МИНИСТЕРСТВО ОБРАЗОВАНИЯ РЕСПУБЛИКИ БЕЛАРУСЬ

МИНИСТЕРСТВО ОБРАЗОВАНИЯ И НАУКИ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ

ФЕДЕРАЛЬНОЕ АГЕНСТВО ПО ОБРАЗОВАНИЮ

ГОСУДАРСТВЕННОЕ УЧРЕЖДЕНИЕ

ВЫСШЕГО ПРОФЕССИОНАЛЬНОГО ОБРАЗОВАНИЯ

«БЕЛОРУССКО-РОССИЙСКИЙ УНИВЕРСИТЕТ»

Кафедра экономики

КУРСОВАЯ РАБОТА

по дисциплине «Макроэкономика»

на тему: «Фондовая биржа»

Выполнил(а): \_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_ \_\_\_\_\_\_ студ. гр. ФК-092

(подпись) (дата) К.С. Айдян

Руководитель:\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_ \_\_\_\_\_\_

(подпись) (дата) В,Т, Сорока

Могилёв 2010

**Содержание**

Введение 2

Глава 1 Рынок ценных бумаг в системе национальной экономики 3

1.1 Предпосылки возникновения и развитие фондовой биржи 3

1.2 Ценные бумаги как биржевой товар и их виды 5

1.3 Первичные и вторичные рынки ценных бумаг 11

Глава 2 Особенности функционирования валютно-фондовых бирж 17

2.1Фондовая биржа и организация её деятельности 17

2.2 Сводные индексы и их роль в экономике 20

Глава 3 Белорусская валютно-фондовая биржа и её деятельность 23

3.1 Фондовый рынок Беларуси 23

3.2 Проведение торгов на БВФБ 25

Заключение 30

Список использованных источников 32

Приложения 33

**Введение**

Данная курсовая работа посвящена изучению темы «Рынок ценных бумаг и фондовая биржа: тенденции развития российского рынка».

Рассмотрение и изучение вопросов, связанных с фондовой биржей имеет очень важное значение. Во-первых, фондовая биржа важна для экономики страны, так как она устанавливает равновесные рыночные цены, аккумулирует временно свободные денежные ресурсы и направляет их на развитие перспективных отраслей экономики. Во-вторых, изучение этой темы, но уже более углубленно и подробно, важно для студентов экономических факультетов для получения высшего образования и дальнейшей работы в качестве квалифицированного специалиста. Я считаю, что вопрос, касающийся фондовой биржи, не утратит своей значимости и актуальности, пока в Республики Беларусь будет существовать рыночная экономика, фондовый рынок будет оставаться самым динамично развивающимся сектором.

Цель курсовой работы - на основании научной и специальной учебной литературы изучить фондовые биржи.

Для реализации данной цели в работе поставлены следующие задачи:

1. Охарактеризовать сущность понятия фондовой биржи;

2. Привести классификацию и виды ценных бумаг;

3. Рассмотреть виды операций на фондовой бирже и основных их участников;

4. Изучить тенденции развития БВФБ.

Предметам курсовой работы будет являться фондовая биржа.

Объектом являются отношения купли-продажи ценных бумаг на фондовой бирже.

Методологической основой работы являются:

1. Общенаучный;
2. Аналитический;
3. Системно-структурный методы.

Цель курсовой и поставленные задачи определяют структуру работы. Она состоит из введения, трёх глав, заключения и списка использованных источников.

1. ***Рынок ценных бумаг в системе национальной экономики***
   1. ***Предпосылки возникновения и развитие фондовой биржи***

В Период Позднего Средневековья в результате Великих геогра­фических открытии расширились области международной торговли, что потребовало крупных денежных сумм. Это привело к созданию акционерных обществ (английских и голландских торговых компа­ний), которые стали первыми крупными эмитентами ценных бумаг.

Фондовая биржа возникла в эпоху первоначального накопления капитала. Появление бирж (нидерл. beurs — кошелек) связывают с деятельностью семейства Берза из Брюгге, на фамильном гербе которого были изображены три кошелька.

Первая торговая биржа возникла в Антверпене ещё в 1531 г., а первая фондовая биржа — в Амстердаме в XVII в. В XVIII—XIX вв. фондовая биржа получила широкое распространение в Англии, по мере развития капитализма и превращения государства в миро­вую державу.

Первоначально развитие биржи было связано с ростом государ­ственного долга, так как вложенные в облигации займов капиталы могли быть в любое время превращены в деньги. В XVII в., с появ­лением первых акционерных обществ, объектом биржевого оборота становятся акции — в основном английских Ост-Индской и Вест-Индской компаний. Однако их деятельность также определялась наличием государственного долга, поскольку акционерные компании учреждались при условии вложения части своих средств в государ­ственные займы. Высокие прибыли, получаемые этими компания­ми от колониальной торговли, способствовали резкому повышению курсов их акций и биржевым спекуляциям. Поэтому фондовая бир­жа в период становления капитализма была в определенной степе­ни важным фактором первоначального накопления капитала.

Значение фондовой биржи возросло во второй половине XIX в. в связи с массовым созданием акционерных обществ и ростом вы­пуска ценных бумаг. Более интенсивное накопление денежных ка­питалов по сравнению с ростом производства и увеличение слоя рантье определили огромный спрос на ценные бумаги, что привело к увеличению биржевых оборотов; главное место на фондовой бир­же заняли акции и облигации частных компаний и предприятий.

Посредством биржи стали осуществлять долгосрочные вложении денежных капиталов как в акции и облигации частных компаний, так и в ценные бумаги государства. Биржевой механизм превратился в инструмент мобилизации денежных капиталов не только для дол­госрочных вложений, но и для краткосрочных кредитов. Для по­купки ценных бумаг на бирже стали использовать не только собст­венные средства, но и ссудные капиталы, взятые у банков. В таких условиях биржа предъявляет тем больший спрос на ссудный капи­тал, чем больше сам биржевой оборот и чем выше курсы ценных бумаг. Как правило, в период промышленного подъема биржевой оборот возрастает за счет роста эмиссии ценных бумаг и повыше­ния их курсов.

В условиях современного капитализма вложение денег в ценные бумаги продолжает оставаться актуальным. Положение на фондовой бирже, как правило, приковывает внимание различных слоев насе­ления, частного сектора и правительства.

Биржа продолжает занимать видное место в структуре капита­листической экономики, особенно в сфере обращения, и служит важным источником поступления денежных средств в промышлен­ность и другие отрасти хозяйства. Она отражает также конъюнктур­ное положение в экономике, частном секторе, психологический на­строй населения.

Биржа представляет собой рынок, на котором продают свои цен­ные бумаги (главным образом акции), с одной стороны, корпорации, кредитно-финансовые учреждения, нуждающиеся в дополнительных денежных средствах, а с другой — физические лица, различные ор­ганизации, стремящиеся выгодно вложить свои сбережения. Кор­порации, как правило, продают вкладчикам (покупателям) часть доли или всю свою долю собственности. Особенность биржи состо­ит в том. что через нее осуществляются продажа и покупка акций прежних выпусков, т.е. переход уже существующих акций от одного владельца к другому. Подобного рода операции не приводят к обра­зованию нового капитала, но создают так называемые ликвидные средства, позволяющие увеличить количество наличных денег. Без гарантии ликвидности вкладчики не стали бы покупать новые выпус­ки акций. Рыночная стоимость ценных бумаг (биржевая капитализация) в 1999 г. достигла в Англии - 2855 млрд, в ФРГ - 1432 млрд, в Швейцарии — 695 млрд, во Франции — 1503 млрд, и Италии — 728 млрд долл. Капитализации на Нью-Йоркской фондовой бирже составляет 11 438 млрд долл., на Токийской — 4455 млрд. В 2001 г. капитализация акций составила, млн долл.: в США — 13 983 849; в Германии — 1 071 749: в Великобритании — 2 149 501; во Фран­ции - 1 174 328; в Италии - 527 397; в Швейцарии - 527 356 [составлено по 6;7;8].

В США центральной биржей является Нью-Йоркская фондовая биржа. К региональным относятся Американская фондовая биржа, также расположенная в Нью-Йорке, биржи Филадельфии. Лос-Анджелеса, Сан-Франциско.

В других промышленно развитых странах биржа в основном представлена центральными биржами, расположенными либо в сто­лицах, либо в крупнейших промышленно-финансовых центрах. В Гер­мании центральной фондовой биржей является биржа во Франкфурте-на-Майне, во Франции — Парижская, в Англии — Лондон­ская, в Италии — Римская, в Японии — Японская фондовая биржа (Токио), в Швейцарии — Швейцарская (Базель). В США ежеднев­но на центральной фондовой бирже продаются и покупаются цен­ные бумаги свыше 1,5 тыс. корпораций.

Долгое время ряд экономистов подчеркивали, что роль фондо­вой биржи будет снижаться, так как мощные кредитно-финансовые институты будут доминировать на рынке ценных бумаг. Однако круп­ные банки и другие кредитно-финансовые институты потеснили ин­дивидуальных вкладчиков, и ее роль возросла. Расширение участия этих учреждений в торговле ценными бумагами через биржу укре­пило ее роль как важного элемента национальных рынков ссудных капиталов. Более того, произошло увеличение числа индивидуаль­ных вкладчиков на бирже таких стран, как США, Великобритания, Франция, и особенно в малых странах (Швеция и Финляндия).

Все это свидетельствует о том, что биржа продолжает выполнять важную роль по аккумуляции и мобилизации денежного капитала.

Значение фондовой биржи возрастает также в связи с интерна­ционализацией производства и капитала, что проявляется в деятель­ности крупных кредитно-финансовых институтов.

Через кредитно-финансовый и валютный механизм биржа в зна­чительной степени связана с промышленным циклом, обусловли­вающим определенные колебания на бирже через изменение валют­ных курсов и процентных ставок, приводя к изменениям в торговых и платежных балансах, а также на рынке ссудных капиталов. Осо­бое воздействие на биржу оказывает расстройство государственных финансов, которое выражается в огромных дефицитах бюджетов и росте государственного долга. Примером может служить биржевой крах в США в октябре 1987 г.. который вызвал цепную реакцию на биржах Западной Европы и Юго-Восточной Азии. В целом падение курсов акций на крупнейших биржах мира достигло 40%.

Процесс купли-продажи ценных бумаг в настоящее время пол­ностью автоматизирован и компьютеризирован, что в значительной степени снижает издержки и повышает производительность сделок. С помощью ЭВМ разрабатываются специальные программы по наи­более выгодному размещению денег. Изменилась и спекуляция на бирже. В настоящее время это противоборство "быков" и "медведей" ведется с широким применением компьютеров, позволяющих до­бывать "внутреннюю информацию" корпораций, т.е. своеобразного шпионажа.

Государственная поддержка способствует усилению роли биржи, поскольку система законодательного регулирования не допускает грандиозных спекуляций и мошенничества. Бирже обеспечена кре­дитная поддержка государства и через систему кредитно-финансо­вых институтов.

С усилением роли банковских монополий экономическая роль биржи возрастает: здесь банки и другие кредитно-финансовые уч­реждения совершают операции с ценными бумагами, мобилизуя де­нежные средства предприятий, компаний и населения. В настоящее время возрос объем фиктивного капитала, посредником, при пере­ливе которого, служит фондовая биржа.[1, С.142-146; 6;7;8].

***1.2 Ценные бумаги как биржевой товар и их виды***

В мировой практике существуют разные подходы к определению ценных бумаг: различны перечни ценных бумаг, включаемых в это понятие; неодинаковы подходы к содержанию экономических отношений, которые выражают ценные бумаги, и т.п.

