**Введение**

Тема курсовой работы «Коммерческие банки на рынке ценных бумаг».

Задачей этой работы заключается в том, чтобы обобщить имеющуюся литературу по данному вопросу, раскрыть сущность, показать структуру и функции фондовых рынков, рассмотреть вопрос формирования курса ценных бумаг и изучить виды операций с ними.

Для установления правовых основ функционирования рынка фондовых ценностей представляет интерес и вопрос о государственном регулировании.

В работе дается анализ складывающегося в нашей стране рынка ценных бумаг: рассматриваются все виды ценных бумаг, обращающиеся на внутреннем рынке, изучаются основные проблемы становления этого рынка.

Сложившийся финансовый рынок можно разделить на 2 части: рынок банковских ссуд и рынок ценных бумаг.

Рынок ценных бумаг дополняет систему банковского кредита и взаимодействует с ней. Коммерческий банк редко выдает ссуды более чем на 1 год. Ценные бумаги позволяют получать деньги на длительный срок (на несколько десятилетий) или в бессрочное пользование (акции).

Большие возможности обеспечивает выпуск облигаций. Мировая практика выработала множество видов облигаций, отвечающих потребностям тех или иных кредиторов и заемщиков. Активными заемщиками на рынке облигаций могли бы стать не только государством, а также коммерческие банки, которые бы мобилизовали средства на различного рода нужды (жилищного строительства, строительства дорого и т.д.)

Задача рынка ценных бумаг – обеспечить более полный и быстрый прилив сбережений и инвестиций по цене, которая устраивает обе стороны.

Состав участников процесса купли – продажи ценных бумаг, их места и роли в функционировании фондовых рынков, а также соотношения их сфер влияния и позиций в фондовых оборотах раскрывает институциональную структуру рынка ценных бумаг.

На примере современного рынка ценных бумаг зарубежных стран, можно выделить как минимум четыре категории участников операций: коммерческие банки; группа финансовых учреждений, которые можно объединить под общим термином « Биржевые фирмы» (к их числу относятся инвестиционные банки

(США, Канада), торговые дома (Великобритания), дома по операциям с ценными бумагами (Япония); частные банки (Швейцария)); институциональные инвесторы (страховые компании, пенсионные и инвестиционные фонды); индивидуальные (частные) инвесторы.

В различных странах соотношения сил между ними различно и зависит от степени развитости рынков и от юридических различий в законодательствах.

По действовавшему с 1990г. банковскому законодательству коммерческие банки России являлись универсальным банком, т.е. совмещает обычные банковские операции с операциями на рынке ценных бумаг (профессиональными и непрофессиональными).

Коммерческие банки осуществляют непрофессиональные операции с ценными бумагами по общим правилам, действующим для инвесторов и эмитентов, а также в рамках нормативов и по дополнительным правилам, установленным Центральным Банком России. Центральный Банк регулирует непрофессиональную деятельность коммерческих банков на рынке ценных бумаг более жестко, чем иные российские государственные органы.

Профессиональная деятельность коммерческих банков осуществляется на рынке ценных бумаг по общим банковским лицензиям, выдаваемым Центральным Банком России. При этом предлагается, что Центральный Банк России как единый надзорный и контрольный орган имеет все полномочия проверять и, при необходимости, регламентировать профессиональную деятельность банка, в том числе и на рынке ценных бумаг.

У Центрального Банка России для этого есть возможность требовать обычную и специальную отчетность, право назначать банковские проверки и, при необходимости, применять к банкам санкции (как легкие, так и серьезные, вплоть до отзыва лицензии и ликвидации банка).

С вступлением в силу федерального закона «О рынке ценных бумаг» лицензирование профессиональной деятельности на фондовом рынке всех организаций (банковских и небанковских) осуществляется Федеральной комиссией по рынку ценных бумаг.

Таким образом, те российские банки, которые в будущем захотят совмещать ведение «классических» банковских операций с профессиональной деятельностью на фондовом рынке, должны будут иметь как минимум две лицензии от двух контрольно- лицензионных органов: банковскую лицензию- от Банка России и лицензию на профессиональную деятельность на фондовом рынке – от Федеральной комиссии по рынку ценных бумаг.

При этом деятельность банков как инвесторов и эмитентов на рынке ценных бумаг будет продолжать регулировать Центральный Банк России, включая установление правил бухгалтерского учета и технику проведения операций.

Итак, коммерческие банки в России могут выполнять все деятельности и все виды операций на рынке ценных бумаг, разрешенные действующим законодательством, как- то:

* брокерская деятельность;
* дилерская деятельность;
* управление инвестициями и фондами;
* расчетное обслуживание участников рынка ценных бумаг;
* ведение реестра и депозитарное обслуживание;
* эмиссия ценных бумаг;
* депозитарная деятельность;
* консультационная деятельность и т.п.

**Глава 1. Деятельность коммерческих банков на рынке ценных бумаг.**

**1.1. Основные виды деятельности коммерческих банков на**

**рынке ценных бумаг.** (Приложение 1)

**Брокерская деятельность.**

Брокерской деятельностью признается совершение гражданско-правовых сделок с ценными бумагами в качестве поверенного на основании договора поручения или комиссии, а также доверенности на совершение таких сделок при отсутствии указаний на полномочия поверенного или комиссионера в договоре.

Профессиональный рынок ценных бумаг, занимающийся брокерской деятельностью, именуется брокером.

Передоверие брокерами совершение сделок допускаются брокерам. Передоверие допускается, если оно оговорено в договоре комиссии или поручения либо в случаях, когда брокер вынужден идти на это в силу обстоятельств для охраны интересов своего клиента с уведомлением последнего.

Передоверие осуществляется в соответствии с гражданским законодательством Российской Федерации.

Брокер должен выполнять поручение клиентов добросовестно и в порядке их поступления, если иное не предусматривается договором с клиентом или его поручением. Сделки, осуществляемые по поручению клиентов, во всех случаях подлежат приоритетному исполнению по сравнению с дилерскими операциями самого брокера при совершении им деятельности брокера или дилера.

В случае если брокер действует в качестве комиссионера, договор комиссии может предусматривать обязательства хранить денежные средства, предназначенные для инвестирования в ценные бумаги или полученные в результате ценных бумаг, у брокера на забалансовых счетах и право их использования брокером до момента возврата этих денежных средств клиенту в соответствии с условиями договора.

Часть прибыли, полученной от использования указанных средств и остающейся в распоряжении брокера, в соответствии с договором перечислять клиенту. При этом брокер не вправе гарантировать или давать обещание клиенту в отношении доходов от инвестирования хранимых им денежных средств.

В случае если конфликт интересов брокера и его клиента, о котором клиент не был уведомлен до получения брокером соответствующего поручения, привел к исполнению этого поручения с ущербом для интересов клиента, брокер обязан за свой счет возместить убытки в порядке, установленном гражданским законодательством Российской Федерации.

**Дилерская деятельность.**

Дилерской деятельностью признается совершение сделок купли – продажи ценных бумаг от своего имени и за свой счет путем публичного объявления цен покупки и/или продажи этих ценных бумаг по объявленным лицам, осуществляющим такую деятельность, ценам.

