фьючерсным позициям.

Так как величина выигрышей (минус потери) каждый день меняется, то каждый день меняется и сумма на счете.

3) Если на счете инвестора накапливается сумма больше установленного минимума (минимальный уровень маржи как правило составляет 65-70% от первоначальной маржи), то свободный остаток может быть снят со счета. Если средств недостаточно, то инвестор должен сделать дополнительный взнос в соответствии с маржевым уведомлением брокера. Если инвестор отказывается сделать это, то брокерская компания ликвидирует его позиции путем обратной сделки.

Таким образом, благодаря ежедневному клирингу и маржевым требованиям, расчетная палата всегда располагает депозитом, достаточным для того, чтобы защитить себя от потерь, возникших с действиями индивидуальных инвесторов.

Процесс ежедневного клиринга означает, что изменения котировочной цены реализуются сразу. Если котировочная цена растет, то лица с "длинной" позицией получают выигрыши, равные величине изменения, а лица с "короткой" позицией несут потери. Напротив, если котировочная цена падает, то лица с "длинной" позицией несут потери, а с "короткой" - получают выигрыш, который всегда равен величине потерь. Таким образом, выигрывает ли покупатель и теряет продавец или наоборот - обе стороны участвуют в игре "с нулевой суммой".

7.3. Ценообразование на форвардные и фьючерсные контракты

Производители и потребители товарно-сырьевой продукции (рис, кукуруза, пшеница, кофе, сырая нефть и т.п.) стремятся зафиксировать будущие доходы или издержки с тем, чтобы иметь возможность планировать свой бизнес. Цены же на товары обычно непредсказуемы и изменчивы, так как на них влияют множество факторов. Поэтому покупатели и продавцы пытаются защитить себя от риска ценовых колебаний, то есть заключить форвардный контракт на поставку товара по заранее определённой цене (цене поставки) на некую будущую дату.

Цена поставки (K) – это цена, согласованная при заключении контракта, по которой сделка будет исполнена.

Цена поставки остаётся неизменной в течение всего времени действия контракта. Форвардный контракт обычно не является обращающимся инструментом, и в момент его заключения у него нет стоимости. Какие-либо платежи не производятся, так как контракт – это просто договорённость о купле или продаже чего-либо в будущем. Контракт, следовательно, не является ни активом, ни пассивом (обязательством).

Как следует из рисунка 7.1, первое, что следует согласовать контрагентам, это цена поставки, которая основывается на форвардной цене.

Форвардная цена (F) – это цена базисного актива для определенного времени в будущем.

В принципе, форвардная цена контракта определяется из наличной цены на момент заключения сделки (**цены спот, S**), к которой прибавляются накладные расходы. В зависимости от вида актива, накладные расходы могут включать в себя: процент по кредитам, дивиденды, плату за хранение и страхование, транспортные издержки и т.п. Таким образом, в самом общем виде:

$$F = S + \text{накладные расходы} \quad (7.1)$$

Форвардная цена на практике может быть, как выше, так и ниже наличной цены (цены спот). Так, если в будущем ожидается избыток товара, форвардные цены падают, поскольку снижается ожидаемая наличная цена. Если же в будущем прогнозируется дефицит, форвардная цена пойдёт вверх. Как только контракт заключён по форвардной цене, данная форвардная цена превращается для данного контракта в цену поставки.

Когда контрагенты согласовывают цену поставки, они учитывают конъюнктуру рынка относительно этого момента и записывают данную цену как цену поставки по контракту. Поскольку в этой цене учтены все условия конъюнктуры, то в этот момент она является и форвардной ценой актива для определенного момента времени в будущем. Однако уже в следующие моменты времени конъюнктура рынка изменится. В связи с этим в новом контракте на данный актив, возникнет новая цена поставки, которая базируется на новой форвардной цене базисного актива.

Для каждого данного момента времени форвардная цена базисного актива – это цена поставки форвардного контракта, который заключается в данный момент.

Форвардная цена рассчитывается таким образом, чтобы было невозможно получить арбитражную прибыль, то есть перекупить или перепродать контрактный актив для получения прибыли, в связи с тем, что форвардная цена оказалась заниженной или завышенной.

Самым простым активом являются акции, по которым не предусмотрена выплата дивидендов. Форвардная цена акции, по которой не выплачиваются дивиденды. Рассчитывается по следующей формуле (7.2):

$$F = S(1 + r\frac{T}{B}), \quad (7.2)$$

где F – форвардная цена акции;

S – спотовая цена акции;

r – ставка без риска;

T – период времени до истечения форвардного контракта;

B – база: финансовый год (в днях или месяцах).

Форвардный контракт, в отличие от фьючерса, обычно не перекупается. Однако, если всё же его через некоторое время желает приобрести третье лицо, то это приобретение для него не будет бесплатным. Таким образом можно вести речь цене **форвардного контракта (f)**.

Когда форвардный контракт заключается, то его цена равна нулю ($f=0$), так как форвардная цена равня цене поставки ($F_0 = K$). Но с течением времени возникают новые форвардные цены, и они уже не равны цене поставки прежде заключённого форварда ($F_1 \neq K$). Поэтому, если третье лицо желает перекупить форвард, то оно должно предложить одному из прежних участников форварда за это плату. При этом цена форвардного контракта (f) будет зависеть от соотношения F_1 и K . То есть:

Если $F_0 = K$, то $f = 0$;

Если $F_1 > K$, то $f > 0$;

Если $F_1 < K$, то $f < 0$.

Не следует путать форвардную цену (F) и цену форвардного контракта (f). Первая рассчитывается для контракта перед его заключением, а вторая существует при перепродаже уже действующего в течение некоторого времени форвардного контракта третьим лицом.

Цена форвардного контракта равна разности между ценой акции в момент продажи форвардного контракта и приведенной стоимостью цены поставки к моменту его перепродажи (формула 7.3, 7.4):

$$f = S - \frac{K}{1+r\frac{T}{B}} \quad (7.3)$$

или

$$f = \frac{F-K}{1+r\frac{T}{B}} \quad (7.4)$$

Формулы 7.3, 7.4 определяют цену контракта для лица, который занимает длинную позицию (покупает). Для продавца (лица, занимающего короткую позицию) данные формулы необходимо умножить на минус единицу.

Так как цена спот акции в последующем может, как вырасти, так и упасть, то цена форвардного контракта (f) может иметь как положительную, так и отрицательную величину. Если для участника с длинной позицией цена положительная, то для участника с короткой позицией она отрицательная, и наоборот. Отрицательная цена для участника контракта означает, что для того, чтобы освободиться от обязательств по форварду, ему необходимо уплатить данную сумму новому лицу, которое займет его позицию в контракте.

Для расчета форвардной цены акции, по которой выплачиваются дивиденды и если последние выплачивается непосредственно перед самым окончанием срока форвардного контракта (т.е. инвестор получит по контракту акцию, но не получит дивиденда) применяется формула 7.5:

$$F = S \left(1 + r\frac{T}{B} \right) - div, \quad (7.5)$$

где div – дивиденд.

Цена форвардного контракта (f) по акции, по которой выплачивается дивиденд рассчитывается по формуле 7.6:

$$f = S - D - \frac{K}{1+r\frac{T}{B}}, \quad (7.6)$$

где D – приведенная стоимость дивиденда

Форвардная цена валюты имеет следующий вид (формула 7.7):

$$F = S \frac{1+r\frac{T}{B}}{1+r_f\frac{T}{B}}, \quad (7.7)$$

где r – ставка без риска по рублевому депозиту;
 r_f – ставка без риска по валютному депозиту.

Форвардная цена товара должна иметь следующий вид (формула 7.8):

$$F = S \left(1 + r \frac{T}{B} \right) + Z, \quad (7.8)$$

где F – форвардная цена товара;

S – спотовая цена товара;

T – период действия форвардного контракта;

r – ставка без риска для периода T ;

Z – расходы по хранению и страхованию товара за период T .

Фьючерсная цена - это цена, которая фиксируется при заключении фьючерсного контракта. Представляет собой ожидание инвестора по поводу будущей текущей цены.

Один и тот же биржевой актив, как правило, имеет разные цены на физическом (наличном, реальном) и на фьючерсном рынках. Это происходит из того, что реальная купля-продажа актива на физическом рынке происходит в данный момент времени, а на фьючерсном состоится через какой-то промежуток времени - от нескольких дней до нескольких месяцев или даже лет.

В свою очередь, как и любая рыночная цена, цена фьючерсного контракта имеет свою объективную основу - стоимость. Цена может отклоняться от стоимости под влиянием спроса и предложения. Стоимость фьючерсного контракта может быть определена как такая его цена, при которой инвестору равновыгодна как покупка самого актива на физическом рынке и последующее его хранение до момента использования или получения дохода по нему, так и покупка фьючерсного контракта на этот актив. Действительно, покупка актива заранее, до момента получения выгод от него, означает, что инвестор, вложив свои денежные средства в этот актив, недополучит доход по нему в виде банковской процентной ставки по депозиту (рыночной процентной ставки) и может быть вынужден нести какие-то дополнительные расходы, связанные с хранением актива, его страхованием и т.п.

Следовательно, стоимость фьючерсного контракта определяется такими основными факторами, как:

- цена актива на физическом рынке;
- срок действия фьючерсного контракта;
- процентная ставка;
- расходы, связанные с владением активом (хранение, страхование).

К этим факторам с учетом конкретной специфики рынка и страны могут добавляться другие:

- различия в комиссионных расходах на наличном и фьючерсном рынках;
- различия в налогообложении;

- различия в валютных курсах и др.

Математический расчет стоимости фьючерсного контракта зависит от того, какие факторы учитываются. Например, учет постоянных факторов может быть осуществлен по формуле 7.9:

$$C_a = C_a + C_a \times \Pi \times \frac{D}{360}, \quad (7.9)$$

где C_a - стоимость фьючерсного контракта на биржевой актив А;

C_a - рыночная цена актива А на физическом рынке;

Π - банковский процент по депозитам;

D - число дней до окончания срока действия фьючерсного контракта или его закрытия.

Если биржевой актив сам по себе приносит определенный доход, например дивиденд по акции или процент по облигации, то этот доход следует вычесть из банковской процентной ставки, и предыдущая формула примет следующий вид (формула 7.10):

$$C_a = C_a + C_a \times (\Pi - \Pi_a) \times \frac{D}{360}, \quad (7.9)$$

где Π_a - средний размер дивиденда по акции или процента по облигации.

Рыночная цена текущего дня на этот фьючерсный контракт будет колебаться под влиянием спроса и предложения вокруг этой его расчетной стоимости.

Поскольку под влиянием спроса и предложения цена фьючерсного контракта может отклоняться от его стоимости, появляется возможность получить прибыль, используя разницу в ценах на физическом и фьючерсном рынках. Такие операции получили название арбитражных.

Если стоимость фьючерсного контракта оказалась выше его рыночной цены, то это означает его недооценку, дешевизну по сравнению с ценой на физическом рынке, поэтому можно актив купить там, где дешевле, т. е. на фьючерсном рынке, и продать там, где он стоит дороже, т. е. на физическом рынке. Разница в ценах составит арбитражную прибыль. Продав, например, сегодня свои акции и положив вырученные средства в банк на депозит, арбитражер через, предположим, три месяца будет иметь сумму в размере C_a по формуле (7.9). В то же время, реализовав свой трехмесячный фьючерсный контракт, т.е. купив по нему акции по цене этого контракта, которая по условию была меньше, чем C_a , арбитражер не только снова имеет в наличии свои акции, но и получил, благодаря этой операции, прибыль в размере (формула 7.10):

$$\Pi P = C_a - C_{\text{фк}}, \quad (7.10)$$

где ΠP - прибыль;

C_a - стоимость фьючерсного контракта;
 $C_{фк}$ - цена фьючерсного контракта.

Соответственно, если стоимость фьючерсного контракта по каким-либо причинам вдруг станет меньше его рыночной цены, то арбитражная операция опять сводится к тому, чтобы купить там, где дешевле, т. е. в данном случае - на физическом рынке, и продать там, где цена выше, т.е. на фьючерсном рынке. Арбитражер закупает, например, акции на физическом рынке, держит их у себя до момента их поставки по фьючерсному контракту, продает их в соответствии с этим контрактом и снова получает прибыль, но уже в размере (формула 7.11):

$$ПР = C_{фк} - C_a$$

Благодаря подобным арбитражным операциям, происходит постоянное приведение цен на фьючерсном рынке к их стоимостям, с одной стороны, а с другой - обеспечивается тесная связь фьючерсного рынка с физическим рынком.

На практике цена и стоимость фьючерсного контракта никогда не равны не потому, что невозможен арбитраж, а потому, что последний экономически нецелесообразен в определенных границах колебания цены вокруг стоимости. Например, если прибыль от арбитражной операции не покрывает или равна размерам биржевых и комиссионных сборов, не покрывает налогов и т.п.

В момент исполнения фьючерсного контракта, т.е. когда $D = 0$, стоимость его равна цене на физическом рынке. А поскольку в момент исполнения количество продавцов и покупателей одно и то же, т. е. спрос равен предложению, то цена фьючерсного контракта равна его стоимости. Отсюда следует, что в момент исполнения фьючерсного контракта, когда срок его существования окончился (формула 7.12):

$$C_{фк} = C_a = C_a, \quad (7.12)$$

где C_a - цена актива А на физическом рынке.

ТЕМА 8. ПРОИЗВОДНЫЕ ЦЕННЫЕ БУМАГИ: ОПЦИОНЫ

ПЛАН:

1. Общая характеристика опционов
2. Организация опционной торговли
3. Оценка стоимости опционов
4. Опционные стратегии

8.1. Общая характеристика опционов

Опцион - контракт между двумя инвесторами, один из которых выписывает и продает опцион, а другой покупает его и получает право в течение оговоренного в договоре срока купить или продать актив по оговоренной цене продавцу опциона.

Особенности опционов и основные понятия.

1. Опцион является правом на покупку или продажу титула собственности.

2. *Покупатель опциона* - инвестор, получающий право на покупку (продажу) актива по определенной цене.

3. *Продавец (элемент) опциона* - инвестор, выписавший опцион, получивший за него премию и взявший на себя обязательство продать (купить) актив по требованию покупателя опциона.

4. *Премия (цена опциона)* - цена опциона, выплачиваемая продавцу в обмен на опционный сертификат. Устанавливается на единицу базисного актива.

5. Операции с опционами высокорентабельны, так как, заплатив за опцион небольшую премию, инвестор в благоприятном случае получает прибыль, которая в процентном отношении к премии может составить сотни процентов.

6. Риск операций с опционами для покупателя является минимальным и измеряется величиной уплаченной премии (издержками по приобретению контракта).

7. Опцион предоставляет его покупателю многовариантный выбор стратегий: покупать и продавать опционы с различными ценами исполнения и сроками поставки во всевозможных комбинациях.

По срокам исполнения опционы делятся на два вида:

- *американский опцион* может быть исполнен в любой день, в течение срока действия опциона;

- *европейский опцион* исполняется в день истечения срока опциона.

Большинство опционных контрактов являются по стилю американскими.

Если инвестор покупает опцион, он занимает *длинную позицию*. Если выписывает или продает, то занимает *короткую позицию*.

Существуют две разновидности опциона:

1. Опцион на покупку ("колл") предоставляет право владельцу купить базисный актив у продавца опциона по оговоренной в контракте цене. Покупатель уплачивает премию продавцу, продавец обязан продать базисный актив по первому требованию владельца опциона.

2. Опцион на продажу ("пут") - дает владельцу право продать базисный актив по оговоренной цене продавцу опциона. Продавец обязан купить актив по первому требованию владельца опциона.

Если обозначить цену актива по опционному контракту как X ; P - цена в момент исполнения опциона; i - премия, уплаченная за опцион, то можно сделать следующие обобщения по поводу финансовых результатов участников опциона (таблица 8.1):

Таблица 8.1

Определение финансового результата покупателя и продавца опциона

Соотношение цен	Финансовый результат в опционе «колл»		Финансовый результат в опционе «пут»	
	покупателя	продавца	покупателя	продавца
$P > X$	$P - X - i$	$-(X - P + i)$	$-i$	$+i$
$P < X$	$-i$	$+i$	$-(X - P - i)$	$P - X + i$

Так как в момент выписки опциона опционная цена может отличаться от цены текущего рынка (*SPOT*), различают следующие категории опциона:

1. *Опцион с выигрышем* - в случае исполнения опциона немедленно, инвестор получает прибыль. В этом случае для опциона "колл" $P > X$, для опциона "пут" $P < X$.

2. *Опционы без выигрыша* - при немедленной реализации финансовый результат является нулевым $P = X$.

3. *Опционы с проигрышем* - немедленное исполнение приведет к потерям. В этом случае для опциона "колл" $P < X$, для опциона "пут" $P > X$.

8.2. Организация опционной торговли

Опционы заключаются как на биржевом, так и на внебиржевом рынке. Существуют две системы торговли опционами на бирже. Основное различие между ними заключается в том, организована ли торговля с участием "специалистов" или маркет-мейкеров.

"Специалистам" предписано выполнять операции с определенными опционными контрактами, и они действуют в их отношении как дилеры и брокеры. На биржах могут работать биржевые трейдеры, которые ведут торговлю только за свой счет, покупая по низким ценам и продавая по высоким ценам, и биржевые брокеры, которые выполняют приказы клиентов.

Маркет-мейкеры действуют только в качестве дилеров. В торгах участвуют также держатели лимитных книг, у которых находится книга лимитных приказов.

Маркет-мейкеры должны вести торговлю с брокерами, которые являются членами биржи и исполняют приказы клиентов. Маркет-мейкеры располагают запасом опционных контрактов и котируют их с объявлением цены продавца и цены покупателя. Как правило, опционами на определенный актив занимаются несколько маркет-мейкеров. Маркет-мейкеру запрещено исполнять приказы клиентов по закрепленным за ним опционам, но он может исполнять такие приказы по другим опционам.

Держатель книги лимитных приказов не имеет права участвовать в торговле. В отличие от "специалистов" он может показывать книгу лимитных приказов другим членам биржи. Держатель книги приказов располагается на торговом посту (место в торговом зале биржи, где торгуют ценными бумагами со сходными характеристиками), где ведется торговля закрепленными за ним опционами. Все приказы должны исполняться на торговом посту путем "выкрика", это означает, что аукцион проводится в устной форме.

Все биржи опционов являются непрерывными рынками - приказы могут исполняться в любой момент времени работы биржи

Инвесторы, заключающие сделки с опционами с помощью брокеров, выплачивают комиссионное вознаграждение, состоящее из двух частей:

- фиксированная комиссия при покупке или продаже опциона;
- проценты от суммы сделки.

Если контракт исполняется, то инвестор вновь выплачивает комиссионное вознаграждение.

Покупатель опциона обязан на следующий день после покупки опциона полностью оплатить опцион. Инвестор перечисляет сумму премии брокеру, брокер зачисляет сумму премии на счет в клиринговой палате, а расчетная палата переводит премию брокеру продавца опциона.

Так как обязательства по опционному контракту несет только продавец опциона (инвестор, занимающий короткую позицию), то он обязан перечислить расчетной палате гарантийный (залоговый) взнос или маржу.

В случае, если выписывается **покрытый опцион "колл"**, т.е. когда продавец опциона владеет базисными акциями, он не должен вносить денежный залог. Напротив, ему перечисляется премия, уплаченная покупателем. Акции продавца до истечения срока контракта хранятся у брокера. Если покупатель решит исполнить опцион, то требуемые акции будут готовы к поставке.

Если выписывается **непокрытый опцион "колл"**, т.е. продавец опциона не располагает базисными акциями, то условия гарантийного взноса являются более сложными. Определяется одна из цифр, которая окажется больше:

- первая равна премии опциона плюс 20% рыночной стоимости базисных акций, минус разность между ценой исполнения опциона и ры-

ночным курсом акций (при условии, что цена исполнения больше, чем рыночный курс акции);

- вторая равна сумме премии опциона и 10% рыночной стоимости базисных акций.

Залоговые требования для опционов "пут" аналогичны. Если на счете продавца опциона "пут" в брокерской фирме имеются денежные средства (или другие ценные бумаги) в размере цены исполнения опциона "пут", то внесение маржи не требуется. Кроме того, продавец может снять со счета сумму денег, равную премии, полученной от покупателя, т.к. на счете продолжает числиться обеспечение, равное по стоимости цене исполнения опциона. При отсутствии на счете продавца денежных средств, такой опцион называют **непокрытым опционом "пут"**. Сумма маржи, требуемая от такого продавца, рассчитывается также, как и в случае с непокрытым опционом "колл".

8.3. Оценка стоимости опционов

Факторы, определяющие стоимость опциона, имеют определенные отличия от факторов, влияющих на стоимость фьючерсного контракта, поскольку механизм опционного ценообразования не сводится к механизму ценообразования, лежащего в основе актива.

Ценообразующие факторы опциона:

- цена актива на физическом рынке;
- цена исполнения опциона;
- срок действия опциона (время);
- процентная ставка (имеется в виду безрисковая процентная ставка, например в первоклассных банках или по гособлигациям);
- изменчивость (колеблемость) цены актива, лежащего в основе опциона.

По отношению к опционному рынку физическим рынком считается любой рынок, где происходит купля-продажа актива, лежащего в основе опциона. Поэтому в данном случае физическим рынком может быть как обычный рынок купли-продажи, например ценных бумаг (фондовый рынок), так и фьючерсный рынок, если в основе опциона лежит фьючерсный контракт.

