

Церих
КАПИТАЛ МЕНЕДЖМЕНТ
ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ

А.П. Бочарников



ОСНОВЫ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ **УЧЕБНОЕ ПОСОБИЕ**

А. П. Бочарников

**Основы инвестиционной
деятельности. Учебное пособие**

«И-трейд»

Бочарников А. П.

Основы инвестиционной деятельности. Учебное пособие /
А. П. Бочарников — «И-трейд»,

Вложение средств на фондовом рынке дает возможность получать доходы, не отрываясь от любимой работы. И, занимаясь инвестиционной деятельностью, можно самому выбирать инструменты рынка (по соотношению риск/доходность), в которые имеет смысл вкладывать средства, чтобы получать инвестиционный доход. Если у читателя нет ни опыта, ни соответствующих знаний, но есть желание попробовать свои силы в этом увлекательном занятии, ему будет хорошим подспорьем материал, содержащийся в данном пособии. Книга не преследует цели дать фундаментальные знания о фондовом рынке, но материал излагается автором в максимально доступной, наглядной и простой форме, с тем чтобы дать начальные знания о российском рынке акций и сформировать начальные умения самостоятельного игрока на фондовом рынке. Пособие предназначено для широкого круга инвесторов и читателей, интересующихся инвестициями на российском фондовом рынке. В формате a4.pdf сохранен издательский макет книги.

© Бочарников А. П.

© И-трейд

Содержание

Вступление	5
Введение	6
Раздел 1	10
Тема 1	10
§ 1 Понятие, цели, задачи и функции рынка ценных бумаг	10
§ 2 История биржевой торговли	12
§ 3 Этапы развития рынка ценных бумаг в России	13
§ 4 Законодательные основы рынка ценных бумаг в современной России	16
§ 5 Виды рынков ценных бумаг	16
Тема 2	19
§ 1 Система раскрытия информации	20
§ 2 Брокерская деятельность	20
Конец ознакомительного фрагмента.	22

А.П. Бочарников

Основы инвестиционной деятельности. Учебное пособие

Вступление

Ни для кого не секрет, что одно из самых массовых и популярных желаний во всем мире – желание преумножить свой капитал. Способов заработать в наше время – предостаточно, рассказывать о них можно бесконечно долго, поэтому остановимся на одном – торговле на рынке ценных бумаг.

Российский рынок ценных бумаг последние несколько лет растет очень быстрыми темпами. Одновременно стремительно увеличивается и количество граждан нашей страны, которые преумножают свои капиталы, вкладывая их в акции российских компаний.

Рынок ценных бумаг полон подводных камней и течений, умение ориентироваться в которых послужит на пользу и финансовому состоянию, и нервной системе. Это отдельный мир со своими правилами и законами, своей психологией, это мир, напрямую зависящий от политической ситуации и экономической обстановки как в отдельно взятой стране, так и на всей планете.

Я рад, что появилась книга – своего рода проводник, призванный уберечь от нарушения этих правил. Это ни в коем случае не свод всех законов фондового рынка. Основная миссия данного пособия – ознакомить начинающего инвестора с основами биржевой торговли, дать ответ на ряд базовых вопросов, помочь правильно сформулировать для себя цели и задачи.

В данном пособии четко и ясно изложены основные понятия и определения, с которыми постоянно придется сталкиваться на фондовом рынке. Наряду с этим, даны основные механизмы оценки текущей ситуации и прогнозирования будущей. Особенно приятно отметить, что, помимо теоретической информации, приведены готовые примеры, причем их актуальность максимально приближена не к западной, а к отечественной реальности. Автор специально старался написать пособие на «обычной практике». Для понимания изложенного в книге не обязательно обладать образованием в области экономики и финансов, достаточно лишь желания узнать и понять рынок ценных бумаг.

Рад, что вышло в свет это экспериментальное руководство, основная задача которого – стать помощником начинающему трейдеру во время первых его шагов, научить его успешно работать на фондовом рынке, не полагаясь на удачу в случайных блужданиях, а руководствуясь целостной системой практических понятий. Пособие учит отличать важное от несущественного, с помощью индивидуальной стратегии понимать, куда идет развитие рынка, чтобы прилагать свои усилия в правильном направлении. Это поможет минимизировать риски и максимизировать доходы, словом – грамотно распоряжаться своими средствами.

Искренне надеюсь, что эта книга станет одним из кирпичиков в фундаменте несущей стены Вашего благополучия!

Александр Щеглов,
Исполнительный директор
Инвестиционной компании «ЦЕРИХ Кэпитал Менеджмент»

Введение

За прошедшие полтора десятилетия наша страна пережила значительные потрясения, касающиеся всех форм жизни общества. Коренной слом социалистической системы, зарождение и дальнейшее развитие новой политической системы привели к резкому переходу российского общества в новые экономические реалии. Развитие предпринимательства, частной инициативы, способность самостоятельно формировать свои доходы и многое, многое другое – вот эти реалии новой жизни.

Однако с сожалением приходится констатировать, что население в целом психологически плохо подготовлено к переменам. В современной жизни, когда ответственность за человека во многом зависит от него самого, значительная часть населения испытывает вполне закономерные трудности. Особенно сложно приходится старшим поколениям, выросшим и воспитанным при социалистической системе ценностей. Дальнейшее успешное развитие России требует, чтобы максимально большее количество людей было вовлечено в нормальные экономические отношения, давно устоявшиеся в других странах.

В современных условиях у каждого человека появилась огромные возможности для самореализации и достижения благополучия. Однако далеко не все способы подходят для конкретного человека. Многое зависит от образования человека, его жизненного опыта, целей и желания достичь какого-либо результата в жизни – все это в конечном счете сказывается, и в итоге далеко не все достигают жизненного благополучия.

Из всех перечисленных факторов, способствующих улучшению условий жизни каждого человека, особо следует выделить образование. Именно наличие экономических знаний позволяет человеку более успешно реализоваться в современных экономических условиях.

В зарубежных странах основу социальной стабильности составляет средний класс – люди, полностью поддерживающие существующие экономические отношения. В России же такой средний класс пока только формируется, что отражается на негативном отношении большей части населения к современным экономическим реалиям, сложившимся в стране.