Профессиональный участник рынка ценных бумаг, осуществляющий дилерскую деятельность, именуется *дилером.* Дилером может быть только юридическое лицо, являющееся коммерческой организацией.

Кроме цены дилер имеет право объявить иные существенные условия договора купли- продажи ценных бумаг: минимальное и максимальное количество покупаемых и/или продаваемых ценных бумаг, а также срок, в течение которого действуют объявленные цены. При отсутствии в объявлении указания на иные существенные условия дилер обязан заключить договор на существенных условиях, предложенных его клиентом. В случае уклонения дилера от заключения договора к нему может быть предъявлен иск о принудительном заключении такого договора и/или о возмещении причиненных клиенту убытков.

**Деятельность по управлению ценными бумагами.**

Деятельностью по управлению ценными бумагами признается осуществление юридическим лицом или индивидуальным предпринимателем от своего имени за вознаграждение в течение определенного срока доверительного управления переданными ему во владение и принадлежащими другому лицу в интересах этого лица или указанных этим лицом третьих лиц:

* ценными бумагами;
* денежными средствами, предназначенными для инвестирования в ценные бумаги;
* денежными средствами и ценными бумагами, получаемыми в процессе управления ценными бумагами.

Профессиональный участник рынка ценных бумаг, осуществляющий деятельность по управлению ценными бумагами, именуется *управляющим.*

Порядок осуществления деятельности по управлению с ценными бумагами, права и обязанности управляющего определяются законодательством Российской Федерации и договорами.

Управляющий при осуществлении своей деятельности обязан указывать, что он действует в качестве управляющего.

В случае если конфликт интересов управляющего и его клиента или разных клиентов одного управляющего, о котором все стороны не были уведомлены заранее, привел к действиям управляющего, нанесшим ущерб интересам клиента, управляющий обязан за свой счет возместить убытки в порядке, установленном гражданским законодательством.

**Деятельность по определению взаимных обязательств (клиринг)**

Клиринговой деятельностью признается деятельность по определению взаимных обязательств (сбор, сверка, корректировка информации по сделкам с ценными бумагами и подготовка бухгалтерских документов по ним) и их зачету по поставкам ценных бумаг и расчетам по ним.

Коммерческие банки, осуществляющие клиринг по ценным бумагам, в связи с расчетами по операциям с ценными бумагами принимают к исполнению подготовленные при определении взаимных обязательств бухгалтерские документы на основании их договоров с участниками рынка ценных бумаг, для которых производятся расчеты.

Клиринговая организация, осуществляющая расчеты по сделкам с ценными бумагами. Минимальный размер специальных фондов клиринговых организаций устанавливаются Федеральной комиссией по рынку ценных бумаг по согласованию с Центральным Банком РФ.

**Депозитарная деятельность.**

Депозитарной деятельностью признается оказание услуг по хранению сертификатов ценных бумаг и/или учету и переходу прав на ценные бумаги.

Профессиональный участник рынка ценных бумаг, осуществляющий депозитарную деятельность, именуется *депозитарием.* Депозитарием может только юридическое лицо.

Лицо, пользующееся услугами депозитария по хранению ценных бумаг и/или учету прав на ценные бумаги, именуется *депонентом.*

Договор между депозитарием и депонентом, регулирующий их отношения в процессе депозитарной деятельности, именуется *депозитарным договором*  (договором о счете депо). Депозитарный договор должен быть заключен в письменной форме. Депозитарий обязан утвердить условия осуществления им депозитарной деятельности, являющиеся неотъемлемой составной частью заключенного депозитарного договора.

Заключение депозитарного договора не влечет за собой переход к депозитарию права обязанности на ценные бумаги депонента. Депозитарий не имеет права распоряжаться ценными бумагами депонента, управлять ими или осуществлять от своего имени депонента любые действия с ценными бумагами, кроме осуществляемых по поручению депонента в случаях, предусмотренных депозитарным договором. Депозитарий не имеет права обуславливать заключение депозитарного договора с депонентом отказом последнего хотя бы от одного из прав, закрепленных ценными бумагами. Депозитарий несет гражданско-правовую ответственность за сохранность депонированных у него сертификатов ценных бумаг.

На ценные бумаги депонентов не может быть обращено взыскание по обязательствам депозитария.

Депозитарий имеет право на основании соглашений с другими депозитариями привлекать их к исполнению своих обязанностей по хранению сертификатов ценных бумаг и/или учету прав на ценные бумаги депонентов (т.е. становиться депонентом другого депозитария или принимать в качестве депонента другой депозитарий), если это прямо не запрещено депозитарным договором.

Если депонентом одного депозитария является другой депозитарий, то депозитарный договор между ними должен предусматривать процедуру получения в случаях, предусмотренных законодательством РФ, информации о владельцах ценных бумаг, учет которых ведется в депозитарии-депоненте, а также в его депозитариях- депонентах.

Депозитарный договор должен содержать следующие существенные условия:

* однозначное определение предмета договора: предоставление услуг по хранению сертификатов ценных бумаг и/или учету прав на ценные бумаги;
* срок действия договора;
* размер и порядок оплаты услуг депозитария перед депонентом;
* форму и периодичность отчетности депозитария перед депонентом;
* обязанности депозитария.

В обязанности депозитария входят:

* регистрация фактов обременения ценных бумаг депонента обязательствами;
* ведение отдельного от других счета депо депонента с указанием даты и основания каждой операции по счету;
* передача депоненту всей информации о ценных бумагах, полученной депозитарием от эмитента или держателя реестра владельцев ценных бумаг.
* Депозитарий имеет право регистрировать в системе ведения реестра владельцев ценных бумаг или у другого депозитария в качестве номинального держателя в соответствии с депозитарным договором.

Депозитарий несет ответственность за неисполнение или ненадлежащее исполнение своих обязанностей по учету прав на ценные бумаги, в том числе за полноту и правильность записей по счетам депо.

Депозитарий в соответствии с депозитарным договором имеет право на поступление на свой счет доходов по ценным бумагам, хранящимся с целью перечисления на счета депонентов.

**Эмитирование ценных бумаг и посредничество на рынке ценных бумаг.**

Коммерческие банки на рынке ценных бумаг могут выступать в качестве эмитентов ценных бумаг, посредников при операциях с ценными бумагами то своего имени с целью получения дохода.

Ценные бумаги, выпускаемые коммерческими банками, можно разделить на две основные группы:

* акции и облигации;
* сберегательные и депозитные сертификаты, векселя.

Коммерческие банки, выпуская собственные акции, выступают преимущественно в качестве акционерного общества, а не финансово-кредитного общества.

Эмитируя и обслуживая векселя, сберегательные и депозитные сертификаты, коммерческие банки выполняют одно из своих основных предназначений - аккумуляцию денежных и создание платежных средств.

Выступая в качестве посредников в операциях с ценными бумагами, коммерческие банки по поручению предприятий, выпустивших акции, осуществляют их продажу, перепродажу, хранение и получение дивидендов по ним, получая комиссионное вознаграждение. На комиссионных же началах коммерческие банки по договоренности с организациями, выпустившими облигации и другие ценные бумаги, могут взять на себя их продажу, перепродажу или получение дохода по ним.

