**Оглавление**

1. Основные понятия.
2. Первичный рынок ценных бумаг.
3. Функции первичного рынка ценных бумаг.
4. Вторичный рынок ценных бумаг.

Список использованной литературы.

**1. Основные понятия**

Рынок ценных бумаг (фондовый рынок) (security market) – это система, внутри которой происходит купля-продажа ценных бумаг.

Можно сказать, что на рынке ценных бумаг происходит реализация атрибутов ценных бумаг. Рынок ценных бумаг делится на первичный и вторичный.

Первичный рынок ценных бумаг (primary security market) – это такой рынок, где происходит размещение вновь выпущенных ценных бумаг.

Размещение вновь выпущенных ценных бумаг называется первичным размещением или эмиссией (emission), а организация, производящая первичное размещение – эмитентом (issuer). Покупатель вновь выпущенных ценных бумаг называется инвестором (investor). Участник (market participant) первичного рынка может выступать как в роли эмитента, так и в роли инвестора.

Вторичный рынок ценных бумаг (secondary security market) – это такой рынок, где происходит торговля (trading) ранее выпущенными ценными бумагами.

Несмотря на то, что на практике первичный и вторичный рынки ценных бумаг относительно обособлены друг от друга, их следует рассматривать в диалектическом единстве; друг без друга они существовать не могут. Их связывает общность процессов, происходящих в мире экономики и финансов.

**2. Первичный рынок ценных бумаг**

Первичный рынок ценных бумаг – понятие, в общем-то, абстрактное: не существует какого то места в пространстве, где бы он располагался. Ежедневно сотни предприятий производят размещение новых ценных бумаг. Поэтому можно говорить о том, что первичный рынок существует в распределённой форме. Как уже ранее говорилось, на первичный рынок ценные бумаги поступают большими сериями или траншами.

Субъекты (участники) первичного рынка ценных бумаг:

1. Физические лица;

2. Юридические лица – промышленные компании, фирмы коммерческие банки, страховые общества, пенсионные фонды, паевые инвестиционные фонды;

3. Государство, органы регионального и муниципального управления.

На первичном рынке также активно действуют инвестиционные банки и компании, помогающие остальным участникам рынка осуществлять грамотные вложения; можно утверждать, что эти институты выполняют сервисные функции. Кроме того, инвестиционные банки и компании, работая одновременно с несколькими эмитентами, связывают первичный рынок ценных бумаг в единое целое (об этом мы поговорим позднее).

На первичном рынке размещаются в основном акции и облигации. О первичном рынке векселей не говорят, так как в настоящее время они практически не выпускаются серийно. Исключение составляют финансовые векселя, размещаемые коммерческими банками, государством, регионами и органами муниципального управления; эти векселя представляют из себя, по сути, бескупонные облигации.

Юридические лица размещают на первичном рынке акции для:

1. Формирования уставного фонда;

2. Увеличения уставного фонда;

3. Реорганизации.

Деньги, полученные за размещённые акции, могут быть направлены эмитентом на самые разнообразные нужды: например, на капитальное строительство или реформирование системы управления.

|  |
| --- |
|  |

Рис. 1. Инвестор на первичном рынке ценных бумаг

Как мы знаем, акция предоставляет владельцу право на управление акционерным обществом. Следовательно, размещая акции на первичном рынке, руководство компании вынуждено будет впоследствии делиться властными полномочиями с акционерами.

Паевые инвестиционные фонды размещают свои акции (паи) среди инвесторов, привлекая, таким образом, необходимый капитал.

Государство, органы регионального и муниципального управления, а также частные инвесторы акции не выпускают.

Органы власти ни с кем не делятся властными полномочиями в обмен на деньги: государство – это не акционерное общество. Частный же инвестор, сам по себе, не образует акционерного общества, следовательно, ни о какой эмиссии акций речь в данном случае не идёт.

И если перечень участников первичного рынка ценных бумаг выступающих на нём в роли эмитентов ограничен, то инвестором может быть каждый.

Инвесторы делятся на два больших класса:

1) Индивидуальные;

2) Институциональные.