Стоимость опциона складывается из двух частей:

- внутренней стоимости опциона;
- временной стоимости.

Внутренняя стоимость опциона есть разница между рыночной ценой актива на физическом рынке и ценой исполнения опциона. Если вторая больше или равна первой, то внутренняя стоимость опциона равна нулю. Опцион, который имеет внутреннюю стоимость, называется "при деньгах", если он ее не имеет, - "без денег". Опцион, цена исполнения которого близка к рыночной цене, называется "за деньги".

Временная стоимость опциона тем больше, чем длиннее срок его существования, поскольку с увеличением времени риск увеличивается.

Временная стоимость опциона с одним и тем же месяцем исполнения тем больше, чем ближе его цена исполнения к цене на физическом рынке, ибо в этом случае равновероятно, что последняя может повышаться или снижаться по отношению к цене исполнения. Временная стоимость опциона падает тем быстрее, чем ближе наступление срока его исполнения. Таким образом, для покупателя опциона с каждым днем приближения к дате окончания срока его действия стоимость опциона снижается за счет его временной составляющей, в то же время ситуация для продавца опциона становится все благоприятнее, так как опцион дешевеет, и он, продав его первоначально за одну цену, с приближением окончания срока его действия может выгодно его выкупить, но уже по более низкой цене и тем самым получить спекулятивную прибыль.

Степень возможного изменения или размах колебаний цены актива, лежащего в основе опциона, увеличивает риск для продавца опциона, который за это, естественно, требует увеличение премии. Если колеблемость цены актива снижается, то и премии по опционам на покупку или продажу тоже уменьшаются. В нормальных условиях торговцы опционами прогнозируют степень колеблемости актива на основе того, какой она была у него в прошлом.

Влияние изменения процентной ставки на стоимость опциона не имеет однозначного направления. Если речь идет об опционе на покупку, то увеличение процентной ставки обычно является фактором увеличения премии, а для опциона на продажу - фактором уменьшения премии.

8.4. Опционные стратегии

1. **Стеллажная сделка** заключается в одновременной покупке и продаже двух опционов на одни и те же акции с одной ценой исполнения и сроком истечения контракта.

Различают два вида стеллажных операций:

- стеллаж покупателя;
- стеллаж продавца.

Стеллаж покупателя - это покупка опционов "пут" и "колл" с одинаковой ценой исполнения и датой истечения. В данном случае покупатель рассчитывает на значительное изменение курса акций, но не знает направление этого изменения.

Стеллаж продавца - это одновременная продажа опционов "пут" и "колл" на одни и те же акции по одной и той же цене с одной датой истечения.

Осуществляя стеллажную сделку, продавец рассчитывает на незначительное колебание курса акций, так как в этом случае покупатель откажется от реализации опционов, и доходом продавца будет сумма, полученных премий.

2. **Стрэл** - это комбинация из одного опциона "пут" и двух опционов "колл". Даты истечения контрактов одинаковы, цены могут быть одина-

ковыми или разными. По всем опционам инвестор может занимать позицию покупателя или продавца.

3. **Стрип** - это комбинация из одного опциона "колл" и двух опционов "пут". Имеют одинаковые даты истечения. Цены могут быть одинаковыми и разными.

X_1 - цена исполнения опциона "пут";

X_2 - цена исполнения опциона "колл".

4. **Стрэнгл** - это сочетание опционов "пут" и "колл" на одни и те же акции с одним сроком исполнения, но различными ценами. В этой комбинации цена исполнения X_2 ("колл") выше цены X_1 ("пут").

ИТОГОВЫЙ ТЕСТ

1. Рынок ценных бумаг представляет собой:

- а) место, где продаются и покупаются ценные бумаги (фондовые инструменты)
- б) совокупность экономических отношений, возникающих в процессе выпуска (эмиссии), обращения на вторичном рынке и погашения ценных бумаг, позволяющих мобилизовать капитал для инвестиций в экономику
- в) систему уполномоченных банков, осуществляющих операции с ценными бумагами
- г) финансовый инструмент мобилизации денежных средств.

2. Фондовый рынок является частью:

- а) финансового
- б) денежного
- в) реальных активов
- г) капиталов
- д) банковских кредитов

3. К общерыночным функциям рынка ценных бумаг относятся следующие функции:

- а) 1) коммерческая, обеспечивающая получение прибыли от операций по купле-продаже ценных бумаг
- б) 2) ценовая, обеспечивающая процесс формирования цен на рынке
- в) 3) информационная
- г) 4) регулирующая, обеспечивающая перевод сбережений из непроизводственной сферы в производственную
- д) 5) страхования ценовых и финансовых рисков
- е) 6) перераспределения денежных средств между отраслями и сферами экономики.

4. Основными задачами рынка ценных бумаг являются:

- а) получение государством и финансово-экономическими структурами денежных средств, необходимых для долгосрочных инвестиций
- б) согласование интересов государства и финансово-экономических структур, стремящихся получить кредиты на долгосрочной основе, с интересами вкладчиков (инвесторов), стремящихся получить высокодоходные краткосрочные вложения
- в) распределение капитала между участниками рынка
- г) обеспечение перераспределения финансовых средств от одних предприятий или отраслей экономики к другим
- д) регулирование государственных финансов

5. Рынки ценных бумаг по порядку обращения подразделяются на:

- а) первичный
- б) международный
- в) вторичный
- г) региональный

- е) кассовый
- 6. На первичном рынке ценных бумаг происходит:
 - а) размещение ценных бумаг
 - б) мобилизация финансовых ресурсов
 - с) перепродажа ценных бумаг
 - д) перераспределение финансовых ресурсов.
- 7. На вторичном рынке ценных бумаг происходит:
 - а) размещение ценных бумаг
 - б) мобилизация финансовых ресурсов
 - с) перепродажа ценных бумаг
 - д) перераспределение финансовых ресурсов.
- 8. Рынок ценных бумаг включает в себя следующие основные составляющие:
 - а) товарные ценные бумаги
 - б) денежные ценные бумаги
 - с) основные ценные бумаги
 - д) производные ценные бумаги
 - е) денежные средства.
- 9. Непосредственным участником биржевых торгов являются:
 - а) инвесторы (покупатели)
 - б) эмитенты (продавцы)
 - с) фондовые посредники (дилеры и брокеры)
 - д) организации, предоставляющие услуги на рынке ценных бумаг (биржа, регистраторы, депозитарии, клиринговые организации, консультанты и др.)
 - е) государственные органы регулирования и контроля.
- 10. К видам профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг относится деятельность
 - а) эмиссионная
 - б) по ведению и хранению реестра акционеров
 - с) расчетно-клиринговая по денежным средствам в связи с
 - д) операциями с ценными бумагами
 - е) расчетно-клиринговая по ценным бумагам
- 11. К видам профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг относится
 - а) брокерская
 - б) дилерская
 - с) по организации торговли ценными бумагами
 - д) депозитарная
 - е) страховая
- 12. В соответствии с законодательством РФ к брокерской деятельности относится совершение гражданско-правовых сделок с ценными бумагами на основании договора:
 - а. поручения
 - б. займа

- c. хранения
- d. комиссии

13. Непрофессиональными на рынке ценных бумаг являются следующие виды деятельности:

- a) брокерская
- b) дилерская
- c) инвестиционного консультанта
- d) по управлению ценными бумагами
- e) клиринговая
- f) инвестиционной компании
- g) депозитарная
- h) по ведению реестровладельцев ценных бумаг
- i) по организации торговли на рынке ценных бумаг

14. Возможно совмещение следующих видов деятельности:

- a) брокера и номинального держателя акции
- b) депозитария и брокера
- c) номинального держателя ценных бумаг и клиринговой деятельности
- d) депозитария и номинального держателя ценных бумаг.

15. В соответствии с законодательством РФ к брокерской деятельности относятся совершение гражданско-правовых сделок с ценными бумагами на основании договора:

- a) поручения
- b) займа
- c) хранения
- d) комиссии

16. Обязан ли дилер, согласно законодательству, купить у клиента ценные бумаги по публично объявленной цене:

- a) обязан в любом случае
- b) имеет право, но не обязан
- c) обязан только в том случае, если в своем предложении дилер объявил и иные существенные условия договора купли-продажи
- d) ситуация, приведенная в данном тексте, некорректна

16. Инвестиционный фонд является:

- a) инвестором
- b) эмитентом
- c) профессиональным участником рынка ценных бумаг

17. По российскому законодательству инвестиционные фонды могут эмитировать следующие виды ценных бумаг:

- a) простые акции
- b) привилегированные акции
- c) облигации
- d) векселя
- e) инвестиционные паи

18. Кто может быть учредителем фондовой биржи:

- a) только юридические лица
- b) юридические и физические

19. Укажите основных участников биржевого рынка ценных бумаг:

- a) акционеры биржи
- b) брокеры
- c) дилеры
- d) АО-эмитенты
- e) депозитарии
- f) доверительный управляющий
- g) другие лица и организации, кроме перечисленных

20. Какие можно выделить основные цели функционирования вторичного рынка ценных бумаг:

- a) получение спекулятивной прибыли
- b) перелив капитала
- c) мобилизация временно свободных денежных средств
- d) стабилизация денежного обращения

21. Правила саморегулируемой организации должны содержать требования, предъявляемые к ее членам в отношении:

- a) профессиональной квалификации персонала, не исключая технического
- b) документации, ведения учета и отчетности
- c) минимальной величины их собственных средств
- d) правил, ограничивающих манипулирование ценами

22. Институциональными инвесторами являются:

- a) инвестиционные фонды
- b) негосударственные пенсионные фонды
- c) страховые организации
- d) Центральный банк
- e) дилеры на фондовом рынке

23. Законодательством РФ в качестве ценных бумаг признаются:

- a) акции
- b) облигации
- c) векселя
- d) банковские сертификаты
- e) банковская сберегательная книжка
- f) чек
- g) коносамент
- h) залладные
- i) страховые и медицинские полисы
- j) депозитарные расписки

24. На предъявителя в РФ могут эмитироваться

- a) простые складские свидетельства
- b) векселя
- c) чеки
- d) сберегательные сертификаты

- е) муниципальные облигации
- 25. Ордерными ценными бумагами являются
 - а) депозитные сертификаты
 - б) простые векселя
 - в) облигации
 - г) чеки
- 26. Ценная бумага, составленная на имя первого держателя с оговоркой "ПРИКАЗУ», является ценной бумагой
 - а) именной
 - б) на предъявителя
 - в) ордерной
- 27. Риск того, что эмитент долговых ценных бумаг не выплатит проценты по ним или сумму основного долга называется
 - а) процентный
 - б) кредитный
 - в) урегулирования расчетов
 - г) инфляционный
 - д) мошенничества
- 28. В Гражданском кодексе РФ к ценным бумагам отнесены
 - а) депозитные сертификаты
 - б) банковская сберегательная книжка на предъявителя
 - в) векселя
 - г) фьючерсы
 - д) опционы
- 29. К эмиссионным ценным бумагам относятся
 - а) акции
 - б) варранты
 - в) коносаменты
 - г) опционы
 - д) сберегательные сертификаты
- 30. Номинальная стоимость всех акций АО составляет:
 - а) рыночную стоимость АО
 - б) собственный капитал АО
 - в) уставный капитал АО
- 31. Произведение курсовой стоимости акций АО на количество обращающихся акций этого АО показывает
 - а) рыночную стоимость АО
 - б) собственный капитал АО
 - в) уставный капитал АО
- 32. Акционер за деятельность АО несет ответственность:
 - а) субсидиарную
 - б) ограниченную
 - в) солидарную
 - г) не несет никакой ответственности
 - д) всем своим имуществом

33. По открытой подписке могут размещаться акции:

- a) ПАО
- b) НеПАО

34. Какими правами обладают владельцы привилегированных акций:

- a) правом голоса в полном объеме
- b) правом получения фиксированного дивиденда
- c) преимущественным правом на получение части имущества при ликвидации АО

- d) правом получения дивидендов

35. Облигации обладают следующими основными свойствами:

- a) их владелец становится кредитором АО
- b) их владелец становится совладельцем АО
- c) в некоторых случаях срок их действия неограничен
- d) их владелец обладает приоритетными правами по сравнению с акциями в получении дохода
- e) их владелец обладает приоритетными правами на имущество при ликвидации АО
- f) их владелец не обладает приоритетными правами на имущество при ликвидации АО.

36. Максимальный срок обращения облигаций частных облигаций в РФ:

- a) 100 лет
- b) 30 лет
- c) не установлен

37. Облигация является:

- a) долговым обязательством инвестора перед эмитентом
- b) долговым обязательством эмитента перед инвестором
- c) документом, удостоверяющим право собственности инвестора на часть имущества эмитента

38. Величина купонных выплат по облигации зависит от:

- a) срока приобретения облигаций
- b) текущих банковских ставок по депозитам
- c) курсовой стоимости облигаций
- d) купонной ставки по данному займу

39. Характерными признаками векселя являются:

- a) безусловный характер денежного обязательства
- b) абстрактный характер обязательства, т.е. в тексте не допускается ссылка, на основании какой сделки он выдан
- c) строго формализованная процедура заполнения
- d) строгая адресность, т.е. обязательное указание получателя.

40. Простой вексель отличается от переводного векселя:

- a) возможностью осуществить регресс
- b) возможностью индоссамента
- c) сроком обращения

d) лицами, обязанными уплатить вексельную сумму

41. Индоссант - это:

a) лицо, получившее в результате передаточной надписи вексель в свое пользование

b) лицо, совершающее передаточную надпись

c) лицо, выписавшее вексель

d) лицо, обязанное заплатить по векселю.

42. Обязываться векселем могут:

a) только юридические лица

b) юридические и физические лица

c) только физические лица

d) физические и юридические лица, а также РФ ее субъекты и муниципальные образования в случаях, специально предусмотренных федеральным законом

43. Вексель эмиссионной ценной бумагой:

a) является

b) не является

44. К числу обязанных по векселю лиц относятся

a) все векселедержатели

b) векселедатель

c) акцептант

d) авалист

e) индоссанты

45. Ремитент — это:

a) лицо, получившее в результате передаточной надписи вексель в свое пользование

b) лицо, совершающее передаточную надпись

c) лицо, выписавшее вексель

d) лицо — получатель по векселю.

46. Кто может быть эмитентом депозитных и сберегательных сертификатов:

a) акционерное общество

b) министерство финансов РФ

c) государственные учреждения

d) коммерческие банки

47. Эмиссия государственных ценных бумаг направлена на решение следующих задач:

a) покрытие дефицита госбюджета

b) покрытие кассового дефицита, который возникает в связи с неравномерностью налоговых поступлений

c) привлечение ресурсов для осуществления крупномасштабных проектов

d) привлечение ресурсов для покрытия целевых расходов правительства

е) привлечение средств для погашения задолженности по другим ГЦБ

ф) привлечение средств для погашения международных займов

48. Какие параметры каждого отдельного выпуска облигаций федерального займа устанавливаются эмитентом:

а) объем выпуска облигаций

б) порядок расчета купонного дохода

с) дата размещения

д) дата погашения

е) даты купонных выплат

49. Какой орган выполняет роль агента по обслуживанию выпусков ОФЗ:

а) Министерство финансов РФ

б) ФКЦБ

с) Центральный банк РФ

д) ММВБ

50. Держатель залогового свидетельства

а) имеет право залога на весь товар, указанный в залоговом свидетельстве

б) имеет право залога на товар в размере выданного по залоговому свидетельству кредита и процентов по нему

51. ММВБ отличается от РТС по

а) составу участников

б) организационно-правовому устройству

с) используемому механизму торговли

д) различным депозитариям

е) видам торгуемых инструментов

52. Арбитражная сделка - это

а) сделка, основанная на разнице цен на один и тот же товар

б) на различных рынках

с) сделка с немедленным исполнением

д) сделка с расчетами на протяжении месяца

е) иной вариант ответа

53. Хеджирование – это перенесение риска от хеджера на

а) другого участника рынка, вступающего в договорные отношения с хеджером

б) организатора торгов - биржу

с) внебиржевой рынок

54. К производным финансовым инструментам относятся

а) опционы

б) фьючерсы

с) свопы

д) сертификаты акций

55. Эмитентом варрантов является

а) биржа

b) эмитент акций

c) андеррайтер

56. Фьючерсный контракт

a) обязателен для исполнения, как для продавца, так и для покупателя

b) обязателен для исполнения только для продавца

c) обязателен для исполнения только для покупателя

d) не обязателен для исполнения, как для продавца, так и для покупателя

ГЛОССАРИЙ

А

Аваль (англ. – aval) – письменное финансовое поручительство, форма гарантии банка или фирмы, способствующая повышению доверия к финансовым возможностям владельца оборотного кредитно-денежного документа (см. также *гарантия*)

Автоматизированная система ввода приказов (AOS) (англ. – automatedordersystem) – компьютерная система ввода приказов инвестиционных банков, которая позволяет передавать отдельные приказы в систему Нью-Йоркской фондовой биржи или брокерам этих банков в зале биржи (см. также *национальная ассоциация дилеров по ценным бумагам*)

Администрация ценных бумаг (англ. – securities administration) – весь круг проблем, связанных с управлением ценными бумагами, выполняемый, например, банком по поручению клиента (см. также *деятельность по управлению ценными бумагами*)

Ажио (англ. – agio) – отклонение рыночного курса ценных бумаг от их номинала в сторону превышения. Определяется в процентах к номиналу. Противоположность ажио – **дизажио**, т.е. отклонение курса в сторону уменьшения

Аквизиция (поглощение) (англ. – acquisition) – скупка одним лицом или группой лиц контрольного пакета акций; переход контроля над фирмой от одной группы акционеров к другой (см. также *контрольный пакет, контролирующее лицо*)

Активы (англ. – assets) – материальные, денежные средства и ценные бумаги компаний. К активам относится и **репутация** компании (goodwill). Дебиторская задолженность (долговые обязательства сторонних компаний) компании также является частью её активов (см. также *ценная бумага*)

Акцепт (англ. – acceptance) – согласие плательщика на оплату или гарантирование оплаты денежных, расчётных, товарных документов или товара

Акционер (англ. – shareholder/stockholder) – член акционерного общества, обладающий одной или пакетом акций (см. также *акционерное общество, капитал*)

Акционерное общество (англ. – joint stock company) – общество, уставный капитал которого разделен на определенное число акций; участники акционерного общества не отвечают по его обязательствам и несут риск убытков, связанных с деятельностью общества, в пределах стоимости принадлежащих им акций (см. также *акция, акционерный капитал, акционер*)

Акционерный инвестиционный фонд (англ. – joint-stock investment Fund) – открытое акционерное общество, исключительным

предметом деятельности которого является инвестирование имущества в ценные бумаги и иные объекты (государственные ценные бумаги РФ, субъектов РФ, муниципальные ценные бумаги, акции и облигации российских хозяйственных обществ, иностранных акционерных обществ, инвестиционные паи паевых инвестиционных фондов и др.), и фирменное наименование которого содержит слова «акционерный инвестиционный фонд» или «инвестиционный фонд»

Акционерный капитал (англ. – *stock capital*) – капитал компании, образовавшийся путём эмиссии обыкновенных и привилегированных акций (см. также *акционерное общество, акция, акционер*)

Акционерный сертификат (англ. – *share certificate*) – сертификат, удостоверяющий право владельца на часть капитала компании (см. также *акция*)

Акция (англ. – *share*) – ценная бумага, закрепляющая права её владельца (акционера) на получение части прибыли акционерного общества в виде дивидендов, на участие в управлении акционерным обществом и на часть имущества, остающегося после его ликвидации. Акция является именной ценной бумагой (см. также *акционерное общество*)

-а. активная (англ. – *active securities*) – акция, по которой заключается наибольшее число сделок, и список которых регулярно публикуется

-а. бесплатная (англ. – *bonus stock*) – ценная бумага, распределяемая среди акционеров на бесплатной основе, как правило, пропорционально количеству ранее полученных обыкновенных акций

-а. внесписочная (англ. – *unlisted stock*) – акция, не включённая в биржевой список

-а. грошовая (англ. – *penny stock*) – очень ненадёжные, низко оцениваемые ценные бумаги, обращающиеся на внебиржевом рынке (см. также *акция, рынок внебиржевой*)

-а. золотая (англ. – *golden stock*) – специальная условная акция, сохраняемая в руках государственного органа, ведущего приватизируемым предприятием

-а. именная (англ. – *nominal, registered share*) – ценная бумага, имя владельца которой, во-первых, указано в ней и, во-вторых, занесено в реестр акционеров (см. также *именные эмиссионные ценные бумаги*) [26, с. 37].