# Банки могут принимать от заемщиков ценные бумаги в качестве залога по выданным ссудам. Порядок получения дохода по ценным бумагам в период действия залога определяется в кредитном договоре, заключается между ссудозаемщиком и банком.

В последние годы коммерческие банки являются активными участниками рынка ценных государственных бумаг.

Кроме перечисленных операций с ценными бумагами коммерческие банки могут выступать в качестве депозитария, т.е. вести учет акций и других ценных бумаг, реестр акционеров.

Работа коммерческих банков на рынке ценных бумаг осуществляется обычным порядком в рамках имеющейся общей банковской лицензии. Все операции коммерческих банков с ценными бумагами можно сгруппировать следующим образом:

1. Собственные сделки банков с ценными бумагами:

* инвестиционные;
* торговые;

2. Гарантийные операции банков.

Собственные сделки банков с ценными бумагами осуществляются по инициативе банка от своего имени и за свой счет. Собственные сделки банков с ценными бумагами подразделяются на инвестиции и торговые операции. Банки могут вкладывать средства в ценные бумаги с целью получения дохода. Такая деятельность является альтернативной по отношению к кредитованию.

Как правило, основной областью инвестиций банков являются вложения в твердопроцентные ценные бумаги. Ценные бумаги представляют собой одну из форм ликвидных резервов банка, поэтому при выборе ценных бумаг для инвестиций основное внимание уделяют их надежности. Интенсивность инвестиций банков в твердопроцентные ценные бумаги зависти от потребности клиентов банка в кредитных ресурсах и прогноза динамики процентных ставок на рынке кредитов.

Если ожидается снижение процентных ставок, то для банка более рационально вложить средства в твердопроцентные ценные бумаги. И наоборот, если есть вероятность повышения процентных ставок, то банк должен воздержаться от дальнейшей покупки твердопроцентных ценных бумаг и постараться продать имеющиеся на балансе. Банк выступает в роли самостоятельного торговца, приобретая ценные бумаги для собственного портфеля или продавая их. Основная цель, которую преследуют банки, осуществляя торговые операции, - это извлечение дохода из разности курсов на одни и те же ценные бумаги на различных биржах. Поскольку эти операции должны проводиться быстро, то, в конечном счете, они способствуют выравниванию курсов на ценные бумаги. Сделки на ценные бумаги с клиентами, заключаемые непосредственно в банке, называются прямыми.Коммерческие банки, выступая в роли инвестиционных компаний, могут выдавать в пользу третьих лиц гарантии по размещению ценных бумаг. Это своего рода страхование риска инвестиционных компаний или эмиссионных консорциумов, занимающихся размещением ценных бумаг.

Банки, выступающие гарантами при эмиссии ценных бумаг, берут на себя обязательство перед инвестиционной компанией, проводящей размещение ценных бумаг, что в случае не полного размещения акций или облигационного займа, они примут их на свой счет по заранее согласованному курсу. При полном размещении займа или акций банки получают комиссию и вознаграждение за риск.

*Например,* банк «А», выступая в качестве инвестиционной компании, принимает на себя обязательство по размещению облигаций предприятия «XV». Банк «Б» выступает гарантом по размещению этого облигационного займа. В случае если займ не будет размещен, то банк «Б» обязан принять неразмещенные банком «А» облигации по заранее оговоренной стоимости. Гарантийные операции, не связанные непосредственно с эмиссионной деятельностью банка, могут осуществляться либо одним банком, либо банковским консорциум. Порядок взаимодействия банков в рамках гарантийного консорциума определяется их многосторонним соглашением.

**1.2. Выпуск коммерческими банками собственных ценных бумаг и его особенности.**

Коммерческие банки могут выпускать следующие виды ценных бумаг – акции с целью формирования уставного капитала (фонда), собственные долговые обязательства: облигации, депозитные и сберегательные сертификаты, векселя – для привлечения дополнительных заемных средств.

Порядок выпуска коммерческими банками акций и облигаций регламентируется соответствующими нормативными документами: Письмом Министерства финансов РФ от 3 марта 1992г. №3 «О правилах выпуска и регистрации ценных бумаг на территории РФ», Инструкцией Министерства финансов от 3 марта 1992г. « О правилах выпуска и регистрации ценных бумаг на территории РФ» (с изменениями, внесенными письмами от 27 января 1993 г. №5, от 4 февраля 1993г. №7 и от 15 ноября 1993г. №132), инструкциией ЦБ РФ от 17 сентября 1996г. №8 «О правилах выпуска и регистрации ценных бумаг коммерческими банками на территории РФ» с дополнениями.

Общий порядок выпуска ценных бумаг показан на рис 2. (Приложение 2).

**Порядок выпуска и регистрации акций коммерческими банками.**

Коммерческие банки выпускают акции с целью формирования собственного капитала в форме уставного капитала, если они создаются в виде акционерного общества и в последующем при величине уставного капитала.

Все выпуски ценных бумаг независимо от величины выпуска и количества инвесторов подлежат обязательной государственной регистрации в ЦБ РФ. При этом выпуски акций акционерных банков с уставным капиталом 400 млрд. руб. и более (включая в расчет предлагаемые итоги выпуска, выпуски банком акций с иностранными учредителями или с долей иностранного участия более 50 %, с долей иностранного участия юридических и физических лиц из стран СНГ боле 50 %) регистрируются в Департаменте контроля за деятельностью кредитных организаций на финансовых рынках ЦБ РФ. Там же

регистрируется выпуск облигаций на сумму 50 млрд. руб. и более. Во всех остальных случаях выпуски ценных бумаг банков регистрируются в главных территориальных управлениях Банка России и в национальных банках республик в составе Российской Федерации.

Согласно законодательству РФ выпускаемые банками акции могут быть именными и на предъявителя. Акции считаются именными в том случае, если для реализации имущественных прав, связанных с их владением, необходима регистрация имени владельца акции в книгах учета эмитента или по его поручению в организации осуществляющей профессиональную деятельность по ценным бумагам. При передачи именной ценной бумаги от одного владельца другому должны быть внесены соответствующие записи в реестр.

Номинальная стоимость акций банков выражается в рублях, минимальная составляет 10 руб. Номинальная стоимость акций более 10 руб. должна быть кратно минимальной стоимости.

Все акции банка независимо от порядкового номера и времени выпуска должны иметь одинаковую номинальную стоимость (в рублях), если они представляют право голоса на собрании акционеров. Это требование распространяется и на привилегированные акции, если уставными документами банка эти акции наделяются правом голоса.

При учреждении акционерного банка или преобразовании его из паевого в акционерный все акции должны быть распределены среди учредителей этого банка. Если преобразование банка из паевого в акционерный сопровождается увеличением его уставного капитала, то это увеличение может осуществляться лишь за счет дополнительных взносов учредителей, или распределяться между учредителями - при увеличении уставного капитала банка за счет капитализации других его фондов.

Первый выпуск акций банка регистрируются по общему правилу без одновременной регистрации проспекта эмиссии.

Регистрация первого выпуска акций банка должна сопровождаться регистрацией проспекта эмиссии в случае, если выполняются одновременно два

следующих условия: при наличии объёма размещаемых ценных бумаг среди учредителей, число которых превышает 500; если общий объем эмиссии превышает 50 тыс. минимальных размеров оплаты труда.