Индивидуальные (individuals investors) инвесторы вкладывают свои денежные средства на рынок ценных бумаг самостоятельно или через институциональных (institutional investors) инвесторов, которые выступают в роли посредников.

|  |
| --- |
|  |

Рис. 2. Индивидуальные и институциональные инвесторы на рынке ценных бумаг

К институциональным инвесторам относятся: коммерческие и инвестиционные банки, страховые общества, пенсионные фонды, паевые инвестиционные фонды.

Инвестор покупает акцию с целью:

- Получения дохода;

- Размещения временно свободных денежных средств;

- Получения контроля над предприятием-эмитентом.

Доход от акции складывается из двух компонентов:

- Получения дивидендов;

- Роста (advance, growth) стоимости акции на вторичном рынке.

Ошибаются те, кто считает, что основной доход по акции составляют дивиденды. Очень часто акционерное общество принимает решение вообще их не выплачивать; часть прибыли, приходящаяся на дивиденды акционерам, направляется на развитие производства. – Впрочем, эти вопросы относятся уже к дивидендной политике конкретного предприятия. Регулярная выплата дивидендов поднимает престиж компании и привлекает потенциальных инвесторов.

Основной доход по акциям может быть получен при их продаже на вторичном рынке по более высокой цене (capital gain). Однако иногда инвестор может понести убыток – курс акций может сильно упасть. Об этом всегда следует помнить. Акция – достаточно рискованный объект вложений.

Акция, регулярно приносящая дивиденды, но курс которой на вторичном рынке в течение долгого времени не меняется, называется на Западе «дойной коровой» (cash cow).

Юридические лица размещают на первичном рынке облигации для:

1) Привлечения денежных средств на реализацию каких-либо проектов;

2) Документального оформления и реструктуризации долга;

3) Погашения локального дефицита бюджета.

Государство, органы регионального и муниципального управления также выходят на первичный рынок облигаций в качестве эмитентов. Первичный рынок государственных облигаций очень тесно связан с вторичным рынком; вместе с ним он образует единую систему, играющую в жизни общества огромную роль.

Физические лица, как правило, облигаций на первичном рынке не размещают, так как с точки зрения всего рынка объём их займов незначителен, а гарантии ненадёжны.

Инвесторами на первичном рынке могут выступать все участники рынка. С точки зрения инвестора облигация – это инструмент:

- Получения дохода;

- Размещения временно свободных денежных средств;

- Планирования финансовой деятельности предприятия;

- Страхования от понижения процентной ставки.

Доход владельца облигации (инвестора) складывается из номинальной стоимости и купонных процентов (в общем случае). Для того чтобы первичный рынок облигаций успешно функционировал, инвесторы должны располагать необходимым объёмом временно свободных денежных средств, достаточным для покупки серии облигаций. Так как каждая облигация имеет фиксированное время погашения, покупая её, инвестор может планировать свою будущую финансовую деятельность; впрочем, он может продать её досрочно на вторичном рынке, если таковой существует.

Облигацию с фиксированными купонными выплатами можно рассматривать как инструмент страхования от понижения процентной ставки, так как если ставка падает, владелец облигации оказывается в выигрыше: он заранее вложил свои деньги с выгодой.

Если же инвестор приобрёл облигацию, а на следующий день процентная ставка, скажем, по депозитам, возросла, то тогда ему приходится мириться с недополученной прибылью.

Покупая облигацию, нужно быть уверенным в том, что курс валюты, в которой номинирована облигация, не упадёт; в противном случае эти вложения могут обесцениться.

Цель эмитента акций на первичном рынке ценных бумаг – размещение запланированного транша по максимально возможной цене. Разница между фактической совокупной ценой размещения серии новых акций и их совокупной номинальной стоимостью называется учредительской прибылью. Эмитент вправе рассчитывать на учредительскую прибыль, если инвесторы проявят повышенный интерес к траншу, и, таким образом, спрос превысит предложение.