-а. котирующаяся (англ. – *listed stock*) – акция, которая свободно обращается на фондовых биржах, и её цена официально и регулярно фиксируется на фондовом рынке (см. также *рынок организованный*)

-а. обыкновенная, простая (англ. – *common, ordinary share*) – акция с нефиксированным дивидендом, размер которого определяется общим собранием акционеров после уплаты фиксированного процента по привилегированным акциям. Держатель такой акции имеет право участвовать в общих собраниях акционеров с правом голоса, получать

дивиденды и долю имущества при ликвидации общества (см. также право голоса)

-а. ограниченная (англ. – *limited stock*) – акция, приносящая обыкновенные дивиденды, но не дающая права голоса или ограничивающая возможность воспользоваться этим правом

-а. предъявительская (англ. – *bearer share*) – акция на предъявителя, имя владельца в ней не указано, выпускается в более мелких купюрах по сравнению с именной акцией для привлечения средств широких кругов населения

-а. привилегированная (англ. – *preferred share*) – акция, предоставляющая её владельцу привилегированное право на получение дивидендов, но не дающая ему право голоса на собрании акционеров

-а. привилегированная конвертируемая (англ. – *convertible preferred stock*) – акция, которая даёт держателю, наряду с фиксированным гарантированным дивидендом, право при определенных условиях конвертировать её в простую акцию (см. также акция обыкновенная)

-а. привилегированная с гибкой учётной ставкой (дивидендом) (англ. – *flexible stock*) – акция, дивиденды по которой устанавливаются с учётом инфляции

-а. привилегированная с кумулятивным дивидендом (англ. – *cumulative preferred share*) – вид привилегированных акций, владельцы которых могут получить дивиденды, накопленные за ряд лет, в течение которых корпорация их не выплачивала

-а. привилегированная с правом участия в сверхприбылях (англ. – *participating preference stocks*) – привилегированная акция, дающая право обладателю на получение помимо гарантированного дивиденда дополнительного дивиденда

-а. разводнённая (англ. – *watered stock*) – акция, номинальная цена которой оплачена лишь частично, но учитываемая как полностью оплаченная. Акции такого вида оплачиваются продукцией, либо выдаются как вознаграждение за услуги (см. также дробление, защита против разводнения)

-а. с обязательством выкупа (англ. – *redeemable stock*) – привилегированная акция, в отношении которой корпорация устанавливает обязанности их выкупа через определённый срок

Алгоритмическая торговля (англ. – *algorithmic trading*) – технология торговли ценными бумагами, по своему содержанию представляющая собой формализованный процесс совершения операций на финансовых рынках по заданному алгоритму с использованием специализированных компьютерных систем (**торговых роботов**) (см. также **высокочастотная торговля**)

Альпари (ит. – *al pari*) – соответствие биржевого курса валюты, ценных бумаг и переводных векселей их номинальной стоимости (см. также курс)

Американская депозитарная расписка (ADR) (англ. – *american depositary receipt*) – ценная бумага, которая подтверждает право собственности на определенное количество ценных бумаг иностранного эмитента и имеющая свободное обращение на рынке США и зарегистрированная в системе АДР (см. также *депозитарная расписка*)

Андеррайтинг (англ. – *underwriting*) – распространенный метод размещения ценных бумаг на первичном рынке инвестиционными компаниями, банками и крупными брокерскими фирмами; так же называется и сам договор на размещение ценных бумаг между гарантом и эмитентом (см. также *рынок первичный*)

Арбитраж (англ. – *arbitrage*) – технология проведения операций с ценными бумагами, использование которой направлено на получение прибыли на ценовых различиях идентичных финансовых инструментов, на различных рынках или в различных формах

Аукцион биржевой (англ. – *exchange auction*) – технология проведения биржевых торгов, а именно механизм заключения биржевых сделок на основе поданных, как правило, в анонимном режиме заявок, который направлен на достижение лучших цен с учетом исключительно формализованных параметров этих заявок (тип заявки, цена, количество и др.)

-а. б. дискретный (залповый) (англ. – *discrete auction*) – аукцион, где проверка встречных заявок на совпадение производится не всякий раз при подаче новой заявки, а по окончании фиксированных промежутков времени, достаточных для аккумуляции спроса и предложения, и одновременно в отношении всех заявок, поданных в течение каждого такого периода (см. также *непрерывный аукцион*)

-а. б. непрерывный (англ. – *continuous order matching auction*) – аукцион, в основу технологии которого заложена процедура непрерывного сопоставления заявок (*continuous order matching*). Каждая подаваемая заявка проверяется на совпадение со встречными заявками, которые образуют журнал заявок (*order book*); заключение сделок происходит всякий раз при пересечении параметров подаваемой заявки с параметрами встречных заявок; встречные заявки удовлетворяются согласно их месту в очереди: прежде всего, удовлетворяются заявки, стоящие в очереди первыми, а именно, заявки с лучшими ценами (макс. – на покупку, мин. – на продажу). Является наиболее распространенным видом биржевого аукциона в настоящее время (см. также *аукцион дискретный*)

Б

Базисный (базовый) актив (б.а.) (англ. – *underlying*) – ценные бумаги, товары, валюта, процентные ставки, уровень инфляции, официальная статистическая информация, физические, биологические и/или химические показатели состояния окружающей среды, обстоятельства, свидетельствующие о неисполнении или ненадлежащем исполнении

одним или несколькими юридическими лицами, государствами или муниципальными образованияами своих обязанностей, договоры, являющиеся производными финансовыми инструментами, обстоятельства, которые предусмотрены федеральными законами или нормативными правовыми актами федерального органа исполнительной власти по рынку ценных бумаг (ФСФР) и относительно которых неизвестно, наступят они или не наступят, значения, рассчитываемые на основании одного или нескольких указанных в настоящем пункте показателей, и от цен (значений) которых, и (или) наступления которых зависят обязательства стороны или сторон договора, являющегося производным финансовым инструментом (см. также *производный финансовый инструмент, ценная бумага, валюта, МИБОР, ЛИБОР, ЛИБИД, федеральная служба по финансовым рынкам*)

Базовая валюта (англ. – *base currency*) – валюта, по отношению к которой в определенной стране или финансовом центре осуществляется котировка других валют

Бай-бэк (англ. – *buy-back*) – выкуп эмитентом собственных акций

Бакет-шоп (англ. – *bucket-shop*) – биржевая «контора», в которой нелегально ведется спекулятивная игра (см. также *спекуляция*)

Балансовая стоимость акций (англ. – *book value*) – стоимость активов компании, приходящихся на 1 обыкновенную акцию по данным финансовой отчетности. Как правило, данная стоимость слабо связана с текущим курсом ценных бумаг

Бегство капиталов (англ. – *capital flight*) – нерегулируемый государством отток денежных средств предприятий, организаций и населения, а также ценных бумаг и валюты за рубеж в целях более надежного и/или выгодного их помещения, инвестирования, а также для того, чтобы избежать их экспроприации, высокого налогообложения, потерь от инфляции (см. также *чистый отток капитала, миграция капитала*)

Бездокументарная форма эмиссионных ценных бумаг (англ. – *non-documentary form*) – форма эмиссионных ценных бумаг, при которой владелец устанавливается на основании записи в реестре владельцев ценных бумаг или, в случае депонирования ценных бумаг, на основании записи по счету депо (см. также *эмиссионные ценные бумаги, документарная форма эмиссионных ценных бумаг*)

Безрисковые ценные бумаги (англ. – *risk-free security*) – ценные бумаги, дающие гарантированный доход и свободные от риска непогашения. Обычно государственные облигации

Бессрочный варрант (англ. – *perpetual warrant*) – облигация без права её досрочного погашения или досрочной продажи инвестором эмитенту (см. также *варрант*)

Биддинг-синдикат (англ. – *bidding syndicate*) – два или несколько работающих вместе и согласованно андеррайтеров (см. также *андеррайтинг*)

Биржа (англ. – exchange) – организатор торговли, имеющий лицензию биржи

-б. валютная (англ. – currency market) – специальное учреждение, в котором осуществляется купля-продажа иностранной валюты, проводятся валютные аукционы

-б. опционная (англ. – options exchange) – биржа, где объектом торговли выступают опционы (см. также опцион эмитента)

-б. товарная (англ. – mercantile exchange, commodity exchange) – организация с правами юридического лица, формирующего оптовый рынок путём организации и регулирования биржевой торговли, осуществляемой в форме гласных публичных торгов, проводимых в заранее определённом месте и в определённое время по установленным ею правилами

-б. фондовая (англ. – stock exchange) – 1) организованный, лицензированный как биржа и регулярно функционирующий рынок купли-продажи ценных бумаг; – 2) организованный и регулярно функционирующий рынок по купле-продаже ценных бумаг: акций, облигаций и т.д. Фондовая биржа мобилизует и перераспределяет временно свободные денежные средства между компаниями, отраслями хозяйства и другими сферами приложения, устанавливает рыночную стоимость ценных бумаг

-б. фьючерсная (англ. – futures exchange) – биржа, где объектом торговли выступают стандартизированные контракты на товары (см. также фьючерсный договор)

Биржевая котировка (англ. – exchange price quotation) – цены на товары, установленные на биржах, регистрируемые и публикуемые котировальной комиссией соответствующей биржи

Биржевая позиция (англ. – position) – соотношение на данный момент между обязательствами на повышение и обязательствами на понижение. Позиция покупки соответствует общей сумме всех ценных бумаг рынка, позиция продажи – общей сумме срочных сделок по продаже

Биржевая сделка (англ. – market contract) – зарегистрированный биржей договор (соглашение), заключаемый участниками биржевой торговли в отношении биржевого товара в ходе биржевых торгов

Биржевая (торговая) сессия (англ. – regular trading hours) – 1) установленное законодательством или общепринятыми правилами время проведения торгов в зале фондовой биржи; – 2) отрезок времени с заранее установленным числом часов торга

Биржевая спекуляция (англ. – exchange profiteer) – сделки на биржах с ценными бумагами, валютой и товарами для извлечения прибыли от разницы между курсами в моменты заключения сделок. Игры на повышение и понижение курсов биржевого товара (см. также *спекуляция, биржевые сделки на разность*)

Биржевой спекулянт (англ. – trade stock jobbing, exchanging stags) – биржевой торговец, доход которого складывается из разницы в

ценах на покупаемые и продаваемые им товары, валюту, фьючерсные контракты или ценные бумаги (см. также *спекуляция*)

Биржевой товар (англ. – *exchange good*) – 1) в широком смысле – всё, что является предметом купли-продажи на бирже; – 2) товар массового производства, обладающий качественной однородностью, сопоставимостью качественных характеристик в течение продолжительных периодов времени и взаимозаменяемостью отдельных партий, что позволяет вести торговлю им по описаниям и образцам

Биржевые кассовые сделки (англ. – *spot*) – сделки, целью которых является действительное приобретение или отчуждение товаров, ценных бумаг, валюты (см. также *кассовый (наличный) рынок*)

Биржевые сделки на разность (англ. – *speculation*) – разновидность биржевых сделок, преследующих не действительное приобретение или отчуждение предмета сделки, а исключительно получение разности между ценой заключения сделки и ценой исполнения сделки (см. также *спекуляция*)

Биржевые сделки с премией (англ. – *option bargain*) – сделки, уменьшающие риск сторон при заключении. За гарантию устранения какого-то вида риска одна сторона обязана уплатить сейчас или позже премию другой стороне (см. также *опцион эмитента*)

Биржевые срочные сделки (англ. – *time bargain*) – биржевые сделки, которые предполагают определённый промежуток времени между заключением сделки и её исполнением (см. также *фьючерсный договор, форвардная сделка, своп, опцион эмитента*)

Биржевые торги (англ. – *exchange trading*) – организованные торги, проводимые биржей

Биржевой форвардный договор (контракт) (англ. – *forward contract*) – договор, заключаемый на биржевых торгах: предусматривающий обязанность одной стороны договора передать ценные бумаги, валюту или товар, являющийся б. а., в собственность другой стороне не ранее третьего дня после дня заключения договора, обязанность другой стороны принять и оплатить указанное имущество и указание на то, что такой договор является производным финансовым инструментом; и не предусматривающий обязанность стороны или сторон договора периодически уплачивать денежные суммы в зависимости от изменения цены (цен) и/или значения (значений) б. а. и/или наступления обстоятельства, являющегося б. а. (см. также *базисный (базовый) актив, производный финансовый инструмент*)

Боковой тренд (англ. – *flat*) – тенденция, отражающая стадию развития стоимости ценных бумаг и других активов, при которой колебания цены весьма незначительны на достаточно длительном промежутке времени. Чаще всего это происходит из-за неопределенности в общих мировых тенденциях (см. также *тренд*)

Бракераж (англ. – *grading*) – проверка соответствия качества товара, его оформления и упаковки условиям сделки или установленным стандартам

Брокер (англ. – *broker*) – профессиональный участник рынка ценных бумаг, осуществляющий брокерскую деятельность (см. также *брокерская деятельность*)

-б. зарегистрированный (англ. – *registered competitive market maker*) – участник торгов на бирже, осуществляющий торговлю ценными бумагами за свой счёт и/или за счёт своей фирмы и обязанный при поступлении требования от руководства биржи осуществлять действия с целью изменения курса биржевого товара (см. также *маркет-мейкер*)

-б. независимый (англ. – *independent broker*) – участник торгов на фондовой бирже, выполняющий поручения других брокеров, если те в силу каких-либо обстоятельств не могут сами их выполнять

-б. торгового зала (англ. – *floor broker*) – брокер, выполняющий поручения на покупку и продажу ценных бумаг в зале фондовой биржи (см. также *зал фондовой биржи*)

Брокеридж (англ. – *broker's commission*) – вознаграждение брокеров за их посреднические услуги

Брокерская деятельность (англ. – *brokerage*) – деятельность по совершению гражданско-правовых сделок с товарами, ценными бумагами и (или) по заключению договоров, являющихся производными финансовыми инструментами, по поручению клиента от имени и за счет клиента (в том числе эмитента эмиссионных ценных бумаг при их размещении) или от своего имени и за счет клиента на основании возмездных договоров с клиентом (англ. – *брокер, размещение эмиссионных ценных бумаг*)

Бык (англ. – *bull*) – трейдер, играющий на повышение (см. также *медведь, трейдер*)

Бычий рынок (англ. – *bull market*) – рынок с тенденцией к повышению курсов

В

Валюта (англ. – *currency*) – денежные знаки зарубежных стран (банкноты, казначейские билеты, монеты), кредитные и платёжные документы (векселя, чеки и др.), используемые в международных расчётах (см. также *базовая валюта*)

Валюта иностранная (англ. – *foreign currency*) – 1) денежные знаки в виде банкнот, казначейских билетов, монеты, находящиеся в обращении и являющиеся законным средством наличного платежа на территории соответствующего иностранного государства (группы иностранных государств), а также изымаемые, либо изъятые из обращения, но подлежащие обмену указанные денежные знаки; – 2) средства на бан-

ковских счетах и в банковских вкладах в денежных единицах иностранных государств и международных денежных или расчетных единицах

Валюта РФ (RUB) (англ. – currency of the Russian Federation) – 1) денежные знаки в виде банкнот и монеты Банка России, находящиеся в обращении в качестве законного средства наличного платежа на территории РФ, а также изымаемые, либо изъятые из обращения, но подлежащие обмену указанные денежные знаки; – 2) средства на банковских счетах и в банковских вкладах

Валютная котировка (англ. – currency quotation) – установление курса иностранной валюты по отношению к валюте данной страны на основе законов, норм, правил, действующих в данной стране. Котировка валют проводится государственными (национальными) или крупнейшими коммерческими банками (см. также *курс, базовая валюта, котировка*)

Валютные ценности (англ. – currency values) – иностранная валюта и внешние ценные бумаги (см. также *внешние ценные бумаги, иностранная валюта*)

Варрант (залоговое свидетельство) (англ. – warehouse warrant) – составная часть двойного складского свидетельства, которое удостоверяет, что определённый товар был принят на хранение, используется при продаже или залоге товаров (см. также *бессрочный варрант*)

-в. валютный (англ. – currency warrant) – облигационный варрант, дающий право на покупку дополнительных ценных бумаг того же заёмщика в другой валюте

-в. на акцию (англ. – stock warrant) – свидетельство, дающее её держателю право купить акции компании за определённую цену в течение оговоренного времени

Ваучер (англ. – voucher) – в России приватизационный чек, государственная ценная бумага целевого назначения на предъявителя, использовался для реализации механизма приватизации государственного имущества

Вексель (англ. – bill, note) – ценная бумага, удостоверяющая ничем не обусловленное обязательство векселедателя (простой вексель) либо иного указанного в векселе плательщика (переводной вексель) выплатить по наступлении предусмотренного векселем срока полученные займы денежные суммы, отношения сторон по векселю регулируются законом о переводном и простом векселе

-в. авалированный – вексель с авалем (банковской гарантией) в виде подписи на лицевой стороне векселя или на прикрепленном к нему листе

-в. акцептованный (англ. – accepted bill) – вексель, имеющий акцепт банка, т.е. подтверждение о наличии на счёте плательщика средств, необходимых для платежа

-в. дисконт (англ. – discounting)- продажа или перевод векселей по стоимости ниже номинала

-в. долгосрочный (англ. – long bill) – переводной вексель, срок погашения которого составляет не менее тридцати дней с даты предъявления. На практике, однако, этот термин используется применительно к векселям со сроками оплаты 60-90 дней

-в. домашний (англ. – house bill) – переводной вексель, выставленный банком на своё отделение или филиал, расположенный за рубежом

-в. коммерческий (англ. – commercial bill)

– вексель, выданный заёмщиком под залог товаром

-в. переводной (англ. – bill of exchange)

– письменное долговое обязательство на определённую сумму денег в той или иной валюте, предусматривающее конкретный срок платежа

-в. предъявительский (англ. – demand note)

– вексель, подлежащий оплате по первому требованию кредитора

Владелец (англ. – shareholder)

– лицо, которому ценные бумаги принадлежат на праве собственности или ином вещном праве (см. также *акционер*)

Внебиржевой форвардный договор (контракт) (англ. – off-exchange forward contract) – 1) обязанность одной стороны договора передать ценные бумаги, валюту или товар, являющийся б. а., в собственность другой стороне не ранее третьего дня после дня заключения договора, обязанность другой стороны принять и оплатить такое имущество и указание на то, что договор является производным финансовым инструментом; – 2) обязанность одной стороны договора передать ценные бумаги, валюту или товар, являющийся б. а., в собственность другой стороне не ранее третьего дня после дня заключения договора, обязанность другой стороны принять и оплатить такое имущество, а также обязанность сторон или стороны договора периодически и (или) одновременно уплачивать денежные суммы в зависимости от изменения цены (цен) и (или) значения (значений) б. а. и (или) наступления обстоятельства, являющегося б. а.; – 3) обязанность сторон или стороны договора периодически и (или) одновременно уплачивать денежные суммы в зависимости от изменения цены (цен) и (или) значения (значений) б. а. и (или) наступления обстоятельства, являющегося б. а. (см. также *базисный (базовый) актив, форвардная сделка*).

Внешние ценные бумаги (англ. – foreign securities) – ценные бумаги, в том числе в бездокументарной форме, не относящиеся в соответствии с ФЗ «О валютном регулировании и валютном контроле» к внутренним ценным бумагам (см. также *внутренние ценные бумаги, валютные ценности*)

Внутренние ценные бумаги (англ. – domestic securities) – 1) эмиссионные ценные бумаги, номинальная стоимость которых указана в

валюте РФ и выпуск которых зарегистрирован в РФ; – 2) ценные бумаги, удостоверяющие право на получение валюты РФ, выпущенные на территории РФ (см. также *внешние ценные бумаги*)

Внутренний контроль (англ. – *internal control*) – контроль организатора торговли за соответствием деятельности, осуществляемой им на основании лицензии биржи или лицензии торговой системы, требованиям федеральных законов и принятых в соответствии с ними нормативных правовых актов, правилам организованных торгов, а также учредительным документам и иным документам организатора торговли (см. также *организатор торговли*)

Волатильность (англ. – *volatility*) – понятие и соответствующие ему оценки интенсивности изменения цены некоторой ценной бумаги за некоторый период времени

Временная расписка (англ. – *temporary receipt*) – документ, удостоверяющий получение денег в счёт будущей поставки ценных бумаг

Выпуск эмиссионных ценных бумаг (англ. – *emission*) – совокупность всех ценных бумаг одного эмитента, предоставляющих одинаковый объем прав их владельцам и имеющих одинаковую номинальную стоимость в случаях, если наличие номинальной стоимости предусмотрено законодательством РФ. Выпуску эмиссионных ценных бумаг присваивается единый государственный регистрационный номер, который распространяется на все ценные бумаги данного выпуска, а в случае, если в соответствии с ФЗ «О рынке ценных бумаг» выпуск эмиссионных ценных бумаг не подлежит государственной регистрации, – идентификационный номер (см. также *государственный регистрационный номер*)

Высокочастотная торговля (HFT) (англ. – *high frequency trading*) – торговые стратегии, представляющие собой компьютерные алгоритмы, использующие короткие временные интервалы удержания позиций, открытие/закрытие которых происходит с очень высокой скоростью (в доли секунд) (см. также *алгоритмическая торговля*)

Г

Гарант (англ. *guarantor*) – поручитель. Государство, учреждение или лицо, дающее в чем-либо гарантию. В том числе гарантирующее выплату фиксированного дивиденда по привилегированным акциям или процентов по облигациям (см. также *аваль*)

Гарантийный фонд (англ. – *guaranteed fund*) – фонд, формирующийся клиринговой организацией за счет взносов участников клиринга и иных лиц, который обособлен от её имущества на отдельном клиринговом счёте (см. также *клиринг*, *клиринговая организация*)

Гарантированные ценные бумаги (англ. *guaranteed securities*) – акции и облигации частных акционерных обществ, по которым правительство гарантирует регулярную выплату дохода

Гибридные ценные бумаги (англ. – hybrid securities) – ценные бумаги с характеристиками других различных финансовых инструментов

ГКО (англ. – short-dated bond) – государственные краткосрочные облигации (см. также облигация)

Глобализация (англ. – globalization) – объективная тенденция к созданию всемирной инвестиционной среды и интеграция национальных рынков капитала

Глобальное депонирование (англ. – global custody) – сдача банком пакета ценных бумаг на хранение в другой банк в классифицированном порядке, без права частичного изъятия (см. также депозитарная расписка)

Глубина рынка (англ. – depth of a market) – наибольший объём (размер, величина) сделок купли-продажи ценных бумаг, при котором цена не меняется

Голая позиция (англ. – naked position) – рыночная позиция, не защищённая от риска каким-либо видом подстраховки, например, хэджированием (см. также хэджирование)

Голландский аукцион (англ. – dutch auction) – метод торговли, при котором вначале предлагается заведомо завышенная цена на лот, постепенно понижающаяся до поступления заявки на покупку

«Голубые фишки» (англ. – blue chips) – наиболее ликвидные акции (см. также ликвидность)

Государственные долговые обязательства (англ. – treasury borrowings) – ценные бумаги, удостоверяющие отношение займа, в которых должником выступает государство, органы государственной власти

Государственный регистрационный номер – цифровой (буквенный, знаковый) код, который идентифицирует конкретный выпуск эмиссионных ценных бумаг, подлежащий государственной регистрации

Д

Дата закрытия реестра (англ. – record date) – день (дата), принимаемый за основу для определения состава акционеров для начисления дивидендов

Дата погашения (англ. – maturity date) – день (дата), по наступлению которого необходимо произвести погашение облигаций и/или возвращение долгов

Дата регистрации (англ. – date of record) – дата, с которой держатель акций, зарегистрированный в реестре акционеров компании, приобретает право на получение дивидендов или покупку определенного числа дополнительных акций по фиксированной цене

Двойное поручение брокеру (англ. – one-cancels-other order) – комбинация из двух поручений, при которой выполнение одного поручения автоматически отменяет другое (см. также заявка, поручение)

Дей-трейдинг (англ. – day trading) – открытие и закрытие одной или нескольких позиций в течение одного торгового дня (см. также *интрадей*)

Делистинг ценных бумаг (англ. – delisting of securities) – исключение ценных бумаг организатором торговли из списка ценных бумаг, допущенных к организованным торгам, в том числе исключение ценных бумаг биржей из котировального списка (см. также *листинг*)

Деофшоризация – процесс «возврата» капитала, зарегистрированного в офшорной зоне компанией, в страну фактического функционирования. Этот процесс направлен на возвращение капитала, повышения прозрачности финансовых потоков (см. также *офшор*).