Первый выпуск акций банка должен полностью состоять из обыкновенных именных акций. Выпуск привилегированных акций в этом случае не допускается. Такое положение вызвано тем, что банк в первый год функционирования может, не обеспечит выплату дивидендов по привилегированным акциям в установленном размере.

Для увеличения уставного капитала акционерный банк может осуществлять выпуск акций только после полной оплаты акционерами всех ранее выпущенных банком акций. Регистрация повторных выпусков акций сопровождается регистрацией проспекта эмиссии.

Регистрация повторного выпуска акций может не сопровождаться регистрацией проспекта эмиссии в том случае, если выполняются одновременно два условия:

1) общий объём эмиссии не превышает 50 тыс. минимальных размеров оплаты труда на дату принятия решения;

2) банк после завершения выпуска будет иметь не более 500 акционеров.

При увеличении уставного капитала могут выпускаться как обыкновенные, так и привилегированные акции. Привилегированные акции банка могут иметь разную номинальную стоимость, если это не противоречит уставным документам банка, наделяющим правом голоса привилегированные акции.

Процедура выпуска банком акций может различаться в зависимости от того, сопровождается ли регистрация выпуска ценных бумаг регистрацией проспекта эмиссии.

Если регистрация выпуска ценных бумаг банка производится без регистрации проспекта эмиссии, то процедура будет включать следующие этапы:

1) принятие эмитентом решения о выпуске;

2) регистрация выпуска ценных бумаг;

3) регистрация ценных бумаг;

4) регистрация итогов выпуска.

Если регистрация выпуска ценных бумаг банка сопровождается регистрацией проспекта эмиссии, то процедура выпуска будет включать следующие этапы:

1) принятие эмитентом решения о выпуске;

2) подготовка проспекта эмиссии;

3) регистрация выпуска ценных бумаг и проспекта эмиссии;

4) издание проспекта эмиссии и публикация сообщения в средствах массовой информации о выпуске ценных бумаг;

5) реализация ценных бумаг;

6) регистрация итогов выпуска;

7) публикация итогов выпуска;

Решение о выпуске ценных бумаг принимается тем органом управления банка, который имеет соответствующие полномочия согласно действующему законодательству и уставным документам банка. Собрание акционеров банка может уполномочить Совет директоров банка в промежутке между годовыми собраниями акционеров принимать решения об установлении периодов осуществления выпусков акций и их объёмах с установлением максимального прироста уставного капитала. При этом Совет банка отсчитывается перед очередным собранием акционеров о выполнении установленного на истекший год прироста уставного капитала. Решение о выпуске должно содержать общие

данные о порядке, источниках, методах и сроках осуществления мероприятий, связанных с выпуском.

Проспект эмиссии готовится Правлением банка, подписывается председателем правления, главным бухгалтером, сшивается, его страницы нумеруются, прошнуровываются и скрепляются печатью банка. Проспект эмиссии должен быть заверен независимой аудиторской фирмой:

а) при последующем выпуске акций;

б) при первом выпуске акций, осуществляемом в процессе преобразования ранее созданного банка из паевого в акционерный.

Проспект эмиссии должен содержать:

а) основные данные об эмитенте;

б) данные о финансовом положении эмитента;

в) сведения о предстоящем выпуске ценных бумаг.

**В разделе « Основные данные об эмитенте»** указываются статус эмитента как юридического лица; юридический и почтовый адрес; список всех акционеров банка на момент принятия решения о выпуске ценных бумаг, которые имеют не менее 5 % от общего количества голосов; структуру органов управления банка и список всех его членов с указанием их долей в уставном капитале банка; список всех предприятий, банков и других фирм и организаций, в которых банк – эмитент обладает более чем 5 % их собственных средств; принадлежность эмитента к промышленным банковским группам, холдингам, концернам, ассоциациям, общественным организациям; членство на товарных, валютных и фондовых биржах; список всех филиалов и представительств банка – эмитента.

**Данные о финансовом положении эмитента должны содержать:** бухгалтерские балансы за последние три завершенных финансовых года, либо за каждый завершенный период с момента образования, если этот срок менее 3-х лет, подтвержденные аудиторской проверкой; бухгалтерский баланс по состоянию на конец последнего квартала перед принятием решения о выпуске ценных бумаг, подтвержденный аудиторской проверкой; краткое описание имущества банка и основные виды иго деятельности; полные отчеты об использовании прибыли; рублевая оценка валютной части статей доходов и расходов отдельно по каждому виду валют; размер резервного фонда в соответствии с уставными документами и фактическая сумма резервного фонда на дату принятия решения; размер просроченной задолженности по уплате налогов; сведения о задолженности кредиторам на последнюю отчетную дату; данные о направлении средств на капитальные вложения; сведения об административных и экономических санкциях, налагавшихся на банк; данные об уставном капитале (общий объем, в том числе оплаченная часть, деление уставного капитала на акции, количество ранее выпущенных акций, их номинал, права владельцев различных видов акций); условия выплаты дивидендов; отчет об уже выпущенных банком ценных бумаг с разбивкой по ценным бумагам.

**В сведениях о предстоящем выпуске ценных бумаг указываются:** общие данные о ценных бумагах; о порядке их выпуска; об организациях, которые будут принимать участие в распространении ценных бумаг; порядок определения размера и выплаты дивидендов; направление использования мобилизуемых средств; расчетные данные по степени доходности инвестиций в данные ценные бумаги.

Для регистрации выпуска своих ценных бумаг банк-эмитент представляет соответственно в главное территориальное управление ЦБ РФ или в Управление ценных бумаг ЦБ РФ следующие документы:

а) заявление на регистрацию;

б) проспект эмиссии (если регистрация выпуска ценных бумаг сопровождается регистрацией проспекта эмиссии).

При первом выпуске акций регистрационные документы представляют одновременно с подачей в ЦБ РФ других документов, необходимых для государственной регистрации самого банка. Если банк проводит повторный выпуск акций, который одновременно сопровождается не только изменениями объема уставного капитала, но и другими изменениями в его уставных документах, то регистрационные документы повторного выпуска акций подаются одновременно с представлением в ЦБ РФ других документов, необходимых для регистрации этих изменений.

При повторном выпуске акций банки должны представить регистрационные документы в соответствующие подразделения ЦБ РФ в месячный срок с момента принятия решения о повторном выпуске акций. Документы на внесение изменений в устав банка в связи с увеличением уставного капитала, банк должен подать в ЦБ РФ после регистрации итогов выпуска ценных бумаг.

ЦБ РФ может отказать в регистрации выпуска ценных бумаг в случаях:

* нарушение банком –эмитентом действующего законодательства, банковских правил и инструкций;
* неполного представления регистрационных документов; наличия в регистрационных документах недостоверной информации, либо информации, позволяющей сделать

вывод о несоответствии условий выпуска акций действующему законодательству, банковским правилам и Инструкции;

* невыполнения банком экономических нормативов по данным квартальной отчетности на дату, предшествующему выпуску ценных бумаг.

ЦБ РФ может разрешить выпуск акций, если по итогам выпуска экономические показатели будут выполнены. В таких случаях банк- эмитент представляет соответствующие объяснения причин не выполнения экономических нормативов и разработанные мероприятия по приведению их к установленным нормам.