Цель эмитента облигаций на первичном рынке ценных бумаг – размещение запланированного транша по максимально возможной цене. Чем выше будет цена покупки облигаций инвесторами, тем дешевле обойдётся заем эмитенту. Размещая облигации, эмитент обязан предусмотреть конкретный механизм выплаты процентов по ним и их погашения. Объём выпуска надо сделать оптимальным: на облигации должен сохраняться спрос со стороны инвесторов, следовательно, объём эмиссии не должен быть большим. Кроме того, чем больше компания занимает на рынке, тем больше ей придётся отдавать! – Перед выходом на первичный рынок необходимо специальное исследование. В проведении таких исследований эмитентам помогают инвестиционные банки и компании.

Некоторые заёмщики финансируют погашение предыдущих выпусков облигаций за счёт новых серий; хотя в отдельных случаях это допустимо, в целом этот метод порочен.

Цель покупателя акций (инвестора) на первичном рынке – купить подешевле надёжные акции наиболее перспективных предприятий, чтобы затем получить обильные дивиденды и выиграть в дальнейшем от роста стоимости ранее купленных ценных бумаг.

Цель покупателя облигаций (инвестора) на первичном рынке – купить подешевле надёжные облигации наиболее перспективных эмитентов, чтобы затем получить доход в виде разницы между ценой покупки и продажи (погашения) облигации, а также в виде купонных процентов.

Кроме того, каждый конкретный эмитент и инвестор по-разному оценивают цену акции или облигации. Поэтому на рынке ценных бумаг имеет место также конфликт представлений.

**3. Функции первичного рынка ценных бумаг**

Основная функция первичного рынка ценных бумаг – направление инвестиционных потоков в наиболее перспективные, динамично развивающиеся сферы общественного производства.

Однако интересы предпринимателей не всегда совпадают с интересами общества в целом: иногда требуется финансировать проекты, имеющие огромную социальную значимость, но совершенно неприбыльные или малодоходные. В таком случае первичный рынок ценных бумаг, с его развитым механизмом привлечения и размещения инвестиций, оказывается бесполезным.

Покупая на первичном рынке акцию, инвестор становится совладельцем предприятия-эмитента, которое делится с ним властными полномочиями. Если доля какого-либо акционера в уставном фонде компании достаточно велика, то это позволяет ему влиять на процесс управления. Если же инвестор приобрёл 51% акций акционерного общества, то тогда мы говорим, что он стал владельцем контрольного пакета акций, позволяющего ему полностью контролировать ход дел в компании; такой инвестор на общем собрании имеет перевес над всеми остальными акционерами. – На практике для контроля над той или иной фирмой бывает достаточно владеть и 20-30% акций.

Первичный рынок – это «поле битвы», на котором сталкиваются крупные компании в борьбе за контроль над тем или иным предприятием.

Следовательно, мы можем рассматривать первичный рынок как

Легальный рыночный механизм перераспределения собственности и властных полномочий.

Однако это не означает, что в борьбе за власть и собственность участники первичного рынка строго соблюдают закон; история знает немало примеров, когда передаче акций в чью-то собственность предшествовала долгая и изнурительная борьба с использованием самых разнообразных методов, часто не вполне законных.

**4. Вторичный рынок ценных бумаг.**

Вторичный рынок - рынок, на котором осуществляется обращение ценных бумаг в форме перепродажи ранее выпущенных и в других формах. Основными участниками рынка являются не эмитенты и инвесторы, а спекулянты, преследующие цель получения прибыли в виде кур­совой разницы. Содержание их деятельности сводится к постоянной купле-продаже ценных бумаг. Купить подешевле и продать подороже - основной мотив их деятельности.

Вторичный рынок обязательно несет элемент спекуляции. Поскольку цель деятельности на нем — доход в виде курсовой разницы, а курсо­вая стоимость формируется под воздействием спроса и предложения, постольку существует множество способов воздействия на курс ценных бумаг в желаемом направлении. В результате на вторичном рынке происходит постоянное перераспределение собственности, которое всегда имеет одно направление - от мелких собственников к крупным.