**Ценной бумагой** является документ, определяющий долю собственности в компании-эмитенте и кредиторские взаимоотношения с эмитентом в лице компаний, муниципалитета или государства, а также указывающий на другие права собственности. Другими словами, ценные бумаги удостоверяют имущественные права владельца документа, осуществление и передача которых возможны только при их предъявлении.

Ценные бумаги отвечают следующим требованиям:

* обращаемость;
* доступность для гражданского оборота;
* стандартность и серийность;
* документальность;
* регулирование и признание государством;
* рыночность;
* ликвидность;
* риск.

Ценные бумаги как объект гражданских прав имеют свободный характер перехода от одного лица к другому в порядке универсального правопреемства и не ограничены в обороте.

Выполняемые ценными бумагами функции имеют большую значимость для общества. Во-первых, они привлекают денежные средства в различные сферы экономики, отрасли народного хозяйства и т.п. Во-вторых, устанавливают определённые права для их владельцев: право на получение части прибыли эмитента в виде дивидендов, право на первоочередное получение дивиденда, право на возраст самого капитала с начислением процентов, право на участие в управлении и т.п.

Ценные бумаги являются массовыми, стандартными и взаимозаменяемыми, продаются и покупаются по свободным ценам, поэтому они отвечают требованиям, предъявляемым к биржевым товарам.

На фондовых биржах объектом торговли служат многообразные ценные бумаги, которые можно классифицировать по признаку распространения имущественных прав: на актив, лежащий в основе ценной бумаги, или на изменение его цены. Ттакая классификация классическая, но не единственно возможная.

**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.).

Первичные – ценные бумаги, основанные на активах, в число которых не входят сами ценные бумаги (акции, облигации, векселя и т.д.).

Вторичные – ценные бумаги, выпускаемые на основе первичных ценных бумаг. Это ценные бумаги на сами ценные бумаги (варранты на ценные бумаги, депозитарные расписки и др.)

**Производные ценные бумаги** появились в результате развития фондового рынка, расширения и усложнения операций с ценными бумагами для формализации торговых сделок. Они представляют собой финансовые контракты на совершение сделок с ценными бумагами в договорные сроки.

Производные ценные бумаги – это бездокументарные формы выражения имущественного права (обязательства), возникающего в связи с изменением цен 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, облигации) и т.п. К производным ценным бумагам принадлежат фьючерские контракты и опционы.

**Фьючерский контракт –** это определённым образом оформленный контракт на приобретение известного количества ценных бумаг в установленный период по базисной цене, которая фиксируется при закрытии контракта. Такие контракты строго стандартизированы и отражают конкретные требования продавцов и покупателей ценных бумаг. Фьючерский контракт представляет собой договор, согласно которому одно лицо продаёт другому определённое количество ценных бумаг по фиксируемому курсу, но с обязательством осуществить сделку не сразу, а к установленному сроку. Покупатель обязан принять ценные бумаги в указанный срок и уплатить за них сумму, оговоренную в контракте независимо от реальной курсовой стоимости бумаг к этой дате. Таким образом, момент выполнения продавцом и покупателем своих обязательств не совпадает с датой заключения сделки. На момент продажи фьючерского контракта его владелец может и не иметь в наличии тех ценных бумаг, которые он предлагает купить, надеясь приобрести их к дате исполнения контракта по цене ниже контракта.

Суть **опциона** заключается в оформлении контракта на право покупки или продажи определённого количества ценных бумаг. Покупатель опциона выплачивает его продавцу вознаграждение (премию), при этом он может реализовать или не реализовать купленное право. Разнообразие рыночных ситуаций и тактик в торговле опционами, их комбинации с фьючерсами делают эти финансовые инструменты достаточно привлекательными для инвесторов.

Биржевая торговля ценными бумагами довольно рискованна, поэтому важно правильно оценивать биржевые ценные бумаги с точки зрения тех рисков, которые свойственны тем или иным ценным бумагам. Особенно высок риск при работе с коммерческими ценными бумагами, выпускаемыми частными компаниями. Это, во-первых, риск потери капитала, вложенного в ценные бумаги, возникающий в связи с возможностью банкротства эмитента, во-вторых, риск потери ликвидности, т.е. купленную ценную бумагу нельзя продать на рынке, не избежав существенных потерь в цене; в-третьих, рыночный риск, т.е. риск падения цены вследствие ухудшения общей конъюнктуры рынка.

Если оценивать уровень риска различных ценных бумаг, то высокорисковыми, но более доходными являются производные ценные бумаги (фьючерсы, опционы), малорисковыми и менее доходными считаются государственные ценные бумаги и облигации компаний.

*Виды ценных бумаг*

Классификация ценных бумаг – это деление ценных бумаг на виды по определённым признакам. Так, ценные бумаги можно классифицировать по следующим классификационным признакам:

* срок существования – срочные, бессрочные;
* происхождение – первичные, вторичные;
* форма существования – бумажные, безбумажные;
* национальная принадлежность – отечественные, иностранные;
* тип использования – инвестиционные, неинвестиционные;
* порядок владения – предъявительские, именные, ордерные;
* форма выпуска – эмиссионные, неэмиссионные;
* форма собственности – государственные, негосударственные;
* характер обращаемости – рыночные, нерыночные;
* уровень риска – высокий, низкий;
* наличие доходности – доходные, бездоходные;
* форма вложения средств – долговые, владельческие, долевые;
* экономическая сущность (вид прав) – акции, облигации, векселя и др.;
* степень защиты – высококлассные, низкоклассные;
* объём предоставленных прав – с правом собственности, с правом управления и с правом кредитования;
* территория обращения – муниципальные, государственные, иностранные и общероссийские;
* форма получения дохода – с постоянным доходом, с точечным доходом;
* возможность обмена – конвертируемые, неконвертируемые.

**Акция –** это ценная бумага без установленного срока обращения, удостоверяющая внесение средств и дающая право её владельцу на получение части прибыли предприятия в виде дивиденда.

Акции служат трём основным целям:

1. Их выпуск необходим при организации акционерного общества, чтобы обеспечить новому предприятию определённый начальный капитал для развёртывания хозяйственной деятельности.
2. Привлечение дополнительных денежных ресурсов уже в ходе хозяйственной деятельности.
3. Выпуск акций используется для обмена в целях слияния с другой компанией.

Доходность акций определяется исключительно выплатой дивиденда по ним.

Акции можно рассматривать как единицы измерения собственнических интересов членов акционерного общества, или акционеров. Акция как объект права собственности по своему характеру представляет собой категорию прав в зависимости от её типа: право голоса; право на участие в прибыли акционерного общества (на получение дивидендов); преимущественное право на покупку новых акций; право при ликвидации (роспуске) корпорации; право на инспекцию (проверку).

В настоящее время акции становятся всё более разнообразными, так как акционерные общества не могут ограничиваться одним видом ценных бумаг. Возникла необходимость выпускать ценные бумаги с разными характеристиками, чтобы обеспечить баланс между ценой капитала и риском. Различают обычные и привилегированные акции. Привилегированные акции имеют отличительные особенности от обычных акций.

1. Дивиденды, как правило, устанавливаются по фиксированной ставке.
2. Они выпускаются с указанием номинала и размера дивиденда в процентах или долларах на акцию.
3. Дивиденды выплачиваются в первоочередном порядке и не зависят от прибыли акционерного общества.
4. Держатели акций имеют преимущественное право на определённую долю активов акционерного общества при его ликвидации.
5. Как правило, они не имеют преимущественных прав на покупку акций нового выпуска и права голоса.

|  |  |
| --- | --- |
| Тип акций | Характеристика |
| Обычные (простые) | Удостоверяют участие в акционерном капитале, предоставляют возможность управления акционерным обществом, дают право голоса, право на получение дивидендов, части имущества акционерного общества при его ликвидации |
| Привилегированные прямые | Дают преимущественное право на получение дивидендов фиксируемой величины и части имущества акционерного общества при его ликвидации, но не имеют права голоса и не предоставляют возможности участвовать в управлении |
| Привилегированные отзывные | Дают право предприятию-эмитенту, за определённую премию в пользу инвестора, выкупит акции у владельца |
| Ретрективные привилегированные | Дают право владельцам погасить акции в определённый момент по определённой цене |
| Привилегированные с плавающим курсом | Дают возможность владельцам получать дивиденды по акциям в зависимости от уровня банковского процента |
| Привилегированные с ордерами | Позволяют владельцам приобрести дополнительные простые акции данного эмитента |
| Конвертируемые привилегированные | Дают право владельцам обменять акции на установленное количество обычных акций по оговоренному курсу |
| Привилегированные с правом участия | Дают право владельцам получать фиксированные дивиденды и часть прибыли (при определённых условиях) |
| Кумулятивные привилегированные | Предусматривают, что любые причитающиеся, но необъявленные дивиденды накапливаются и выплачиваются по этим акциям до объявления дивидендов по обычным акциям |
| Некумулятивные привилегированные | Владельцы акций теряют дивиденды за любой период, за который эмитент не объявил их выплату |

Таблица 1.1 Сравнительная характеристика акций различного типа[2]

В таблице 1.1 приведена сравнительная характеристика обычных и привилегированных акций различного типа.

Приведенные в таблице характеристики привилегированных акций могут комбинироваться. При этом если акционерное общество выпускает несколько классов привилегированных акций, то они получают название привилегированных акций класса А, класса В и т.д.

Акции, будучи рискованными ценными бумагами, как правило, привлекают инвесторов возможностью получения большего дохода, который может складываться из суммы дивидендов и их цены. Благодаря большей доходности акции обычно обеспечивают лучшую защиту от инфляции. Поэтому основным мотивом, побуждающим инвесторов вкладывать средства в акции, является желание обеспечить прирост денежных вложений вследствие повышения их цены, а также стремление получить большие дивиденды.

Помимо долевых ценных бумаг, к которым принадлежат акции, на рынке ценных бумаг обращаются и долговые ценные бумаги – облигации. Их эмитентами являются государственные и местные органы власти, акционерные общества.[2,С.203-204].

**Номинал акции** – это стоимость акции, указанная при её эмиссии и обозначенная на её лицевой стороне.

**Рыночная (курсовая) цена** – это цена, по которой акция продаётся и покупается на вторичном рынке.

**Цра=**,

где Цра – рыночная цена акции;

Д – дивиденд;

СР – ставка реинвестирования, в долях единиц. [5,С.204].

**Облигации –** ценная бумага, удостоверяющая внесение её владельцем денежных средств и подтверждающая обязательства возместить ему номинальную стоимость этой ценной бумаги в предусмотренный в ней срок с уплатой фиксированного процента (если иное не предусмотрено условиями выпуска).

Облигации, выпускаемые акционерными компаниями, служат исключительно целям мобилизации денежных ресурсов для обновления основного капитала, замены оборудования и расширения производственных помещений. Как правило, выпуск облигаций осуществляется в тех случаях, когда корпорациям или компаниям недостаточно собственных источников для расширения хозяйственной деятельности.

Облигации, эмитируемые государством, идут для привлечения в государственный бюджет части заёмных средств.

Муниципальные облигации выпускаются с целью мобилизации средств для строительства или ремонта объектов общественного пользования: дорог, мостов, водопроводной системы и т.п.

С облигациями могут осуществляться операции по купле-продаже. Некоторые облигации обращаются на бирже, однако большинство сделок осуществляется на внебиржевом рынке. Торговля облигациями, как правило, менее интенсивна, чем операции с акциями. Доход по облигациям обычно меньше, чем по акциям, но он более надёжен, так как в меньшей степени зависит от ситуации на рынке и циклических колебаний в экономике. Доход по облигациям может быть номинальным (по фиксированному проценту) и текущим (по ткущей цене облигации).