Развитие системы экономического образования, в котором органично будут сочетаться теоретические вопросы и их практическая реализация в существующих российских экономических реалиях, в значительной степени могут свести этот негатив к минимуму.

Особенно это касается подрастающего поколения – молодых людей, которые в ближайшее время будут вовлечены в общественные экономические отношения. Поэтому перед образовательной системой стоит задача повышения их образовательного уровня в области экономической культуры. Во многом реализации этой проблемы посвящены такие нормативно-правовые акты, как «Концепция модернизации российского образования до 2010 года» и «Программа развития российского образования до 2010 года».

Все выше перечисленное и составляет актуальность данного учебного пособия.

Объектом исследования являются экономические процессы, происходящие в современном российском обществе. В качестве предмета исследования выступает инвестиционная и трейдерская деятельность на фондовом рынке.

Основная цель работы – повышение экономической культуры и формирование теоретической базы в области инвестиционных знаний, а также закрепление практических навыков инвестиционной и трейдерской деятельности на российском фондовом рынке.

Исходя из поставленной цели, можно выделить следующие задачи.

1. Исследовать такую экономическую категорию, как рынок ценных бумаг, определить ее цели, задачи, виды, а также проанализировать инфраструктуру рынка ценных бумаг.
2. Изучить различные инструменты фондового рынка, дать определение ценной бумаги, определить ее виды.

3. Изучить торговые операции на рынке ценных бумаг (шорт, лонг), исследовать подходы к анализу рынка ценных бумаг.

4. Овладеть различными способами и методами технического анализа и закрепить их на практике.

5. Дать определение портфеля ценных бумаг и его видов, научиться управлять портфелем ценных бумаг.

Данное учебное пособие может быть полезно как для преподавателей образовательных учреждений разных типов, так и для учащихся. Кроме того, это учебное пособие может быть полезно для школ, выбравших социально-экономический профиль обучения. Учебное пособие предназначено для широкого круга общественности, для всех тех, кто интересуется инвестициями на фондовом рынке.

Но прежде чем перейти к изучению фактического материала, необходимо ответить на несколько вопросов, которые могут возникнуть при упоминании понятия «инвестиции».¹

Во-первых: «Зачем вообще стоит заниматься инвестированием?»

Для ответа на этот вопрос необходимо проследить развитие жизни у любого среднестатистического человека.

Всю жизнь человека можно условно разделить на три части: от рождения и до 18–22 лет – это молодость; с 18–22 и до 55–60 лет – это зрелость; наконец, от 60 лет и до конца – это старость.

В молодости каждый человек сильно зависим – прежде всего, от родителей. Его уровень доходов невелик. В этот период жизни человек находится на попечении у других.

Далее, со вступлением в самостоятельную жизнь, человек получает образование, устраивается на работу и начинает зарабатывать. Он ведет активный образ жизни и получает намного больший доход, чем ранее. На этой стадии он уже в состоянии позаботиться о себе сам. Его уровень доходов зависит только от его желания работать и зарабатывать.

Но вот человеку исполняется 60 лет, он выходит на пенсию. Его уровень доходов снова падает и напрямую зависит от получаемой пенсии.

Таким образом, в молодости человек еще не умеет зарабатывать, а в старости уже не может зарабатывать. И только в относительно непродолжительный период времени активной жизни человек может себя обеспечить.

Зачем же нужно инвестирование? Как раз для того, чтобы каждый человек смог обеспечить себе достойную старость, а также создать достойные условия жизни для своих детей.

Во-вторых: «Я простой человек, и мне это недоступно!»

В каждом обществе есть свои сложившиеся стереотипы и психологические барьеры. В нашем конкретном случае таким сложившимся стереотипом является ложное представление, что инвестирование – это трудно, сложно и доступно только богатым людям. И вообще богатство – это порок, а богатый человек – плохой человек. Тяжело в это поверить? Тогда с чем ассоциируется у большинства населения такая социальная группа, как олигархи? Кристально чистые, честные и порядочные люди или нет?

Да, инвестирование это сложное, непонятное и пока далекое для простого человека слово. Однако за рубежом, в развитых странах, по меньшей мере, половина населения являются инвесторами.

Рассмотрим иерархию социальной структуры общества, к которой мы все привыкли (рис. 1).

¹ Подробнее см.: Эрдман Г.В. 1000 % за 5 лет, или Правда о паевых инвестиционных фондах. – М., 2003, с. 73.

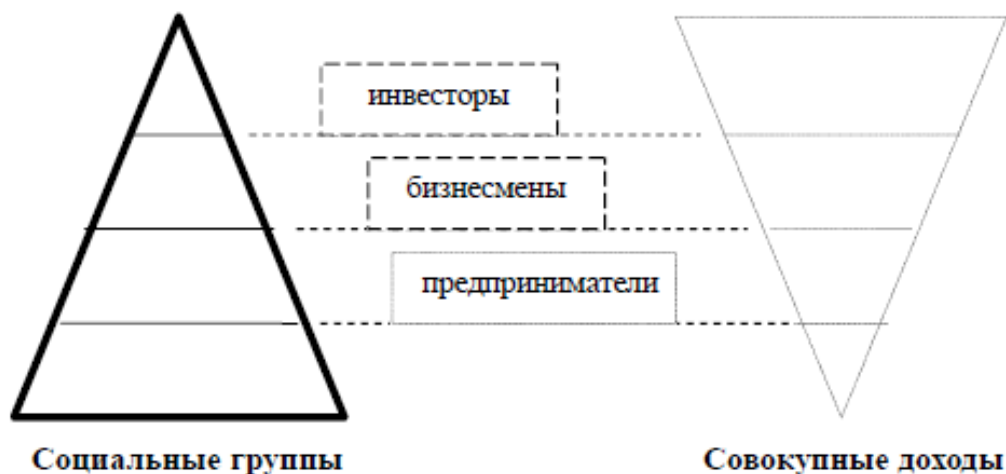


Рис. 1. Иерархия социальной структуры общества

На рисунке 1 представлены две пирамиды: «Социальные группы» и «Совокупные доходы». В основании пирамиды «Социальные группы» находятся люди, работающие на других (рабочие и служащие). Они составляют до 90 % населения земли. У данной категории ограниченные доходы, т. к. они, работая на кого-то, продают свои навыки, получая за труд определенный доход. Если они прекратят работать, прекратят и получать доход в виде заработной платы. То есть эта социальная категория должна постоянно работать, получая за свою работу относительно небольшие доходы, которые в целом могут обеспечить приемлемый уровень жизни человеку, но не более.