Банк, выпускающий акции, должен быть безубыточным в течение последних трех завершенных финансовых лет, либо с момента образования, если этот срок менее трех лет.

Для вновь созданных банков предусматривается, что при их функционировании менее финансового года и наличие убытков за этот период выпуск акций возможен только при условии представления банком соответствующих расчетов и гарантий, подтверждающих, что по итогам полного финансового года банк будет иметь прибыль.

Наряду с перечисленным от банков- эмитентов также требуется, чтобы они не подвергались санкциям со стороны государственных органов. Банки-эмитенты не должны иметь просроченной задолженности по налогам бюджету и кредитам на момент составления проспекта эмиссии, дебетовое сальдо по корреспондентскому счету, открытому в ЦБ РФ, включая корреспондентские субсчета своих филиалов. Отказ в регистрации ценных бумаг по иным основаниям не допускается.

При регистрации выпуска акций им присваивается государственный регистрационный номер. Если банк осуществляет одновременно выпуск нескольких типов акций, то на них оформляется единый комплект регистрационных документов, но каждый из типов акций получает свой порядковый номер по исчислению банка- эмитента и отдельный государственный регистрационный номер. Если банк при осуществлении повторного выпуска акций предусматривает параметры, аналогичные ранее выпущенному типу акций, то за акциями нового выпуска сохраняется государственный регистрационный номер, присвоенный акциям аналогичного ему предшествующего выпуска. После регистрации проспекта эмиссии банк- эмитент публикует зарегистрированный проспект эмиссии отдельной брошюрой в достаточном для информации потенциальных покупателей количестве. Одновременно банк публикует сообщение в средствах массовой информации о предстоящей продаже акций, указав в нем тип выпускаемых акций, объем и цену реализации, сроки начала и завершения продажи; места, где покупатели могут ознакомиться с содержанием проспекта и приобрести акции.

Банки могут принимать в оплату акции:

* денежные средства в национальной валюте;
* материальные ценности, необходимые для деятельности банка.

При этом доля материальных активов впервые два года с момента регистрации не должна превышать 20% от общей суммы уставного капитала, а в последующем она должна быть снижена до 10%.

Банки могут увеличить уставный капитал путем капитализации:

* собственных средств;
* средств резервного фонда, созданного за счет чистой прибыли (после налогообложения), при условии сохранения в этом фонде минимальной суммы в размере 15 % от оплаченной суммы уставного капитала;
* средств, полученных банком от продажи акций первым владельцам сверх номинальной стоимости;
* средств, полученных в результате переоценке основных фондов, проведенной по решению Правительства России;
* неиспользованных остатков фондов экономического стимулирования по итогам деятельности за прошлый год;
* основных средств и хозяйственного инвентаря, приобретенного банком за счет собственной прибыли, за минусом начисленной по ним амортизации;
* начисленных, но невыплаченных дивидендов по итогам отчетного года;
* нераспределенной прибыли по итогам предыдущего года, а также путем замены ранее выпущенных банком конвертируемых облигаций на акции – в соответствии с условиями их выпуска и действующим законодательством.

Реализация акций первой эмиссии должна быть завершена не позднее, чем за 30 дней после получения уведомления ЦБ РФ о регистрации учредительных документов банка, при последующих выпусках – в течение года с момента регистрации проспекта эмиссии. При продаже акций в объеме не менее 50 % от заявленной суммы эмиссии банк регистрирует итоги выпуска, а оставшееся неоплаченная часть акций продается в течение года. Доля каждого из учредителей акционеров в уставном капитале банка не должна превышать 35 %, а доля связанных между собой общими интересами акционеров – не более 20% без уведомления ЦБ РФ.

Отчет об итогах выпуска представляется в соответствующее подразделение ЦБ РФ. При этом отчет о первом выпуске акций представляется одновременно с документами на получение постоянной банковской лицензии.

ЦБ РФ может отказаться в регистрации отчета и итогов выпуска ценных бумаг, что означает признание выпуска несостоявшимся и аннулирование государственной регистрации самого выпуска, если:

* решение о признании выпуска несостоявшемся принято самим эмитентом исходя из итогов выпуска;
* отчет об итогах выпуск не представлен в установленный срок, либо ко дню, до которого выпуск продлен с ведома регистрирующего органа;
* нарушены действующее законодательство, банковские правила или Инструкция ЦБ РФ №8 в процессе выпуска банком акций;
* реально оплаченная доля выпуска акций менее установленной Инструкцией (50 %);
* отчет об итогах выпуска составлен неполно, с нарушением Инструкции.

При аннулировании государственной регистрации выпуска акций банк- эмитент возвращает покупателям полученные от них денежные средства и материальные активы. После регистрации отчета об итогах выпуска банк – эмитент публикует итоги выпуска в печатном органе, где предварительно было опубликовано сообщение о выпуске.

Банки, осуществляющие выпуск акций, ежегодно представляют территориальным управлениям ЦБ РФ ежегодные отчеты по установленной форме.

Отчет состоит из разделов:

а) данные о банке: полное и сокращенное наименование банка; список всех акционеров, которые владеют не менее 5 % долей участия или голосующих акций в уставном капитале; список членов Совета и Правления банка; список предприятий, фирм и организаций, в которых банк владеет не менее 5 % долей в уставном капитале; список банковских и других организаций, членом или управляющим которых является банк; список его отделений, филиалов и представительств;

б) данные о финансовом положении банка: бухгалтерский баланс по итогам финансового года; отчет об использовании прибыли банка; отчет о формировании и использовании средств резервного фонда; объем просроченной задолженности кредиторам и бюджету; сведения о санкциях, наложенных на банк органами государственного управления, судом, арбитражем или третейским судом в течение года; расчет экономических нормативов; отчет о выпущенных банком акциях и других видах ценных бумаг. Ежегодный отчет должен быть заверен независимой аудиторской фирмой.

**Порядок выпуска облигаций коммерческими банками.**

С целью привлечения дополнительных денежных средств для осуществления активных операций коммерческие банки могут выпускать облигации. Обязательным условием выпуска облигаций является полная оплата всех выпущенных банком акций (для акционерного банка) или полная оплата пайщиками своих долей в уставном капитале банка (для паевого банка). Действующими законодательными и нормативными документами запрещается одновременный выпуск акций и облигаций.

Наряду с этим также установлено, что выпуск облигаций допускается банками не ранее третьего года их существования и при условии надлежащего утверждения к этому времени двух годовых балансов. Банки могут выпускать облигации ранее установленного срока только при наличие обеспечения, предоставленного третьими лицами. Объем выпускаемых акций не может превышать сумму уставного капитала банка. При выпуске облигаций на величину, превышающую размер уставного капитала необходимо обеспечение, представленное банку третьими лицами по облигационным займам, должно предусматривать конкретную сумму, равную объему выпуска облигаций по номинальной стоимости, и общую сумму процентов, причитающихся по облигациям. При выпуске дисконтных облигаций величина обеспечения должна быть равна объему выпуска облигаций номинальной стоимости.