Основные отличия облигации от акции:

1. Облигации приносят доход только в течение указанного на ней срока.
2. В отличие от негарантированного дивиденда по простой акции облигация обычно приносит её владельцу доход в виде заранее установленного процента от её номинала.
3. Облигация акционерного общества не даёт права выступать её владельцу в качестве акционера данного общества, т.е. не даёт права голоса на общем собрание акционеров.

Виды облигаций достаточно разнообразны, поэтому их классифицируют по ряду признаков (табл.1.2) [2]

Другими основными видами ценных бумаг являются векселя, варранты, депозитарные расписки, чеки, сберегательные сертификаты, закладные, которые имеют вторичный, производный характер по отношению к действующим на рынке акциям и облигациям. Объектами биржевой торговли являются варранты на ценные бумаги, ограниченно-депозитарные расписки.[2, С. 206-207].

|  |  |
| --- | --- |
| Классификационный признак | Вид облигаций |
| Эмитент | Государственные, муниципальные, облигации предприятий, иностранные |
| Срок действия | Кратко-, средне- и долгосрочные, бессрочные |
| Порядок владения | Именные, на предъявителя |
| Цель выпуска | Обычные, целевые |
| Способ размещения | Свободно обращающиеся, с ограниченным кругом обращения |
| Форма возмещения заимство­ванной суммы | С возмещением в денежной форме, с возме­щением в натуральной форме |
| Метод погашения номинала | С погашением разовым платежом, с распре­деленным по времени погашением |
| Принципы получения дохода | Беспроцентные, купонные, выигрышные |
| Форма обращения | Конвертируемые, неконвертируемые |
| Обеспеченность активами | Обеспеченные, необеспеченные |
| Степень защищенности вложе­ний инвесторов | Надежные, спекулятивные |

Таблица 1.2 Классификация облигации [2]

**Доходность облигации –** показатель финансовой эффективности облигационного займа

, где

Ст ек – текущая доходность облигации, %;

Д – сумма выплачиваемых в год процентов, руб.;

Кр – курсовая стоимость облигации, по которой она была приобретена, руб. [5, С.206-207]

**Вексель –** вид ценной бумаги, денежное обязательство. Бесспорный и безусловный долговой документ. В международной торговле, а также во внутреннем обороте капиталистических стран вексель – одно из основных средств оформление кредитно-расчётных отношений.

Векселя бывают простые и переводные. Простой вексель (вексель-соло) оплачивается заёмщиком (векселедателем) и содержит обязательство платежа кредитору (векселедержателю). Переводной вексель (тратта) содержит письменный приказ векселедержателя (трассанта) плательщику (трассату) об уплате указанной в векселе суммы денег третьему лицу (первому держателю векселя – ремитенту).

Различают векселя срочные и по предъявлению. На срочном векселе указан срок оплаты. Вексель, на котором срок платежа не указан, рассматривается как подлежащий оплате по предъявлению

Векселя бывают казначейские, банковские, коммерческие. Казначейский вексель выпускается государством для покрытия своих расходов и представляет собой краткосрочные обязательства государства со сроком погашения 3, 6 и 12 мес. Банковский вексель может выпускаться банком или объединением банков. Доход владельца векселя определяется как разница между ценой погашения, равной номиналу, и ценой продажи банковского векселя, которая меньше номинала. Преимущество банковского векселя заключается в том, что последний представляет собой средство платежа, является способом выгодно разместить капитал, имеет многократную оборачиваемость. Коммерческий вексель используется для кредитования торговых операций. Он выдаётся предприятием под залог товаров при совершении торговой сделки как платёжный документ или как долговое обязательство.

**Варрант (подписной сертификат) –** свидетельство (сертификат), дающее владельцу право на покупку ценных бумаг (акций, облигаций) по определённой цене и в установленный срок.

Варрант имеет два вида применения. Во-первых, варрант представляет собой сертификат, дающий держателю право покупать ценные бумаги по оговоренной цене в течение определенного периода или бессрочно. Во-вторых, варрант – это свидетельство товарного склада о приеме на хранение определённого товара.

**Депозитарная расписка –** это свидетельство о депонировании акций. Они имеют ряд ограничений: не допускаются к обращению на фондовом рынке США, а в Европе могут торговаться только на внебиржевом рынке.

**Чек –** это документ установленной формы, содержащий письменное распоряжение чекодателя банку уплатить держателю чека указанную в нём сумму. Таким образом, чек – это, в сущности, разновидность переводного векселя, но с неконкретными особенностями.

Во-первых, чек выражает только расчётные функции и как самостоятельное имущество в сделках не участвует.

Во-вторых, плательщиком по чеку всегда выступает банк или иное кредитное учреждение, имеющее лицензию на совершение таких операций.

В-третьих, чек не требует акцепта плательщика, поскольку предполагает, что чекодатель депонировал у плательщика необходимую для этого сумму денег.

**Сберегательный сертификат –** письменное свидетельство кредитного учреждения о депонировании денежных средств, удостоверяющее право владельца на получение по истечении установленного срока депозита (вклада) и процентов по нему. Сберегательные сертификаты предназначены для физических лиц. Они выдаются банками под определённый договором процент на определённый срок или до востребования. Если держатель сертификата требует возврата вложенных средств по срочному сертификату ранее обусловленного срока, то ему выплачивается положенный процент, размер которого определяется на договорной основе при взносе денег на хранение.

**Закладная –** именная ценная бумага, которая удостоверяет право на получение обеспеченного ипотекой имущества после исполнения денежного обязательства, право залога на имущество, указанное в договоре об ипотеке. Закладные подлежат обязательной государственной регистрации. Они широко используются при оформлении ломбардных кредитов. [2, С.198-209].

***1.3 Первичные и вторичные рынки ценных бумаг***

Ценные бумаги являются товаром, который обращается на рынке ценных бумаг (фондовом рынке).

В мировой практике различают:

* международные и национальные рынки ценных бумаг;
* национальные и региональные (территориальные) рынки;
* рынки конкретных видов ценных бумаг (акций, облигаций и т.п.);
* рынки государственных и корпоративных (негосударственных ценных бумаг);
* рынки первичных и производных ценных бумаг.

Место рынка ценных бумаг можно оценить с двух позиций: с точки зрения объёмов привлечения денежных средств из разных источников и с точки зрения вложения свободных денежных средств.

К функциям фондового рынка относятся: перераспределение прав собственности (купля-продажа долевых ценных бумаг, удостоверяющих права их владельцев на участие в управлении предприятием); спекулятивные операции (возможность перепродажи ценных бумаг, наличие ликвидного вторичного рынка); покрытие бюджетного дефицита (рынок государственных ценных бумаг). Рынок ценных бумаг выполняет и информационную функцию, т.е. обеспечивает общество сведениями о движении свободных капиталов и способствует принятию инвестиционных решений.

Как и любой другой рынок, фондовый рынок складывается из спроса, предложения и уравновешивающей их цены. Спрос создаётся компаниями и государством, которым не хватает собственных доходов для финансирования инвестиций. Компании и правительства вступают на рынке ценных бумаг чистыми заёмщиками, а чистыми кредиторами является население или личный сектор. Кроме этого, решающим является желание сберечь деньги от инфляции и заманчивая перспектива получить дополнительный доход без каких-либо дополнительных усилий.

Фондовый рынок подразделяется на первичные и вторичные рынки ценных бумаг.

**Первичный рынок –** это рынок первых и повторных эмиссий ценных бумаг, на котором осуществляется их начальное размещение среди инвесторов. Целью первичного рынка ценных бумаг являются организация первичного выпуска ценных бумаг и его размещение. К задачам первичного рынка ценных бумаг относятся: организация выпуска ценных бумаг; размещение и учёт; поддержание баланса спроса и предложения.

Основными субъектами первичного рынка ценных бумаг являются эмитенты и инвесторы. Активные участники этого рынка – инвестиционные фонды и финансовые компании, а также различные посредники: фирмы, представительства, агентства, филиалы, занимающиеся куплей-продажей корпоративных ценных бумаг. Активно работают на первичном рынке коммерческие банки.

Важнейшей чертой первичного рынка является полное раскрытие информации для инвесторов, позволяющее сделать обоснованный выбор ценной бумаги для вложения денежных средств.

Существуют две формы первичного рынка ценных бумаг: частное размещение и публичное предложение.

*Частное размещение* характеризуется продажей (обменом) ценных бумаг ограниченному количеству заранее известных инвесторов без публичного предложения и продажи.

*Публичное предложение –* это размещение ценных бумаг при их первичной эмиссии путём публичных объявлений и продаже неограниченному количеству инвесторов.

Соотношение между публичным предложением и частным размещением постоянно меняется и зависит от типа финансирования, который избирают предприятия в той или иной экономике, от структурных преобразований, проводимых правительством, и других факторов.

Под **вторичным рынком** понимаются отношения, складывающиеся при обращении ранее эмитированных на первичном рынке ценных бумаг.

Вторичный рынок ценных бумаг – это наиболее активная часть фондового рынка, где осуществляется большинство операций с ценными бумагами за исключением первичной эмиссии и первичного размещения.

Цель вторичного рынка – обеспечить реальные условия для покупки, продажи и проведения других операций с ценными бумагами после их первичного размещения.

Важнейшая черта вторичного рынка – его ликвидность, т.е. возможность успешной и обширной торговли, способность поглощать значительные объёмы ценных бумаг в непродолжительное время при небольших колебаниях курсов и при низких издержках на реализацию.

Вторичный рынок ценных бумаг подразделяется на организованный (биржевой) и неорганизованный (внебиржевой) рынки.

*Организованный рынок* исчерпывается понятием фондовой биржи.

**Фондовая биржа** – это организованный рынок для торговли стандартными финансовыми инструментами, создаваемый профессиональными участниками фондового рынка для взаимных оптовых операций.

Для классической фондовой биржи характерны:

* централизованный рынок с фиксированным местом торговли, т. е. торговой площадкой;
* наличие процедуры отбора наилучших товаров (ценных бумаг), отвечающих определенным требованиям (финансовая устойчивость и крупные размеры эмитента, массовость ценной бумаги как однородного и стандартного товара, массовость спроса, четко выраженная колеблемость цен и т.д.);
* существование процедуры отбора лучших операторов рынка в качестве членов биржи;
* наличие временного регламента торговли ценными бумагами и стандартных торговых процедур;
* централизация регистрации сделок и расчетов по ним;
* установление официальных (биржевых) котировок;
* надзор за членами биржи (с позиций их финансовой устойчивости, безопасного ведения бизнеса и соблюдения этики фондового рынка).

Функции фондовой биржи:

1. создание постоянно действующего рынка;

2. .определение цен;

3. распространение информации о товарах и финансовых ин­струментах, их цене и условиях обращения;

4. поддержание профессионализма торговых и финансовых посредников;

5. выработка правил торговли; индикация состояния экономики, ее товарных сегментов и фондового рынка.

В настоящее время в мире насчитывается около 150 фондовых бирж, из них крупнейшие: Нью-Йоркская, Лондонская, Токийская, Франкфуртская, Тайваньская, Сеульская, Цюрихская, Парижская, Гонконгская и биржа Куала Лумпур.

США. Биржевая система этого государства является крупнейшей и самой разветвленной в мире. Старейшей из фондовых бирж на его территории считается Филадельфийская, действующая с 1754 г.

Основным звеном в биржевой системе США является Нью-Йоркская фондовая биржа, на которой совершается более 70% всех операций с акциями. На бирже обращаются ценные бумаги, отвечающие ряду требований, Требования листинга на Нью-Йоркской фондовой бирже считаются одними из самых жестких в мире.

Во-первых, компания должна иметь не более 2000 акционеров и 1 млн акций в обращении.

Во-вторых, рыночная стоимость размещенных акций должна составлять не менее 16 млн долл.

В-третьих, прибыль компании до выплаты налогов за последний финансовый год должна быть не менее 2 млн долл.

Торговля на фондовой бирже – это своеобразный двойной аукцион. Цены предлагаются из расчета на одну акцию, но базисной операционной единицей является «полный лот» – 100 акций. Почти все сделки осуществляются за наличный расчет. Однако это не мешает проводить операции без покрытия за счет использования кредита.

Особенностью американской биржи является развитие и совершенствование системы передачи заказов и информации. Большинство брокерских фирм биржи имеют филиалы или своих представителей за границей, обеспечивая тем самым оперативность выполнении заказов клиентов.

Великобритания. Характерной чертой британской системы фондовых бирж является её высокая степень концентрации. В этой стране действуют 22 биржи, расположенные в Лондоне, Абердине, Белфасте, Бирмингеме, Бристоле, Глазго и других городах. Каждая из этих бирж имеет свой устав и список зарегистрированных компаний.

Ведущей фондовой биржей является Лондонская, которая концентрирует свыше 60% всех операций с ценными бумагами внутри страны. Однако главная ее особенность заключается в том, что свыше 50% торговли приходится на ценные бумаги иностранного происхождения, так как Лондон продолжает выполнять роль одного из мировых финансовых центров. Основной вид биржевых операций на Лондонской бирже – срочные сделки преимущественно спекулятивного характера.

Франция. Здесь ведущее положение занимает Парижская фондовая биржа, на которую приходится 98-99% объема операций с ценными бумагами всех французских фондовых бирж. На них обращаются в основном акции частных компаний и облигации государственных займов. На Парижской фондовой бирже, как правило, можно совершать сделки только с бумагами, допущенными к котировке на бирже. Допуск ценных бумаг той или иной корпорации или компании для сделок на бирже создает ей рынок. О допуске ценных бумаг на биржу решает корпорация брокеров, а допуск иностранных бумаг осуществляет уполномоченный орган правительства Франции. В стране все фондовые биржи являются государственными учреждениями.

**Германия**. В отличие от США и Великобритании, в Германии нет столь четкого деления на центральную и местные биржи. Ведущее положение в биржевых операциях занимает Франкфуртская, так как город, в котором она действует, является основным кредитно-финансовым центром ФРГ. Здесь сосредоточены штаб-квартиры ведущих торгово-промышленных корпораций и кредитно-финансовых учреждений ФРГ (банков, страховых компа­ний и т.д.).

Главная особенность немецкой биржевой системы – это доминирующая роль, которую в течение уже ста лет играют в ней банки, состоящие членами бирж. Фондовые биржи в Германии являются государственными учреждениями.

**Италия.** Фондовые биржи этой страны действуют как государственные учреждения. Деятельность их определяется рядом законов, которые устанавливают общий порядок обращения ценных бумаг и порядок их реализации на биржах.

Наиболее крупной фондовой биржей является Миланская, на которой котируется около 500 видов ценных бумаг, одна треть из которых – акции.

Швейцария. Наиболее крупные фондовые биржи сосредоточены в Базеле, Женеве и Цюрихе, они участвуют в международном обороте ценных бумаг. Крупнейшая биржа находится в Цюрихе, она является частным правовым учреждением, объединяющим банки. Представители банков торгуют друг с другом без посредничества маклеров, заявляя устно, сколько ценных бумаг и по какой цене они намерены купить или продать. На бирже осуществляется как кассовая, так и срочная торговля ценными бумагами. Кассовые сделки реализуются в течение 3-10 дней со дня заключения.

Большое значение имеет Женевская фондовая биржа, которая проводит биржевые операции, котировку ценных бумаг, государственных займов. На Парижской фондовой бирже, как правило, можно совершать сделки только с бумагами, допущенными к котировке на бирже. Допуск ценных бумаг той или иной корпорации или компании для сделок на бирже создает ей рынок. О допуске ценных бумаг на биржу решает корпорация брокеров, а допуск иностранных бумаг осуществляет уполномоченный орган правительства Франции. В стране все фондовые биржи являются государственными учреждениями.

**Германия**. В отличие от США и Великобритании, в Германии нет столь четкого деления на центральную и местные биржи. Ведущее положение в биржевых операциях занимает Франкфуртская, так как город, в котором она действует, является основным кредитно-финансовым центром ФРГ. Здесь сосредоточены штаб-квартиры ведущих торгово-промышленных корпораций и кредитно-финансовых учреждений ФРГ (банков, страховых компа­ний и т.д.).

Главная особенность немецкой биржевой системы – это доминирующая роль, которую в течение уже ста лет играют в ней банки, состоящие членами бирж. Фондовые биржи в Германии являются государственными учреждениями.

**Италия.** Фондовые биржи этой страны действуют как государственные учреждения. Деятельность их определяется рядом законов, которые устанавливают общий порядок обращения цен­ных бумаг и порядок их реализации на биржах.

Наиболее крупной фондовой биржей является Миланская, на которой котируется около 500 видов ценных бумаг, одна треть из которых – акции.

**Швейцария.** Наиболее крупные фондовые биржи сосредоточены в Базеле, Женеве и Цюрихе, они участвуют в международном обороте ценных бумаг. Крупнейшая биржа находится в Цюрихе, она является частным правовым учреждением, объединяющим банки. Представители банков торгуют друг с другом без посредничества маклеров, заявляя устно, сколько ценных бумаг и по какой цене они намерены купить или продать. На бирже осуществляется как кассовая, так и срочная торговля ценными бумагами. Кассовые сделки реализуются в течение 3-10 дней со дня заключения.

Большое значение имеет Женевская фондовая биржа, которая проводит биржевые операции, котировку ценных бумаг, выплачивает комиссионное вознаграждение посредникам, определяет порядок совершения операций.

Фондовые биржи в Швейцарии представляют собой государственные учреждения, создаваемые местными органами. Условия котировки на швейцарских фондовых биржах устанавливаются таким образом, что курс облигаций фиксируется в процентах, а по акциям – во франках за акцию.

Особенность рынка ценных бумаг Швейцарии заключается в том, что через них проходят крупномасштабная мобилизация и перераспределение международных потоков денежных и фиктивных капиталов.

**Япония.** Рынки ценных бумаг стран Азиатско-Тихоокеанского региона остаются до сегодняшнего дня достаточно отгороженными от иностранных инвестиций. Поэтому японский биржевой рынок многие именуют типичной олигополией.

Крупнейшей биржей в Японии является Токийская, занимающая по обороту третье место в мире после Нью-Йоркской и Лондонской фондовых бирж. Токийская фондовая биржа обслуживает главным образом оборот частных акций, а оборот облигаций с фиксированным доходом невелик. Основная масса коти­рующихся акций и облигаций – это именные и на предъявителя. Биржевой оборот на фондовых биржах базируется на кассовых (краткосрочных) сделках, меньше распространен метод срочных сделок.

Развертыванию широких биржевых операций в стране спо­собствовали высокие темпы роста экономики, отражавшиеся на курсах ценных бумаг, и большая норма денежных сбережений. До второй мировой войны фондовых бирж в Японии не было. Фондовые биржи представляют собой акционерные общества.

Особенностью биржевого механизма является то, что действуют специальные посреднические фирмы, фиксирующие предложения и заявки членов биржи и определяющие затем на этой базе курсы ценных бумаг. Допуск акций к котировке регламентирован как количественно, так и качественно.

**Россия.** До 1990 г. были сделаны первые попытки создания отдельных элементов рынка ценных бумаг, так как до этого времени не было свободной торговли деньгами и титулами собственности. Первые попытки создания такого рынка в 1988-1989 гг. носили ограниченный характер, поскольку акции распределялись только в пределах данного предприятия или на каких-либо других предприятиях, что ограничивало свободу передвижения ценных бумаг.

Несмотря на определенные трудности и противоречия в формировании рынка ценных бумаг, следует отметить, что в 1991 и 1992 гг. были сделаны определенные шаги к его созданию и расширению. Даже с учетом того, что фондовая биржа в неполной мере выполняла присущие ей функции, можно констатировать, что она уже становилась барометром экономической и политической жизни в стране.

Позитивным в развитии рынка ценных бумаг стало увеличение объема операций фондовых бирж и фондовых отделов товарных бирж. Так, к концу 1992 г. объем операций достиг нескольких сотен миллиардов рублей. Однако этот объем включал не только сами ценные бумаги, но и финансовые инструменты и кредитные ресурсы.

Положительной стороной становления российского рынка ценных бумаг являлся рост профессионализма кадров фондовых бирж и брокерских компаний, освоение новых видов ценных бумаг, улучшение технической оснащенности фондовых бирж. Боль­шое внимание биржи уделяли оценке (листингу) инвестиционных качеств ценных бумаг путем повышения требований к эмиссиям и организации публичной отчетности акционерных компаний. Четыре наиболее крупные фондовые биржи – Московская центральная, Московская международная, Санкт-Петербургская и Сибирская– широко использовали листинг, т. е. перед продажей проверяли акции на обеспеченность их реальными активами.

Наиболее активно фондовый рынок развивался в 1993 г., и это продолжилось в 1994 г. Данный период характеризовался рас­ширением видов ценных бумаг, появлением новых учреждений на рынке ценных бумаг и изменением структуры этого рынка, первыми крупными банкротствами банков и инвестиционных компаний.

В это время ряд крупных предприятий, прошедших акциони­рование, стали выпускать свои облигации для финансирования целевых проектов по созданию новой конкурентной продукции. Таким примером являлся «АвтоВАЗ» и ряд других компаний, создавших специальные подразделения для реализации обли­гаций.

Другими ценными бумагами стали ГКО (казначейские вексе­ля). В России состоялось более 12 выпусков таких бумаг.

Далее, в качестве новой бумаги можно считать появление золотого сертификата, соответствующего 10 кг золота, который начал выпускаться в 1993 г. Из расчёта 40% годовых в валюте. Однако его движение на рынке не было столь активным и из-за большой номинальной стоимости недоступно для отдельных юридических лиц.

К началу 1995 г. Рынок ценных бумаг был представлен следующими ценными бумагами и финансовыми инструментами:

* акции акционерных компаний, банков и кредитно-финансовых институтов;
* облигации акционерных компаний, банков и кредитно-финансовых институтов;
* приватизационные чеки (ваучеры);
* финансовые инструменты (векселя, сберегательные, депозитные, инвестиционные сертификаты);
* государственные ценные бумаги с трёхмесячным, шестимесячным, восьмимесячным и годовым сроком действия;
* облигации внутреннего валютного займа и Внешэкономбанка;
* финансовый инструмент (золотой сертификат Министерства финансов РФ).

Биржевая торговля на российском фондовом рынке регламентируется положениями Федерального закона «О рынке ценных бумаг», нормативными актами Федеральной комиссии по рынку ценных бумаг, российскими законами и законодательными актами, а также уставом и правилами торговли каждой биржи.

В 1996 г., когда вступил в силу Федеральный закон «О рынке ценных бумаг», в России уже действовало несколько центральных и региональных фондовых бирж и специализированных пло­щадок.

Особенность российского биржевого рынка состоит в том, что исторически ведущую роль на нем играют не только фондовые биржи «в чистом виде», но и фондовые секции межбанковских валютных бирж, так как именно у членов этих бирж – коммерческих банков – сосредоточены основные финансовые ресурсы. По этой причине фондовые секции межбанковских валютных бирж рассматриваются как полноправные участники российского биржевого фондового рынка.

К 1998 г. российский организованный фондовый рынок ока­зался сосредоточен на:

* восьми фондовых биржах (лицензии фондовой биржи) – Санкт-Петербургская, Московская, Екатеринбургская, Южно-Уральская, Сибирская, Владивостокская, Саратовская и Казанский совет фондовой торговли;
* фондовых секциях межбанковских валютных бирж – Московской, Санкт-Петербургской, Сибирской и Азиатско-Тихоокеанской межбанковских валютных бирж; Ростовской и Нижегородской валютно-фондовых бирж; Самарской валютной межбанковской биржи и Уральской региональной валютной биржи.

В настоящее время в России ценные бумаги служат цели определения прав собственности или спекулятивного накопления капитала.

Внебиржевой рынок охватывает рынок операций с ценными бумагами, совершаемых вне фондовой биржи.

Через этот рынок проходит большинство первичных размещений. Следует отметить, что торговля ведется ценными бумагами худшего качества по сравнению с зарегистрированными бумагами на бирже.

Вместе у тем существуют переходные формы, так называемые прибиржевые рынки, которые размывают четкую границу между биржевыми и внебиржевыми рынками. Это «вторые», «третьи», «параллельные» рынки, создаваемые фондовыми биржами и находящиеся под их регулирующим воздействием. Как правило, подобные рынки имеют более низкие требования к качеству ценных бумаг, включают акции малых и средних компаний, поддерживая при этом регулярность торговли и котировки, а также единство правил. С одной стороны, эти рынки возникли из-за стремления фондовых бирж расширить свой рынок, а также желания создать упорядоченный, регулируемый рынок ценных бумаг для финансирования небольших и средних компаний, являющихся носителями наиболее современных технологий.

С другой стороны, из чисто внебиржевого оборота возникают организованные системы торговли ценными бумагами, имеющие компьютерную основу и аналогичные территориально распределенной электронной бирже. Примером могут быть внебиржевые системы национальной ассоциации инвестиционных дилеров (США): НАСДАК – система автоматической котировки национальной ассоциации инвестиционных дилеров, СОАТС – Канадская система внебиржевой торговли и др. [2, С.209-219].

***2. Особенности функционирования валютно-фондовых бирж***

***2.1. Фондовая биржа и организация её деятельности***

Фондовые биржи организуют либо в форме частных корпора­ций — акционерных обществ (Англия и США), либо в форме пуб­лично-правовых институтов (Германии и Франция). При акционер­ной форме организации биржевые дельцы являются акционерами биржи. Прием в члены биржи ограничен: самостоятельная торговля на бирже является монополией ее членов.

Во главе биржи стоит биржевой комитет или совет управляющих. В США членами фондовой биржи являются брокеры — физические лица либо брокерские компании, выполняющие посреднические функции от имени своих клиентов (состоятельных физических лиц, торгово-промышленных корпораций и кредитно-финансовых учре­ждений). На бирже действуют также дилеры и джобберы (спекулян­ты), которые ведут операции в основном за свой счет. Они прово­дят операции с конкретным видом ценных бумаг, заключая сделки с брокерами или между собой.

Биржа — это прежде всего торговый зал, в котором брокеры исполняют заказы на куплю-продажу ценных бумаг. Для того чтобы иметь своих трейдеров на бирже, инвестиционный дилер должен стать ее членом, пройдя сложную процедуру установления его про­фессиональной, финансовой и моральной пригодности к биржевой работе. Это начинается с подачи заявления о приеме в члены биржи. Руководство биржи может потребовать, например, чтобы не менее 40% директоров и партнеров брокерской фирмы активно участвова­ли в инвестиционном бизнесе, а лица, не имеющие к нему отноше­ния, владели бы не более 10% акций фирмы.

Заявитель должен доказать, что на ключевых постах фирмы на­ходятся люди, прошедшие требуемую профессиональную подготовку. После этого публикуется извещение о подаче заявления. Оконча­тельно вопрос решается либо руководителями биржи, либо всеми ее членами путем голосования («за» должно быть подано не менее 2/3 голосов).

Став членом биржи, брокер должен приобрести «место» на ней. т.е. получить право на торговлю, право иметь в торговой зоне бир­жи своего трейдера и совершать операции с ценными бумагами, вне­сенными в биржевой список.

Управление, разработка и осуществление политики биржи — пре­рогатива ее руководящего органа — биржевого комитета или совета управляющих, который формируется из нескольких служащих бир­жи (резидента, например) и опытных брокеров, которые становятся управляющими биржи на определенный срок. В руководство входят также внешние управляющие, которые избираются или назначают­ся из числа опытных лиц, не связанных с брокерским бизнесом. Внешние управляющие представляют интересы широкой инвести­рующей публики и компаний, акции которых котируются на бир­же. Главное должностное лицо на бирже — президент, назначаемый правлением (советом управляющих).

Из представителей фирм — членов биржи создаются различные комитеты: аудиторский, бюджетный, по системам (компьютерным), биржевым индексам, опционам. Число и состав комитетов меняются; постоянны только два комитета: по листингу (рассматривает заявки на включение акций в биржевой список) и по процедурам торгового зала, который совместно с администрацией определяет режим торговли и следит за соблюдением инструкций, регламентирующих по­ведение в торговых залах.

Во многих странах закон наделяет биржи значительными пра­вами, что превращает их в эффективный механизм саморегулирова­ния инвестиционного процесса. Так, биржи сами устанавливают ми­нимальные размеры капитала и стандарты поведения для компаний, желающих включить свои акции в биржевой список, разрабатывают процедуры листингов, торговли списочными ценностями, следят за отчетностью компаний, прошедших листинг.

Обычно биржи представляют собой бесприбыльные ассоциации, освобожденные от уплаты корпоративного подоходного налога. Ос­новные статьи их дохода:

* акциз (налог на сделку), взимаемый с биржевых фирм за ка­ждый заказ, исполненный в торговом зале;
* плата компаний за включение их акций в биржевой список;
* ежегодные взносы компаний, расходуемые биржей на под­держание их листинга в хорошем состоянии;
* плата компаний за изменения в листинге в связи, например, с изменениями в структуре их капитала;
* эпизодические взносы биржевых фирм на покрытие текущих убытков или создание необходимых резервов;
* вступительные взносы новых членов.

Акции нового выпуска обычно проходят подписку у посредников инвестиционных банков, брокеров, дилеров и первоначально реа­лизуются либо через первичный, либо через уличный рынки. Только после того как акции были распроданы посредниками и получены доказательства их удовлетворительного размещения, они попадут в котировочный список ("лист") одной или нескольких бирж. Про­цедура включения акций в этот список называется *листингом*.

Листинг даст компании определенные преимущества:

* повышает престиж и расположение инвесторов к компании, выпустившей акции;
* компания, прошедшая через листинг, получает лучшие усло­вия кредитования;
* по листингу акционеры могут легко следить за сделками и ко­тировками;
* облегчается облигационное финансирование, так как в даль­нейшем листинг позволяет компании осуществлять выпуск как новых конвертируемых облигаций, так и других облигаций, которые будет легче продать;
* отличается оценка акций в целях налогообложения.

Процедура листинга выглядит следующим образом. Сначала ком­пания заполняет бланк заявки на листинг. Это, по существу, анкета, с помощью которой биржа получает детальную информацию о зая­вителе и его операциях. Заявитель должен сообщить все факты ма­териального характера его бизнеса. К заявлению прилагаются копии устава, последнего проспекта эмиссии, финансовых сводок, включая сводку прибылей и убытков за последние годы, образцов акционер­ных сертификатов, годовых отчетов и заключения юрисконсульта фирмы по всем вопросам организации фирмы и выпуска ее акций.

Представив эти документы, компания подписывает официальное соглашение о листинге и тем самым берет на себя обязательство поддерживать листинг в должном состоянии, т.е. выполнять указан­ные в соглашении инструкции по передаче бирже:

* сведений о полиграфическом исполнении акционерных сер­тификатов;
* годовых и промежуточных отчетов;
* сведений о трансфер-агенте и регистре компании;
* заполненной анкеты, рассылаемой биржей ежегодно для по­лучения общей информации о компании;
* сведений о предстоящих изменениях в ордерах и правах ком­пании;
* сведений о дивидендах и иных распределяемых доходах;
* планов андеррайтинга, выпуска опционов, продажи и выпус­ка акций;
* сведений о предстоящих изменениях в делах компании.

Одновременно компания уплачивает бирже за листинг единовре­менный сбор, размеры которого зависят от числа акций, включае­мых в биржевой список. Кроме того, ей предстоит ежегодно вносить определенную сумму за поддержание листинга в требуемом состоя­нии. После первого листинга взимается сбор за листинг дополни­тельных акций, за любое изменение в капитализации (расщепление акций, например), за изменение названия фирмы и другие измене­ния, затрагивающие биржу.

Комитет биржи по листингу, рассмотрев заявление и прочие документы, выносит решение и устанавливает дату включения ак­ций в торговлю на бирже.

Особенность организационной структуры фондовой биржи в по­слевоенный период состоит в создании в западных странах поми­мо центральной биржи региональных, что вызвано ростом объема фиктивного капитала. Так, в США до недавнего времени действо­вало 13 фондовых бирж, в Великобритании — 22, в Германии — 8, во Франции — 7, в Японии — 9, в Канаде — 5. Крупнейшие из них — это Нью-Йоркская, Токийская, Парижская, Лондонская, Франкфуртская.

Члены биржи (брокеры или дилеры) за свое посредничество по­лучают комиссионные (брокерские, или куртаж).

В организации биржевых сделок очень важным техническим элементом служат электронные табло, на которых указываются кор­порации и котировка курсов их акций. Как правило, крупные бир­жи располагают пятиколоночными табло, где фиксируются курсы: открытия, минимальный, максимальный (в течение дня), текущий и единый. [1, С.66-69].

***2.2. Сводные биржевые индексы***

Биржевые индексы – показатели, характеризующие состояние фондовых бирж, т.е. уровни цен обращающихся на них акций и других активов, объём сделок.

Использование биржевых индексов основано на допущении, что колебания цен на ценные бумаги некоторого ограниченного числа фирм точно соответствуют колебанию цен и на все другие ценные бумаги.

В специализированной финансовой литературе биржевые индексы систематизируются следующим образом: 1) по месту расчёта и области использования, по числу и типу представленных в индексе компаний и доли охвата фондового рынка; 2) по методу расчёта значений индекса; 3) по цели использования.

Основные национальные фондовые индексы представлены в таблице 2.1.

Практически каждая фондовая биржа имеет свою систему индексов, но наибольшее распространение в мире получили индексы, разработанные в США: индексы Дон-Джонса (например, The Dow Jones Industrial Average); сводный индекс Нью-Йоркской фондовой биржи (NYSE Composite Index); индексы Американской фондовой биржи (например, AMEX Market Value Index); индексы национальной ассоциации дилеров по ценным бумагам (например, NASDAQ Composite); индекс Wilshire 5000 и др.

Основные национальные фондовые индексы [1]

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Страна | Индекс | Сокращение |
| Americas | | |
| Аргентина | The Argentina Merval Index | MERV |
| Бразилия | The Bovespa Index | BVSP |
| Канада | S&P TSX Composite Index | GSPTSE |
| Чили | Chile Stock market Select (IPSA) | IPSA |
| Мексика | The Mexican Bolsa Index (IPC) | MXX |
| Перу | Peru Lima General Index | IGRA |
| США | S&P 500 Index | GSPS |
| Asia/Pacific | | |
| Австралия | THE Australian ALL ordinaries INDEX | AORD |
| Китай | Shanghai Composite Index | SSEC |
| Гонг Конг | The Hang Seng Index | HIS |
| Индонезия | Jakarta Composite Index | JKSE |
| Япония | Nikkei 225 Index | N225 |
| Малайзия | KLSE Composite Index | KLSE |
| Новая Зеландия | The New Zealand Exchange Limited 40 Index | NZ40 |
| Филлипины | PSE Composite Index | PSI |
| Сингапур | The Straits Times Index | STI |
| Южная Корея | Korea Composite Index | KS11 |
| Таиланд | SET Index | SETI |
| Тайвань | Taiwan Weighted Index | TWII |
| Europe | | |
| Австрия | The Austrian Traded Index | ATX |
| Бельгия | BEL20 Index | BFX |
| Чехия | PX50 Index | PX50 |
| Дания | KFX Index | KFX |
| Франция | CAC 40 Index | FCHI |
| Германия | DAX Index | GDAXI |
| Италия | The Milan MIB Telematico Index | MIBTEL |
| Нидерланды | The Amsterdam Exchanges Index | AEX |
| Норвегия | Oslo All-Share Index | OSEAX |
| Россия | The Russian Trading System Index | RTSI$ |
| Испания | IBEX 35 Index | IBEX |
| Швеция | The Stockholmsborsen All-Share (SAX) Price Index | SXAXPI |
| Швейцария | The Swiss Market Index | SSMI |
| Турция | ISE National 100 Index | XU100 |
| Великобритания | FTSE 100 Index | FTSE |
| Africa/Middle East | | |
| Египет | The Hermes Financial Index (HFI) | HERMES |
| Израиль | Tel Aviv 100 Index | TA100 |

В Великобритании наибольшей известностью пользуются биржевые индексы газеты «Financial Times» (FTSE, FTA, FTO); в Германии – индексы DAX, FAZ; в Японии – индексы Nikkei (например, Nikkei 225 Index) и т.д.

Биржевые индексы отражают не только общие тенденции движения цен на национальных фондовых рынках, но и отраслевые и структурные изменения или пропорции в экономике. Типичным примером сводного межотраслевого индекса является индекс «Standard & Poor’s 500» - из 500 включенных в него компаний 400 относятся к промышленности, 20 – к транспорту, 40 – к энергетике и 40 – к финансовой среде.

В основу расчёта индекса «Financial Times» закладывается признак размера компании. В соответствии с этим индекс FT рассчитывается в двух вариантах: по 30 крупным корпорациям и 100 малым компаниям (рис. 2.2). В биржевой практике этот индекс считается одним из самых чувствительных инструментов конъюнктурного анализа рынка ценных бумаг.

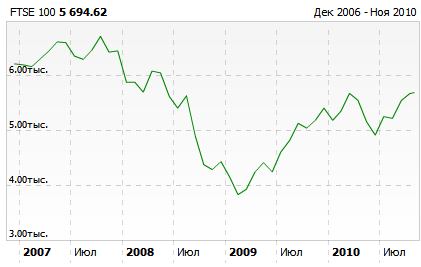


Рис. 2.2. Динамика изменения индекса FTSE 100 за последние четыре года [9]

В зависимости от метода расчёта все индексы могут быть подразделены на две группы: индексы состоянии, в основе которых находится ценовой фактор, определяющий их стоимость и динамические индексы, учитывающие скорость изменения каких-либо параметров во времени.

Большинство рассчитываемых индексов фиксирует значение цены (курса) акции в некоторый момент времени, т.е. является индексами состояния. Задача финансового аналитика состоит в том, чтобы сделать соответствующие выводы о тенденциях изменения цен за определённый промежуток времени.

Существуют и динамические индексы, например, бета-коффициент. Он измеряет относительную изменчивость отдельной акции по отношению к фондовому рынку в целом, т.е. по его значению можно судить о сравнительном размере риска акций (так, курс некоторых акций может расти быс­трее или падать дольше относительно других акций или сводного индекса).

В основу расчета индексов могут быть положены различ­ные методы усреднения — вычисление средней арифмети­ческой, средней геометрической и средневзвешенной величины.

Самый простой подход — вычисление средних арифмети­ческих значений. Именно так и начиналась история фондо­вых индексов, когда в 1884 г. в США Чарльз Доу усреднил значения курсовых стоимостей 12 акций ведущих компаний и стал регулярно проводить сравнительный анализ ситуации на фондовым рынке.

Однако наряду с относительной простотой расчетов у ме­тода средней арифметической есть существенные недостат­ки: во-первых, он не учитывает реальный масштаб рынка ак­ций конкретного эмитента; во-вторых, в его структуре оди­наковое место отведено и самой "сильной", и самой "слабой" компании в выборке.

Следующий принцип — расчет средней геометрической величины. Примером может служить индекс "Financial Times", когда цены 30 обыкновенных акций перемножаются, а из полученного значения извлекается корень 30-й степени.

Иллюстрацией применения средневзвешенной величины может служить индекс FT-SE 100. В данном случае перед сложением все цены акций умножаются на весовой коэффи­циент, зависящий от размера или значимости компаний в национальной экономике или отрасли, а также других па­раметров.

К средневзвешенным индексам относится Wilshire 5000, рассчитываемый одноименной компанией. Он является взве­шенным по рыночной стоимости акций, входящих в его сос­тав, и отражает стоимость (в миллиардах долларов США) акций всех корпораций, котируемых на Нью-Йоркской фондо­вой бирже, Американской фондовой бирже и во внебирже­вом обороте. По мнению финансовых аналитиков, этот индекс самый представительный из публикуемых по амери­канскому финансовому рынку.

Многочисленные биржевые индексы по цели использова­ния могут быть сгруппированы следующим образом: диаг­ностические, индикативные, коммерческие.

*Диагностическая функция* означает способность системы индексов характеризовать состояние и динамику развития экономики на макроуровне, в региональном или отраслевом разрезе. Например, сопоставление динамики общеотраслево­го (народно-хозяйственного) и отраслевых (региональных) индексов способно показать, какой сектор экономики имеет тенденцию к росту, какой регион (отрасль) динамичнее раз­вивается, а где происходит спад объемов производства.

*Индикативная функция* биржевых индексов предпола­гает объективную оценку ценовой ситуации на фондовых биржах и рынке в целом. Обычно значения используются как индикатор, сигнализирующий инвестору о направлении вложения денег.

*Коммерческая функция* биржевых индексов свидетель­ствует о том, что индекс используется как торговый, т.е. как база для производного финансового инструмента. [1, С.69-74].

***3. Белорусская Валютно-Фондовая биржа и её деятельность***

***3.1. Фондовый рынок Беларуси***

В Республике Беларусь регистрация сделок с государственными ценными бумагами на Межбанковской валютной бирже датируется сентябрём 1994 г. Первые электронные торги государственными ценными бумагами в ГУ НБ РБ «Межбанковская валютная биржа» зарегистрированы 16.01.1998г.

В 1998 г. во исполнение Указа Президента Республики Беларусь от 20.07.1998 г., № 366 «О совершенствовании системы государственного регулирования рынка ценных бумаг» была образована ОАО «Белорусская валютно-фондовая биржа» (БВФБ), учредителями которой стали Национальный банк Республики Беларусь, имеющий контрольный пакет акций, Фонд государственного имущества Министерства экономики Республики Беларусь и ряд крупных банков республики. На сегодняшний день это единственная в стране торговая площадка, на основе которой создана общенациональная система биржевых торгов на всех сегментах финансового рынка, в том числе фондовом.

В современных условиях купля-продажа ценных бумаг имеет форму организационного рынка через фондовые биржи, являющиеся объективным следствием развития рыночных отношений. Сегодня фондовая биржа – это организованный рынок для торговли стандартными финансовыми инструментами, создаваемый профессиональными участниками рынка ценных бумаг для взаимных оптовых операций.

Особенностью биржевой торговли является то, что сделки совершаются всегда в одном и том же месте, в строго отведённое время биржевого сеанса или биржевой сессии и по чётко установленным, обязательным для всех участникам правилам. Биржа создает чёткую организационную структуру, чёткий механизм заключения сделок с ценными бумагами и высоко надёжную систему контроля за ходом исполнения сделок.

***Фондовую биржу*** можно охарактеризовать как централизованный рынок с наличием торговой площадки, где существует процедура отбора ценных бумаг, отвечающих требованиям массовости, чётким колебаниям цены, финансовой устойчивостью, подкреплённой надёжностью эмитента. Существуют процедуры отбора лучших операторов рынка в качестве членов биржи, наличие временного регламента торговли ценными бумагами и стандартных торговых процедур с централизацией регистрацией сделок и расчётов по ним.

Существенным ***признаком*** биржи является установление официальных (биржевых) котировок, а также надёжный контроль за совершаемыми сделками с позиции соблюдения проводимых операций.

Фондовая биржа является информационным центром рынка ценных бумаг. Она занимается исследованиями процессов, происходящих на рынке ценных бумаг, по законодательству многих стран обязана информировать об этом эмитентов, инвесторов, граждан.

Во всех крупных фондовых биржах имеются специальные научно-информационные отделы, занимающиеся подобными исследованиями и публикующие в различных периодических изданиях их результаты. Основным документов является официальный бюллетень фондовой биржи.

***Основная задача*** биржи заключается в предоставлении различных условий и возможностей для торговли фондовыми ценностями с учётом современной программно-технической инфраструктуры, функций, которые она выполняет как участник рынка ценных бумаг. К ***основным функциям*** фондовой биржи можно отнести следующие:

* создание постоянно действующего рынка, т.е. биржа является централизованным местом, где проходит купля-продажа ценных бумаг с учетом достаточно жестких требований, предъявляемых к её участникам, которые на профессиональном уровне ведут торговлю, представляя интересы своих клиентов;
* выявление равновесной биржевой цены, соблюдение этой функции возможно с учётом большего количества продавцов и покупателей, обсуждения и согласования условий торговли, а также выявления приемлемой стоимости конкретных ценных бумаг;
* распространение информации о ценных бумагах и финансовых инструментах с обеспечением её открытости, характеризующей как эмитента, так и его ценные бумаги, стандартизацию условий установления цен, использования средств массовой информации для распространения информации о котировках цен и сделках;
* является основным индикатором состояния экономики и фондового рынка, позволяет судить о направлении структурной перестройки экономики;
* аккумуляция временно свободных денежных средств и их перераспределение между отраслями и предприятиями. Биржа даёт возможность эмитентам в замен своих финансовых обязательств получить нужные им средства для инвестиций, т.е. способствует мобилизации новых средств и расширению круга собственников;
* поддержка профессионализма торговых и финансовых посредников;
* разработка единых правил и этических стандартов кодекса поведения участников биржевых торгов. Для работы биржи с учётом этой функции на биржи принимаются определённые специальные соглашения, которые разрешают использование специфических слов, устанавливают место и способ торговли (биржевой зал, терминал экран, телефон), время, в течение которого могут совершаться сделки, предъявляют определённые квалификационные требования к участникам торгов;
* наличие механизма для беспрепятственного разрешения споров в форме арбитражной комиссии, в состав которой входят независимые лица, имеющие опыт в ведение биржевой торговли, решение споров, возможность выслушать обе стороны и принять взвешенное решение;
* обеспечение гарантий исполнения сделок, заключенных во время торгов. [4, С.95-97]

Белорусская валютно-фондовая биржа образована в виде открытого акционерного общества, и её деятельность не преследует целей получения прибыли. Весь уставный фонд биржи делится на простые именные акции, равной номинальной стоимости в виде записи на счетах.