Депозитарий (англ. – depositary) – профессиональный участник рынка ценных бумаг, осуществляющий депозитарную деятельность (см. также *депозитарная деятельность*)

Депозитарная деятельность – оказание услуг по хранению сертификатов ценных бумаг и/или учету и переходу прав на ценные бумаги, информационному и иному обслуживанию клиентов (см. также *депозитарий*)

Депозитарная расписка (англ. – depositary receipt) – инструмент фондового рынка, представляющий собой свободно обращающиеся производные ценные бумаги (сертификаты), выпускаемые депозитарным банком на акции иностранных компаний (в зависимости от географического расположения рынка обращения выделяют: глобальные, американские, российские, европейские и др. депозитарные расписки) (см. также *американские, российские депозитарные расписки*)

Депозитный (сберегательный) сертификат (CD) (англ. – certificate of deposit) – ценная бумага, удостоверяющая сумму вклада, внесенного в банк, и права вкладчика (держателя сертификата) на получение по истечении установленного срока суммы вклада и обусловленных в сертификате процентов в банке, выдавшем сертификат, или его филиале

Депонент (англ. – depositor) – лицо, пользующееся услугами депозитария по хранению ценных бумаг и/или учету прав на ценные бумаги

Депонирование (англ. – depositing) – сдача на хранение в кредитные учреждения денежных сумм, ценных бумаг и других ценностей

Держатель реестра (регистратор) (англ. – register-holder) – лицо, осуществляющее деятельность по ведению реестра владельцев ценных бумаг (см. также профессиональные участники рынка ценных бумаг)

Дефолт корпорации (англ. – default) – прекращение выплаты платежей и процентов на ценные бумаги (облигации), когда корпорация оказывается в процессе ликвидации

Деятельность по ведению реестра владельцев ценных бумаг – сбор, фиксация, обработка, хранение данных, составляющих реестр

владельцев ценных бумаг, и предоставление информации из реестра владельцев ценных бумаг (см. также *профессиональные участники рынка ценных бумаг*)

Деятельность по управлению ценными бумагами (англ. – *trust managing*) – деятельность по доверительному управлению ценными бумагами, денежными средствами, предназначенными для совершения сделок с ценными бумагами и (или) заключения договоров, являющихся производными финансовыми инструментами (см. также *профессиональные участники рынка ценных бумаг*)

Диверсификация (англ. – *diversification*) – разнообразие, разностороннее развитие, расширение (ассортимента, видов услуг и т. п.)

Диверсификация инвестиций (англ. – *diversification of investments*) – распределение инвестиций между различными типами ценных бумаг и компаниями, относящимися к нескольким отраслям производства

Дивиденд (англ. – *dividend*) – часть чистой прибыли акционерного общества, распределяемая среди акционеров пропорционально числу акций, находящихся в их собственности. Общий размер дивиденда определяется после вычета из полученной прибыли налогов, отчислений в фонд расширения производства, пополнения страховых резервов и др. [26, с. 228].

-д. в ариях (англ. – *dividends in arrears*) – дивиденд по кумулятивным привилегированным акциям, которые были объявлены, но не выплачены в течение года со дня объявления

-д. дополнительный (англ. – *extra-dividend*) – дивиденд в виде ценных бумаг или наличных денег, выплачиваемый компанией в дополнение к обычному дивиденду

-д. пропущенный (англ. – *passed dividend*) – неполучение регулярно выплачиваемого или запланированного дивиденда по акциям

Дивидендное покрытие (англ. – *dividend cover*) – число, показывающее, во сколько раз прибыль компании превышает сумму выплачиваемых дивидендов

Дилер (англ. – *dealer*) – профессиональный участник рынка ценных бумаг, осуществляющий *дилерскую деятельность* (см. также *профессиональные участники рынка ценных бумаг*)

Дилерская деятельность (англ. – *dealer's activities*) – совершение сделок купли-продажи ценных бумаг от своего имени и за свой счет путем публичного объявления цен покупки и/или продажи определенных ценных бумаг с обязательством покупки и/или продажи этих ценных бумаг по объявленным лицом, осуществляющим такую деятельность, ценам (см. также *профессиональные участники рынка ценных бумаг*)

«Длинная» позиция (англ. – *long*) – скупка финансовых инструментов в ожидании повышения на биржах их курса

Добросовестный приобретатель – лицо, которое приобрело ценные бумаги, произвело их оплату и в момент приобретения не знало

и не могло знать о правах третьих лиц на эти ценные бумаги, если не доказано иное

Договор об оказании клиринговых услуг (англ. – *clearing services agreement*) – договор, по которому клиринговая организация обязуется в соответствии с правилами клиринга оказывать участнику клиринга клиринговые услуги, а участники клиринга обязуются оплачивать указанные услуги (см. также *клиринг*).

Договор об оказании услуг по проведению организованных торгов – договор, по которому организатор торговли обязуется в соответствии с правилами торгов регулярно (систематически) оказывать услуги по проведению организованных торгов, а участники торгов обязуются оплачивать указанные услуги

Документарная форма эмиссионных ценных бумаг (англ. – *documentary form*) – форма эмиссионных ценных бумаг, при которой владелец устанавливается на основании предъявления оформленного надлежащим образом сертификата ценной бумаги или, в случае депонирования такового, на основании записи по счету депо (см. также *бездокументарная форма эмиссионных ценных бумаг*)

Долг внешний – общие долговые обязательства страны иностранным кредиторам, как официальные государственные, так и частные. Кредиторы часто определяют все условия долговых контрактов, которые обычно относятся к юрисдикции иностранных кредиторов или к международному законодательству (для многосторонних кредитов)

Долг государственный общий – общие долговые обязательства правительства как перед международными, так и перед внутренними кредиторами. Под «правительством» обычно понимают центральную администрацию, провинциальные власти, федеральные правительства и все другие организации, которые делают займы под эксплицитные правительственные гарантии

Долг государственный внутренний – все долговые обязательства правительства (которые приняты им в соответствии с национальной юрисдикцией, независимо от того, является ли кредитор резидентом или нет) или деноминации валюты долга. Следовательно, он включает внутренний долг правительства в иностранной валюте, как определено ниже. Условия контрактов по долговым обязательствам могут быть определены рынком или установлены правительством в одностороннем порядке

Долг государственный внутренний в иностранной валюте – долговые обязательства правительства, принятые им в соответствии с национальной юрисдикцией, но выраженные в валюте, отличной от национальной валюты данной страны, либо увязанные с ней

Долг центрального банка – часто не включается в государственный долг, несмотря на тот факт, что он обычно несет с собой гарантии правительства. Центральные банки, как правило, выпускают обязательства по такому долгу, чтобы облегчить процедурно выполнение откры-

тых рыночных операций (включая стерилизационные интервенции). Такие долги могут быть деноминированы либо в национальной, либо в иностранной валюте

Долговой инструмент (англ. – debt instrument) – финансовый актив, по которому выплачивается фиксированный доход, например, государственные или корпоративные облигации

Дополнительный выпуск эмиссионных ценных бумаг (SPO) (англ. – secondary public offering) – совокупность ценных бумаг, размещаемых дополнительно к ранее размещенным ценным бумагам того же выпуска эмиссионных ценных бумаг. Ценные бумаги дополнительного выпуска размещаются на одинаковых условиях (см. также *размещение эмиссионных ценных бумаг*)

Дополнительный гарантийный депозит (англ. – margin call) – требование внести дополнительные средства вследствие неблагоприятного движения цен для поддержания минимально необходимого гарантийного депозита (см. также *маржа*)

Доходность (англ. – yield) – один из основных показателей качества ценных бумаг. Представляет собой отношение выплачиваемых дивидендов к стоимости ценной бумаги, выражается в процентах

Доходы, полученные преступным путем – денежные средства или иное имущество, полученное в результате совершения преступления

Дробление (англ. – split-up) – применяемая акционерными обществами процедура разделения акций на более мелкие с пропорциональным уменьшением их цены (см. также *размывание*)

Е

Евровалюта (англ. – eurocurrency) – валюта, размещенная в одной из европейских стран, но не являющаяся национальной валютой этой страны. Например, доллары, депонированные в швейцарском банке, называют **евродолларами (eurodollars)**

Еврооблигация (англ. – eurobond) – долговые ценные бумаги, выпускаемые при получении долгосрочного займа на еврорынке, размещаемые, как правило, одновременно в разных странах специальным эмиссионным синдикатом

Еврорынок (англ. – euromarket) – международный кредитный рынок, операции на котором осуществляются в евровалютах

Ж

Жилищная облигация с ипотечным покрытием (англ. – mortgage-backed securities) – облигация с ипотечным покрытием, в состав которого входят только права требования, обеспеченные залогом жилых помещений

Журнал заявок (англ. – order book) – совокупность заявок, подаваемых участниками торгов в ходе биржевой сессии, образующих «очередь» исполнения в соответствии с их параметрами (цена, количество, тип и др.)

3

Завершенный отчетный период – отчетный период, в отношении которого истек установленный срок представления бухгалтерской (финансовой) отчетности или бухгалтерская (финансовая) отчетность за который составлена до истечения установленного срока ее представления

Закрытая подписка (англ. – closed emission) – размещение эмитируемых ценных бумаг преимущественно среди учредителей ЗАО (или незначительно среди «желаемых» инвесторов)

Закрытая позиция (англ. – closed position) – срочная позиция, зачтенная обратной сделкой

Закрытые торги (англ. – auction by tender) – торги, участие в которых не является свободным, к которым допускается ограниченное число участников, заранее отобранных организаторами торгов [26, с. 279].

Зал фондовой биржи (англ. – floor) – пространство, в котором осуществляется торговля акциями, облигациями и опционами

Залог ценных бумаг (англ. – pledged collateral) – передача документарных ценных бумаг в банк в качестве обеспечения (залога) по кредитному договору

Защищенные акции (англ. – defensive stocks) – высокодоходные акции, имеющие низкое отношение цены к доходам, цены на которые растут умеренно; эмитируются предприятиями отраслей экономики менее других, подверженных циклическим колебаниям

Заявка (англ. – order) – предложение и (или) принятие предложения заключить один или несколько договоров на организованных торгах (см. также *поручение (приказ) брокеру*)

Зелёный шантаж (англ. – green mailing) – действия владельца крупного пакета акций, при которых он угрожает обществу аквизицией с последующим дроблением имущества акционерного общества, если общество откажется покупать у него акции по выгодному для него курсу

Золотой фиксинг (англ. – gold fixing) – установление цены на золото в Банке Англии, производимое дилерами дважды в день. Он является основой образования всемирной цены золота

И

Идентификационный номер – цифровой знаковый код, который идентифицирует конкретный выпуск (дополнительный выпуск) эмиссионных ценных бумаг, не подлежащий государственной регистрации

Именные эмиссионные ценные бумаги (англ. – registered securities) – ценные бумаги, информация о владельцах которых должна быть доступна эмитенту в форме реестра владельцев ценных бумаг, переход прав на которые и осуществление закрепленных ими прав требуют обязательной идентификации владельца

Инвестиционная компания (англ. – investment bank) – кредитно-финансовый институт, аккумулирующий денежные средства инвесторов путём эмиссии собственных ценных (обязательств). Размещает эти средства в акции и облигации различных эмитентов как в стране, так и за рубежом

Инвестиционные компании закрытого типа (англ. – closed end investment companies) – компании, выпускающие строго фиксированное количество акций и реализующие их на открытом рынке

Инвестиционные компании открытого типа (англ. – open end investment companies) – компании, регулярно производящие эмиссию акции и активно реализующие их на открытом рынке

Инвестиционный банк (англ. – investment bank) – финансовый институт, который организует для крупных компаний и правительств привлечение капитала на мировых финансовых рынках, а также оказывает консультационные услуги при покупке и продаже бизнеса, брокерские услуги, являясь ведущим посредником при торговле акциями и облигациями, производными финансовыми инструментами, валютами и сырьевыми товарами, а также выпускает аналитические отчеты по всем рынкам, на которых он оперирует

Инвестиционный фонд (англ. – investment fund) – акционерное общество открытого типа, которое осуществляет деятельность, заключающуюся в привлечении средств за счёт эмиссии акции, а также инвестирует эти средства в ценные бумаги других эмитентов. Различают инвестиционные фонды, рассчитанные на получение инвестором высоких постоянных дивидендов (**Funds featuring income**); ориентированные на приращение капитала инвестора (**Funds featuring growth or capital gain**); рассчитанные на надежное размещение средств инвестора (**Funds featuring safety**) (см. также *паевые инвестиционные фонды*)

Инвестор (англ. – investor) – субъект инвестиционной деятельности, осуществляющий вложение собственных или заёмных средств в форме инвестиций и обеспечивающий их целевое использование

Индекс (англ. – index) – статистический составной показатель, отражающий изменения в экономике или финансовых рынках. Индексы являются мерой роста или падения котировок на рынке акций, облигаций и товарно-сырьевой продукции, т.к. отражают рыночные цены и ко-

личество находящихся в собственности акционеров акций компаний, включённых в индекс.

- **и. DAX** – индекс немецкой фондовой биржи;
- **и. DJIA** – индекс Доу-Джонса (Dow Jones Industrial Average) на акции промышленных компаний. Средневзвешенный по цене индекс, включающий акции 30-и крупнейших корпораций США. Наиболее широко используемый индикатор общего состояния фондового рынка США [22, с. 339].

- **и. FTSE 100** – индекс лондонской биржи (London Stock Exchange).
- **и. IBOVESPA** – индекс бразильской биржи (BM&FBOVESPA).
- **и. MICEXINDEXCF** – индекс московской биржи (Moscow Exchange).
- **и. NASDAQ** – индекс Национальной ассоциации дилеров по ценным бумагам (National Association of Security Dealers Automated Quotations).

- **и. Nikkei 225** – индекс токийской фондовой биржи (Tokyo Stock Exchange).

- **и. S&P 500** – индекс американского рейтингового агентства (Standard and Poor's).

- **и. SSE Composite** – индекс шанхайской фондовой биржи (Shanghai Stock Exchange).

Индивидуальное клиринговое обеспечение – способ обеспечения исполнения обязательств участников клиринга, допущенных к клирингу и (или) обязательств по уплате вознаграждения клиринговой организации, оператору товарных поставок, расчетному депозитарию, организатору торгов

Инсайдерская информация (англ. – insider information) – достаточно точная и конкретная информация, которая не была распространена или предоставлена (также сведения, составляющие коммерческую, и иную охраняемую законом тайну), распространение или предоставление которой может оказать существенное влияние на цены финансовых инструментов, иностранной валюты и (или) товаров, включенная в соответствующий перечень инсайдерской информации,

Интеграция (англ. – integration) – объединение двух или более компаний под одним контролем в целях взаимной выгоды, уменьшения конкуренции, снижения издержек за счет сокращения накладных расходов, обеспечения большей доли рынка, объединения технических или финансовых ресурсов, сотрудничества в области исследований и разработок и т.д.

Интрадей (англ. – intraday) – торговля внутри дня, т.е. в период, когда позиции открываются и удерживаются в рамках одного дня

Ипотечное покрытие (англ. – mortgage coverage) – ипотечное покрытие могут составлять только обеспеченные ипотекой требования о возврате основной суммы долга и (или) об уплате процентов по кредитным договорам и договорам займа, в том числе, удостоверенные залоговыми, и (или) ипотечные сертификаты участия, удостоверяющие

долю их владельцев в праве общей собственности на другое ипотечное покрытие, денежные средства в валюте РФ или иностранной валюте, а также государственные ценные бумаги и недвижимое имущество

Ипотечные ценные бумаги (англ. – mortgage-backed securities) – облигации с ипотечным покрытием и *ипотечные сертификаты участия*; облигации с ипотечным покрытием – облигации, исполнение обязательств по которым обеспечивается полностью или в части залогом ипотечного покрытия (см. также *ипотечные сертификаты участия, облигации ипотечные*)

Ипотечный агент – специализированная коммерческая организация, которая соответствует установленным статьей 8 ФЗ «Об ипотечных ценных бумагах» требованиям, исключительным предметом деятельности которой является приобретение прав требования по кредитам (займам), обеспеченным ипотекой, и (или) закладных и которой в соответствии с настоящим Федеральным законом предоставлено право осуществлять эмиссию облигаций с ипотечным покрытием

Ипотечный сертификат участия – именная ценная бумага, удостоверяющая долю ее владельца в праве общей собственности на ипотечное покрытие, право требовать от выдавшего ее лица надлежащего доверительного управления ипотечным покрытием, право на получение денежных средств, полученных во исполнение обязательств, требования по которым составляют ипотечное покрытие, а также иные права, предусмотренные ФЗ «Об ипотечных ценных бумагах»

К

Каверинг (англ. – covering) – откуп ранее проданных ценных бумаг или контрактов для прекращения обязательств по сделкам на срок, которые были заключены биржевыми спекулянтами, играющими на понижение

Казначейская эмиссия (англ. – currency issue) – выпуск в обращение казначейских билетов и государственных ценных бумаг казначейством или другими государственными финансовыми органами. Осуществляется в основном для покрытия дефицита государственного бюджета

Казначейские бонды (англ. – treasury bonds) – один из видов государственных ценных бумаг, представляющих долгосрочные (5-25 лет) государственные обязательства

Казначейские ноты (англ. – treasury notes) – один из видов среднесрочных государственных обязательств. Выпускается на предъявителя

Казначейские обязательства (англ. – treasury obligations) – государственные ценные бумаги (бонды, ноты, векселя и др.), выпускаемые в обращение финансовыми органами и дающие право их владельцам на получение фиксированного дохода

Казначейские чеки (англ. – treasury bills) – краткосрочные (до года) государственные облигации, не дающие официального процента. Доход по ним реализуется в виде разности между дисконтной ценой, по которой билет продаётся, и нарицательной стоимостью, по которой он выкупается в момент погашения (см. также *казначейские ноты*)

Капитал (англ. – capital) – экономическая категория; созданные человеком ресурсы, используемые для производства товаров и услуг и приносящие доход. Капитал выступает в виде денежного капитала и реального капитала: на уровне предприятия капитал – вся сумма материальных благ (вещей) и денежных средств, используемых в производстве

Капитализация (англ. – capitalization) – стоимость ценной бумаги, установленная котировкой на фондовой бирже. Различают капитализацию одной акции и капитализацию акционерной компании – произведение курсовой стоимости акций компании на число акций, составляющих её акционерный капитал

Кассовый (наличный) рынок (англ. – cash market) – рынок, где производятся операции по ценам, которые определены, исходя из оплаты «наличными» деньгами. Это означает, что хотя на самом деле все перечисления делаются безналично, получатель может обналичить их по своему желанию

Клиринг (англ. – clearing) – определение подлежащих исполнению обязательств, возникших из договоров, в том числе в результате осуществления неттинга обязательств, и подготовка документов (информации), являющихся основанием прекращения и (или) исполнения таких обязательств (см. также *неттинг*)

Клиринговая деятельность (англ. – clearing) – деятельность по оказанию клиринговых услуг в соответствии с утвержденными клиринговой организацией правилами клиринга, зарегистрированными в установленном порядке государственным регулятором – Федеральной службой по финансовым рынкам (ФСФР России)

Клиринговая организация (англ. – clearing organization) – юридическое лицо, имеющее право осуществлять клиринговую деятельность на основании лицензии на осуществление клиринговой деятельности (см. также *клиринг*)

Клиринговая палата (англ. – clearing house) – организация, осуществляющая расчёт по биржевым сделкам и контролирующая их исполнение (см. также *клиринг, клиринговая организация*)

Клиринговый брокер – участник клиринга, который является стороной по договорам, заключенным на основании заявок, поданных не в его интересах другим лицом - участником организованных торгов

Клиринговый пул (англ. – clearing pool) – совокупность обязательств, допущенных к клирингу и подлежащих полностью прекращению зачетом и (или) иным способом в соответствии с правилами клиринга и (или) исполнением

Клиринговый счет (англ. – clearing account) – счёт (клиринговый банковский счёт (банковский счёт), клиринговый счёт депо (счёт депо), клиринговый товарный счёт), на котором учитываются денежные средства, ценные бумаги, иное имущество, которые могут быть использованы для исполнения и (или) обеспечения исполнения обязательств, допущенных к клирингу, а также обязательств по уплате вознаграждения клиринговой организации, оператору товарных поставок, расчетному депозитарию, организатору торгов

Клиринговый товарный счет – учетный регистр, открытый клиринговой организации, на котором оператор товарных поставок учитывает имущество (за исключением денежных средств и ценных бумаг), последнее используется для исполнения и (или) обеспечения обязательств, допущенных к клирингу

Коллективное клиринговое обеспечение (к.к.о.) – способ обеспечения исполнения допущенных к клирингу обязательств любого из участников клиринга, в соответствии с которым удовлетворение требований, обеспеченных к.к.о., в случаях, установленных соглашением о к.к.о., осуществляется за счет имущества, являющегося предметом к.к.о. (гарантийного фонда)

Коллекторское агентство (англ. – collection agency) – компания, специализирующаяся на сборе долгов. В большинстве случаев агентство занимается возвратом долгов перед банками. Он может полностью выкупить портфель кредитов у банка, то есть заключить с ним договор цессии или взыскивать задолженность по агентской схеме – поручению кредитной организации

Комиссия по срочной биржевой торговле (CFTC) (англ. – Commodity Futures Trading Commission) – независимое агентство, созданное Конгрессом США в 1974 году для регулирования биржевой торговли фьючерсами

Комиссия по ценным бумагам США (SEC) (англ. – The United States Securities and Exchange Commission) – агентство Правительства США – главный орган, осуществляющий функции надзора и контроля рынка ценных бумаг США (см. также *международная организация комиссий по ценным бумагам*)

Компьютерный взлом – несанкционированное проникновение в компьютерную сеть с целью получения собственной выгоды, например, хищения денег на счетах в банках. В каждой кредитной организации должна быть разработана система информационной безопасности, направленная на снижение риска компьютерных взломов

Контролирующее лицо (англ. – control person) – лицо, имеющее право прямо или косвенно (через подконтрольных ему лиц) распоряжаться в силу участия в подконтрольной организации и (или) на основании договоров доверительного управления имуществом, и (или) простого товарищества, и (или) поручения, и (или) акционерного соглашения, и (или) иного соглашения, предметом которого является осуществление

прав, удостоверенных акциями (долями) подконтрольной организации, более 50 процентами голосов в высшем органе управления подконтрольной организации либо право назначать (избирать) единоличный исполнительный орган и (или) более 50 процентов состава коллегиального органа управления подконтрольной организации

Контрольный пакет акций (англ. – *working control*) – для контроля за деятельностью компании необходимо владеть пакетом, состоящим из более чем 50% эмитированных голосующих акций. На практике для осуществления такого контроля можно иметь и меньший пакет акций, т.к. в больших акционерных обществах владение акциями расплывчато между отдельными лицами (см. также *контролирующее лицо, акция*)

Корнер – действия, группы лиц, приобретающих определенный реальный товар и биржевые контракты на него и порождающих искусственный дефицит на товар. Цель вышеуказанных действий – ажиотажный рост цен и получение группой контроля над биржевым процессом. Такие методы манипулирования ценами запрещены биржевыми правилами (см. также *манипулирование биржевыми курсами*)

«Короткая» позиция (англ. – *short*) – позиция, образовавшаяся в результате продажи срочных контрактов или любых ценных бумаг и активов

Коррекция (англ. – *correction*) – любой заметный «отход», отклонение от ранее достигнутого ценового уровня. Иногда коррекцией считают отклонение не менее чем на 1/3 от предыдущего ценового движения

Котировка (англ. – *quotation*) – установление курса иностранной валюты или ценных бумаг (см. также *курс*)

Котировочный спрэд (англ. – *quotation spread*) – разница между ценой покупателя и продавца (см. также *спрэд*)

Коэффициент P/B (англ. – *price to book ratio*) – финансовый коэффициент, равный отношению текущей рыночной капитализации компании к её балансовой стоимости

«Красные фишки» (англ. – *red chips*) – название китайских акций на фондовом рынке Гонконга

Краш (англ. – *crush*) – быстрое и глубокое падение биржевых цен

Кросс-листинг (англ. – *cross-listing*) – одновременное котиrowание ценных бумаг на нескольких фондовых биржах, в том числе разных стран (см. также *листинг ценных бумаг*)

Купон (англ. – *coupon*) – на рынке ценных бумаг дополнительный корешок (или вспомогательная бумага), отрезанный от основной ценной бумаги (облигации) при выплате годового дохода по ней .

Курс (англ. – *cursus*) – цифровое выражение биржевой цены (см. также *котировка*)

КЬЮСИП (англ. – *CUSIP number*) – компьютеризированный номер ценной бумаги для облегчения автоматизации её идентификации

Л

Легализация (отмывание) доходов, полученных преступным путем (англ. – *legalization (laundering) of incomes received in a criminal way*) – придание правомерного вида владению, пользованию или распоряжению денежными средствами или иным имуществом, полученными в результате совершения преступлений, за исключением преступлений, предусмотренных статьями 193, 194, 198, 199, 199.1 и 199.2 Уголовного кодекса РФ [6, ст. 3].

Легитимация (англ. – *legitimation*) – узаконение, признание или подтверждение законности прав и полномочий физических и юридических лиц, а также подтверждение законности соответствующими документами. В процессе идентификации права юридических и физических лиц подтверждаются только подлинными, а не поддельными документами

ЛИБИД (LIBID) (англ. – *London Internbank Bid*) – ставка по краткосрочным депозитам, привлекаемым ведущими лондонскими банками (см. также ЛИБОР, МИБОР, ЛЮКСИБОР)

ЛИБОР (LIBOR) (англ. – *London Interbank Offered Rate*) – ставка, по которой производится предоставление лондонскими банками краткосрочных кредитов первоклассным банкам (на срок 3-6 месяцев) (см. также МИБОР, ЛЮКСИБОР, ЛИБИД)

Ликвидность (англ. – *liquidity*) – ключевое понятие биржевой и внебиржевой торговли; её фактическая способность реализовывать товар: товары, контракты, фьючерсы, ценные бумаги

Ликвидность рынка (англ. – *liquidity of market*) – достаточное количество денежных средств участников рынка для обеспечения его нормального функционирования (см. также *ликвидность*)

Лимит цен (англ. – *limit down/up price*) – максимально допустимый рост или падение цен в течение одной биржевой сессии

Листинг ценных бумаг (англ. – *listed securities*) – включение ценных бумаг организатором торговли в список ценных бумаг, допущенных к организованным торгам, в том числе включение ценных бумаг биржей в котировальный список (см. также *делистинг*)

Лицевой счет (счет депо) – счета, открываемые депозитарием и держателем реестра для учета прав на ценные бумаги (счет владельца; счет доверительного управляющего; счет номинального держателя; депозитный счет; казначейский счет эмитента (лица, обязанного по ценным бумагам); счет депо иностранного номинального держателя; счет депо иностранного уполномоченного держателя; счет депо депозитарных программ; лицевой счет номинального держателя центрального депозитария; эмиссионный счет; счет неустановленных лиц)

Лицензия (англ. – *license*) – разрешение, выдаваемое юридическим и/или физическим лицам для осуществления операций на рынке

ценных бумаг (см. также *профессиональные участники рынка ценных бумаг*)

Лучшая цена предложения (англ. – best ask) – нижняя котировка по цене предложения из всех котирующих маркет-мейкеров, желающих продать акцию в данный момент

Лучшая цена спроса (англ. – best bid) – верхняя котировка по цене спроса из всех котирующих маркет-мейкеров, желающих купить акцию в данный момент

Любой ценой – крайнее (устное) поручение брокеру на совершение сделки во что бы то ни стало

ЛЮКСИБОР (LUXIBOR) (англ. – Luxembourg Interbank Offered Rate) – ставка, по которой производится предоставление банками Люксембурга краткосрочных кредитов первоклассным банкам (на срок 3-6 месяцев) (см. также *МИБОР, ЛИБИД*)

М

Маклер (англ. – broker) – лицо, профессионально занимающееся посредничеством на фондовых и товарных биржах

Манипулирование биржевыми курсами (англ. – manipulation) – искусственное воздействие слухов о положении какого-нибудь акционерного общества, когда преувеличиваются либо его трудности, либо успехи, в результате чего создаётся соответствующая ситуация, и цены товаров и курсы акций меняются

Манто акционное (англ. – shell corporation) – организация, не проводящая предпринимательской деятельности, но сохраняющаяся как юридическое лицо, функционирующее формально. В российском законодательстве к критериям подозрительности сделок клиентов относится зачисление денежных средств на счет юридического лица, операции по которому не производились в течение более чем шести месяцев или были незначительными для данного клиента, с последующим снятием клиентом денежных средств в наличной форме

Маржа (англ. – margin) – залог (гарантийный взнос), получаемый брокером от продавца или покупателя. Чаще всего он составляет от 5 до 20% от полной предварительной стоимости предмета сделки. Возвращается после денежного завершения сделки или передаётся пострадавшей стороне в случае неисполнения обязательства (см. также *дополнительный гарантийный депозит*)

-м. вариационная (англ. – variation margin) – денежное выражение изменения обязательств участника биржевых торгов, учитывающее изменение котировки срочного контракта. Увеличивает или уменьшает требуемую сумму залоговых средств (маржу) и является потенциальным выигрышем или проигрышем клиента (см. также *дополнительный гарантийный депозит*)

-м. инвестора (англ. – investor's equity) – остаток по маржинальному счёту клиента у брокера

-м. первоначальная (англ. – initial margin) – сумма, вносимая на депозит продавцами и покупателями фьючерсных контрактов для обеспечения гарантированного исполнения условий контракта

Маржинальный счёт (англ. – margin account) – счёт клиента у брокера, который позволяет приобретать акции с использованием наличных и заёмных средств. Кредит на маржинальном счёте обеспечивается акциями. Если же стоимость акций существенно падает, владелец счёта должен либо внести дополнительные наличные средства, либо продать часть акций

Маркет-мейкер (англ. – market-maker) – участник торгов, который на основании договора, одной из сторон которого является организатор торговли, принимает на себя обязательства по поддержанию цен, спроса, предложения и (или) объема торгов финансовыми инструментами, иностранной валютой и (или) товаром на условиях, установленных таким договором

Мафия (англ. – mafia) – организованная преступность, взаимосвязанные преступные группы, получающие поддержку коррумпированных государственных чиновников и государственных органов

Медведь (англ. – bear) – трейдер, играющий на понижение (см. также *трейдер, бык*)

«Медвежий рынок» (англ. – bear market) – рынок с тенденцией к снижению курсов

Междилерский рынок (англ. – over-the-counter market (OTC)) – купля-продажа ценных бумаг (почти всех облигаций и части акций) по телефону, минуя торговый зал биржи (см. также *внебиржевой рынок*)

Международная организация комиссий по ценным бумагам (IOSCO) (англ. – International Organization of Securities Commissions) – международная финансовая организация, объединяющая национальные органы регулирования рынка ценных бумаг. Создана в 1974 году, имеет 114 организаций-членов. Штаб-квартира организации находится в Мадриде, Испания

Международная (Всемирная) федерация фондовых бирж (WFE) (англ. – World Federation of Exchanges) – организация, основной целью которой является обеспечение равных прав для акционеров и координация структур рынков ценных бумаг. Основными задачами являются регулирование торговли ценными бумагами, развитие техники и технологии биржевого дела, формирование политики воздействия на фондовый рынок. Создана в 1961 году, имеет 69 бирж-членов

Международный валютный фонд (IMF) (англ. – International Monetary Fund) – международная валютно-финансовая организация в виде специального органа ООН. Основные задачи МВФ: содействие развитию международной торговли и валютно-финансового сотрудничества, поддержание платежных балансов членов МВФ и регулирование

курсов их валют, разработка реформ по оздоровлению валютной системы мира. МВФ предоставляет кредитные ресурсы своим членам. Организация создана в 1944 году, имеет 188 членов, штаб-квартира находится в Вашингтоне, округ Колумбия, США (см. также *международная федерация фондовых бирж*)

МИБОР (MIBOR) (англ. – Moscow Interbank Offered Rate) – средняя процентная ставка, объявляемая крупнейшими банками-дилерами при продаже межбанковских кредитов

Миграция капитала (англ. – outflow of capital) – движение капитала из одной страны в другую или из одной отрасли хозяйства в другую в погоне за прибылью (см. также *чистый отток капитала*)

Мировые финансовые центры (англ. – world financial centers) – центры сосредоточения банков и других кредитно-финансовых учреждений, совершающих международные валютные и кредитные операции с ценными бумагами и другими активами. Через них осуществляется основная часть международной миграции капитала

Модель отмыывания денег – системы действий юр. и физ. лиц по легализации денежных средств. В мире различают три основные модели: двухфазовую, трехфазовую и четырехфазовую. Наибольшее распространение получила трехфазовая модель, включающая **размещение, расслоение и интеграцию** денежных средств

Интеграция – применительно к противодействию отмыывания денег и финансирования терроризма, деятельность юридических и физических лиц, направленная на придание видимости законности преступно полученным финансам. На этой фазе деньги обретают легальный источник происхождения и инвестируются в легальную экономику

Размещение – деятельность физических и юридических лиц, общепризнанно считающаяся первой стадией легализации средств. При ее проведении деньги размещаются в мобильные финансовые инструменты в целях их удаления от места происхождения. Размещение, как правило, проводится в различные финансовые учреждения, в розничной торговле, либо средства выводятся за рубеж, как правило, в офшоры (см. также *офшор*).

Расслоение – деятельность юридических и физических лиц по отрыву незаконных доходов от их источников путем создания сложной цепи финансовых операций, направленных на маскировку проверяемого происхождения доходов. Расслоение включает в себя: перемещение наличных денег в денежные инструменты и ценные бумаги, приобретение и продажу имущества, электронный перевод фондов, перевод денег на счета других фирм

М

Мошенничество (англ. – fraud) – преступление в сфере экономики, представляющее собой хищение чужого имущества путем обмана

или злоупотребления доверием. Мошенничество совершается сторонами и/или организациями с целью получения денег, собственности или услуг, уклонения от выплаты компенсации за нанесенный ущерб, с целью личной или коммерческой наживы

«Мыльный пузырь» (англ. – bubble theory) – ситуация, когда котировки ценных бумаг раздуваются без объективного основания до тех пор, пока «мыльный пузырь» не лопнет

Н

«Набег на банк» – массовое изъятие вкладчиками денег из банка в связи с сомнениями в его надежности, а также в случае резкого падения курса акций на бирже, в торговых системах. В соответствии с российским законодательством в качестве одной из мер административного воздействия при выявлении регулирующими органами существенных нарушений по противодействию отмыванию денег и финансированию терроризма к кредитной организации может быть применено приостановление ее деятельности на срок до 60 суток

Наилучшим образом (англ. – best effort) – распоряжение брокеру о немедленной покупке по наименьшей достижимой цене; приказ на продажу ценных бумаг или наличного товара по максимально высокой цене, достижимой на данных торгах

Наличный биржевой товар (англ. – actual goods, physicals) – фактически, реально существующий товар; при оплате наличными предоставляется немедленно или в обусловленный (краткий) срок

Национальная ассоциация дилеров по ценным бумагам (NASD) (англ. – National Association of Security Dealers) – 1) крупнейшая в США внебиржевая система торговли ценными бумагами; применяет автоматизированную компьютерную систему NASDAQ (National Association of Security Dealers Automated Quotations), снабжающую дилеров информацией о курсах ценных бумаг, торгуемых на внебиржевых рынках; – 2) профессиональная организация саморегулирования банков и брокерских фирм (см. также *саморегулируемая организация профессиональных участников рынка ценных бумаг*) [26, с. 487].

Начальный курс (англ. – open price) – стартовый курс (цена) биржевого товара в момент открытия биржевых торгов

Несанкционированный доступ – схема компьютерного мошенничества, при которой активные действия по созданию возможности распоряжаться информацией без согласия собственника осуществляются с использованием ряда специфических приемов

Неттинг (англ. – netting) – полное или частичное прекращение обязательств, допущенных к клирингу, зачетом и (или) иным способом, установленным правилами клиринга (см. также *клиринг*)

Нефиксированный рыночный ордер (англ. – market not held order) – вид поручения брокеру, при котором инвестор дает ему право выполнять ордер в момент, определяемый самим брокером

Нисходящий тренд (англ. – downtrend) – тенденция рынка в сторону понижения (см. также *тренд*)

Номинал ценных бумаг (англ. – nominal price) – нарицательная стоимость, обозначенная на ценных бумагах, как правило, отличается от рыночного курса. Устанавливается при эмиссии ценных бумаг

Номинальный держатель ценных бумаг (англ. – nominal holder of securities) – депозитарий, на лицевом счете (счете депо) которого учитываются права на ценные бумаги, принадлежащие иным лицам (см. также *лицевой счет (счет депо)*)

О

Обеспечение (англ. – collateral) – ценные бумаги или товары, служащие гарантией погашения кредита или выполнения какого-либо обязательства

Облигация (англ. bond) – эмиссионная ценная бумага, закрепляющая право ее владельца на получение от эмитента облигации в предусмотренный в ней срок ее номинальной стоимости или иного имущественного эквивалента. Облигация может также предусматривать право ее владельца на получение фиксированного в ней процента от номинальной стоимости облигации либо иные имущественные права. Доходом по облигации являются процент и/или дисконт

-о. активная (англ. – active bond) – долговая ценная бумага, часто поступающая в продажу и свободно обращающаяся на бирже, так же как и акция

-о. алладиновая (англ. – aladdin bond) – очередной выпуск облигаций, предлагаемый в обмен на старый

-о. американского правительства (краткосрочная) (англ. – treasury bill) – облигация с нулевым купоном. Это означает, что она не имеет регулярных выплат и покупается инвесторами по заниженной цене. На момент погашения этих облигаций инвестору выплачивается их полная стоимость. Сроки обращения, как правило, не превышают одного года (см. также *казначейские чеки*)

-о. безопасная (англ. – defensive bond) – облигация с общей стабильностью выше средней (процент, сроки уплаты, регулярность), гарантирующая, таким образом, безопасное возвращение капитала инвесторам

-о. бескупонная (англ. – zero coupon bond) – краткосрочная облигация, по которой не выплачиваются проценты, но при её выпуске устанавливается цена на условиях дисконта по отношению к цене выкупа

-о. беспроцентная (целевая) – облигация, выпускаемая в виде займа под соответствующие товары и услуги; даёт право держателю на приобретение этих товаров вместо выплаты дохода

-о. возвращаемая (англ. – *put bond*) – облигация, которую владелец может вернуть эмитенту до истечения её срока, получив при этом полную нарицательную стоимость

-о. государственная долгосрочная (ГДО) – долгосрочная облигация, эмитентом которой является государство (см. также облигации долгосрочные)

-о. государственная краткосрочная (ГКО) – краткосрочная облигация, эмитентом которой является государство

-о. двухвалютная (англ. – *dual currency bond*) – облигация с номиналом в одной валюте, а купон в другой по фиксированному курсу

-о. дисконтная (англ. – *discount bond*) – облигация, которая продаётся по цене ниже номинала

-о. долгосрочная (англ. – *long-term bond*) – облигация со сроком погашения в 10 и более лет

-о. доходная (англ. – *income bond*) – облигация, по которой процент не выплачивается, если не заработан доход

-о. жилищная – целевая облигация, удостоверяющая внесение её владельцем средств на строительство определенного количества общей площади, размер которой не меняется в течение установленного срока действия облигации

-о. закладная (англ. – *mortgage bond*) – облигация, обеспеченная закладной под недвижимость

-о. ипотечная (англ. – *mortgage bond*) – долгосрочная облигация, выпускаемая под обеспечение недвижимости с твердо фиксированным процентом (см. также ипотечные ценные бумаги)

-о. кассовая (англ. – *bank issued note*) – среднесрочные ценные бумаги, выпускаемые банками для самофинансирования при проведении ипотечных операций или кредитования экспорта [26, с. 344].