Облигации могут выпускаться как именными, так и на предъявителя, на бумажных носителях либо в безналичной форме. Банки имеют право выпускать облигации в валюте РФ, т.е. в рублях и реализоваться только за рубли. Минимальный срок обращения облигаций -1 год. В рамках одного выпуска облигации могут реализоваться по различным ценам, т.е. требования о единой цене размещения на облигации не распространяется. Средства, привлеченные банком в результате выпуска облигационных займов, освобождаются от обязательного резервирования.

Регистрация выпуска облигации осуществляется аналогично порядку, установленному для выпуска акций и сопровождается регистрацией проспекта эмиссий.

Коммерческие банки могут не регистрировать проспект эмиссии, если выполняются одновременно два условия:

а) планируемый объем выпуска не превышает 50 тыс. минимальных размеров оплаты труда;

б) количество покупателей облигации этого выпуска после его завершения никогда не сможет превысить 500 лиц. Таким образом, банки могут осуществлять выпуск облигаций с регистрацией, либо без регистрации проспекта эмиссии.

Регистрационные документы по выпуску облигаций должны быть представлены банком в территориальные управления, либо в Управление ценных бумаг в месячный срок с момента принятия решения о таком выпуске. После регистрации и публикации проспекта эмиссии банк- эмитент имеет право приступить к реализации выпускаемых облигаций. Реализация облигаций осуществляется банком-эмитентом на основании заключаемых договоров с покупателями на оговоренное число облигаций. Банк- эмитент может пользоваться услугами посредников (финансовых брокеров), действующих на основании специальных договоров комиссии или поручения с банком-эмитентом. Наряду с этим, банк может заменить ранее выпущенные банком конвертируемые облигации и другие ценные бумаги на вновь выпущенные в соответствии с условиями их выпуска и действующим законодательством. Облигации должны быть реализованы не позднее чем через 6 месяцев после регистрации их выпуска.

ЦБ РФ не устанавливает минимальной оплаченной доли выпуска облигаций по отношению к первоначально заявленному его объему, достижение которой необходимо для регистрации итогов выпуска. Банки могут

реализовывать облигации по номинальной стоимости либо с дисконтом. Последний является величиной будущего дохода покупателя облигаций.

**Порядок выпуска и обращения коммерческими банками сертификатов и собственных векселей.**

К другим ценным бумагам, эмитируемым коммерческими банками, относятся депозитные и сберегательные сертификаты. Порядок их выпуска и обращения установлен соответствующими документам: Письмом ЦБ РФ от 10

февраля 1992 г. № 14-3 – 20 и дополнения к этому письму от 18 декабря 1992 г. №23 и от 24 июня №221-94 и от 26 января 1995 г. № 18-95.

ДЕПОЗИТНЫЙ или СБЕРЕГАТЕЛЬНЫЙ СЕРТИФИКАТ – это письменное свидетельство банка – эмитента о вкладе денежных средств, удостоверяющее право вкладчика или его правопреемника на получение по истечении установленного срока суммы депозита (вклада) и процентов по нему. Из определения сертификата следует, что он является передаваемой ценной бумагой.[[1]](#footnote-1)1

Право выпуска сертификатов предоставляется коммерческим банкам при условии осуществления ими банковской деятельности не менее 1 года; публикации годовой отчетности, подтвержденной аудиторской фирмой; соблюдения банковского законодательства и нормативных актов ЦБ РФ, в том числе директивных экономических нормативов; наличии законодательно создаваемого резервного фонда в размере не менее от фактически оплаченной суммы уставного капитала и резервов на покрытие кредитных рисков, созданных в соответствии с требованиями ЦБ РФ.

Коммерческие банки имеют право приступить к выпуску сертификатов только после утверждения условий их выпуска и обращения главными территориальными управлениями ЦБ РФ. Условия должны содержать полный порядок выпуска и обращения сертификатов, описание внешнего вида и образец (макет) сертификата.

Сертификат должен содержать следующие обязательные реквизиты:

* наименование «депозитный» (или « сберегательный») сертификат;
* причина выдачи сертификата (внесение депозита или сберегательного вклада);
* дата внесения, сумма (прописью и цифрами);
* безусловное обязательство банка вернуть сумму, внесенную на депозит или на вклад;

дата востребования суммы сертификата;

* ставка процента и сумма причитающихся процентов;

наименование и адрес банка- эмитента; для именного сертификата – владельца;

* подписи двух лиц, уполномоченных на подписание такого рода обязательств, скрепленные печатью банка.

ЦБ РФ может запретить либо признать выпуск недействительным с возвратом всех собранных от выпуска сертификатов средств вкладчикам, а также потребовать досрочной оплаты сертификатов в случаях, если:

* условия выпуска сертификатов противоречат действующему законодательству ил Правилам по выпуску и оформления депозитных и сберегательных сертификатов;
* не своевременно представлены условия выпуска сертификатов в ГУ ЦБ РФ;
* в рекламе о выпуске сертификатов указываются сведения, противоречащие условиям их выпуска, действительному по состоянию дел, действующему законодательству или нормативным актам ЦБ РФ;
* банк нарушает действующее законодательство и правила, установленные письмом ЦБ РФ, в процессе выпуска, обращения и оплаты сертификатов.

Банки могут выпускать сертификаты в разовом порядке и сериями. При этом сертификаты могут быть именными и на предъявителя. В зависимости от статуса вкладчика сертификаты делятся на депозитные и сберегательные.

Депозитные сертификаты выпускаются для продажи только юридическим лицам, а сберегательные – физическим. Оба вида сертификатов выпускаются в рублях.

Сертификаты являются срочной ценной бумагой, т.е. в нем указывается срок обращения. Максимальный срок обращения депозитных сертификатов ограничен 1 годом, сберегательных – 3 годами.

Депозитные и сберегательные сертификаты – это вид доходной ценной бумаги, поэтому они не могут служить расчетными или платежным средством за проданные товары или оказанные услуги. Имеются также и ограничения по передаче их от одного владельца к другому. Депозитный сертификат может быть передан только от юридического лица к юридическому, а сберегательный – соответственно от физического лица к физическому. Бланк именного сертификата должен иметь место для передаточных надписей.

Выпускаемые банком сертификаты должны быть изготовлены типографическим способом, отвечать требованиям, предъявляемым к подобного рода ценным бумагам.[[2]](#footnote-2)1

В практике российских банков широкое распространение получил выпуск собственных векселей, что позволяет им увеличить объем привлеченных средств, а его клиенты получают универсальное платежное средство. Порядок выпуска коммерческими банками собственных векселей регламентируется письмом ЦБ РФ № 26 от 23 февраля 1995 г. « Об операциях коммерческих банков с векселями и изменениях в порядке бухгалтерского учета банковских операций с векселями».

Банковский вексель удостоверяет, что юридическое или физическое лицо внесло в банк депозит в сумме и в валюте, указанной в векселе. Банк, в свою очередь, обязуется погасить такой вексель при предъявлении его к оплате в указанный на нем срок. При этом на вексель начисляется определенный процентный доход, если он продан по номинальной стоимости. При продаже векселя с дисконтом сумма дисконта является будущим доходом векселедержателя. Коммерческие банки выпускают только простые векселя в рублях и иностранной валюте.