Высшим органом управления Белорусской валютно-фондовой биржей является общее собрание акционеров. Оно принимает решение об изменениях, вносимых в устав биржи, изменениях размера уставного фонда, утверждает годовой отчёт, бухгалтерский баланс, распределение прибыли и убытков. Утверждает отчёты и заключения ревизионной комиссии, которая проводит ревизию и осуществляет контроль за финансово-хозяйственной деятельностью биржи.

На общем собрании акционеров избирается наблюдательный совет, который руководит деятельностью биржи в период между общим собранием акционеров. [4, С.99-100].

Членами Белорусской валютно-фондовой биржи *могут быть* её акционеры, являющиеся профессиональными участниками рынка ценных бумаг. ***Не могут быть*** членами фондовой биржи органы государственной власти и управления, прокураторы и суда, а также их должностные лица и специалисты, органы общественных объединений, преследующие политические цели.

Непосредственное участие в торговле на бирже принимают представители членов биржи, имеющие место на бирже, а также штатные работники биржи. На бирже в качестве посредников могут выступать брокеры, дилеры, маклеры, трейдеры. [4, С.103]

***3.2. Проведение торгов на Белорусской Валютно-Фондовой Бирже***

Торговля ценными бумагами на фондовой бирже организуется в соответствии с национальным законодательством и регламентом биржи – правилами совершения биржевых операций. *Основными разделами биржевых правил* являются: порядок проведения биржевых торгов, виды биржевых сделок, биржевая информация и порядок взаимных расчётов членов биржи и других участников биржевой торговли.

Согласно правилам работы биржевая торговля ценными бумагами предполагает, сто спрос на них оформляется поручением на покупку, а предложение – заявкой на продажу ценных бумаг. *Для покупателя* процесс биржевой торговли делится на три этапа. Первый этап – это оформление и регистрация заявок на покупку ценных бумаг, второй – введение заявок в биржевой торг и их исполнение, и третий – регистрация сделок и расчёты по ним. *Дл продавца* биржевой процесс делится на следующие этапы: листинг; оформление и регистрация заявок на продажу; введение заявок в биржевой торг и их исполнение; регистрация сделок и расчёты по ним; поставка ценных бумаг.

При осуществлении купли-продажи ценных бумаг через систему биржевой торговли продавец и покупатель практически не встречаются, а действуют через посредников, которые на профессиональном уровне обеспечивают исполнение их заявок. Покупка и продажа ценных бумаг совершается в определённом месте – биржевом зале.

Несмотря на технический прогресс, оказывающий влияние на развитие биржевого дела, основные требования к операционному залу, в котором проводятся биржевые торги, не изменяются. Биржевой зал должен быть достаточно вместительным. Каждому участнику биржевого торга должны быть созданы все необходимые условия для осуществления купли-продажи. Место, где заключаются сделки, называется биржевой ямой, полом или биржевым кольцом. Биржевое кольцо должно быть устроено таким образом, чтобы создавать равные условия для всех участников торга. В центре или у края кольца имеется возвышение, на котором находятся служащие биржи, ведущие биржевой торг и регистрирующие сделки и цены.

По периметру биржевого зала располагаются специально оборудованные места для тех, кто получил право торговать на бирже. Как правило, они называются кабинами брокеров.

Для доведения необходимой информации до брокеров в операционном зале оборудовано специальное информационное табло. Биржевой зал и каждое биржевое место оборудованы телефонной и телефаксной связями, а также компьютером с выходом на электронное табло биржи для оперативной связи брокеров с клиентами и персоналом биржи. Рядом с биржевым залом размещаются отделы работников аппарата биржи и хранилища информации о торгах. В биржевом зале предусматриваются рабочие места для представителей информационных агентств, передающих оперативные биржевые новости.

Торговля ценными бумагами на фондовой бирже может проводиться в разнообразных формах. Различают *постоянные* и *сессионные, контактные* и *бесконтактные (электронные)биржевые торги*. Контактные биржевые торги предполагают, что сделки заключаются путём выкриков, дублируемых сигналами, которые подаются рукой и пальцами. Например, если ладонь вытянутой вперёд руки обращены к брокеру, то это означает, что он покупает ценные бумаги, а если от него – продаёт.

Электронные торги предполагают использование специальных компьютерных сетей. Они могут охватывать неограниченное число продавцов и покупателей, любую территорию и большой объём информации. Участники торгов имеют возможность выставлять заявки и совершить сделки в режиме реального времени. Информация о котировках и сделках, представленная и биржевой информационной системе, транслируется в сеть Интернет.

В зависимости от степени развития фондового рынка, количества обращающихся ценных бумаг, заявок, поступающих на их покупку и продажу, динамики цен, количества участников торговых операций применяются различные способы организации торговли ценными бумагами. Выделяют *простой* и *двойной биржевые аукционы*. Каждый из них имеет разновидности.

Классификация способов организации торговли ценными бумагами приведена на рисунке 3.2.

1. ***Простой аукцион*** предполагает конкуренцию продавцов при недостаточном платежеспособном спросе или конкуренцию покупателей при избыточном спросе. Он характеризуется нерегулярностью проведения операций и отсутствием развитой сети посредников при осуществлении торговли. В зависимости от спроса и предложения простой аукцион может быть организован в виде аукциона продавца, аукциона покупателя, заочного аукциона.

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
|  |  |  |  |  |  |  | |  |  | |
|  |  | Организация торговли ценными бумагами | | | | |  | | | |
|  |  |  |  |  |  |  | |  |  | |
|  |  |  |  |  |  |  | |  |  | |
|  |  |  |  |  |  |  | |  |  | |
|  | Простой аукцион | | |  |  | Двойной аукцион | | | | |
|  |  |  |  |  |  |  | |  | |  |
|  |  |  |  |  |  |  | |  | |  |
| Аукцион продавца |  | Аукцион покупателя |  | Заочный аукцион |  | Непрерывный аукцион | |  | | Залповый аукцион |

Рис. 3.2. Классификация способов организации торгов[4]

* *Простой аукцион продавца* используется в случае ограниченного количества продавцов ценных бумаг, спрос на которые относительно высок. Продавец предлагает для реализации финансовый актив, устанавливая стартовую (начальную) цену, ниже которой он не продаст ценные бумаги. Заявки продавцов, поданные до начала торгов, по начальной цене сводятся в котировочный бюллетень. Определяется размер (величина) шага, по которому будут идти аукцион от минимальной цены до максимальной. Обычно этот разрыв составляет 5-10% начальной цены. Продажа совершается по самой высокой цене, предложенной последним покупателем. Такой способ организации торговли получил название «английский аукцион».
* *Простой аукцион покупателя* предполагает достаточно большое количество продавцов и ограниченное число покупателей. Для того чтобы реализовать свои ценные бумаги, продавцы вынуждены снижать цены, а покупателем становится тот, кто первым согласился на предлагаемую цену, т.е. аукцион проходит путём последовательного снижения цены от высшей к низшей, а продажа осуществляется по минимальной цене или «цене отсечения». Например, такой аукцион проводят, когда хотят как можно быстрее разместить выпуск ценных бумаг. Данный вид аукциона называют «голландский аукцион».
* Ещё одной разновидностью простого аукциона является *заочный аукцион,* или аукцион «в тёмную». Продавец объявляет о продаже определённого количества ценных бумаг в течение ограниченного времени. Покупатели подают заявки на приобретение данного актива, указывая соответствующие цены. При этом им не известно общее число подаваемых заявок, цены и количество ценных бумаг, которые желают приобрести другие участники аукциона. Приобретает ценные бумаги тот покупатель, который предложил самую высокую цену.

Организация торговли ценными бумагами в виде простого аукциона характерна для зарождающегося фондового рынка, когда количество покупателей и продавцов, а также предлагаемых для продажи ценных бумаг невелико.

1. На развитых фондовых рынках торговля ценными бумагами происходит в форме ***двойного аукцион***, основанного на одновременной конкуренции продавца и покупателя. Организация торговли в этом случае предусматривает одновременное поступление заявок на покупку и продажу финансовых активов по определённым ценам.

Двойной аукцион может существовать только при наличии на рынке большого количества ценных бумаг, обладающих высокой степенью ликвидности, значительного числа участников и хорошо организованной инфраструктуры.

В зависимости от методов удовлетворения заявок участников двойной аукцион делится на непрерывный и залповый (онкольный).

* *Непрерывный аукцион*  основан на записи устных заявок в книгу заказов или их фиксации на электронном табло в торговом зале биржи. Этот аукцион может проходить непосредственно на биржевой площадке, «в толпе», когда брокеры в специально отведенных местах «с голоса» заключают между собой сделки под контролем служащих биржи.

При непрерывном аукционе на электронном табло по каждому виду ценных бумаг указываются наилучшая цена на продажу – минимальная цена – и наилучшая цена на покупку – максимальная цена, а также время совершения последней сделки.

Брокеры, видя данные о наилучших ценах, принимают решения о покупке или продаже ценных бумаг, если цены их устраивают, или предлагают свои цены, уменьшающие разницу между ценой покупки и ценой продажи (спрэд).

* *Залповый (онкольный)аукцион* предполагает, что сделки совершаются не постоянно, а с определённой периодичностью. Поступающие заявки в течение конкретного периода накапливаются, обрабатываются, а затем удовлетворяются.

Залповый аукцион используется при недостаточно ликвидном рынке, когда сделки совершаются нерегулярно, их объёмы невелики, имеется большой разрыв между ценами покупателя и продавца. Периодичность удовлетворения заявок (проведение залпов) определяется ликвидностью рынка. При ликвидном рынке залпы производятся достаточно часто, при менее ликвидном – реже. Залповым его называют потому, что все сделки совершаются единовременно в момент достижения баланса спроса и предложения. Особенностью проведения залпового аукциона является определение цены аукциона, которая должна быть единой для всех участников сделки по конкретному виду ценных бумаг.

*Установление единой цены по каждому виду ценных бумаг* происходит следующим образом. Поступающие заявки накапливаются и ранжируются по заказам на покупку – по мере роста цен. При расчёте исходят из того, что покупатель, желающий приобрести ценные бумаги по указанной им цене, будет согласен купить их дешевле. А продавцы, устанавливая только нижний предел цены, согласны на удовлетворение своего заказа по более высокой цене. Таким образом, определяется единая цена, по которой можно реализовать максимальное количество заявок. Если не могут быть удовлетворены все заявки, цена по которым равна курсу аукциона, то исполняются те из них, которые были поданы раньше, а остальные останутся в книге заявок до проведения следующего аукциона.

Если залпы проводятся достаточно часто и изменение цен удовлетворения заявок происходит быстро, то по механизму функционирования залповый аукцион практически приближается к непрерывному аукциону. [4, С.110-114].

**Заключение**

В курсовой работе дан анализ структуры, организации и функций рынка ценных бумаг, дана характеристика основных ценных бумаг (акций и облигаций). В работе исследованы принципы организации фондовой биржи, которые слагаются из характеристики первичного и вторичного рынка ценных бумаг, из анализа особенностей участников биржевой торговли и из характеристики видов и объемов операций на фондовой бирже.

Подытоживая работу, можно сказать следующее:

Рассмотрены теоретические аспекты функционирования рынка ценных бумаг, суть которых сводится к тому, что рынок ценных бумаг, являясь составной частью финансового рынка, иногда выходящего за рамки национального, обеспечивая движение финансового капитала, является по своей сути источником ресурсов для капитала промышленного. Более того, рынок ценных бумаг способствует капитализации финансовых ресурсов.

Ценные бумаги – финансовый инструмент рынка ценных бумаг – выступают в роли товара особого рода. Обладая двойственной природой – имущественное право как титул собственности и как отношения займа – ценные бумаги являются отражением реального работающего капитала, принося их владельцу доход.