Вторая ступенька пирамиды – это частные предприниматели. Это люди, работающие сами на себя – самонанятые. Они не пользуются наемным трудом и всю работу в своем бизнесе выполняют сами. У данной категории людей доходы выше, чем у предшествующей социальной категории. Однако они также вынуждены постоянно работать. И если они прекратят работать, исчезнут и доходы, которые приносило им занятие частным предпринимательством. Таким образом, данная социальная категория также должна постоянно работать и получать свой доход, который обеспечивает им привычный уровень жизни – и не более того.

Общие черты для этих двух групп – постоянная личная занятость и постоянное личное присутствие на рабочем месте; ограниченный и невысокий доход. Можно сказать, что эти люди устраивают себя на работу.

Третья ступенька пирамиды – это бизнесмены, люди, организующие свой бизнес и использующие для этого наемный труд. При большей ответственности они имеют и намного больший уровень доходов. Среди множества отличий людей данной категории от двух предыдущих можно, на наш взгляд, выделить основное – умение общаться с людьми с целью поиска индивидуальностей и объединения их в группу для лучшей организации бизнеса. То есть бизнесмен создает бизнес-структуру, которая может работать и автономно, не требуя его постоянного присутствия и участия.

И, наконец, последняя категория – инвесторы. Это люди, не создающие бизнес-системы. Они вкладывают финансовые ресурсы в уже созданные и показавшие эффективность или создающиеся и потенциально эффективные бизнес-системы. При максимальных рисках данная категория людей имеет и максимальные доходы. А поскольку бизнес-система уже создана или создается, инвесторам не нужно непосредственно принимать личное участие в работе данной бизнес-системе, им не нужно тратить свое личное время для получения доходов с системы. Кроме того, для инвестирования не требуется опыта и умений бизнесмена.

Общие черты для этих социальных групп – более высокие доходы и отсутствие жесткой связи между доходами и необходимостью выполнения работы для поддержания высоких доходов. Можно сказать, что люди этих категорий устраивают свои деньги на работу.

Вложение средств на фондовом рынке дает возможность получать доходы, не отрываясь от привычной любимой работы. Занимаясь инвестированием на фондовом рынке, можно самому выбрать инструменты рынка (по соотношению риск/доходность), в которые вкладывать средства.

В третьих: «У меня нет ни опыта, ни соответствующих знаний, ни свободных денег, чтобы этим заниматься!». Ответом на эту реплику и послужит материал, содержащийся в данном учебном пособии.

Пособие не преследует цели дать фундаментальные знания о фондовом рынке. Материал излагается автором в максимально доступной, наглядной и простой форме. Основная цель – дать начальные знания о фондовом рынке и сформировать начальные умения для самостоятельной игры на фондовом рынке.

Раздел 1

Инфраструктура рынка ценных бумаг

Тема 1

Рынок ценных бумаг как составная часть финансового рынка

Рынок ценных бумаг (фондовый рынок) – это часть финансового рынка (наряду с рынком ссудного капитала, валютным рынком и рынком золота). Это рынок, на котором торгуют специфическим товаром – ценными бумагами.

Ценные бумаги – это документы установленной формы и реквизитов, удостоверяющие имущественные права, осуществление или передача которых возможны только при их предъявлении. Данные имущественные права по ценным бумагам обусловлены предоставлением денег в ссуду на создание различных предприятий, куплей-продажей, залогом имущества и т. п. В связи с этим ценные бумаги дают их владельцам право на получение установленного дохода. Капитал, вложенный в ценные бумаги, называется фондовым (фиктивным).

Ценные бумаги – это особый товар, который обращается на рынке и отражает имущественные отношения. Ценные бумаги можно покупать, продавать, переуступать, закладывать, хранить, передавать по наследству, дарить, обменивать. Они могут выполнять отдельные функции денег (средство платежа, расчетов). Но, в отличие от денег, они не могут выступать в качестве всеобщего эквивалента.

Ценные бумаги играют значительную роль в платежном обороте государства, в мобилизации инвестиций. Совокупность ценных бумаг в обращении составляет основу фондового рынка, который является регулирующим элементом экономики. Он способствует перемещению капитала от инвесторов, имеющих свободные денежные ресурсы, к эмитентам ценных бумаг. Рынок ценных бумаг является наиболее активной частью современного финансового рынка России и позволяет реализовать разнообразные интересы эмитентов, инвесторов и посредников. Значение рынка ценных бумаг как составной части финансового рынка продолжает возрастать.

§ 1 Понятие, цели, задачи и функции рынка ценных бумаг

Цель рынка ценных бумаг – аккумулировать финансовые ресурсы и обеспечить возможность их перераспределения путем совершения различными участниками рынка разнообразных операций с ценными бумагами, т. е. осуществлять посредничество в движении временно свободных денежных средств от инвесторов к эмитентам ценных бумаг.

Задачами рынка ценных бумаг являются:

- мобилизация временно свободных финансовых ресурсов для осуществления конкретных инвестиций;
- формирование рыночной инфраструктуры, отвечающей мировым стандартам;
- развитие вторичного рынка;
- активизация маркетинговых исследований;
- трансформация отношений собственности;
- совершенствование рыночного механизма и системы управления;

- обеспечение реального контроля над фондовым капиталом на основе государственного регулирования;

- уменьшение инвестиционного риска;
- формирование портфельных стратегий;
- развитие ценообразования;
- прогнозирование перспективных направлений развития экономики.