Вексель может использоваться векселедержателем для расчетов по любым видам платежей, его передача не ограничивается статусом векселедержателя (физическое или юридическое лицо). Передача векселя осуществляется с помощью индоссамента на обратной стороне векселя, либо листа, выпускаемого дополнительно к векселю и носящего название «аллонж».[[3]](#footnote-3)1

В соответствии с *Законом « О банках и банковской деятельности в РФ»* банки «могут выпускать, покупать, продавать и хранить платежные документы и ценные бумаги (чеки, векселя…), осуществлять иные операции с ними как в рублях, так и в иностранной валюте». В соответствии с ним валютный вексель является платежным документом в иностранной валюте, относится к валютным ценностям, а операции с валютными векселями рассматриваются в качестве валютных операций.

К очевидным достоинствам валютного векселя как инструмента привлечения валютных средств относится возможность варьирования срока платежа и выбора способа платежа. В случае если вексель выписан на определенную сумму в иностранной валюте, например в долларах США, то платеж по нему может быть осуществлен как в этой валюте, так и в российских рублях. Для закрепления способа платежа непосредственно в валюте векселя в его тексте должна присутствовать фраза типа «векселедатель обязуется уплатить *п* долларов США». В ином случае векселедатель имеет право совершить оплату в местной валюте по официальному курсу доллара США на день совершения платежа.

Помимо преимуществ, предоставляемых эмитентам и держателям векселей самой формой векселя, возможности применения валютного векселя могут быть расширены путем увеличения его ликвидности.

Ликвидности векселя может быть обеспечена, по крайней мере, двумя способами:

* досрочным погашением векселя в банке-эмитенте;
* посредством учета векселя в одном из коммерческих банков.

В настоящее время валютные векселя, выпускаемые коммерческими банками, в основном используются как средство привлечения валютных ресурсов.

Прежде чем принимать решение о выпуске ценных бумаг, целесообразно тщательно проработать:

* цель проводимого выпуска ценных бумаг;
* форму выпускаемых ценных бумаг (документарную и бездокументарную).

Цель выпуска ценных бумаг может быть;

* учредительство- создание нового коммерческого банка или преобразование паевого банка в акционерный, т.е. осуществление первой, учредительной, эмиссии акций;
* увеличение акционерного капитала банка путем выпуска и размещения на открытом рынке последующих эмиссий акций;
* формирование заемного капитала путем выпуска облигаций и выпуска неэмиссионных ценных бумаг;
* финансовое управление- совершенствование схем платежей, оптимизация финансовых потоков и т.д.

По Российскому законодательству коммерческие банки могут эмитировать акции, облигации, депозитные и сберегательные сертификаты, векселя, производные ценные бумаги, причем для одних из них требуется регистрация эмиссионного проспекта и поэтому их можно считать эмиссионными ценными бумагами: акции, облигации. Выпуск векселей, депозитных и сберегательных сертификатов осуществляется без регистрации проспекта эмиссии.

Коммерческий банк обязан также зарегистрировать и опубликовать итоги выпуска. Регистрация итогов осуществляется в объёме фактически реализованных ценных бумаг, но не может превышать то количество, которое указано в проспекте эмиссии.

Эмиссионная деятельность банков направлена на привлечение финансовых ресурсов (денежных средств) и поэтому вполне обосновано может идти речь о цене их привлечения. Цена привлечения финансовых ресурсов сравнивается с эффективностью их размещения и рассматривается механизм поддерживания их ликвидности. Финансовое положение банка в основном определятся величиной маржи – разницей между ценой привлечения и размещения ресурсов. Стоимость привлекаемых финансовых ресурсов может быть просчитана, однако обычно банки не погружаются в глубины инвестиционного анализа, а, проводя эмиссию акций, руководствуются следующими соображениями. Увеличив пассивную часть баланса, можно быть спокойным в отношении экономических нормативов, которые рассчитываются исходя из величины собственного капитала банка. Потрясения на межбанковском рынке, состояние фондового рынка (характеризуемое как «спящий медведь»), неопределённость политической ситуации и другие факторы предопределяют увеличение рискованности активных операций.

Кроме того, банки не в полной мере овладели механизмом хеджирования, да и слабо развитые кредитный и фондовый рынки не предоставляют им возможности осуществлять такое хеджирование. Всё это в совокупности делает единственным способом стабилизации положения банка – увеличение уставного капитала.

Следует отметить то, что привлечение ресурсов с помощью ценных бумаг даёт большие возможности финансовому менеджеру по сравнению с рынком межбанковских кредитов (МБК) и вкладами, так как данные параметры определяются рынком, и возможность маневра здесь ограничена, тогда как выпуск ценных бумаг в силу ряда причин позволяет в определенной мере варьировать ценой.

Считая, что акции плохо размещаются на рынке ценных бумаг, и каждый менеджер, работающий на развитом фондовом рынке, знает, что если вторичный рынок ценных бумаг отсутствует, то размещение повторных эмиссий невозможно.

Первый выпуск акций должен полностью состоять из обыкновенных именных акций, выпуск привилегированных акций не допускается. При последующих выпусках количество акций по типам фиксируется в решении об их выпуске.

В процессе реализации акций не может быть уменьшено количество привилегированных акций за счет увеличения обыкновенных акций. По результатам проверки реестра акционеров может быть выявлено и завышение объёма выпуска привилегированных акций по сравнению с взятыми обязательствами банка.

В Гражданском кодексе РФ (ст. 10,4) налагаются ограничения на выпуск привилегированных акций, доля которых в общем, объёме уставного капитала не должна превышать 25%. Эта мера предусматривается и в проекте разработанного законодательства по банкам. Поэтому в случае превышения удельного веса привилегированных акций в структуре уставного капитала банк должен принять меры, которые могу привести долю привилегированных акций в соответствии с принятой нормой.

Ими могут быть:

* выкуп привилегированных акций на баланс банка с последующей заменой их на обыкновенные акции при очередном выпуске ценных бумаг (по решению собрания акционеров с согласия держателей привилегированных акций);
* конвертация привилегированных акций в обыкновенные, если это предусмотрено в эмиссионном проспекте или по решению собрания акционеров с согласия держателей привилегированных акций.

**1.3 Операции коммерческих банков с государственными ценными бумагами.**

Коммерческие банки с целью диверсификации активных операций и источников получения дополнительных доходов, поддержания ликвидности балансов широко используют операции с государственными ценными бумагами. Для современного периода наиболее распространенными операциями являются операции с государственными краткосрочными бескупонными облигациями (ГКО), облигациями федерального займа с переменным купоном (ОФЗ-ПК) и с казначейскими обязательствами (КО).

Эмитентами всех перечисленных ценных бумаг является Министерство финансов Российской Федерации. Эмиссия государственных краткосрочных бескупонных облигаций осуществляется периодически в форме отдельных выпусков на срок до 1 года. Номинальная их стоимость составляет 1 000 руб. ЦБ РФ гарантирует своевременность погашения выпущенных государственных краткосрочных облигаций. Погашение ГКО производится в безналичной форме путем перечисления их владельцам номинальной стоимости ГКО на момент погашения. Доходом по ГКО является разница между ценой реализации или ценой погашения и ценой покупки.

Государственные краткосрочные облигации выпускаются на безбумажной основе. Каждый выпуск оформляется глобальным сертификатом. Размещение выпуска облигаций осуществляется ЦБ РФ по поручению Министерства финансов РФ в форме аукциона, проводимого в Торговой системе.