Миграция капитала осуществляется в виде перелива его к местам необходимого приложения и оттока капитала из тех отраслей, предприятий, где имеется его излишек. Механизм такого движения сводится к следующему: растет спрос на определенные товары, услуги, возра­стают их цены, растут прибыли от их производства и в эти отрасли устремляются капиталы, высвобождающиеся из тех отраслей производства, на продукцию которых спрос сокращается и которые становятся менее прибыльными.

Таким образом, вторичный рынок в отличие от первичного не влияет на размеры инвестиций и накоплений в стране. Он обеспечивает лишь постоянное перераспределение уже аккумулированных через первичный рынок денежных средств между различными субъектами хозяйственной жизни. Поскольку цель биржевых спекулянтов - получение максималь­ного дохода в виде курсовой разницы, то они продают ценные бумаги предприятий, исчерпавших свои возможности роста прибыли, и покупают ценные бумаги перспективных предприятий и отраслей хозяйства.

В итоге функционирование вторичного рынка обеспечивает постоянную структурную перестройку экономики в целях повышения ее рыночной эффективности и является столь же необходимым для существования рынка ценных бумаг, как и первичный рынок.

Однако роль вторичного рынка этим не ограничивается. Вторичный рынок обеспечивает ликвидность ценных бумаг, возможность их реализации по приемлемому курсу и тем самым создает благоприятные условия для их первичного размещения. Возможность в любой момент превратить ценные бумаги в форму наличных денег представляет со­бой обязательное условие инвестирования средств в ценные бумаги, ибо источник инвестируемого ссудного капитала - временно свободные денежные капиталы и средства, которые могут быть использованы только в соответствии с основными принципами кредита.

Вторичный рынок ценных бумаг, концентрируя спрос и предложение обращающихся ценных бумаг, формирует тот равновесный курс, по которому продавцы согласны продать, а покупатели - купить ценные бумаги, что необходимо при перераспределении ссудного капитала между отраслями и сферами экономики, между хозяйствующими субъектами.

Возможность перепродажи - важный фактор, учитываемый инвестором при покупке ценных бумаг на первичном рынке. Функцией вторичного рынка становятся сбалансированность рынка ценных бумаг и обеспечение ликвидности. Ликвидный рынок характеризуется незначительным разрывом между ценой продавца и ценой покупателя; небольшими колебаниями цен от сделки к сделке. Более того, ликвидность рынка тем выше, чем больше число участников продажи и возможность оперативной перепродажи ценных бумаг, а также чем выше процент новизны предложенных для продажи ценных бумаг.

Вторичный рынок служит неотъемлемой составной частью всякого сколько-нибудь развитого рынка ценных бумаг. Следует, однако, учитывать, что сберегательные облигации, именные акции, проданные работникам данного предприятия, не обращаются на вторичном рынке. Они реализуются через механизм перерегистрации прав их владельцев в депозитариях, коммерческих банках либо самих акционерных обществах.

Виды вторичных рынков ценных бумаг:

1. Биржевой
2. Внебиржевой

Организованный ры­нок ценных бумаг представлен сетью фондовых бирж. Особенностью биржевой торговли является совершение сделок в одном и том же месте в строго отведенное время (во время проведения биржевого сеанса или проведения биржевой сессии) и по четко уста­новленным, обязательным для всех участников правилам. Биржа со­здает четкую организационную структуру, четкий механизм заключе­ния и исполнения сделок с биржевыми ценностями, высоконадежную систему контроля за исполнением сделок.

Задачи биржи:

- Предоставление места для рынка, т. е. места, где может происхо­дить как продажа ценных бумаг, так и вторичная их перепродажа.

- Выявление равновесной биржевой цены.

- Аккумулирование временно свободных денежных средств и спо­собствование передаче прав собственности.

- Обеспечение гласности и открытости биржевых торгов.

- Создание механизма для беспрепятственного решения споров.

- Обеспечение гарантий выполнения сделок, заключенных в бир­жевом зале.

- Разработка этических стандартов, кодекса поведения участни­ков биржевой торговли.