Таким образом, ценные бумаги и рынок, инструментом которого они являются, в совокупности представляют собой одно из жизненно необходимых звеньев всего экономического механизма страны.

В заключение можно сделать ряд выводов:

Во-первых, появление рынка ценных бумаг явилось позже, нежели появление объекта его торгов, а причинами возникновения ценных бумаг стали развитие производительных сил и активной международной торговли, не зря первыми акционерными обществами были торговые компании.

Во-вторых, на современном этапе развития общества нецелесообразно называть ценные бумаги фиктивным капиталом (во всяком случае, это можно сказать об акциях и облигациях частных компаний), потому что они заменяют собой реальный денежный капитал.

В-третьих, сегодня можно выделить множество видов и разновидностей ценных бумаг, таких как акции, облигации, векселя, депозитные сертификаты, государственные обязательства и другие.

В-четвертых, рынок ценных бумаг занимает промежуточное место среди рынков капитала и денежных рынков, на нем можно и заработать капитал и его туда вложить.

В-пятых, рынок ценных бумаг выполняет ряд функций, среди которых важнейшими являются функция перераспределения капиталов и функция страхования риска вложения капитала.

В-шестых, на рынке ценных бумаг действуют экономические законы, такие как: закон спроса и предложения, закон денежного обращения и закон конкуренции, которые, хоть и с некоторыми особенностями, но выполняют свои функции.

В-седьмых, рынок ценных бумаг подвержен регулированию, как со стороны государства, так и со стороны самостоятельных организаций профессиональных участников рынка ценных бумаг.

В-восьмых, биржа является источником реализации рынка ценных бумаг на практике, где сталкиваются продавцы (эмитенты) и инвесторы, которые совершают взаимовыгодные сделки при помощи профессиональных участников рынка и оперируя различными специфическими функциями рынка, например хеджирование.

Развитие рынка ценных бумаг вовсе не ведет к исчезновению других рынков капитала, происходит процесс их взаимопроникновения, взаимостимулирования. С одной стороны, рынок оттягивает на себя капиталы, но с другой - перемещает эти капиталы через механизм ценных бумаг на другие рынки, тем самым способствует их развитию.

Список использованных источников

1. Белорусская валютно-фондовая биржа/Годовые отчёты 2009 год – Режим доступа: <http://www.bcse.by/BVFBportrait.jsp>
2. Белорусская валютно-фондовая биржа/Презентации – Режим доступа: http://www.bcse.by/BVFBportrait.jsp
3. Белорусская валютно-фондовая биржа/Рейтинги по объёму и количеству – Режим доступа: http://www.bcse.by/StockExchange/tradingrating/index1.html
4. Биржи: краткий курс лекций/А.В. Калинушкин. – Мн.: БГЭУ, 2003 - 147
5. Биржевое дело: учебник/ под ред. Г.Я. Рязго – М.: Финансы и статистика, 2004. – 272 с.
6. Московская фондовая биржа – Режим доступа: http:// [www.mse.ru](http://www.mse.ru).
7. Рынок акций, котировки акций, рынок ценных бумаг, акции, брокеры и брокерское обслуживание в России/Индексы – Режим доступа: <http://stocks.investfunds.ru/indicators/view/223/#beginf>
8. Рынок ценных бумаг: учебник для студентов вузов, обучающихся по экономическим специальностям / под ред. Е.Ф. Жукова. — 3-е изд., перераб. и доп. — М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2009. - с.567
9. Фондовый рынок: учебное пособие/Г.И. Кравцова, Ф77 Е.В. Берзинь, Е.М. Шегель [и др.]; под ред. Г.И. Кравцовой. – Минск: БГЭУ, 2008. – 327с.
10. Ценообразование: учебник/И.К. Салимжанов. – 2-е изд., стер. – М.: КНОРУС, 2008. – 304с.
11. Federation of Euro-Asian Stock Exchanges – Режим доступа: http://[www.feas.org](http://www.feas.org).
12. Stock Brokers Online – Режим доступа: http://[www.fibv.com](http://www.fibv.com).

**Приложения**

Приложение А

Структура торговых оборотов Белорусской валютно-фондовой биржи

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
|  | **Объем, млрд бел.руб.** | **Изм. к 2008 году, %** | **Среднедн. оборот, млрд бел.руб. по кол-ву факт.торг. дней** |
| Валютный рынок | 39 370,5 | -1,49 | 155,6 |
| Фондовый рынок | 42 206,4 | +116,9 | 165,5 |
| Срочный рынок | 32,0 | +96,3 | 8,0 |
| Итого | 81 608,9 | +37,3 | 329,1 |
| БЕКАС | 4 740,3 | +108,6 | 18,6 |

[12]

Приложение Б

Белорусский валютный рынок 2008-2009 гг.

[12]

Приложение В

Рейтинги по объёму и количеству

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| Рейтинги ГЦБ по объему и количеству c 01.01.2010 г. по 01.01.2011 г. | | | |
| Группа ранжирования | Рейтинг GV | Группа ранжирования | Рейтинг GV |
| ОАО "АСБ Беларусбанк" | 1 | ОАО "Банк Москва-Минск" | 1 |
| ОАО "Банк Москва-Минск" | 2 | ЗАО "МТБанк" | 2 |
| ЗАО "МТБанк" | 3 | ОАО "БПС-Банк" | 3 |
| ОАО "Белагропромбанк" | 4 | ОАО "АСБ Беларусбанк" | 4 |
| ОАО "БПС-Банк" | 5 | ОАО "Белинвестбанк" | 5 |
| ЗАО "АКБ "БЕЛРОСБАНК" | 6 | ОАО "Белагропромбанк" | 6 |
| ОАО "Белинвестбанк" | 7 | Приорбанк ОАО | 7 |
| ОАО "Белвнешэкономбанк" | 8 | ОАО "Белгазпромбанк" | 8 |
| ЗАО Банк ВТБ (Беларусь) | 9 | ЗАО "АКБ "БЕЛРОСБАНК" | 9 |
| ОАО "Белгазпромбанк" | 10 | ОАО "Белвнешэкономбанк" | 10 |
| Приорбанк ОАО | 11 | ЗАО Банк ВТБ (Беларусь) | 11 |
| ЗАО "Альфа-Банк" | 12 | ЗАО "БелСвиссБанк" | 12 |
| ЗАО "Трастбанк" | 13 | ЗАО "Цептер Банк" | 13 |
| ЗАО "БелСвиссБанк" | 14 | ЗАО "Айгенис" | 14 |
| ЗАО "Цептер Банк" | 15 | ЗАО "Альфа-Банк" | 15 |
| ОАО "Паритетбанк" | 16 | ЗАО "Трастбанк" | 16 |
| ЗАО "РРБ-Банк" | 17 | ОАО "Державаинвест" | 17 |
| ОАО "ХКБанк" | 18 | ОАО "Паритетбанк" | 18 |
| ОАО "БНБ-Банк" | 19 | ЗАО "БТА Банк" | 19 |
| ЗАО "Айгенис" | 20 | ОАО "ХКБанк" | 20 |
| ЗАО "БТА Банк" | 21 | ЗАО "РРБ-Банк" | 20 |
| ОАО "Державаинвест" | 22 | ОАО "БНБ-Банк" | 21 |

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Рейтинги "РЕПО" по объему и количеству c 01.01.2010 г. по 01.01.2011 г. | | | | | |
| Группа ранжирования | Рейтинг GRV | | Группа ранжирования | | Рейтинг GRN |
| ОАО "АСБ Беларусбанк" | 1 | | ОАО "Банк Москва-Минск" | | 1 |
| ОАО "Банк Москва-Минск" | 2 | | ОАО "АСБ Беларусбанк" | | 2 |
| ЗАО "АКБ "БЕЛРОСБАНК" | 3 | | ЗАО "МТБанк" | | 3 |
| ОАО "Белвнешэкономбанк" | 4 | | ОАО "Белинвестбанк" | | 4 |
| ОАО "Белагропромбанк" | 5 | | ОАО "БПС-Банк" | | 5 |
| ЗАО "МТБанк" | 6 | | ОАО "Белагропромбанк" | | 6 |
| ОАО "БПС-Банк" | 7 | | Приорбанк ОАО | | 7 |
| ЗАО Банк ВТБ (Беларусь) | 8 | | ОАО "Белгазпромбанк" | | 8 |
| ОАО "Белинвестбанк" | 9 | | ЗАО "АКБ "БЕЛРОСБАНК" | | 9 |
| ОАО "Белгазпромбанк" | 10 | | ОАО "Белвнешэкономбанк" | | 10 |
| Приорбанк ОАО | 11 | | ЗАО Банк ВТБ (Беларусь) | | 11 |
| ЗАО "Трастбанк" | 12 | | ЗАО "Трастбанк" | | 12 |
| ЗАО "Альфа-Банк" | 13 | | ЗАО "Цептер Банк" | | 13 |
| ЗАО "Цептер Банк" | 14 | | ОАО "Паритетбанк" | | 14 |
| ЗАО "БелСвиссБанк" | 15 | | ЗАО "Альфа-Банк" | | 15 |
| ОАО "Паритетбанк" | 16 | | ЗАО "БелСвиссБанк" | | 16 |
| ОАО "ХКБанк" | 17 | | ЗАО "БТА Банк" | | 17 |
| ЗАО "РРБ-Банк" | 18 | | ОАО "ХКБанк" | | 18 |
| ОАО "БНБ-Банк" | 19 | | ЗАО "РРБ-Банк" | | 19 |
|  | | | | | |
| Рейтинги «ДО ПОГАШЕНИЯ» по объему и количеству c 01.01.2010 г. по 01.01.2011 г. | | | | | | | |
| Группа ранжирования | | Рейтинг GMV | Группа ранжирования | | Рейтинг GMN | | |
| ЗАО "МТБанк" | | 1 | ОАО "Банк Москва-Минск" | | 1 | | |
| ОАО "Белагропромбанк" | | 2 | ОАО "БПС-Банк" | | 2 | | |
| ОАО "Банк Москва-Минск" | | 3 | ЗАО "МТБанк" | | 3 | | |
| ОАО "БПС-Банк" | | 4 | ОАО "Белагропромбанк" | | 4 | | |
| ОАО "Белинвестбанк" | | 5 | ОАО "Белинвестбанк" | | 5 | | |
| ОАО "Белгазпромбанк" | | 6 | ОАО "Белгазпромбанк" | | 6 | | |
| ЗАО "БелСвиссБанк" | | 7 | Приорбанк ОАО | | 7 | | |
| Приорбанк ОАО | | 8 | ЗАО "БелСвиссБанк" | | 8 | | |
| ЗАО "Альфа-Банк" | | 9 | ЗАО "АКБ "БЕЛРОСБАНК" | | 9 | | |
| ЗАО "Цептер Банк" | | 10 | ЗАО "Айгенис" | | 10 | | |
| ОАО "Белвнешэкономбанк" | | 11 | ЗАО "Цептер Банк" | | 11 | | |
| ЗАО Банк ВТБ (Беларусь) | | 12 | ОАО "АСБ Беларусбанк" | | 12 | | |
| ЗАО "АКБ "БЕЛРОСБАНК" | | 13 | ОАО "Державаинвест" | | 13 | | |
| ЗАО "РРБ-Банк" | | 14 | ЗАО "Альфа-Банк" | | 14 | | |
| ЗАО "Айгенис" | | 15 | ОАО "Белвнешэкономбанк" | | 15 | | |
| ОАО "Державаинвест" | | 16 | ЗАО Банк ВТБ (Беларусь) | | 16 | | |
| ОАО "АСБ Беларусбанк" | | 17 | ЗАО "РРБ-Банк" | | 17 | | |

[9]