ТОРГОВАЯ СИСТЕМА – это организация, уполномоченная на основании договора с ЦБ РФ обеспечивать процедуру заключения сделок купли-продажи облигаций.[[4]](#footnote-4)1

Аукционная система продажи **ГКО** была разработана на основе уже давно действующей в США системы продажи казначейских векселей. Такая схема, во-первых, расширяет возможности мелких инвесторов, а, во-вторых, позволяет размещать государству займы по более выгодной для него ставке за счет заявок с высокими ценами. Инвесторы могут подавать конкурентные либо неконкурентные заявки. На аукционе, во время закрытых торгов, покупатели решают для себя, по какой цене они могут купить государственные обязательства. Когда время, отведенное для подачи заявок, истекает, все заявки ранжируются в порядке, соответствующем предложенным ценам. Вычитая сумму неконкурентных заявок из суммы всех заявок, Казначейство удовлетворяет конкурентные заявки, начиная с более высокой цены, и, продолжая до тех пор, пока необходимые денежные средства не будут набраны. Поскольку удачливые участники торгов обязаны платить ту цену, которую они предлагали в заявке, то тот, кто предложил более высокую цену, может потерпеть убыток, так как не может реализовать купленные казначейские обязательства по выгодной для себя цене. В России система аукционного размещения ГКО совпадает с описанной американской системой.

Привлекательность государственных краткосрочных обязательств обеспечивается множеством факторов, основным из которых являются:

а) высокая степень надежности. Погашение облигаций, эмитентом которых является Министерство финансов РФ, гарантируется Правительством Российской Федерации. За 1993-1995 гг. не было ни одного сбоя в погашении ГКО Министерством финансов РФ, при этом, как правило, погашение предыдущей серии облигаций осуществляется частично за счет нового займа;

б) абсолютная ликвидность. Рынок ГКО довольно широк. Операции по покупке и продаже на нем осуществляются через уполномоченных дилеров. В связи с нестабильной экономической ситуацией, когда потенциальных инвесторов не привлекают возможности вложения средств на длительные сроки, облигации эмитируются со сроком погашения 3 месяца. В декабре 1993 г. первый раз было проведено размещение выпуска ГКО со сроком обращения 6 месяцев. Торги на бирже проходят ежедневно по два часа (с 11.00 до 13.00), где

можно приобрести или реализовать ГКО, чем и обеспечивается ликвидность рынка;

в) простота оформления сделки. При размещении средств в ГКО нет необходимости анализировать кредитоспособность заемщика и рассматривать технико-экономическое обоснование проекта. Банки могут использовать для этих целей собственные резервные фонды, обеспечивая свою ликвидность. Таким образом, при необходимости разместить свободные рублевые активы на небольшой срок для этой цели достаточно эффективно;

г) налоговые льготы. Доходы, полученные за счет временного размещения средств в ГКО, не облагаются налогом на доходы банков;

д) приемлемая доходность.

Выпуск ГКО считается состоявшимся, если в период его размещения было продано не менее 20% от количества облигаций, предлагавшихся к выпуску.

Обращение облигаций осуществляется на первичном и вторичном рынках путем заключения договоров купли-продажи. Переход права собственности от одного владельца к другому наступает в момент перевода облигаций на счет "депо" их нового владельца. ММВБ за проведение операций на рынке ГКО взимает комиссию в размере 0,1% от суммы каждой сделки.

Коммерческие банки, заключившие договор с ЦБ РФ на выполнение функций по обслуживанию операций с облигациями, называются дилерами. Для заключения договора с ЦБ РФ коммерческий банк, претендующий на получение места дилера на Московской межбанковской валютной бирже, должен:

а) выкупать 0,5% ценных бумаг от объема объявленной эмиссии;

б) по итогам года выкупать 0,5% ценных бумаг от реализованного за год объема.

Дилер может заключать сделки с облигациями от своего имени за счет и по поручению инвестора. Комиссионные, получаемые банком – дилером, составляют его доход. Коммерческие банки не дилеры и другие, юридические и физические лица выступают в качестве Инвесторов, приобретают ГКО и другие государственные ценные бумаги, заключив соответствующие договора с дилерами.

Облигации, купленные дилерами и инвесторами, подлежат периодической переоценке. Переоценка облигаций представляет собой определение балансовой стоимости облигаций, которые находятся в портфеле дилера или инвестора по состоянию на конец соответствующего рабочего дня.

Переоценка производится путем умножения имеющегося количества облигаций на конец соответствующего рабочего дня на их "рыночную цену", под которой понимается средневзвешенная цена аукциона (на первичном рынке) или средневзвешенная цена на торгах Торговой системы (вторичном рынке) за соответствующий день. При этом в день проведения аукциона переоценка производится только по размещенному выпуску. Коммерческие банки-инвесторы осуществляют переоценку только в день проведения ими операций по покупке или продаже облигаций по "рыночной цене" этого дня. В этот день производится переоценка облигаций всех выпусков, находящихся в портфеле инвестора, даже если инвестор производил операции только с некоторыми выпусками. Основанием для осуществления переоценки является отчет дилера, в котором указываются "рыночная цена" по всем выпускам, имеющимся в портфеле инвестора.

Увеличение балансовой стоимости облигаций в результате их переоценки составляет доход дилера или инвестора и отражается на балансе банка по соответствующим доходным статьям. Снижение балансовой стоимости облигаций – это расход, который отражается на балансе по соответствующим статьям расхода. В условиях неустойчивого финансового рынка наибольшей популярностью среди инвесторов пользуются государственные краткосрочные (трехмесячные) облигации ГКО. Полугодовые и годовые ГКО, которые можно отнести к среднесрочным обязательствам, имели меньшую популярность. Наметившиеся тенденции стабилизации финансового рынка создали предпосылку к выпуску новой государственной среднесрочной ценной бумаги – облигаций федерального займа с переменным купоном (ОФЗ-ПК).

Министерство финансов РФ выпустило в 1995 г. **ОФЗ-ПК** в соответствии с Генеральными условиями выпуска облигаций федеральных займов и утвержденными на их основе условиями отдельных выпусков ОФЗ. Генеральным агентом по обслуживанию выпусков облигаций федеральных займов является ЦБ РФ.

Коммерческие банки, выступающие в роли инвесторов, могут приобретать ОФЗ-ПК за свой счет и продавать их клиентам своего банка. Доход по ОФЗ-ПК выступает в виде квартального купона. Размер купона непостоянный ("плавающий купон") и определяется как средневзвешенная доходность к погашению выпусков ГКО на вторичных торгах. В процессе вторичных торгов покупатель облигаций выплачивает продавцу, кроме цены заявки на покупку-продажу, и часть купонной выплаты – купонный или накопленный доход. ОФЗ-ПК на аукционе могут размещаться с дисконтом, который вместе с купонным доходом и изменением цен на вторичном рынке образует составляющие дохода по облигациям федерального займа.

Следующим видом государственных ценных бумаг являются **Казначейские обязательства**. Особенностью их функционирования является то, что они могут приниматься в качестве оплаты за реализованные товары и предоставляемые услуги без ограничений, а также быть предметом залога. Коммерческие банки приобретают Казначейские обязательства с целью получения дохода. