

Тема 5. Фондовый рынок и его инструменты

1. Сущность фондового рынка. Биржа. Биржевый индекс.
2. Ценные бумаги. Виды ценных бумаг.
3. Паевые инвестиционные фонды.
4. Индивидуальные инвестиционные счета.

Фондовый рынок

Фондовый рынок — это институт или механизм, сводящий вместе покупателей (предъявителей спроса) и продавцов (поставщиков) фондовых ценностей, т. е. ценных бумаг. Понятия фондового рынка и рынка ценных бумаг совпадают.

Согласно определению, товаром, обращающимся на данном рынке, являются ценные бумаги, которые, в свою очередь, определяют состав участников данного рынка, его местоположение, порядок функционирования, правила регулирования и т. п. Следует отметить, что практически все рынки находят отражение в инструментах рынка ценных бумаг. Рынок ценных бумаг соотносится с такими видами рынков, как рынок капиталов, денежный рынок, финансовый рынок; традиционно на этих рынках представлено движение денежных ресурсов.

В принятой в отечественной и международной практике терминологии:

ФИНАНСОВЫЙ РЫНОК = ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК + РЫНОК КАПИТАЛОВ.

Структура финансового рынка представлена на рис. 1.1.

На денежном рынке осуществляется движение краткосрочных (до 1 года) накоплений, на рынке капиталов — средне- и долгосрочных накоплений (свыше 1 года).

Фондовый рынок является сегментом как денежного рынка, так и рынка капиталов, которые также включают движение прямых банковских кредитов, перераспределение денежных ресурсов через страховую отрасль, внутрифирменные кредиты и т. д.

В рыночной экономике рынок ценных бумаг является основным механизмом перераспределения денежных накоплений. Фондовый рынок создает рыночный механизм свободного, хотя и регулируемого, перелива капиталов в наиболее эффективные отрасли хозяйствования.

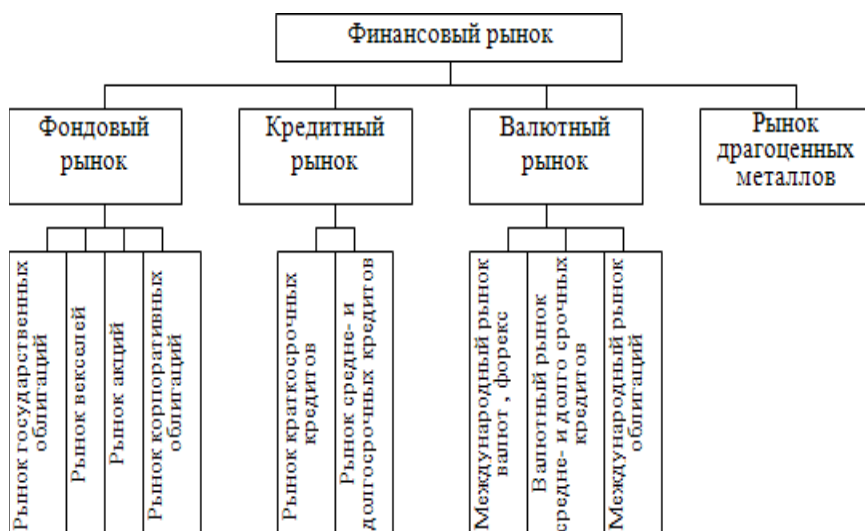


Рис. 1.1. Структура финансового рынка

1.1. Функции фондового рынка

Рынок ценных бумаг выполняет ряд функций, важнейшими из которых являются следующие:

- **Финансовое посредничество**, перераспределение денежных ресурсов, свободный, хотя и регулируемый, перелив капитала в наиболее эффективные сферы хозяйствования, отрасли и предприятия.
- **Централизация капитала** (соединение двух или более индивидуальных капиталов в один общий капитал). Эту функцию в первую очередь выполняет рынок акций. Развитие акционерных обществ вызвано развитием самих производительных сил общества. Создание крупных, технически хорошо оснащенных предприятий с большим удельным весом основного капитала и длительными сроками обращения требует огромных капитальных вложений. Индивидуальный капитал не может предоставить такие средства в силу своей ограниченности и стремлению снизить финансовые риски. Банковский кредит не может быть формой финансирования подобных предприятий в силу своей ограниченности и жестких условий предоставления. Это препятствие преодолевает форма акционерного общества. Акционерное общество, централизуя огромные капиталы посредством выпуска и продажи акций, в то же время не обязано возвращать деньги акционерам через какой-то срок.
- **Повышение степени концентрации капитала и производства** (увеличение капитала путем накопления, то есть капитализации чистой прибыли). Владельцы акций, как правило, не претендуют на получение сверхприбыли, они довольствуются дивидендом, величина которого близка величине

рыночного процента. Если акционерное общество способно выплачивать акционерам такой дивиденд, то “излишки” чистой прибыли можно капитализировать.