К основным функциям рынка ценных бумаг относятся:

1) **учетная** – проявляется в обязательном учете в специальных списках (реестрах) всех видов ценных бумаг, обращающихся на рынке, регистрации участников рынка ценных бумаг, а также фиксации фондовых операций, оформленных договорами купли-продажи, залога, траста, конвертации и др.;

2) **контрольная** – предполагает проведение контроля за соблюдением норм законодательства участниками рынка;

3) **сбалансирования спроса и предложения** – означает обеспечение равновесия спроса и предложения на финансовом рынке путем проведения операций с ценными бумагами;

4) **стимулирующая** – заключается в мотивации юридических и физических лиц стать участниками рынка ценных бумаг. Например, путем предоставления права на участие в управлении предприятием (акции), права на получение дохода (процентов по облигациям, дивидендов по акциям), возможности накопления капитала или права стать владельцем имущества (облигации);

5) **перераспределительная** – состоит в перераспределении (посредством обращения ценных бумаг) денежных средств (капиталов) между предприятиями, государством и населением, отраслями и регионами. При финансировании дефицита федерального, краевых, областных и местных бюджетов за счет выпуска государственных и муниципальных ценных бумаг и их реализации осуществляется перераспределение свободных финансовых ресурсов предприятий и населения в пользу государства, при этом государство не прибегает к дополнительной денежной эмиссии, значит, не растет инфляция;

6) **регулирующая** – означает регулирование (посредством конкретных фондовых операций) различных общественных процессов. Например, путем проведения операций с ценными бумагами регулируется объем денежной массы в обращении. Продажа государственных ценных бумаг на рынке сокращает объем денежной массы, а их покупка государством, наоборот, увеличивает этот объем. Во время так называемого банковского кризиса в августе 1995 г. в течение двух дней Центральный банк РФ выкупил ГКО на сумму 1,6 трлн. руб., предоставив тем самым коммерческим банкам средства для «расшивки» неплатежей.

К вспомогательным функциям фондового рынка можно отнести использование ценных бумаг в приватизации, антикризисном управлении, реструктуризации экономики, стабилизации денежного обращения, антиинфляционной политике.

Эффективно работающий рынок ценных бумаг выполняет важную макроэкономическую функцию, способствуя перераспределению инвестиционных ресурсов, обеспечивая их концентрацию в наиболее доходных и перспективных отраслях (предприятиях, проектах) и временно отвлекая финансовые ресурсы из отраслей, которые не имеют четко определенных перспектив развития. Таким образом, рынок ценных бумаг является одним из немногих возможных финансовых каналов, по которым сбережения перетекают в инвестиции. В то же время рынок ценных бумаг предоставляет инвесторам возможность хранить и преумножать их сбережения.

§ 2 История биржевой торговли

Торговые площадки, которые с некоторого времени стали называть биржами, существовали и четыре тысячи лет назад. Можно найти упоминания о том, что еще во II веке до нашей эры купцы Древнего Рима регулярно собирались в определенном месте для заключения сделок, выяснения цен и обмена информацией. На таких собраниях складывались определенные нормы заключения сделок, постепенно увеличивалось количество услуг, которые предоставляла торговая площадка.

Принято считать, что первые биржи в современном понимании этого слова зародились в Италии в эпоху раннего Возрождения (XIII век). Место собраний торговцев называлось по-разному: в Лионе это была «площадь обменов», в ганзейских городах – «купеческая гильдия», в Барселоне – «лохия». На последней, как описывает очевидец в 1393 году, между группами торговцев сновали маклеры, в задачу которых входили посреднические функции. Купцы обращались к администрации города с просьбой выделить им здание для ведения торговых переговоров, поскольку им неудобно собираться на улице в непогоду. Именно такие здания для переговоров стали называть биржами. На биржах договаривались о крупных сделках, то есть на них велась оптовая торговля. Обычно сделки заключались через посредников, товар во время переговоров присутствовал в виде образцов. Постепенно разрабатывались общие для всех правила торговли. Естественно, что первые биржи были товарными.

В XVI веке биржи возникли в Антверпене, Тулузе, Гамбурге и Лондоне.

Происхождение слова «биржа» имеет несколько версий. По одной из них название связывают с латинским словом «кошелек». Второй вариант более красочен и связан с крупной торговой площадкой в Брюгге (город во Фландрии). Хозяин гостиницы, предназначенной для купцов, носил фамилию Ван дер Бурсе, а на вывеске гостиницы были нарисованы три кошелька. Его фамилия и герб дали название торговой площадке.

Старейшей фондовой биржей мира, которая существует и в настоящее время, является Амстердамская фондовая биржа, созданная в 1611 г. Эта биржа была универсальной, т. е. на ней заключались сделки, связанные как с поставкой товара, так и с ценными бумагами. Первоначально на ней продавались акции только голландской Объединенной Ост-Индской компании, затем стали продаваться облигации правительства Голландии и облигации, выпущенные администрациями городов для финансирования муниципальных расходов, а также акции зарубежных акционерных обществ.

Торговые собрания на Амстердамской бирже проводились ежедневно в течение двух часов, на сессии присутствовали около четырех тысяч участников, среди которых немалую часть составляли посредники (маклеры и присяжные). Торговля велась по строгим правилам, каждый товар – в отдельной секции. На этой бирже вращались акции Ост-Индской компании, поэтому Амстердамскую биржу принято называть первой фондовой биржей мира.

Однако обмен векселями и торговля облигациями практиковались и ранее на итальянских торговых площадках, а в Германии уже котировались «доли» (акции) немецких рудников. В начале XVIII века центр мировой торговли переместился в Лондон. В это время на бирже уже говорили о «быках» и «медведях», которые тянут рынок то вверх, то вниз.²

Биржи за четыре столетия существования прошли долгий путь развития: от оптового рынка, где велась торговля одноименными, однородными, взаимозаменяемыми товарами, до крупнейшего рынка, где торговля ведется большими партиями товаров с определенными характеристиками без их фактического предъявления, по контрактам.

² Дозоров А.А. Биржевая торговля: Учебно-практическое пособие. – М., 2006, с. 21.

В развитии мирового рынка ценных бумаг большую роль играют фондовые биржи. Биржевое дело на рынке ценных бумаг характеризуется рядом особенностей, связанных со специфическим биржевым товаром – ценными бумагами, а также с обязательным условием профессиональной подготовленности непосредственных участников торгов, строгой регламентацией биржевых операций.

В настоящее время в мире насчитывается около 200 бирж, функционирующих более чем в 60 странах. 31 биржа входит в Международную федерацию фондовых бирж, штаб-квартира которой расположена в Париже.

§ 3 Этапы развития рынка ценных бумаг в России

В периодизации развития рынка ценных бумаг в России можно выделить следующие этапы³.

Дореволюционный период. В России первая биржа была основана в Санкт-Петербурге указом Петра I, принимавшего активное участие в разработке биржевых правил торговли. С 1703 года по 1724 г. купцы собирались на Троицкой площади, а в 1724 году по указу Петра было построено специальное здание напротив Гостиного двора.

Московская биржа была учреждена в 1789 г. декретом Екатерины II «Об утверждении плана построения Гостиного двора с биржей при нем». Практическая деятельность Московской биржи началась только после Отечественной войны 1812 года. В 1796 г. была основана Одесская биржа. До реформы 1861 года было создано еще несколько бирж: Рыбинская, Варшавская и Нижегородская. С реформой связан экономический подъем, который сопровождался образованием бирж практически во всех крупных городах России. До 1913 г. в России было открыто около 100 бирж.

В XVIII–XIX веках и начале XX века в России активно использовались долговые расписки, облигации и казначейские обязательства. В дореволюционной России каждая губерния имела в обращении различные ценные бумаги. Особое распространение получили векселя, облигации, расписки казначейских домов, ценные бумаги акционерных обществ (например, облигации государственного займа, облигации Общества Юго-Западных железных дорог).

В России, в отличие от других стран мира, торговля разнообразными товарами и ценными бумагами осуществлялась на одной универсальной биржевой площадке без выделения фондовых и товарных бирж.

Советский период. После Октябрьской революции 1917 г. работа бирж была свернута. Политика «военного коммунизма» была несовместима с самим понятием биржевой деятельности. Однако в 1922 г. были изданы постановления правительства о торговле ценными бумагами. Разрешались фондовые биржевые операции с акциями и облигациями акционерных обществ, векселями, чеками, государственными и коммунальными ценными бумагами, облигациями государственных и кооперативных организаций. На фондовый рынок были допущены некоторые иностранные ценные бумаги. Все органы биржи стали выборными, как и командный состав в армии. Советская биржа периода НЭПа способствовала возрождению торговли и созданию организованного рынка. В годы НЭПа существовал весь спектр разнообразных ценных бумаг.

С завершением периода НЭПа биржевая деятельность была прекращена. В 1930 г. советская власть объявила о монополизации торговли государством. Все биржи были закрыты в один день. В течение 60 последующих лет слова «биржевик» и «спекулянт» были ругательными, а те, кто пытался заниматься подобной деятельностью, преследовались по закону.

³ Подробнее см.: Дозоров А.А. Указ. соч. – с. 20–22; Рынок ценных бумаг: Учебник / Под ред. В.А. Галанова, А.И. Басова. – М., 2001, с. 269–279.; Бердникова Т.Б. Рынок ценных бумаг и биржевое дело: Учебное пособие. – М., 2001, с. 12–15.

С начала 30-х годов по 1957 г. государство осуществило 45 займов. В 1948 г. займы 1936–1946 гг. были конвертированы в государственный 2 %-ный заем. В 1957 г. правительство приняло решение об отсрочке начальной даты выплат по облигациям на 20 лет, до 1977 года. Общим для всех этих займов являлось, во-первых, то, что это была норма принудительного изъятия средств у предприятий и заработной платы у населения, во-вторых, непривлекательность из-за невысоких процентов и частого невыполнения обязательств государством, которое выражалось в отсрочке выплат или конвертации займов.

Постсоветский период. В 1990–1991 гг. началось возрождение рынка ценных бумаг в России. В 1991 г. в стране существовало около 100 бирж, из них 4 были фондовыми. Начинается разработка нормативно-правовой базы фондового рынка.

В 1993–1994 гг. обвальным характер приватизации практически разделил общество на противоположные группы – крупные собственники (владельцы капитала и крупные акционеры предприятий), мелкие и мельчайшие; реальные и формальные собственники. Каждый гражданин теоретически имел равные права в самом начале приватизации, каждый получил право на часть государственной собственности в форме приватизационного чека. В принципе личным делом каждого было решать, как поступить с приватизационным чеком: продать его, подарить или обменять на акции выбранного предприятия. Однако из-за разных финансовых возможностей разных групп населения, из-за низкого уровня их информационной осведомленности, психологических установок и мотиваций поведения одна, относительно небольшая часть населения стала реальным собственником, другие – нет. В процессе обвальной приватизации произошла трансформация (изменение) отношений собственности. В результате приватизации и акционирования весьма значительная часть предприятий перешла из государственной собственности в частную.

Летом 1994 г. начался массовый выпуск государственных ценных бумаг. Правительство под давлением внешних кредиторов пересмотрело отношение к традиционным, эмиссионным источникам финансирования государственного бюджета. Путем продажи государственных ценных бумаг в бюджет ежегодно привлекалось несколько десятков триллионов неденоминированных рублей. В целом это имело важное значение для сокращения бюджетного дефицита за счет внутренних безинфляционных заимствований. Однако это уменьшило необходимость интенсивного развития производства, что вызвало снижение объема и темпов роста валового национального продукта. Кроме того, увеличение государственного долга впоследствии привело к росту нагрузки на бюджет – из-за необходимости выплаты процентов по ранее сделанным заимствованиям и погашения государственных ценных бумаг.