-о. комбинированная (англ. – *combination bond*) – облигация, обеспеченная всем состоянием эмитента и доходами от проекта, финансируемого выпуском облигаций

-о. конверсионная (англ. – *conversion bond*) – облигация, гарантирующая её держателю право при наступлении определённых условий обменять её на акции предприятия

-о. конвертируемая (англ. – *convertible bond*) – облигация, обладатель которой может обменять её на определённое количество акций

-о. купонная (англ. – *coupon bond*) – облигация на предъявителя, содержит отрезные купоны, по которым с установленной регулярностью выплачиваются дивиденды

-о. «младшая» (англ. – *junior bond*) – 1) облигация с менее высоким рейтингом по сравнению с другими; – 2) облигация, имеющая меньше прав на активы, которыми они обеспечены, чем другие облигации

-о., обеспеченная банковской, государственной или муниципальной гарантией – облигация, обеспеченная банковской, государственной или муниципальной гарантией

-о., обеспеченная поручительством – облигация, обеспеченная поручительством по договору поручительства

-о. процентная (англ. – *interest bond*) – облигация, по которой владельцам выплачивается доход в виде процента ежегодно в зависимости от условий займа по каждой облигации на основе отрезного талона либо в виде выигрышей в тираже

-о. растяжимая (англ. – *continued bond*) – облигация, позволяющая держателю откладывать на ряд лет срок погашения

-о. расширяемая – выпускаемая обычно на 5 лет и дающая держателю право обменивать её на долгосрочные облигации той же стоимости и по той же или чуть повышенной ставке процента

-о. с залоговым обеспечением – облигация, обеспеченная ценными бумагами или недвижимым имуществом

-о. с переменным процентом (англ. – *floating-rate note*) – облигация, у которой процент регулируется периодически, обычно каждые 6 месяцев. Как правило, выпускается со сроком 5 лет

-о. с плавающим курсом (англ. – *floating-currency bond*) – облигация, у которой доходность меняется в зависимости от изменения курса, но имеет определённый минимум

-о. с плавающим процентом (англ. – *floating-rate bond*) – облигация, у которой доходность меняется в зависимости от преобладающих процентных ставок, но имеет определённый минимум

-о. сберегательная (англ. – *saving bond*) – вид государственных нерыночных ценных бумаг. Не подлежат купле-продаже; не могут использоваться в качестве обеспечения по ссуде. Высоколиквидны, т.к. погашаются по номиналу в любое время по требованию

-о. серийная (англ. – *serial bond*) – облигация, срок погашения которой наступает через определённые периоды времени и определёнными сериями выпуска

-о. сужаемая – облигация, которая выпускается обычно на 10 лет, но может быть предъявлена держателем для погашения по номиналу раньше, уже через 5 лет

Обналичивание денежных средств, «обналичка» – незаконный перевод безналичных денежных средств в наличные деньги с целью хищения или уклонения от уплаты налогов. «Обналичкой» пользуются предприниматели для того, чтобы не производить налоговые и иные обязательные платежи. В то же время «обналичка» нередко применяется для хищения бюджетных средств. Незаконное обналичивание денежных средств также служит для серых схем по выплате зарплат, когда часть денег сотрудники получают в конвертах. Кроме того, неучтенные наличные средства идут на взятки и так называемые «откаты» чиновникам. Один из основных способов незаконного обналичивания денег –

через фирмы-однодневки, часто зарегистрированные по утерянным паспортам. Чаще всего «обналичка» производится с участием банков или отдельных банковских служащих. На практике применяются схемы «обналички» с использованием технологий рынка ценных бумаг

Оборот ценных бумаг (англ. – turnover rate) – общий объем ценных бумаг, проданных на фондовой бирже в течение года, в процентном отношении ко всем ценным бумагам, прошедшим биржевой листинг и, следовательно, к тем, которые могли бы приобрести инвесторы

Обращаемость ценных бумаг (англ. – exchangeability of securities) – способность легко менять право владения вместе с передачей ценной бумаги

Обращение ценных бумаг – заключение гражданско-правовых сделок, влекущих переход прав собственности на ценные бумаги

Обязательный контроль – совокупность принимаемых уполномоченным государственным органом мер по контролю за операциями с денежными средствами или иным имуществом на основании информации, представляемой ему организациями, осуществляющими такие операции, а также по проверке этой информации в соответствии с законодательством РФ

Овербот (перекупленность) (англ. – overbought) – ситуация, когда цены на ценные бумаги на бирже или вообще на рынке поднялись до неразумных пределов

Оверсолд (перепроданность) (англ. – oversold) – ситуация на рынке, когда цены слишком («безумно») снизились

Оператор товарных поставок – организация, осуществляющая проведение, контроль и учет товарных поставок по обязательствам, допущенным к клирингу, получившая аккредитацию на осуществление указанных функций

Операции на открытом рынке (англ. – open market transactions) – денежно-кредитная политика государства, заключающаяся в покупке или продаже Центральным банком ценных бумаг на открытом рынке. Используется для воздействия на уровне рыночных процентных ставок, регулирования курса ценных бумаг

Опцион эмитента (англ. – option) – эмиссионная ценная бумага, закрепляющая право ее владельца на покупку в предусмотренный в ней срок и/или при наступлении указанных в ней обстоятельств определенного количества акций эмитента такого опциона по цене, определенной в опционе эмитента. Опцион эмитента является именной ценной бумагой. Принятие решения о размещении опционов эмитента и их размещение осуществляются в соответствии с установленными федеральными законами правилами размещения ценных бумаг, конвертируемых в акции. Цена размещения акций во исполнение требований по опционам эмитента определяется в соответствии с ценой, определенной в таком опционе (см. также *премия за опцион*)

-о. американский (англ. – *american option*) – опцион, реализующийся в любое время до окончания его срока (см. также опцион эмитента)

-о. валютный (англ. – *currency option*) – опцион эмитента, где базовым активом выступает валюта (см. также опцион эмитента)

-о. двойной (англ. – *double option*) – купленное право на покупку и, одновременно, купленное право на продажу товара, ценных бумаг или фьючерсного контракта по определённой цене в любое время до истечения (Американский опцион) или только в последний день (Европейский опцион) срока действия опциона (см. также опцион эмитента)

-о. европейский (англ. – *european option*) – опцион, который может быть реализован только в последний день срока действия (см. также опцион эмитента)

-о. на покупку (колл) (англ. – *call option*) – опцион, который даёт право на покупку товара, ценных бумаг или фьючерсного контракта по обусловленной цене в момент его реализации. Используется при игре на повышение (см. также опцион эмитента)

-о. на продажу (пут) (англ. – *put option*) – даёт право на продажу товара, ценных бумаг или фьючерсного контракта по обусловленной цене в момент реализации опциона. Используется при игре на понижение (см. также опцион эмитента)

-о. непокрытый (англ. – *uncovered option*) – проданный трейдером опцион без базовой ценной бумаги (позиция с высоким риском) (см. также опцион эмитента)

Опционный договор (контракт) (англ. – *option*) – 1) договор, предусматривающий обязанность стороны договора в случае предъявления требования другой стороной периодически и (или) единовременно уплачивать денежные суммы в зависимости от изменения цены (значения) б. а. или наступления обстоятельства, являющегося б. а.; – 2) договор, предусматривающий: обязанность одной стороны договора на условиях, определенных при его заключении, в случае предъявления требования другой стороной купить или продать ценные бумаги, валюту или товар, являющийся б. а., в том числе путем заключения стороной (сторонами) и (или) лицом (лицами), в интересах которых был заключен опционный договор, договора купли-продажи ценных бумаг, договора купли-продажи иностранной валюты или договора поставки товара; обязанность стороны договора в случае предъявления требования другой стороной заключить договор, являющийся производным финансовым инструментом и составляющий б. а. (см. также опцион эмитента, премия за опцион)

Организатор торговли – юридическое лицо, оказывающее услуги по проведению организованных торгов на товарном и (или) финансовом рынках на основании лицензии биржи или лицензии торговой системы (см. также биржа, торговая система, рынок организованный)

«Откачка прибыли» – перевод прибыли в наличные денежные средства с возможным изъятием ее из оборота. В соответствии с российским законодательством к критериям подозрительности сделок относится систематическое снятие клиентами (юридическими лицами или индивидуальными предпринимателями) со своих банковских счетов (депозитов) крупных сумм наличных денежных средств и их направление на другие цели, в т.ч. для проведения операций на товарном, фондовом и валютном рынках [21, с. 28].

Открытая позиция (англ. – open position) – 1) неликвидированные срочные контракты, по которым не были осуществлены расчеты; – 2) складывающееся на бирже в определенный момент времени несоответствие заявок на покупку и продажу биржевого товара, фондовых и валютных ценностей. Превышение покупок над продажами называют длинной позицией, а продаж над покупками — короткой позицией. Создание на биржах открытых позиций представляет один из способов использования сделок купли-продажи валюты и ценных бумаг в целях последующего получения прибыли. Так, например, если продавцы на бирже рассчитывают на последующее снижение цен (курса), то они открывают короткую позицию, то есть усиленно продают валюту, ценные бумаги, чтобы иметь возможность затем приобрести их дешевле. Если же ожидается повышение цен (курса), то они открывают длинную позицию, то есть усиленно скупают валюту и ценные бумаги для последующей выгодной продажи

Открытый интерес (англ. – open interest) – суммарное число открытых контрактов на фьючерсы и (или) опционы

Отмывающие продажи (англ. – wash sale) – фиктивные, не ведущие к смене собственника, заранее намеченные сделки, проводимые на биржах для воздействия на цены. Проводятся методом одновременного представления поручений разным брокерам о покупке и продаже биржевых контрактов на одни и те же ценные бумаги (товар) с одним и тем же сроком поставки. В соответствии с российским законодательством к критериям подозрительности сделок относится одновременное выставление клиентом поручений на покупку и продажу ценных бумаг и других финансовых инструментов по ценам, имеющим заметное отклонение от текущих рыночных цен (см. также *фиктивная продажа, манипулирование биржевыми курсами*)

Офсетная сделка (англ. – offset transaction) – обратная сделка при ликвидации фьючерсного контракта. Например: при наличии *длинной позиции* офсетной сделкой будет выступать продажа фьючерсного контракта, а при наличии *короткой позиции* – покупка

Офшор (англ. – offshore) – юрисдикция, правительство которой посредством налоговых льгот, гарантии конфиденциальности и благоприятных для инвестиций условий пытается привлечь иностранных клиентов и иностранные инвестиции. Как правило, такие центры работают с нерезидентами. Популярны в мире офшорные зоны: Антилья, Антигуа,

Белиз, Британские Виргинские острова, Гибралтар, Гонконг (Сянган, КНР), Доминикана, Каймановы острова, Маврикий, Невис, Панама, Сейшелы, Сент-Люсия, Терес и Кайкос, Уругвай

Офшорная компания (англ. – offshore company) – компания, зарегистрированная в офшорном финансовом центре

Офшорный банк (англ. – offshore bank) – кредитные учреждения, функционирующие в офшорных финансовых центрах и взаимодействующие с клиентами своей юрисдикции. В ряде *офшоров* могут встречаться *иподставные банки*. Указанные финансовые организации весьма эффективны в процессе легализации грязных денег. О. банки, как правило, характеризуются следующими чертами: не имеют права работать с резидентами страны регистрации банка, величина оплаченного уставного капитала для их регистрации гораздо меньше, чем в других странах, банк имеет практически полное или частичное освобождение от налогов, требования по резервированию и другим банковским нормативам в офшорах менее строгие, чем в других странах

П

Паевой инвестиционный фонд (ПИФ) (англ. – Unit investment trust) – обособленный имущественный комплекс, состоящий из имущества, переданного в доверительное управление управляющей компании учредителем (учредителями) с условием объединения этого имущества с имуществом иных учредителей доверительного управления, и из имущества, полученного в процессе такого управления, доля в праве собственности на которое удостоверяется ценной бумагой, выдаваемой управляющей компанией. Паевой инвестиционный фонд не является юридическим лицом (см. также *пай, пайщик*)

- **ПИФ биржевой (англ. – Exchange traded fund)** – ПИФ, предусматривающий наличие у владельца инвестиционных паев права в любой рабочий день требовать от лица, уполномоченного управляющей компанией, покупки всех или части принадлежащих ему инвестиционных паев и права продать их на бирже, указанной в правилах доверительного управления ПИФ, на предусмотренных такими правилами условиях, а у владельца инвестиционных паев, являющегося уполномоченным лицом, права в сроки, установленные правилами доверительного управления ПИФ, требовать от управляющей компании погашения всех принадлежащих ему инвестиционных паев и прекращения тем самым договора доверительного управления ПИФ между ним и управляющей компанией или погашения части принадлежащих ему инвестиционных паев (см. также *торгуемый на бирже фонд*)

- **ПИФ закрытый** – ПИФ, предусматривающий отсутствие у владельца инвестиционных паев права требовать от управляющей компании прекращения договора доверительного управления паевым инве-

стиционным фондом до истечения срока его действия иначе как в случаях, предусмотренных ФЗ «Об инвестиционных фондах»

- **ПИФ интервальный** – ПИФ, предусматривающий наличие у владельца инвестиционных паев права в течение срока, установленного правилами доверительного управления паевым инвестиционным фондом, требовать от управляющей компании погашения всех принадлежащих ему инвестиционных паев и прекращения тем самым договора доверительного управления паевым инвестиционным фондом между ним и управляющей компанией или погашения части принадлежащих ему инвестиционных паев

- **ПИФ открытый** – ПИФ, предусматривающий наличие у владельца инвестиционных паев права в любой рабочий день требовать от управляющей компании погашения всех принадлежащих ему инвестиционных паев и прекращения тем самым договора доверительного управления паевым инвестиционным фондом между ним и управляющей компанией или погашения части принадлежащих ему инвестиционных паев

Пай (инвестиционный пай) (англ. – share) – именная ценная бумага, удостоверяющая долю её владельца в праве собственности на имущество, составляющее паевой инвестиционный фонд, право требовать от управляющей компании надлежащего доверительного управления паевым инвестиционным фондом, право на получение денежной компенсации при прекращении договора доверительного управления паевым инвестиционным фондом со всеми владельцами инвестиционных паев этого фонда (прекращении паевого инвестиционного фонда)

Пайщик (англ. – shareholder) – физическое или юридическое лицо, имеющее право стать членом совместного фонда после внесения определённой суммы финансовых или материальных средств

Перечень экстремистов – список организаций и физ. лиц, в отношении которых имеются полученные в установленном порядке сведения об их причастности к экстремистской деятельности или терроризму

Подконтрольное лицо (англ. – controlled person) – (подконтрольная организация) – юридическое лицо, находящееся под прямым или косвенным контролем контролирующего лица

Подозрительные операции – операции, в отношении которых возникают подозрения, что они совершаются в целях легализации (отмывания) доходов, полученных преступным путем, или финансирования терроризма, а также сомнительные операции, совершение которых может привести к возникновению для кредитной организации или торговой системы правового риска или риска потери деловой репутации

Подписка (англ. – subscription) – соглашение о намерении купить заново выпущенные ценные бумаги

Подставная компания – прием, основная задача которого маскировать работу организованной преступности и проведения других противозаконных операций. Существует мнение, что по своей природе не-

которые международные торговые компании являются подставными. Прием применяется при операциях на товарных, фондовых и валютных биржах и торговых системах

Подставной банк – иностранный банк, не присутствующий в физическом виде на территории страны своей регистрации

Подставной директор – профессионал, выполняющий функции руководителя для своего клиента, не указывая в документации его настоящее имя

Портфель ценных бумаг (англ. – portfolio of securities) – набор ценных бумаг, обеспечивающий удовлетворительные для инвестора «качественные» характеристики входящих в него финансовых инструментов. Категориями «качества» ценных бумаг являются их доходность, ликвидность, надёжность и уровень риска (см. также *финансовый инструмент*)

Поручение (приказ) брокеру (англ. – order) – формализованные, стандартные, оформленные по требованиям поручения клиента брокеру (см. также заявка)

-п. б. месячное (англ. – month order) – поручение клиента брокеру, параметры которого остаются в силе только в течение месяца

-п. б. на день (англ. – day order) – заявка, подаваемая для исполнения в течение лишь одного биржевого дня, если в течение этого времени заявка не выполняется, она автоматически аннулируется

-п. б. на закрытие (англ. – closing order) – поручение клиента брокеру фондовой биржи выполнить сделку по цене перед самым закрытием биржи

-п. б. на неделю (англ. – week order) – поручение клиента брокеру, условия которого остаются в силе в течение всей недели

-п. б. на отмену (англ. – cancel) – инструкция трейдера оператору об отмене данного поручения (приказа) (см. также заявка)

-п. б. на открытие (англ. – opening order) – поручение клиента брокеру совершить сделку сразу же по открытию биржи

-п. б. на покупку/продажу (англ. – buy/sale order) – приказ клиента брокеру осуществить покупку/продажу ценных бумаг (см. также заявка)

-п. б. открытый (англ. – open order) – приказ клиента брокеру о приобретении (продаже) ценных бумаг, действующий до его совершения или отмены (см. также заявка)

-п. б. по уровню (англ. – stop order) – поручение клиента брокеру биржи прекратить куплю-продажу при достижении определенного уровня цены

-п. б. рыночный (англ. – market order) – приказ клиента брокеру о покупке (продаже) ценных бумаг по наиболее выгодной, но достижимой цене при условиях, сложившихся на рынке после получения брокером этого приказа (см. также заявка)

-п. б. шкальный (англ. – scale order) – приказ клиента своему брокеру на покупку (продажу) ценных бумаг, определяющих их разное количество при различном уровне цен (см. также заявка)

Правила клиринга – документ (документы), утвержденный (утвержденные) клиринговой организацией и содержащий (содержащие) условия договора об оказании клиринговых услуг и требования к участникам клиринга (см. также *клиринг, клиринговая организация*) [

Право голоса (англ. – voiting right) – право собственника обыкновенных акций участвовать в принятии решений на собрании акционеров компании-эмитента

Премия за опцион (англ. – premium of option) – сумма денежных средств, выплачиваемая приобретателем опциона за право купить или продать ценные бумаги или товары по установленной цене в течение определенного времени (см. также *опцион эмитента*)

Прибыль «бумажная» (убыток) (англ. – paper gain (loss)) – не реализованная прибыль (убыток) по ценным бумагам, составляющим инвестиционный портфель, на основе сравнения текущей рыночной цены ценных бумаг с их первоначальной стоимостью (см. также *портфель ценных бумаг*)

Прибыль на акцию (англ. – earnings per share) – прибыль компании, делённая на число её акций, находящихся в обращении

Производный финансовый инструмент (дериватив) (англ. – derivatives) – договор, за исключением договора репо, предусматривающий одну или несколько из следующих обязанностей: 1) обязанность сторон или стороны договора периодически или единовременно уплачивать денежные суммы, в том числе в случае предъявления требований другой стороной, в зависимости от изменения цен на б. а. (за исключением договора поручительства и договора страхования) либо иного обстоятельства, которое предусмотрено ФЗ «О рынке ценных бумаг» или нормативными правовыми актами ФСФР России и относительно которого неизвестно, наступит оно или не наступит, а также от изменения значений, рассчитываемых на основании одного или совокупности нескольких указанных в настоящем пункте показателей. При этом такой договор может также предусматривать обязанность сторон или стороны договора передать другой стороне ценные бумаги, товар или валюту либо обязанность заключить договор, являющийся производным финансовым инструментом; 2) обязанность сторон или стороны на условиях, определенных при заключении договора, в случае предъявления требования другой стороной купить или продать ценные бумаги, валюту или товар либо заключить договор, являющийся производным финансовым инструментом; 3) обязанность одной стороны передать ценные бумаги, валюту или товар в собственность другой стороне не ранее третьего дня после дня заключения договора, обязанность другой стороны принять и оплатить указанное имущество и указание на то, что такой договор является производным финансовым инструментом (см. также *РЕПО, фью-*

черсный, форвардный контракт, опцион эмитента, своп, базисный (базовый) актив)

Проспект эмиссии (англ. – prospectus) – документ, содержащий полную, правдивую и четкую информацию о компании-эмитенте, её финансовом состоянии и эмитируемых ценных бумагах

Профессиональные участники рынка ценных бумаг – юридические лица, которые осуществляют следующие виды деятельности: брокерскую, дилерскую, деятельность по управлению ценными бумагами, депозитарную деятельность, деятельность по ведению реестра владельцев ценных бумаг, деятельность по организации торговли на рынке ценных бумаг. В соответствии с российским законодательством указанные лица должны организовать систему внутреннего контроля по противодействию легализации (отмыванию) доходов, полученных преступным путем, и финансирования терроризма (см. также лицензия, внутренний контроль)

Процентная ставка-ориентир (англ – benchmark) – процентная ставка определенного набора ценных бумаг, используемая для сравнительных оценок. Такие наборы могут основываться на публикуемых индексах или задаваться индивидуально в зависимости от инвестиционной стратегии (см. также МИБОР, ЛИБОР, ЛИБИД, ЛЮКСИБОР)

Публичное обращение ценных бумаг – обращение ценных бумаг на организованных торгах или обращение ценных бумаг путем предложения ценных бумаг неограниченному кругу лиц, в том числе с использованием рекламы. Не является публичным обращение ценных бумаг, предназначенных для квалифицированных инвесторов на организованных торгах

Публичное размещение ценных бумаг – размещение ценных бумаг путем открытой подписки, в том числе размещение ценных бумаг на организованных торгах. Не является публичным размещение ценных бумаг, предназначенных для квалифицированных инвесторов на организованных торгах (см. также размещение эмиссионных ценных бумаг)

Пункт (англ. – point) – единица измерения количественных изменений курса ценных бумаг, валюты и индексов

Р

Разброс цен (англ. – trading range) – разброс между самой высокой и самой низкой ценами на фондовой бирже на один и тот же вид ценной бумаги в течение дня

Развивающиеся рынки (англ. – emerging markets) – финансовые рынки стран с развивающейся экономикой

Размещение закрытое (англ. – closed subscription) – продажа ценных бумаг ограниченному кругу инвесторов и/или в ограниченном объеме

Размещение открытое (англ. – open subscription) – продажа ценных бумаг среди неограниченного круга потенциальных инвесторов, при котором общая стоимость эмитируемых ценных бумаг также не ограничивается

Размещение эмиссионных ценных бумаг (англ. – initial public offering (IPO)) – отчуждение эмиссионных ценных бумаг эмитентом первым владельцам путем заключения гражданско-правовых сделок

Раунд-терн (англ. – round-turn) – ликвидация длинной или короткой позиции путём обратной операции либо принятие или осуществление поставки конкретного базисного актива (см. также *офсетная сделка*)

Рейтинг (англ. – rating) – оценка, отнесение к рангу, разряду по степени популярности и надёжности

РЕПО (договор РЕПО) (англ. – repurchasing agreement) – договор, по которому одна сторона (продавец по договору репо) обязуется в срок, установленный этим договором, передать в собственность другой стороне (покупателю по договору репо) ценные бумаги, а покупатель по договору репо обязуется принять ценные бумаги и уплатить за них определенную денежную сумму (первая часть договора репо), и по которому покупатель обязуется в срок, установленный этим договором, передать ценные бумаги в собственность продавца по договору репо, а продавец обязуется принять ценные бумаги и уплатить за них определенную денежную сумму (вторая часть договора репо)

Репозитарий – элемент инфраструктуры фондового рынка, ответственный за сбор данных о внебиржевых сделках с производными финансовыми инструментами, регистрацию информации и предоставление её центральному регулятору – Центральному Банку Российской Федерации.