- В определенные периоды развития экономики страны рынок ценных бумаг может выполнять специфические функции. Например, в период приватизации через ценные бумаги происходило разгосударствление собственности и формирование прав собственности на средства производства у частных физических и юридических лиц.

Участники фондового рынка

Для того чтобы понять, как функционирует рынок ценных бумаг, необходимо рассмотреть его структуру. Основными группами участников рынка ценных бумаг являются эмитенты, инвесторы, профессиональные участники рынка ценных бумаг (рисунок 1.2).

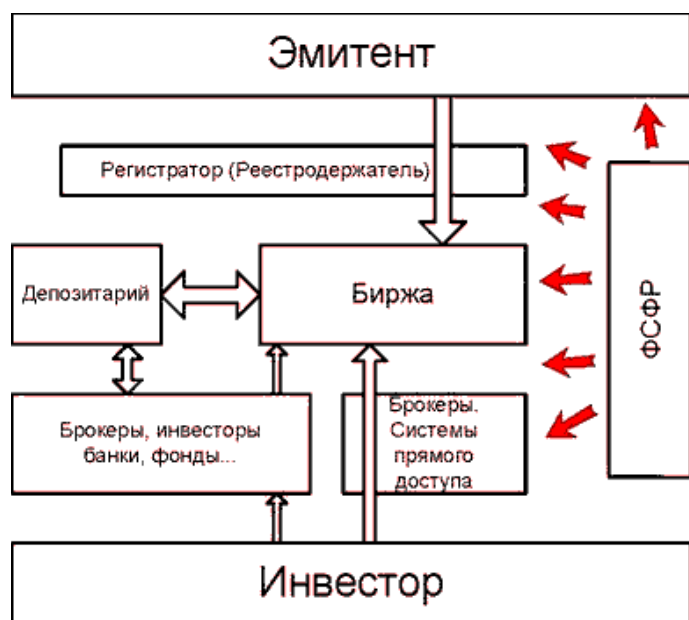


Рисунок 1.2

Эмитенты – это юридические (а в некоторых случаях и физические) лица, органы государственной власти и муниципальных образований, которые выпускают ценные бумаги от своего имени и несут обязательства по ним перед инвесторами. Эмитентами являются, например, акционерное общество, Министерство финансов РФ, коммерческие банки и т.д. Выписывать векселя могут и физические лица.

Инвесторы – это юридические и физические лица, которые покупают ценные бумаги от своего имени и за свой счет, на свой страх и риск.

Профессиональные участники рынка ценных бумаг – это юридические и физические лица, выполняющие функцию финансовых посредников, непосредственно осуществляющие операции и предоставляющие услуги по перераспределению денежного капитала

В России основным законодательным актом, регламентирующим профессиональную деятельность на рынке ценных бумаг, является Федеральный закон РФ " О рынке ценных бумаг". В соответствии с данным законом следующие виды деятельности на рынке ценных бумаг являются профессиональными видами деятельности:

- Брокерская деятельность
- Дилерская деятельность
- Деятельность по управлению ценными бумагами
- Деятельность по организации торговли на рынке ценных бумаг
- Депозитарная деятельность
- Деятельность по определению взаимных обязательств (клиринговая деятельность)
- Деятельность по ведению реестра владельцев ценных бумаг.

Брокерская деятельность на рынке ценных бумаг – это совершение сделок с ценными бумагами за счет и по поручению клиента, то есть это посредническая деятельность. Профессиональный участник рынка ценных бумаг, который занимается брокерской деятельностью, называется **брокером**. Брокер может совершать сделки с ценными бумагами на основе договора **поручения** или договора **комиссии**, заключенного с клиентом.

В случае, когда брокер действует на основании договора поручения, он выступает в качестве **поверенного** и заключает сделки от имени клиента - **доверителя**. Именно клиент в этой ситуации выступает в качестве стороны сделки. В случае, когда брокер действует на основании договора комиссии, он выступает в качестве **комиссионера** и заключает сделки в интересах клиента – **комитента** не от имени клиента, а от своего имени. Стороной сделки в этой ситуации выступает брокер, и это означает, что брокер принимает на себя дополнительные риски по сделке. Именно поэтому при прочих равных условиях вознаграждение брокера по договору комиссии (комиссионные) будут выше, чем по договору поручения.

Главной обязанностью брокера является добросовестное выполнение заявок клиентов. Брокер может и сам, в своих интересах заключать сделки за счет собственных средств, но во всех случаях сделки по поручению клиентов подлежат приоритетному исполнению по сравнению со сделками самого брокера.

Между брокером и клиентом может возникнуть **конфликт интересов**. Например, клиент дает поручение продать определенные ценные бумаги по самой высокой цене, а брокер заинтересован в покупке этих же ценных бумаг, естественно, по самой низкой цене. В такой ситуации обязанностью брокера является немедленное предупреждение клиента о таком конфликте интересов. Если же брокер не уведомил клиента о конфликте интересов и выполнил поручение клиента с ущербом для клиента, то брокер обязан возместить этот ущерб в порядке, предусмотренном законом.

Брокером в России может быть и юридическое лицо (только коммерческая организация) – акционерное общество или общество с ограниченной ответственностью, и физическое лицо – индивидуальный предприниматель.

Дилерская деятельность – это совершение сделок купли-продажи ценных бумаг от своего имени и за свой счет путем котировки ценных бумаг. Лицо, которое занимается дилерской деятельностью, называется **дилером**.

Котировка ценных бумаг – это публичное объявление цен покупки и продажи определенных ценных бумаг с обязательством покупки и продажи этих ценных бумаг по объявленным ценам. Котировка может быть **односторонней**, когда дилер объявляет только цену покупки или только цену продажи, и **двусторонней**, когда дилер объявляет и цену покупки, и цену продажи данной ценной бумаги. Котировка означает не только желание дилера совершать сделки по объявленным ценам, но и **обязательство** совершать сделки купли-продажи ценных бумаг по выставленным ценам с любым клиентом. Дилер может, кроме цены, установить некоторые ограничения – **существенные условия заключения сделки**, например, минимальное или максимальное количество покупаемых или продаваемых ценных бумаг. Если дилер откажется заключить сделку с каким-то клиентом, то клиент может предъявить дилеру иск о принудительном заключении такой сделки или иск о возмещении ущерба.

Дилером в России может быть только юридическое лицо (коммерческая организация) -акционерное общество или общество с ограниченной ответственностью.

Деятельностью по управлению ценными бумагами могут заниматься юридические лица и индивидуальные предприниматели, имеющие лицензию на занятие этой деятельностью.

Профессиональный участник рынка ценных бумаг, осуществляющий работу по управлению ценными бумагами называется **управляющим**.

Доверительное управление переданным ему во владение и принадлежащему другому лицу в интересах этого лица или указанным им третьих лиц управляющий осуществляет от своего имени, за вознаграждение и лишь в течение определенного срока.

В качестве **предмета доверительного управления** могут быть ценные бумаги, денежные средства, предназначенные для инвестирования в них, а также денежные средства и ценные бумаги, получаемые ходе управления ценными бумагами.

Обязательным условием выполнения управляющим своих функций является то, что во всех поручениях на выполнение операций с ценными бумагами он обязан указывать, что действует в **качестве управляющего**.

Клиентами управляющих могут быть любые инвесторы, юридические и физические лица.

В особую группу выделяются так называемые **институциональные инвесторы**. Таковыми являются все виды инвестиционных фондов, негосударственные пенсионные фонды, страховые организации. У таких инвесторов свободные денежные средства образуются в результате осуществления ими своей основной деятельности. Так, инвестиционные фонды «занимаются» тем, что все свои деньги вкладывают в ценные бумаги с целью получения прибыли. Пенсионные фонды взносы вкладчиков также инвестируют в ценные бумаги и иные активы с целью увеличения пенсионных резервов, страховые организации свои инвестиции осуществляют для того, чтобы иметь средства для выплаты страховых премий. Управлять активами институциональных инвесторов сами они, по закону, не имеют права. Это должен делать профессиональный управляющий – управляющая компания, имеющая на то специальное разрешение. Управляющая компания может управлять не одним, а целым семейством фондов.

Деятельность по определению взаимных обязательств (клиринг) заключается в сборе информации по сделкам с ценными бумагами, ее сверке и корректировке и подготовке бухгалтерских документов, а также зачету по поставкам ценных бумаг и расчетам по ним. Этим видом деятельности может заниматься только юридическое лицо, коммерческая или некоммерческая организация.

Клиринговые организации обслуживают организованные рынки ценных бумаг, то есть фондовые биржи и организованные внебиржевые системы торговли ценными бумагами. Ведь на бирже могут в течение одной торговой

сессии быть заключены многие тысячи сделок, и все их нужно «уладить» – провести расчеты между участниками и по ценным бумагам, и по денежным средствам. Этим и занимаются клиринговые организации

Депозитарная деятельность состоит в том, что профессиональный участник рынка ценных бумаг (**депозитарий**) на основании **депозитарного договора** оказывает своим клиентам услуги по **хранению** сертификатов ценных бумаг и **учету и переходу прав** на ценные бумаги. Депозитарием может быть только юридическое лицо, коммерческая или некоммерческая организация.

Следует заметить, что депозитарий не просто хранит ценные бумаги (сертификаты), но обязательно учитывает права на эти ценные бумаги. Если бумаги выпущены в бездокументарной форме, то депозитарий только учитывает права на такие бумаги. Учет прав осуществляется на специальных счетах, которые называются **счета-депо**. Клиент депозитария называется **депонентом**, а договор между депозитарием и депонентом – **депозитарным договором или договором о счете депо**. Депозитариями на рынке ценных бумаг в России выступают многие банки, выступающие профессиональными участниками рынка ценных бумаг, брокерско дилерские компании, которые совмещают депозитарную деятельность с брокерско-лиреской деятельностью на рынке ценных бумаг.

Депозитарий в соответствии с депозитарным договором имеет право регистрироваться в **системе ведения реестра** владельцев ценных бумаг или у другого депозитария в качестве номинального держателя.

Номинальный держатель - это лицо, зарегистрированное в реестре владельцев ценных бумаг (в реестре акционеров), но не являющееся собственником этих ценных бумаг. Институт номинального держателя необходим потому, что права на именные бездокументарные ценные бумаги могут быть учтены только в одном месте – либо в реестре владельцев ценных бумаг, либо в депозитарии. Если такие права учтены в депозитарии, то сам депозитарий как держатель этих бумаг в реестре числится именно как держатель, но не как владелец.

Деятельность по ведению реестра владельцев ценных бумаг заключается в том, что профессиональный участник рынка ценных бумаг - **держатель реестра, или регистратор**, осуществляет ведение реестра владельцев ценных бумаг, сбор информации, ее фиксацию, обработку, хранение и предоставление данных, составляющих систему ведения реестра. **Реестр владельцев** ценных бумаг - это **список** зарегистрированных лиц (реестр акционеров) с указанием количества ценных бумаг, их номинальной стоимости, составляемый на определенную дату. Профессиональный участник рынка ценных бумаг ведущий реестр не может

совмещать эту работу с другими видами профессиональной деятельности на фондовом рынке.

Деятельность по организации торговли ценными бумагами – это предоставление услуг, непосредственно способствующих заключению сделок между участниками рынка ценных бумаг. Лицо, предоставляющие такие услуги, называется **организатором торговли на рынке ценных бумаг**. Конечно, таким организатором являются в первую очередь фондовые биржи. Однако в современную эпоху – эпоху информационных технологий и Интернета – такую функцию, видимо, может выполнять не обязательно юридическое, но и физическое лицо, (хотя пока в России прецедентов нет), предоставляя услуги по организации торгов через Интернет.

Основными функциями организатора торговли являются: создание постоянно действующего рынка ценных бумаг и формирование «справедливой рыночной цены» на ценные бумаги в результате проведения открытых гласных торгов, а также предоставление любому заинтересованному лицу широкого круга информации о ценных бумагах и правилах торговли ими.

Заключение

Товаром, обращающимся на фондовом рынке, являются ценные бумаги, которые, в свою очередь, определяют состав участников данного рынка, его местоположение, порядок функционирования, правила регулирования и т. п. Следует отметить, что практически все рынки находят отражение в инструментах рынка ценных бумаг. Рынок ценных бумаг соотносится с такими видами рынков, как рынок капиталов, денежный рынок, финансовый рынок; традиционно на этих рынках представлено движение денежных ресурсов. Основными группами участников рынка ценных бумаг являются эмитенты, инвесторы, профессиональные участники рынка ценных бумаг.

Вопросы для самопроверки

1. Что такое фондовый рынок
2. Опишите структуру финансового рынка
3. Какие функции выполняет фондовый рынок
4. Каковы преимущества централизации капитала
5. Перечислите непрофессиональных участников рынка ценных бумаг
6. Что подразумевается под брокерской деятельностью на фондовом рынке
7. Что означает термин «котировка ценных бумаг»
8. Какой участник фондового рынка занимается предоставлением услуг способствующих заключению сделок между участниками рынка
9. Как называется клиент депозитария
10. Перечислите профессиональных участников рынка ценных бумаг

11. В чем состоит суть деятельности по ведению реестра

12. Какие организации можно отнести к институциональным инвесторам