Перестройка породила в России новый этап развития биржевой деятельности. Первой в мае 1990 г. была создана Московская товарная биржа. В 1991 г. в России опять появилось более ста бирж. Это составляло примерно половину от существующих во всем мире бирж. Понятно, что за вывеской часто ничего не было. На биржу допускали всех желающих, инфраструктура и правила торговли отсутствовали полностью. Биржи работали всего по часу в день. Объем торговли по сравнению с западными биржами был просто нулевым. Как грибы, плодились акционерные общества. Торжественно объявляли о своем открытии «управляющие компании», собиравшие средства населения в собственный сейф. Всем памятна компания «МММ», неожиданно исчезнувшая вместе с сейфом, набитым средствами одураченных вкладчиков. Установка политиков, что рынок сам отрегулирует экономические отношения и быстро приведет к процветанию страны и ее населения, обернулась лавиной афер.

Там, где искренне пытались организовать аналог западного биржевого рынка, тоже мало что получалось. Отсутствие инфраструктуры, опыта и элементарной законодательной базы приводило к краху всех начинаний.

В 1995–1996 гг. получило развитие государственное регулирование рынка ценных бумаг. В этот период были приняты фундаментальные нормативно-правовые акты. Вступили в силу

Гражданский кодекс РФ, федеральные законы «Об акционерных обществах», «О рынке ценных бумаг» и др. В Федеральном законе «О рынке ценных бумаг» (1996 г.) детально описывались задачи и функции, права и обязанности, структура и основные операции фондовой биржи.

Современный этап (с 1997 г.) развития рынка ценных бумаг характеризуется внутренней политической нестабильностью, бюджетным кризисом, проблемами со сбором налогов, чрезмерными надеждами на иностранные инвестиции. Созданная правовая система по регулированию фондового рынка не действует в полной мере из-за неготовности к реализации правовых норм со стороны правительства, находящегося в состоянии перманентной ротации, и экономических агентов, не имеющих активной политической воли к проведению структурных преобразований в экономике. Многие достижения финансовой стабилизации в России до кризиса мировой финансовой системы в октябре-ноябре 1997 г. 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.

После августовского кризиса 1998 г., несмотря на угрожающую ситуацию, российский рынок акций не прекратил существования, хотя цены акций в считанные дни снизились в 3–5 раз по сравнению с июнем 1998 г. и в 10–15 раз по сравнению с октябрем 1997 года. В России к тому времени уже была создана инфраструктура фондового рынка, сформировались биржи, появились сетевые технологии, позволяющие инвесторам выходить на торговые площадки с удаленных терминалов. Государство разработало законодательную базу фондового рынка, включающую в себя защиту интересов инвестора. Созданы многочисленные информационные агентства и службы, благодаря которым рынок стал намного прозрачнее. Инвестор теперь достаточно легко может получить информацию о компаниях, включенных в листинги ведущих бирж. Общество стало относиться к ценным бумагам не как к «фиктивному капиталу», а как к перспективному инструменту привлечения инвестиций в реальный сектор.

В 1999 г. начался медленный процесс восстановления экономики страны. На конец 1999 г. в России было зарегистрировано 15 фондовых бирж. В настоящее время торговлю ценными бумагами проводят отдельные фондовые биржи. Наиболее устойчивое положение имеют Московская межбанковская валютная биржа и Санкт-Петербургская фондовая биржа.

Государство вводит более строгий контроль над деятельностью бирж и биржевых посредников. В частности, был увеличен размер уставного капитала для юридических лиц, желающих получить лицензию профессионального участника фондового рынка. В результате число брокеров резко уменьшилось, среди оставшихся оказались лишь самые сильные компании. Государство в лице Федеральной комиссии по рынку ценных бумаг разрабатывает законодательные акты, регулирующие биржевую деятельность. Принимаются меры по защите средств инвесторов. В частности, при управлении средствами Пенсионного фонда Российской Федерации действия управляющих компаний и средства застрахованных лиц будут находиться под пристальным вниманием определенных структур: назначенных государством банка и депозитария, Федеральной службы по финансовым рынкам, независимого аудитора и общественного комитета при Президенте РФ.

Ключевыми 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.

§ 4 Законодательные основы рынка ценных бумаг в современной России

Законодательной основой развития рынка ценных бумаг являются нормативно-правовые акты, принятые главным образом в 1991–1999 гг. Общее понятие ценных бумаг и операций с ними дано в Гражданском кодексе РФ. Федеральный закон «О рынке ценных бумаг» от 22 апреля 1996 г. регулирует деятельность профессиональных участников этого рынка, дает характеристику роли и механизма действия фондовых бирж, Федеральной комиссии по рынку ценных бумаг РФ (ФКЦБ

России) и ее региональных отделений, формулирует основные понятия рынка ценных бумаг. В результате реорганизации министерств вновь созданная Федеральная служба по финансовым рынкам (ФСФР) поглотила ФКЦБ, оставив ее постановления в силе.

Федеральный закон «Об акционерных обществах» от 25 декабря 1995 г. регламентирует действия акционерного общества на рынке ценных бумаг. Он дает характеристику содержания ряда фондовых операций акционерного общества, определяет права и обязанности владельцев акций и облигаций, правила регистрации ценных бумаг и некоторые вопросы определения рыночной стоимости акций.

Федеральный закон «О защите прав и законных интересов инвесторов на рынке ценных бумаг» от 15 марта 1999 г. регламентирует вопросы раскрытия информации и порядок защиты прав и интересов инвесторов на фондовом рынке.

Большое число нормативных актов, выпущенных Федеральной комиссией по рынку ценных бумаг РФ, регулирует ряд отдельных процедур. Например, «Стандарты эмиссии акций и облигаций и их проспектов эмиссии при реорганизации коммерческих организаций», утвержденные Постановлением ФКЦБ России от 11 ноября 1998 г. № 48, детально описывают порядок выпуска акций и облигаций акционерных обществ и иных коммерческих структур, размещаемых при их реорганизации.

§ 5 Виды рынков ценных бумаг

Рынок ценных бумаг, как и любой другой рынок, – это сложная структура, имеющая много характеристик. В зависимости от этого его можно рассматривать с разных сторон, а его разные характеристики попарно отражают ту или иную сторону рынка ценных бумаг.

Составные части рынка ценных бумаг в своей основе имеют не только тот или иной вид ценной бумаги, но и способ торговли на данном рынке в широком смысле слова. С этих позиций в рынке ценных бумаг необходимо выделять рынки:

- первичный и вторичный;
- организованный и неорганизованный;
- биржевой и внебиржевой;
- традиционный и компьютеризированный;
- кассовый и срочный.

В зависимости от стадии обращения ценной бумаги различают первичные и вторичные рынки. **Первичный рынок** – это рынок, обеспечивающий выпуск ценной бумаги в обращение, это ее первое появление на рынке, так сказать, стадия «производства» ценной бумаги. Результатом всех процессов, обеспечивающих выпуск ценной бумаги, должно стать ее приобретение первыми владельцами.

Вторичный рынок – это рынок, на котором обращаются ранее выпущенные ценные бумаги. Это совокупность любых операций с данными бумагами, в результате которых осуществляется постоянный переход прав собственности на них от одного владельца к другому.

В зависимости от уровня регулируемости рынки ценных бумаг могут быть **организованные** и **неорганизованные**. На первых обращение ценных бумаг происходит по твердо установленным правилам, регулирующим практически все стороны деятельности рынка, на вторых участники сделки самостоятельно договариваются по всем вопросам.

В зависимости от места торговли различают биржевые и внебиржевые рынки ценных бумаг. **Биржевой рынок** означает, что торговля ценными бумагами ведется на фондовых биржах, однако большинство видов ценных бумаг обращается вне бирж. Биржевой рынок как наиболее развитый характеризуется большими оборотами, которые позволяют создать высокоэффективную инфраструктуру, способную принять на себя большую часть рисков, существенно ускорить сделки и уменьшить удельные накладные расходы. Платой за это является строгая стандартизация сделки, жесткие ограничения на деятельность участников рынка, повышенные обязательства в отношении поддержания ликвидности и надежности. На биржевом рынке ведется торговля ценными бумагами наиболее надежных эмитентов, которые допускаются на биржу только через процедуру листинга и за деятельностью которых осуществляется постоянный контроль со стороны биржи. Биржевая торговля проводится в специально оборудованном помещении (бирже) по строгому графику в течение биржевых (торговых) сессий и по жестким правилам, установленным биржей и обязательным для исполнения участниками торгов.

Если биржевой рынок, по сути, всегда есть организованный рынок, то **внебиржевой рынок** может быть как организованным, так и неорганизованным («уличным», «стихийным»). Это рынок индивидуальных, нестандартизированных сделок. В настоящее время в странах с развитой рыночной экономикой подавляющее значение имеет только организованный рынок ценных бумаг, который представлен либо фондовыми биржами, либо внебиржевыми системами электронной торговли. Высокие комиссионные платежи, жесткие ограничения к доступу на биржу ценных бумаг, монопольное положение членов биржи и др. способствовали формированию данного сегмента рынка. Средние и мелкие компании, являющиеся в ряде случаев носителями пионерных технологий, в условиях только биржевой торговли были оттеснены от получения на организованном рынке финансовых ресурсов, т. к. доступ на фондовую биржу был открыт только крупным, стабильно работающим компаниям. Выходя на внебиржевой рынок, они получают возможность привлечения финансовых ресурсов инвесторов.

В зависимости от типа торговли рынок ценных бумаг существует в двух основных формах: традиционной и компьютеризированной.

Традиционный рынок – это традиционная форма торговли ценными бумагами, при которой продавцы и покупатели (обычно в лице фондовых посредников) непосредственно встречаются в определенном месте, где происходит публичный гласный торг (как в случае биржевой торговли) или ведутся закрытые торги – переговоры, которые по каким-либо причинам не подлежат широкой огласке.

Компьютеризированный рынок – это разнообразные формы торговли ценными бумагами на основе использования компьютерных сетей и современных средств связи. Для него характерны:

а) отсутствие физического места встречи продавцов и покупателей; компьютерные торговые места располагаются непосредственно в офисах фирм, торгующих ценными бумагами, или непосредственно их продавцов и покупателей;

б) непубличный характер процесса ценообразования, автоматизации процесса торговли ценными бумагами;

в) непрерывность во времени и пространстве процесса торговли ценными бумагами.

В зависимости от сроков, на которые заключаются сделки, рынки ценных бумаг подразделяются на кассовые и срочные. **Кассовый рынок** (рынок «спот», рынок «кэш») – это рынок немедленного исполнения заключенных сделок, при этом чисто технически их исполнение может растянуться на срок до одного-трех дней, если требуется поставка самой ценной бумаги

в физическом виде. **Срочный рынок** ценных бумаг – это рынок с отсроченным, обычно на несколько месяцев, исполнением сделки. Как правило, традиционные ценные бумаги (акции, облигации) обращаются на кассовом рынке, а контракты на производные инструменты рынка ценных бумаг – на срочном рынке.

По видам бумаг, обращающихся, в частности, на российском рынке, можно выделить:

- рынок государственных бумаг;
- рынок акций;
- рынок ценных бумаг местного значения (в большинстве – муниципальных облигаций или облигаций субъекта Федерации);
- рынки векселей разных эмитентов;
- рынки производных ценных бумаг (в основном фьючерсов).

Вопросы для самопроверки

1. Перечислите функции рынка ценных бумаг.
2. Назовите версии происхождения понятия «биржа». Какая биржа является старейшей? Что вы о ней знаете?
3. Расскажите об этапах развития рынка ценных бумаг в России.
4. Чем отличается биржевой рынок от внебиржевого?
5. В чем разница между традиционным рынком и компьютерным?

Тема 2

Понятие инфраструктуры фондового рынка

Для того чтобы фондовый рынок эффективно функционировал и выполнял возложенные на него функции, необходимо создание инфраструктуры рынка ценных бумаг⁴, наличие специализированных организаций, участвующих в том или ином виде деятельности на фондовом рынке. Эти организации осуществляют свою деятельность на фондовом рынке как исключительную, вследствие чего их называют профессиональными участниками фондового рынка.

В России деятельность профессиональных участников фондового рынка регулирует Федеральная служба по финансовым рынкам (ФСФР). В соответствии с Законом о рынке ценных бумаг, к профессиональным видам деятельности на этом рынке относятся:

- брокерская деятельность;
- дилерская деятельность;
- деятельность по управлению ценными бумагами;
- клиринговая деятельность;
- депозитарная деятельность;
- деятельность по ведению реестров владельцев ценных бумаг;
- деятельность по организации торговли на рынке ценных бумаг.

Организация инфраструктуры того или иного сегмента зависит от развитости рынка, его оборотов, характера его участников и инструментов, на нем обращающихся. Однако имеются некоторые общие черты инфраструктуры сегментов, повторяющиеся в инфраструктуре рынка как целого. Они определяются задачами инфраструктуры, которые сводятся к двум основным группам:

- управление рисками на рынке ценных бумаг;
- снижение удельной стоимости проведения операций.

Роль инфраструктуры в управлении риском заключается в том, чтобы:

– отделить разные виды риска друг от друга и позволить переложить на нее определенные виды рисков;

- определять ответственного за реализацию риска;
- реализовать ответственность участников за причиненные ими убытки.

Для построения эффективной системы управления рисками необходимо принятие адекватных административных, технологических и финансовых решений, подкрепленных соответствующими юридически значимыми документами.

Снижение удельной стоимости операций достигается за счет:

- стандартизации операций и документов;
- концентрации операций в специализированных структурах;
- применение новых технологий, в частности информационных.

Федеральная комиссия по рынку ценных бумаг РФ (ФКЦБ России) выполняет функции своеобразного министерства, а ее руководитель является по должности федеральным министром. Она осуществляет следующие функции:

- проводит государственную политику в области рынка ценных бумаг;
- осуществляет разработку основных направлений развития рынка ценных бумаг;
- проводит контроль за деятельностью профессиональных участников рынка ценных бумаг;

⁴ Подробнее см.: Берзон Н.И., Аршавский А.Ю., Буянова Е.А. Фондовый рынок: Учебное пособие для высш. учебн. зав. экон. профиля. /Под ред. Н.И. Берзона. – М., 2002, с. 298–343.; Дозоров А.А. Указ. соч. – с. 42–94.

- разрабатывает нормативную документацию, регламентирующую развитие рынка ценных бумаг, в том числе стандарты эмиссии;
- осуществляет аттестацию и лицензирование профессиональных участников рынка ценных бумаг;
- проводит регистрацию и лицензирование саморегулируемых организаций.

Созданным 15 региональным отделениям ФКЦБ делегировано право осуществления ее отдельных функций.

§ 1 Система раскрытия информации

Для обеспечения нормальной работы, прежде всего непрофессиональных игроков – инвесторов и трейдеров, на фондовом рынке одним из главных факторов выступает система раскрытия информации. Все, кто проводит торговые операции, должны иметь информацию о существующих ценных бумагах, их достоинствах и недостатках. Эта информация в первую очередь содержит сведения об эмитентах, о состоянии рынка (например, ликвидности ценных бумаг), о каких-либо существенных в жизни общества событиях (политических, экономических или иных), оказывающих влияние на рынок.

Для этого во всех торговых компьютерных программах предусмотрены ссылки на новостную информацию. В режиме реального времени специальными аналитическими агентствами выдаются все новости, способных повлиять на состояние цен на фондовом рынке или являющихся значимыми в данный момент. Кроме того, все уполномоченные компании, занимающиеся брокерским обслуживанием инвесторов, в Интернете на своих сайтах размещают наиболее значимые новости, а также аналитические комментарии к ним.

§ 2 Брокерская деятельность

Брокерской деятельностью является совершение операций с ценными бумагами в интересах клиента по договору поручения или договору комиссии. По договору поручения брокер действует в качестве поверенного, т. е. он заключает сделку от имени клиента и за его счет. В данном случае главная задача брокера – на рынке найти для клиента ценные бумаги, которые его устраивали бы по цене, или продать по поручению клиента принадлежащие ему бумаги по указанной цене. Деятельность брокера как поверенного схематично изображена на рисунке 1.1.

Брокер на основании договора поручения оказывает клиенту услуги по покупке ценных бумаг. Найдя на рынке бумаги, которые нужны клиенту, брокер от имени клиента заключает договор с владельцем ценных бумаг, который поставяет ценные бумаги, а клиент со своего счета оплачивает их приобретение. За свои услуги брокер получает комиссионное вознаграждение. Если клиент дает поручение продать ценные бумаги, то сделка совершается по такой же схеме, только клиент поставяет ценные бумаги покупателю, а последний осуществляет их оплату.

Осуществляя сделку по договору комиссии, брокер действует в качестве комиссионера и заключает сделку от своего имени, но за счет клиента. В данном случае клиент, заключив с брокером договор комиссии, перечисляет ему денежные средства на покупку ценных бумаг (поставяет брокеру ценные бумаги для продажи), которые у брокера учитываются на забалансовых счетах. Брокер, выполняя поручение клиента, заключает договор от своего имени, так как у него уже есть клиентские деньги на покупку ценных бумаг. На рисунке 1.2. представлена схема организации брокерской деятельности в качестве комиссионера.



Рис. 1.1. Совершение операций брокером в качестве поверенного

В соответствии с договором комиссии клиент перечисляет брокеру денежные средства на покупку ценных бумаг в полном объеме или частично, согласно условиям договора.

На основании договора комиссии брокер открывает клиенту отдельный счет. Различают несколько видов счетов. В зависимости от формы оплаты ценных бумаг выделяют два основных типа счетов: **кассовый**

Конец ознакомительного фрагмента.

Текст предоставлен ООО «Литрес».

Прочитайте эту книгу целиком, [купив полную легальную версию](#) на Литрес.

Безопасно оплатить книгу можно банковской картой Visa, MasterCard, Maestro, со счета мобильного телефона, с платежного терминала, в салоне МТС или Связной, через PayPal, WebMoney, Яндекс.Деньги, QIWI Кошелек, бонусными картами или другим удобным Вам способом.