Рефинансирование (англ. – refinancing) – выпуск новых ценных бумаг для погашения бумаг с истекшим сроком или с целью изменения условий займа

Риск (англ. – risk) – количественно определенный размер потенциальных финансовых убытков. При превышении определённого уровня риска возникает степень риска, при которой инвестор не желает принимать его на себя

-р. инвестиционный (англ. – investment risk) – возможность того, что доход от инвестиций может оказаться меньше заранее рассчитанного инвестором

-р. процентный (англ. – interest rate risk) – риск, принимаемый владельцем облигаций и заключающийся в том, что в случае возможного превышения общего уровня процентных ставок над уровнем, установленным по имеющимся у него облигациям, он теряет часть дохода, которую в противном случае мог бы получить

-р. финансовый (англ. – financial risk) – риск того, что размер заёмных средств превысит максимально допустимый уровень, и тем са-

мым возникает угроза недополучения акционерами компании дивидендов

Российская депозитарная расписка (RDR) (англ. – Russian depository receipt) – именная эмиссионная ценная бумага, не имеющая номинальной стоимости, удостоверяющая право собственности на определенное количество представляемых ценных бумаг (акций или облигаций иностранного эмитента либо ценных бумаг иного иностранного эмитента, удостоверяющих права в отношении акций или облигаций иностранного эмитента) и закрепляющая право ее владельца требовать от эмитента российских депозитарных расписок получения взамен российской депозитарной расписки соответствующего количества представляемых ценных бумаг и оказания услуг, связанных с осуществлением владельцем российской депозитарной расписки прав, закрепленных представляемыми ценными бумагами. В случае, если эмитент представляемых ценных бумаг принимает на себя обязательства перед владельцами российских депозитарных расписок, указанная ценная бумага удостоверяет также право ее владельца требовать надлежащего выполнения этих обязанностей (см. также *депозитарная расписка*)

Рынок акций (англ. – equity market) – совокупность экономических отношений между продавцами и покупателями ценных бумаг

-р. валютный (FOREX) (англ. – foreign exchange market) – международная система обмена валютными и финансовыми инструментами, реализуемая крупными транснациональными банками с целью страхования валютных рисков, диверсификации валютных резервов, валютной интервенции и т.п.

-р. вексельный (англ. – bill market) – сектор рынка, в организационную структуру которого входят учётные дома, совершающие операции по купле-продаже векселей, а также по их обеспечению (гарантии, авали, залоги, конверсии обязательств); акцептные дома, выпускающие собственные векселя и осуществляющие контроль за их движением и реестровый учёт; учётно-вексельные центры, создающие оптимальные региональные механизмы расчётов и контроля за вексельными операциями; учётно-вексельные конторы, осуществляющие взыскание долгов с неплательщиков, реструктурирование долгов предприятий друг другу

-р. внебиржевой – третий рынок (OTC) (англ. – over-the-counter market) – способ организации торговли на рынке ценных бумаг по телефону и(или) через электронные системы вне биржи и, как правило, с участием дилера

-р. вторичный (англ. – secondary market) – рынок ценных бумаг, где происходит обращение ценных бумаг среди его участников

-р. капитала (англ. – capital market) – рынок, на котором торгуются долгосрочные (со сроком погашения более года) долговые обязательства

-р. ликвидный (англ. – liquid market) – характеризуется частыми сделками, узким разрывом между ценой продавца и ценой покупателя, небольшими колебаниями цен от сделки к сделке

-р. организованный (англ. – organized market) – реально существующий в определенном месте рынок, где сделки между продавцами и покупателями совершаются на основании установленных правил и процедур. Примером организованного рынка могут служить *фондовые, товарные, валютные и фьючерсные биржи*

-р. первичный (англ. – first market) – рынок, на котором происходит размещение эмиссионных ценных бумаг (см. также *размещение эмиссионных ценных бумаг*)

-р. форвардный (англ. – forward market) – рынок, на котором совершаются сделки на срок (форвардные сделки)

-р. четвёртый (англ. – fourth market) – торговые операции с крупными пакетами котируемых на бирже акций, осуществляемые напрямую между инвесторами без использования услуг брокеров

P/E соотношение (англ. – P/E ratio) – один из показателей ценности акций; отношение текущей цены акции к доходу на одну акцию на последнюю отчётную дату

С

Саморегулируемая организация профессиональных участников рынка ценных бумаг – добровольное объединение *профессиональных участников рынка ценных бумаг*, действующее в соответствии с ФЗ «О рынке ценных бумаг» и функционирующее на принципах некоммерческой организации.

Своп договор (контракт) (англ. – swap, swap) – 1) договор, предусматривающий: обязанность стороны или сторон договора периодически и (или) единовременно уплачивать денежные суммы в зависимости от изменения цены (цен) и (или) значения (значений) б. а., и (или) наступления обстоятельства, являющегося б. а., и определение обязанности каждой из сторон договора уплачивать денежные суммы на основании различных б. а. или различных значений б. а. (правил определения значений б. а.). При этом обязанность стороны договора уплачивать денежные суммы может определяться на основании фиксированного значения б. а., установленного договором; – 2) договор, предусматривающий: обязанность одной стороны передать валюту в собственность второй стороне и обязанность второй стороны принять и оплатить валюту, а также обязанность второй стороны передать валюту в собственность первой стороне не ранее третьего дня после дня заключения договора и обязанность первой стороны принять и оплатить валюту; и указание на то, что договор является производным финансовым инструментом; и обязанность стороны или сторон договора периодически и (или) единовременно уплачивать денежные суммы в зависимости от из-

менения цены (цен) и (или) значения (значений) б. а. и (или) наступления обстоятельства, являющегося б. а., и (или) от фиксированных в договоре цены (цен) и (или) значения б. а. При этом определение обязанности каждой из сторон договора уплачивать денежные суммы осуществляется в соответствии с условиями договора на основании различных б. а.

-с. базисный (англ. – *basis swap*) – процентный своп, в котором происходит обмен обязательства с плавающей ставкой на обязательство с фиксированной ставкой (см. также *своп договор*)

-с. валютно-процентный (англ. – *currency swap*) – соглашение между сторонами, согласно которому одна сторона осуществляет платежи в одной валюте, а вторая сторона – в другой в согласованные даты до истечения срока соглашения (см. также *своп договор*)

-с. долговой (англ. – *debt swap*) – цепочка транзакций, в результате которой компания покупает со скидкой долговые обязательства банка какой-либо страны в долларах и обменивает их в ЦБ РФ на национальную валюту для приобретения национальных акций (см. также *своп договор*)

Сговор – предварительная, не оглашаемая договоренность участников экономических операций действовать определенным образом в собственных интересах и в ущерб интересам других экономических субъектов. Обычно сговор носит противозаконный характер и направлен против интересов третьей стороны, в том числе государства. Применяется как прием на аукционах, конкурсах, при операциях на биржах

Сделка наличная (англ. – *cash sale*) – сделка на фондовой бирже, при которой поставка ценных бумаг должна быть произведена в день осуществления сделки (см. также *кассовый рынок*)

Секьюритизация (англ. – *securitization*) – секьюритизация активов – это финансирование или рефинансирование каких-либо активов компании (генерирующих доход, включая права требования) путём выпуска облигационных займов или других ценных бумаг под залог. Термин используется для характеристики процесса перемещения денежных накоплений населения, домашних хозяйств в ценные бумаги

Сертификат эмиссионной ценной бумаги – документ, выпускаемый эмитентом и удостоверяющий совокупность прав на указанное в сертификате количество ценных бумаг. Владелец ценных бумаг имеет право требовать от эмитента исполнения его обязательств на основании такого сертификата

СИБОР (SIBOR) (англ. – *Singapore Interbank Offered Rate*) – ставка, по которой производится предоставление сингапурскими банками краткосрочных кредитов (см. также *ЛИБОР, МИБОР, ЛИБИД*)

Система электронных котировок Европейской ассоциации дилеров ценных бумаг (EASDAQ) (англ. – *European Association of Securities Dealers Automated Quotation*) – электронная система тор-

говли акциями на внебиржевом рынке в Европе (см. также Национальная ассоциация дилеров по ценным бумагам)

Служба финансового мониторинга (СФМ) – самостоятельное структурное подразделение банка, исключительной деятельностью которого является разработка и организация реализации правил внутреннего контроля по противодействию легализации (отмыванию) доходов, полученных преступным путем, и финансированию терроризма

Спекуляция (англ. – speculation) – торговля ценными бумагами с целью получения прибыли на разнице их курсов (см. также биржевая спекуляция, биржевые сделки на разность)

Сплит (англ. – split) – разделение ранее эмитированных акций компании на их большее количество с меньшим номиналом. Цель сплита – уменьшение нарицательной стоимости 1 акции и увеличение её биржевого курса (см. также дробление, защита от разводнения)

Спрэд (англ. – spread) – расхождение между минимальной ценой продавцов и максимальной ценой покупателей (см. также котировочный спрэд)

Стоп-цена (англ. – stop-price) – специально оговоренная в поручении брокеру цена, по достижении которой следует продавать или покупать

Страйк (англ. – strike) – цена, по которой приобретается позиция на фьючерсные контракты при реализации опционов

Схемы интернет – мошенничества при торговле с ценными бумагами – включают в себя следующие формы мошенничества, выявленные Комиссией по ценным бумагам и биржам США (SEC):

- **схема «навязывания информации» (touting)** – представление недостоверной информации об эмитенте, нереальных перспективах роста компаний и т.п. Огромный охват аудитории, анонимность и высокая скорость распространения информации превращают интернет в удобный инструмент мошеннических действий. Российские регулирующие органы и прежде всего ФСФР, Банк России и Росфинмониторинг разработали ряд правил и методов противодействия вышеуказанным схемам (см. также Комиссия по ценным бумагам и биржам США)

- **схема «надежного» вложения капитала (the risk-free fraud)** – предложение несуществующих, но популярных проектов в сочетании с гарантиями возврата средств и высокими прибылями;

- **схема мошенничества с использованием банков (prime bank fraud)** – мошенники, прикрываясь именами и гарантиями известных и уважаемых финансовых учреждений, предлагают инвестировать средства в ничем не обеспеченные обязательства с нереальными размерами доходности;

- **схема «увеличить и сбросить» (pump & dump)** – вид рыночной манипуляции, заключающейся в извлечении прибыли за счет продажи ценных бумаг, спрос на которые был искусственно сформирован;

- **схема финансовой пирамиды (pyramid schemes)** – повторение классической финансовой пирамиды с использованием интернет-технологий.

T

Теневая экономика (англ. – shadow economy) – экономические процессы, скрывающиеся их участниками, не регулируемые государством и обществом, не фиксируемые официальной государственной статистикой. Теневая экономика включает: криминогенную, противозаконную, укрываемую с целью избежать налогов, неформальную, не подлежащую учету в связи с ее индивидуальностью, личным или семейным характером, отсутствием измерителей. Одна из основных задач системы противодействия легализации (отмыванию) доходов, полученных преступным путем, и финансирования терроризма – уменьшение объемов теневой экономики и ликвидация ее криминогенной и противозаконной частей

Технический анализ (англ. – technical analysis) – система прикладных методов прогнозирования предстоящих изменений на биржевых рынках, опирающаяся на обстоятельное изучение прошлых событий, понимание глубины человеческой (массовой) психологии и знание теории вероятностей (см. также *фундаментальный анализ*)

Тёмная (серая) ликвидность (англ. – dark liquidity) – поток заявок, параметры которых (прежде всего направление, цена и размер) не подлежат раскрытию, по крайней мере, до заключения сделки. В наиболее концентрированном виде существует в «*тёмных пулах*»

Тёмный пул (англ. – dark pool) – рынок (как организованный (биржевой), так и неорганизованный (внебиржевой)), где торговля осуществляется с использованием тёмных заявок (параметры которых (прежде всего, направление, цена и размер) не подлежат раскрытию, по крайней мере, до заключения сделки), т.е. в основе рынка лежит тёмная ликвидность (см. также *тёмная ликвидность*).

- **т.п. «биржевые пулы» (англ. – exchange-based pools)** – пулы, оператором которых являются биржи (обычно по типу т.п. «паблик кроссинг нетворкс»), а также «скрытые пулы» (hidden pools), т.е. поток заявок с теми или иными не раскрываемыми параметрами в рамках традиционных биржевых торгов

- **т.п. «интернализированные пулы» (англ. – internalization pools)** – пулы, оператором которых являются брокеры, и сделки в которых заключаются между брокером и его клиентом, а также между самими клиентами по цене, формируемой внутри пула

- **т.п. «объединенные пулы» (англ. – consortium-based pools)** – пулы, оператором каждого из которых являются сразу несколько партнёров и с точки зрения механизма функционирования, представляющие гибрид т.п. «паблик кроссинг нетворкс» и «интернализированные пулы»

- **т.п. «паблик кроссинг нетворкс» (англ. – public crossing networks)** – пулы, в которых сделки заключаются между участниками, т.е. без вмешательства оператора, по текущим биржевым («внешним») ценам в ходе разовых или периодических дискретных аукционов

-**т.п. «пинг дестинайшун» (англ. – ping destination)** – оператором, которых являются брокеры, но сделки в которых заключаются только между брокером и его клиентом по ценам, установленным брокером, при этом принимаются только заявки с условием «немедленно или отклонить»

Товар (англ. – commodity) – не изъятые из оборота вещи (за исключением ценных бумаг, иностранной валюты) определенного рода и качества, любого агрегатного состояния, допущенные к организованным торгам (см. также *биржевой товар*)

Торги (англ. – tenders) – форма торговли, предусматривающая заключение юридической сделки с лицом, предложившим наиболее выгодные условия

Торговая система – организатор торговли (товарами, финансовыми инструментами), имеющий лицензию торговой системы

Торгуемый на бирже фонд (ETF) (англ. – exchange traded fund) – индексный фонд, паи которого обращаются на бирже

Трансфер-агент – профессиональные участники рынка ценных бумаг, привлеченные регистратором для выполнения части своих функций (см. также *регистратор*)

Трейдеры (англ. – traders) – индивидуальные брокеры, осуществляющие торговлю ценными бумагами за свой счёт с целью получения прибыли

Тренд (англ. – trend) – общее направление изменения цен на рынке. Различают повышательный (*бычий*), нисходящий (*медвежий*) и нейтральный (*боковой*) тренды

У

Управляющий (англ. – entrusted administrator) – профессиональный участник рынка ценных бумаг, осуществляющий деятельность по управлению ценными бумагами

Установленные ФАТФ категории правонарушений – правонарушения, включающие нижеперечисленные виды преступной деятельности. Участие в организованных преступных группах и рэкет, терроризм, включая финансирование терроризма, торговлю людьми, сексуальную эксплуатацию, незаконный оборот наркотических и психотропных веществ, незаконный оборот оружия, незаконный оборот краденного, коррупцию и взяточничество, мошенничество, подделку денежных знаков, подделку и контрафакцию продукции, убийство, нанесение тяжких телесных повреждений, похищение людей, незаконное лишение свободы, захват заложников, грабеж или кражу, контрабанду, вымога-

тельство, подлог, пиратство, *инсайдерские сделки*, *манипулирование рынком* (см. также ФАТФ)

Участник клиринга – лицо, которому клиринговая организация оказывает клиринговые услуги на основании заключенного с ним договора об оказании клиринговых услуг (см. также *клиринг*)

Участник торгов (англ. – *market participant*) – лицо, которое допущено к участию в организованных торгах

Участники торгов на фондовой бирже – брокеры, дилеры, управляющие, лица, осуществляющие функции центрального контрагента и ЦБ РФ, а на торгах, на которых заключаются договоры, являющиеся производными финансовыми инструментами, базисным активом которых являются валюта и (или) процентные ставки, также кредитные организации, действующие от своего имени и за свой счет

Учредительская прибыль (англ. – *promotional profit*) – доход, получаемый учредителями акционерного общества в виде разницы между суммой, полученной от реализации акций и реальным капиталом, вложенным в предприятие

Ф

ФАТФ (Группа разработки финансовых мер борьбы с отмыванием денег) (англ. – *Financial Action task Force on Money Laundering*) – специальная комиссия по борьбе с отмыванием денег. Комиссия была учреждена в 1989 году в Париже с целью изучения методов по борьбе с отмыванием денег. В ФАТФ входят все крупнейшие страны мира. В 1990 году комиссия опубликовала 40 рекомендаций по контролю и предотвращению *легализации* денежных средств

Федеральная служба по финансовым рынкам (ФСФР России) – является федеральным органом исполнительной власти, осуществляющим функции по нормативно-правовому регулированию, контролю и надзору в сфере финансовых рынков (за исключением банковской и аудиторской деятельности), в том числе по контролю и надзору в сфере страховой деятельности, кредитной кооперации и микрофинансовой деятельности, деятельности товарных бирж, биржевых посредников и биржевых брокеров, формирования и инвестирования средств пенсионных накоплений, в том числе включенных в выплатной резерв, обеспечению государственного контроля за соблюдением требований законодательства РФ о противодействии неправомерному использованию *инсайдерской информации* и *манипулированию рынком*

Фиктивная (отмывочная) продажа (англ. – *wash sale*) – покупка и продажа ценных бумаг одновременно или в течение короткого промежутка времени. Часто производится для учёта убытков в целях налогообложения без реального изменения позиции (см. также *отмывающие продажи*)

Финансирование терроризма – предоставление или сбор средств либо оказание финансовых услуг с осознанием того, что они предназначены для финансирования организации, подготовки и совершения хотя бы одного из преступлений, предусмотренных статьями 205, 206, 208, 211, 220, 221, 277, 278, 279 и 360 Уголовного кодекса РФ, либо для обеспечения организованной группы, незаконного вооруженного формирования или преступного сообщества

Финансовая организация – профессиональный участник рынка ценных бумаг, клиринговая организация, управляющая компания инвестиционного фонда, паевого инвестиционного фонда и негосударственного пенсионного фонда, специализированный депозитарий инвестиционного фонда, паевого инвестиционного фонда и негосударственного пенсионного фонда, акционерный инвестиционный фонд, кредитная организация, страховая организация, негосударственный пенсионный фонд, организатор торговли

Финансовый инструмент (англ. – financial instrument) – ценная бумага или производный финансовый инструмент

Финансовый консультант на рынке ценных бумаг – юридическое лицо, имеющее лицензию на осуществление брокерской и/или дилерской деятельности на рынке ценных бумаг, оказывающее эмитенту услуги по подготовке *проспекта эмиссии* ценных бумаг

Флиппер – лицо, продающее акции сразу же после их покупки, совершающее краткосрочные сделки на рынке ценных бумаг. В соответствии с российским законодательством регулярные операции по покупке с последующей продажей ценных бумаг, не имеющих котировок и не обращающихся на бирже, при условии, что доход от реализации ценных бумаг направляется на приобретение высоколиквидных ценных бумаг, обращающихся на бирже, относятся к подозрительным сделкам

Форвардная сделка (англ. – forward transaction) – сделка, предусматривающая куплю-продажу товара или финансового инструмента с поставкой и расчётом в будущем по курсу, зафиксированному в момент её заключения

Фри флоат (англ. – free float) – приблизительная доля акций, находящихся в свободном обращении в торговых системах, в том числе на биржах

Фрод-скоринг (англ. – fraud-scoring) – система, затрудняющая мошенникам пути получения кредита. Функционирование системы заключается, прежде всего, в автоматическом сравнении информации клиентов с так называемыми «черными» и «серыми» списками, направлении запросов в бюро кредитных историй и иные внешние базы данных. Также к функциям системы относится проверка полученных от клиентов сведений на несоответствия, причем, как в рамках представленного пакета документов, так и через сравнение полученных результатов с предустановленными данными и статистикой (например, о раз мерах доходов в разных отраслях)

Фундаментальный анализ (англ. – *fundamental analysis*) – метод прогнозирования цены на финансовые инструменты, построенный на анализе текущей экономической ситуации (см. также *технический анализ*)

Фьючерсный договор (контракт) (англ. – *futures*) – заключаемый на биржевых торгах договор, предусматривающий обязанность каждой из сторон договора периодически уплачивать денежные суммы в зависимости от изменения цены (цен) и/или значения (значений) б. а. и (или) наступления обстоятельства, являющегося б. а.