В Российской Федерации деятельность фондовых бирж регули­руется Законом «О рынке ценных бумаг», принятом в 1996 г., в со­ответствии с которым биржа создается в форме некоммерческого партнерства.

Фондовая биржа организует торговлю ценными бумагами только между членами биржи, в качестве которых могут выступать любые профессиональные участники рынка ценных бумаг (брокеры, дилеры, управляющие ценными бумагами, банки, клиринговые организации и др.). Служащие фондовой биржи не могут быть учредителями, а так­же самостоятельно участвовать в деятельности фондовой биржи в ка­честве предпринимателей. Высшим органом биржи является общее собрание ее членов, кото­рое определяет правила внутреннего распорядка и решает общие фи­нансовые и организационные вопросы. Контроль за текущей деятельностью биржи осуществляет биржевой совет или наблюдательный комитет. Для оперативного управления биржей создается исполнитель­ная дирекция. Помимо перечисленных органов управления на бирже создаются определенные подразделения, которые выполняют специ­фические функции: торговый отдел, регистрационный отдел, расчет­ная палата. Для решения всех вопросов создается арбитражная комис­сия, а вопросами допуска ценностей на биржу занимается специальная комиссия по допуску. Организационно-правовую структуру биржи можно представить схемой:

Общее собрание членов биржи

Выборные органы

Биржевой совет (комитет)

Ревизионная комиссия

Председатель совета

Секретарь совета

Члены совета

Исполнительный орган биржи

Главный управляющий

Заместитель главного управляющего

Начальники отделов (служб)

Биржа строит свою деятельность на следующих принципах:

- личное доверие между брокером и клиентом (сделки на бирже заключаются устно и оформляются юридически задним числом);

- гласность (публикуются сведения обо всех сделках и данные, представляемые эмитентом по соглашению с биржей о внесении акций в биржевой список, независимо от активности эмитента);

- жесткое регулирование администрацией биржи и аудиторами де­ятельности дилерских фирм путем установления правил торгов­ли и учета.

Брокерская фирма от подачи заявки на приобретение места на бирже до совершения внебиржевых сделок должна соблюсти множество писаных и неписаных норм, вырабатываемых администрацией биржи и ее комитетами с целью обеспечения ликвидности. Ликвидность — эта та основа, которая обеспечивает переход средств от кредитора к заемщику и обратно. Эффективное функционирование вторичных рынков имеет большое значение для поддержания ликвидности финансовых рынков в целом. В результате обеспечения перечисленных принципов формируется среда, которая побуждает продавать и покупать ценные бумаги на бирже. На биржевом рынке продаются наиболее качественные цен­ные бумаги. Цены и тенденции их изменения во многом определяют уровень и движение курсов ценных бумаг во внебиржевом обороте. Все остальные сделки с ценными бумагами осуществляются на неор­ганизованном рынке ценных бумаг. На сегодняшний день компьюте­ризированные системы торговли как на бирже, так на внебиржевом рынке стерли различия между этими рынками. Для инвесторов все менее важно место, где происходит сделка, если обеспечена приемле­мая цена.

Большая часть совершаемых на фондовой бирже операций имеет не­производительный характер: по своему содержанию они представля­ют лишь перемещение стоимости (или титула стоимости) из одних рук в другие. Существует лишь одна операция фондовой биржи, которую мож­но рассматривать как производительную — это размещение новых ценных бумаг. В тех случаях, когда государство размещает заем или когда создается новое акционерное общество, обычно происходит инвестирование капитала, прямо или косвенно создаются стимулы для расширения сферы производства. Подобные операции влекут за собой также и усиление процессов концентрации и централиза­ции капитала.

Основными видами бирже­вых операций являются непосредственная купля и продажа акций, а также заключение срочных сделок. Биржа не только опосредует обращение капиталов, инвестированных в цен­ные бумаги, но и является одновременно ареной спекулятивных ма­хинаций. Значительная часть биржевых операций ориентирована на получение спекулятивной прибыли в связи с использованием посто­янных колебаний рыночных цен (курсов) ценных бумаг. Биржевая спекулятивная игра может осуществляться как в расчете на повыше­ние курса акций (игроков, придерживающихся такой стратегии, назы­вают «быками»), так и в надежде на падение курса (таких игроков на­зывают «медведями»). При осуществлении спекулятивных сделок принимается во внима­ние не только прибыль, но и степень риска. Все совершаемые на фон­довой бирже сделки можно разделить на три группы:

- Сделки с полной гарантией.

- Нормально-спекулятивные сделки.

- Сверхспекулятивные сделки, риск по которым невозможно учесть.

К первой группе относятся операции с ценными бумагами государ­ства; ко второй — с акциями и облигациями промышленных фирм, банков и т. п.; к третьей — с новыми эмиссиями ценных бумаг мало­изученных компаний, впервые попавших в биржевой оборот.

На бирже осуществляются различные виды биржевых сделок и рас­поряжений. Прежде всего, существует сделка простая, когда один кли­ент продает через биржу определенное количество акций другому клиен­ту. Такая сделка совершается через брокера. Подобные сделки не имеют спекулятивного характера и связаны с перераспределением пакетов акций. Это краткосрочная кассовая сделка, которая обеспечивается в два дня. Покупатель может покупать акции с частичной оплатой, т. е. совершать маржинальные сделки. При этом 50% акций должно быть погашено наличными, а остальные оплачиваются брокерской фирмой в кредит под залог акций. В этом случае покупатель может получить высокую прибыль, так как на те же деньги он может купить вдвое больше акций, но в то же время, если курс понизится, покупа­тель может потерять значительно больше. Также брокер может вне­запно потребовать возврата займа с уплатой наличными для покры­тия потерь в стоимости акций. Если покупатель не в состоянии уплатить наличными, то брокер продаст акции с убытком для покупа­теля.

Другой формой биржевой сделки является сделка с премией, т. е. опционная сделка, когда приобретаются не сами акции, а право на их покупку по определенному курсу в оговоренный период в несколько месяцев. Брокеру же вкладчик уплачивает комиссионные. Если повы­шение курса акций превышает сумму комиссионных, то вкладчик по­лучает прибыль. В противном случае он отказывается от своего права на покупку и теряет сумму, которая была выплачена в качестве комис­сионных.

Наряду с опционными сделками широко развита также сделка «фьючерс». Это стандартный срочный контракт, который заключает­ся на бирже между продавцом и покупателем в целях купли и прода­жи ценных бумаг в будущем по фиксированной ранее цене. Сделка требует от покупателя контракта внесения страхового депозита. Сдел­ка основана на разнице между фиксированной ценой и ценой на дату ис­полнения сделки. Такие контракты могут многократно перепродаваться.

Все вышесказанное представляет собой довольно краткий обзор операций на фондовой бирже. Наиболее полную картину сделок на фондовой бирже можно видеть на рис.3:

Сделки

кассовые

срочные

По механизму заключения сделок

По способу установления цены

По способу расчета

простые

с маржой

простые (твердые)

пролонга-ционные

условные (на разнице)

опционные

фьючерсные

По текущей рыночной стоимости

По цене на конкретную дату

По цене на день реализации

С залогом

С премией

Через фиксированное число дней после заключения сделки

На середину месяца

На конец месяца

 рис.3

**Список использованной литературы**

1. Федеральный закон "О рынке ценных бумаг" от 22.04.1996 г.

2. «Рынок ценных бумаг и биржевое дело» под ред.О.И. Дегтяревой, Н.М. Коршунова, Е.Ф. Жукова. – М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2002.

3. Берзон Н.И., Буянова Е.А., Кожевников М.А., Чаленко А.В. «Фондовый рынок». – М.: Вита-Пресс, 1999.

4. Б.И. Алехин «Рынок ценных бумаг». – М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2004.

5. Гинзбург А.И., Михейко М.В. «Рынки валют и ценных бумаг». – СПб.: Питер, 2004.

6. «Персоны фондового рынка» //РЦБ №1 2005. - стр.8-13.