Фьючерсы валютные (англ. – *currency futures*) – срочные биржевые контракты на фиксированные суммы в иностранной валюте, используемые для минимизации валютного риска и спекуляций

Х

Хедж фонд (англ. – *hedge fund*) – организационно - частное инвестиционное партнерство. Как правило, имеется в виду спекулятивный фонд, использующий различного рода торговые стратегии и нацеленный на получение максимальной прибыли при любых условиях

Хеджирование (англ. – *hedging*) – особая форма страхования цены и прибыли путём продажи или покупки на товарных биржах фьючерсных контрактов. В связи с тем что изменения рыночных цен на товар и цен на фьючерсы одинаковы по размерам и направлению, хеджирование в некоторой мере снижает для участника рынка риск убытков, связанных с колебаниями цен на бирже (см. также *базисный (базовый) актив*)

Хеджируемость (англ. – *hedgeable*) – характеристика сделки, где риски изменения цены на актив возможно застраховать, используя операцию хеджирования

Ц

Цена закрытия (англ. – *closing price*) – стоимость ценной бумаги на момент закрытия биржи, т.е. на конец биржевой сессии (см. также биржевая сессия, цена закрытия)

-ц. открытая (англ. – *opening price*) – стоимость ценной бумаги на момент открытия биржи, т.е. на начало биржевой сессии (см. также биржевая сессия, цена открытия)

-ц. предложения (англ. – *ask*) – цена, по которой участники рынка готовы продать определенный актив

-ц. спроса (англ. – *bid*) – предлагаемая покупателем цена

-ц. твердая (англ. – *firm price*) – цена, установленная при заключении договора и остающаяся неизменной в течение всего срока действия

Ценная бумага (англ. – securities) – 1) документ, удостоверяющий с соблюдением установленной формы и обязательных реквизитов имущественные права, осуществление или передача которых возможны только при его предъявлении (см. также *акция, государственная облигация, облигация, вексель, и др.*), – 2) особый товар, который обращается на своем собственном рынке – рынке ценных бумаг. Она не имеет ни вещественной, ни денежной потребительной стоимости, т.е. не является ни физическим товаром, ни услугой

Центральный депозитарий (англ. – central securities depository) – депозитарий, который является небанковской кредитной организацией и которому присвоен статус центрального депозитария в соответствии с ФЗ «О центральном депозитарии», созданный в форме акционерного общества

Центральный контрагент – юридическое лицо, соответствующее требованиям российского законодательства, являющееся одной из сторон всех договоров, обязательства из которых подлежат включению в клиринговый пул

Ч

Чек (англ. – cheque) – письменное распоряжение, посредством которого одно лицо (чекодатель) дает поручение другому (плательщику) уплатить за него предъявителю чека или лицу, в нем указанному, определенную сумму денег

Чек акцептованный (англ. – accepted cheque) – чек, имеющий акцепт банка, гарантирующий зачисление средств на счёт получателя указанной в нем суммы

Чистый отток капитала (англ. – net capital flight) – разница между совокупным объемом оттока капитала за границу и притоком капитала в страну из-за границы (см. также *миграция капитала*)

Ш

Ширина рынка (англ. – breadth of the market) – количество котируемых бумаг, по которым регулярно совершаются сделки

Э

Эвентуальный умысел – косвенный умысел, возможный при благоприятных обстоятельствах. В случае неэффективной организации работы по противодействию легализации (отмыванию) доходов, полученных преступным путем, и финансированию терроризма в кредитной организации на бирже может возникнуть ситуация, при которой ее сотрудники станут взаимодействовать с клиентами в целях получения незакон-

ной наживы от обналичивания средств, вывода денег за рубеж или иным способом (см. также *размещение эмиссионных ценных бумаг*)

Эмиссионная ценная бумага – любая ценная бумага, в том числе бездокументарная, которая характеризуется одновременно следующими признаками: закрепляет совокупность имущественных и неимущественных прав, подлежащих удостоверению, уступке и безусловному осуществлению с соблюдением установленных ФЗ «О рынке ценных бумаг» формы и порядка; размещается выпусками; имеет равные объем и сроки осуществления прав внутри одного выпуска вне зависимости от времени приобретения ценной бумаги

Эмиссионное соглашение (англ. – *underwriting agreement*) – соглашение, заключаемое между эмитентом и инвестиционной компанией, выступающей для эмитента в качестве андеррайтера

Эмиссионные ценные бумаги на предъявителя – ценные бумаги, переход прав на которые и осуществление закрепленных ими прав не требуют идентификации владельца

Эмиссионный синдикат (англ. – *underwriter's syndicate*) – группа инвестиционных компаний, объединившихся с целью покупки у эмитента новых выпущенных ценных бумаг и предложения их для перепродажи на фондовом рынке

Эмиссия ценных бумаг – установленная ФЗ «О рынке ценных бумаг» последовательность действий эмитента по размещению эмиссионных ценных бумаг

Эмитент – юридическое лицо, исполнительный орган государственной власти, орган местного самоуправления, которые несут от своего имени или от имени публично-правового образования обязательства перед владельцами ценных бумаг по осуществлению прав, закрепленных этими ценными бумагами

Эмитенты облигаций с ипотечным покрытием – организации, являющиеся ипотечными агентами или кредитными организациями

БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК

а) Основная литература:

1. Буренин, А.Н. Задачи с решениями по рынку ценных бумаг, срочному рынку и риск-менеджменту [Текст]: учебное пособие. / А.Н. Буренин - М.: НТО им. академика С. И. Вавилова, 2008. - 373 с. – ISBN 978-5-902189-12-1.
2. Жуков, Е. Ф. Рынок ценных бумаг [Текст]: комплексный учебник. / Е.Ф. Жуков, Н.П. Нишатов, В.С. Торопцов и др. - М.: Вузовский учебник, 2010. - 254 с. – (Высшее образование). – ISBN 978-5-9558-0065-3.
3. Жуков, Е. Ф. Рынок ценных бумаг [Электронный ресурс]: учебник для студентов вузов, обучающихся по экономическим специальностям / под ред. Е. Ф. Жукова. - 3-е изд., перераб. и доп. - М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2012. - 567 с. - (Высшее образование). – Режим доступа: <http://portal.mgtu.ru>, электронная библиотечная система «ИНФРА-М». – Загл. с экрана.– ISBN 978-5-238-01495-1.
4. Николаева, И. П. Рынок ценных бумаг [Электронный ресурс]: учебник для студентов вузов, обучающихся по направлению «Экономика» / И. П. Николаева. - М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2012. - 223 с. - (Высшее образование). – Режим доступа: <http://portal.mgtu.ru>, электронная библиотечная система «ИНФРА-М». – Загл. с экрана.– ISBN 978-5-238-01719-8.

б) Дополнительная литература:

1. Алехин, Б. И. Рынок ценных бумаг [Электронный ресурс]: Учеб. пособие для студентов вузов, обучающихся по специальности 060400 «Финансы и кредит» / Б. И. Алехин. - 2-е изд., перераб. и доп. - М.: ЮНИТИДАНА, 2013- 461 с. - (Высшее образование). – Режим доступа: <http://portal.mgtu.ru>, электронная библиотечная система «ИНФРА-М». – Загл. с экрана.– ISBN 5-238-00759-0.
2. Алиев, А. Р. Рынок ценных бумаг в России [Электронный ресурс]: учеб. пособие для студентов вузов, обучающихся по специальности «Финансы и кредит» / А. Р. Алиев. - М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2012. - 199 с. - ISBN 978-5-238-01921-5.
3. Баскакова, Н.Т., Дорман, В.Н., Арапова, Т.К. Финансовый менеджмент. [Текст]: Учебное пособие / Н.Т. Баскакова, В.Н. Дорман, Т.К. Арапова, - Магнитогорск: ГОУ ВПО «МГТУ», 2008. 212 с.
4. Вишневский, А.А. Вексельное право [Текст] : Учебное пособие. М.: Юристъ, 2004. 272с.
5. Гинзбург, А. И. Рынки валют и ценных бумаг. [Текст] : Учеб. пособие для вузов. – СПб.: Питер. 2004. 251 с.
6. Григоренко, М.В. Возможности совершенствования инвестиционного портфеля промышленного предприятия. [Текст] : Монография. Магнитогорск: МГТУ, 2004. 148 с.

7. Гусева, И.А. Рынок ценных бумаг: Практические задания по курсу: Учеб. пособие для вузов. – М.: Экзамен. 2006. 464 с.
8. Кузнецов, Б. Т. Рынок ценных бумаг [Электронный ресурс]: учеб. пособие для студентов вузов, обучающихся по специальности «Финансы и кредит» / Б. Т. Кузнецов. - М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2012. - 288 с. - (Высшее образование). – Режим доступа: [http// portal magnu.ru](http://portal.magnu.ru), электронная библиотечная система «ИНФРА-М». – Загл. с экрана.– ISBN 978-5-238-01945-1.
9. Лабораторный практикум по дисциплинам "Рынок ценных бумаг" и "Банки и небанковские кредитные организации и их операции" [Текст] / Л.Т. Литвиненко и др. - М.: Вузовский учебник: ИНФРА-М, 2011. - 233 с.ISBN 978-5-9558-0174-2.
10. О переводном и простом векселе [Текст]: Федеральный закон от 11 марта 1997 года № 48-ФЗ// Собрание Законодательства Российской Федерации. 1997. №11. Ст.1238.
11. О рынке ценных бумаг [Текст] : Федеральный закон от 22 апреля 1996 года № 39 – ФЗ// О рынке ценных бумаг. М.:Буквица, 1996. 43 с.
12. Рынок государственных ценных бумаг [Текст]: Учебное пособие / Б.И. Алехин; Академия бюджета и казначейства Министерства финансов РФ. - М.: Магистр: ИНФРА-М, 2011. - 192 с. - (Высшее образование). – Режим доступа : [http// portal magnu.ru](http://portal.magnu.ru), электронная библиотечная система «ИНФРА-М». – Загл. с экрана.– ISBN 978-5-9776-0184-9.
13. Рынок ценных бумаг и биржевое дело [Текст] : Учебное пособие / И.В. Кирьянов. - М.: НИЦ Инфра-М, 2013. - 264 с. (Высшее образование). – Режим доступа : [http// portal magnu.ru](http://portal.magnu.ru), электронная библиотечная система «ИНФРА-М». – Загл. с экрана.– ISBN 978-5-16-006473-4.
14. Рынок ценных бумаг: Учебное пособие [Текст] / В.А. Галанов. - М.: ИЦ РИОР: ИНФРА-М, 2010. - 223 с.(Карманное учебное пособие). ISBN 978-5-369-00620-7.

ПРИЛОЖЕНИЕ А

КРАТКАЯ ДИРЕКТОРИЯ ПОЛЕЗНЫХ ИНФОРМАЦИОННЫХ БАЗ В ИНТЕРНЕТЕ

Международные организации		
Международный валютный фонд	http://www.imf.org	Бесплатно доступны: годовой отчет по международным рынкам капиталов International Capital Markets: Developments, Prospects and Key Policy Issues; обзор мировой экономики World Economic Outlook (выходит весной и осенью); аналитические обзоры по странам IMF Country Reports; исследовательские статьи Working Papers. Самое известное и авторитетное издание МВФ – International Financial Statistics – распространяется за плату.
Мировой банк	http://www.worldbank.org	Бесплатно доступны обобщающие статистические таблицы: ВВП, внешняя торговля, темпы роста, индикаторы социального развития.
Банк международных расчетов (БМР)	http://www.bis.org	Все материалы открыты: годовой отчет БМР BIS Annual Report, квартальные обзоры по мировым финансовым рынкам BIS Quarterly Review. International Banking and Market Developments; специальные статистические обзоры по рынкам производных финансовых инструментов, внешней задолженности, банковская статистика; различные исследования по финансовым рынкам; методические материалы. Содержит список интернет-адресов центральных банков ведущих стран мира
Фондовые биржи		
Международная федерация фондовых бирж (МФФБ)	http://www.fibv.com	Большая часть материалов открыта: годовой отчет Федерации (FIBV Annual Report), включающий статистические данные по всем фондовым биржам - членам Федерации, а также по большинству бирж – не-членов (капитализация, оборот, количество листинговых ком-

		паний, роль в экономике); статистика по биржам производных финансовых инструментов; ежемесячный бюллетень (Newsletter) со статистическим приложением, освещающий события на фондовых биржах. Содержит список интернет-адресов всех бирж - членов, ассоциированных членов и членов - корреспондентов.
Федерация фондовых бирж стран Европы и Азии Federation of Euro-Asian Stock Exchanges	http://www.feas.org	Ссылки на веб-страницы бирж-членов. Адреса членов. Краткая информация о биржах - членах (структура, участники, механизм торговли, статистика)
Московская межбанковская валютная биржа	http://www.micex.com http://www.micex.ru	Крупнейшая фондовая биржа России, являющаяся также ведущим валютным и срочным рынком
Московская фондовая биржа	http://moex.com/	
США Нью-Йоркская фондовая биржа New York Stock Exchange Inc.	http://www.nyse.com	
Центральные банки		
США, Правление ФРС Board of Governors of the Federal Reserve System	http://www.federalreserve.gov	Через этот сайт - выход на сайты всех 12 банков ФРС. Статистика финансовых потоков, текущая финансовая информация, различные статьи и обзоры, некоторые нормативные документы. Все бесплатно.
Российская Федерация Банк России	http://www.cbr.ru	Статистика банковской системы, денежно-кредитная политика, платежный баланс. По информативности не уступает сайтам ФРС США и Немецкого федерального банка, лучше сайтов центральных банков Италии, Франции, Австралии и Канады. Ссылки на сайты центральных банков всех стран мира.
Регулятивные органы		
Международная организация комиссий по ценным бумагам	http://www.iosco.org	Большая часть материалов доступна: резолюции, годовые отчеты, доклады. Содержит список интернет-адресов всех

International Organization of Securities Commissions (IOSCO)		регуляторов фондовых рынков мира
США Комиссия по ценным бумагам и биржам США Securities Exchange Commission	http://www.sec.gov	Нормативные материалы комиссии. Информация о нарушениях на рынке ценных бумаг и действиях комиссии. Содержит информацию по эмитентам EDGAR.
Министерства финансов		
США Министерство финансов US Treasury	http://www.ustreas.gov	Огромный объем информации, касающейся финансовых операций правительства США, финансово-экономического положения страны, данные об операциях с государственными ценными бумагами, движении капиталов между странами. Содержит регулярные издания, в частности ежеквартальный Treasury Bulletin. Все бесплатно.
Россия Министерство финансов	http://www.minfin.ru	Информация о бюджете, государственных заимствованиях, в том числе об объеме задолженности по государственным ценным бумагам. Заимствования субъектов федерации и муниципальных образований. Сведения о страховых компаниях.
Статистические органы		
Россия Госкомстат	http://www.gks.ru	Бесплатно – выборка информационных баз данных, в т.ч. оперативной информации о макроэкономических показателях
Коммерческие и инвестиционные банки		
Морган Стэнли Morgan Stanley	http://www.ms.com http://www.msci.com	Значения мировых, региональных и страновых индексов MSCI (Morgan Stanley Capital International) - текущие и за последние 5 лет. С возможностью перевода в Excel. Коэффициенты корреляции между различными рынками за последние 5 лет. Бесплатно.
Джи.Пи. Морган – Чейз - J.P. Morgan Chase &	http://www.jpmorgan.com	Почти вся информация доступна только подписчикам. Общие материалы по АДР

Со.		(www.adr.com) бесплатно.
Банк оф Нью Йорк Bank of New York	http://www.bankofny.com	Самая разнообразная информация о деятельности банка. Наиболее интересна статистика и информация о выпуске депозитарных расписок на иностранные ценные бумаги. (BoNY – крупнейший эмитент АДР(www.adrbny.com)).
Citigroup	http://www.citibank.com	В том числе данные об АДР (www.citibank.com/adr)
Сайты исследовательских организаций		
Национальное бюро экономических исследований (США) National Bureau of Economic Research	http://nber.org	Полностью открытая база научных статей преимущественно американских авторов по всем разделам экономической науки, сотни статей по финансовой проблематике, в т.ч. несколько десятков - по фондовым рынкам.
Internet Trading Group	http://www.internettrading.ru	Очень интересный российский сайт. Статьи, аналитика, управление портфелем. Описание механизмов работы на рынке США с помощью Интернет. Представляет интерес для тех, кто реально занимается или собирается заниматься торговлей на западных фондовых рынках.
Интернет-издание Корпоративные облигации в России	http://www.cbonds.ru	Российский сайт, посвященный корпоративным облигациям и векселям. В том числе информация о еврооблигациях российских эмитентов. Статьи, данные об эмиссиях. Бесплатно.
Инвестиционная компания Финанс-аналитик	http://www.finam.ru	
Институт экономики переходного периода	http://www.iet.ru	Различные статьи, посвященные экономическим проблемам России, в том числе фондового рынка
Российский институт директоров	http://www.ricd.ru/	Различные документы, статьи, посвященные вопросам корпоративного управления. Кодекс корпоративного поведения.
Фонд информационной поддержки экономических реформ	http://www.fiper.ru/	Справочник "Социально-экономические проблемы России"

Гильдия инвестиционных финансовых аналитиков	http://www.gifa.ru	Отдельные статьи, посвященные вопросам привлечения инвестиций, реструктуризации предприятий, материалы конференций, проводимых при участии Гильдии (в т.ч. по корпоративным облигациям в России)
Финансовая пресса и информационные агентства		
Business Week	http://www.businessweek.com	Отдельные текущие статьи по бизнесу и экономике. Журнал по подписке.
The Economist	http://www.economist.com	Отдельные статьи текущего номера этого авторитетнейшего журнала (политика, экономика, бизнес) бесплатны. Большая часть статей, архив, издания аналитической службы (Economist Intelligence Unit – EIU) по странам и отраслям распространяются за плату. Годовая подписка на сам журнал в электронной форме - примерно 60 долл.
The Euromoney	http://www.euromoney.com	Статьи. Бесплатно, кроме двух последних номеров..
The Financial Times	http://www.ft.com	Статьи. Текущие значения индексов и цен. Бесплатно.
Эксперт	http://www.expert.ru	Статьи последнего номера бесплатно, архив - по подписке.
Рынок ценных бумаг	http://www.rcb.ru	Отдельные статьи не самых последних номеров - бесплатно, остальное - по подписке.
Bloomberg	http://www.bloomberg.com	Индексы, цены, новости, в основном по США.
CNN	http://www.cnnfn.com	Индексы, цены, новости
Dow Jones Co.	http://www.dowjones.com	Индексы, цены, новости экономики, по отраслям.
Reuters	http://www.reuters.com	Индексы, цены, новости
Россия СКРИН Система раскрытия информации	http://www.skrin.ru	Детальная информация о российских эмитентах (капитализация, дивиденды, корпоративные действия). Торговля на биржах. База данных по эмитентам - открыта для членов НАУФОР, остальным - по подписке. Обобщающая информация (капитализация, обороты торговли на основных биржах, ежедневные и еженедельные обзоры рынка), новости и пр. -

		бесплатно.
Интернет-издание Open Economy	http://www.opec.ru	Новости экономики. Комментарии и интервью ведущих экономистов. Бесплатно.
Рейтинговые агентства		
Moody's Investors Service	http://www.moodys.com	Рейтинги эмитентов. Отдельные аналитические материалы по различным проблемам, в т.ч. состояние банковских систем отдельных стран, методики присвоения рейтинга и т.п.
Standard & Poor's	http://www.standardandpoors.com	Рейтинги эмитентов. Колоссальная база данных, аналитические обзоры по финансовым и товарным рынкам, странам, регионам. Только за плату.
Fitch IBCA	http://www.fitchibca.com	Рейтинг эмитентов (текущий и история), отдельные информационные материалы. Бесплатно
Duff & Phelps Credit Rating Co.	http://www.dcrco.com	Рейтинги эмитентов, сообщения, обзоры. Огромная база данных, преимущественно бесплатно.

Учебное текстовое электронное издание

Кузнецова Маргарита Владимировна

РЫНОК ЦЕННЫХ БУМАГ: КОНСПЕКТ ЛЕКЦИЙ

Учебное пособие

1,52 Мб

1 электрон. опт. диск

г. Магнитогорск, 2017 год

ФГБОУ ВО «МГТУ им. Г.И. Носова»

Адрес: 455000, Россия, Челябинская область, г. Магнитогорск,
пр. Ленина 38

ФГБОУ ВО «Магнитогорский государственный
технический университет им. Г.И. Носова»

Кафедра экономики и финансов

Центр электронных образовательных ресурсов и
дистанционных образовательных технологий

e-mail: ceor_dot@mail.ru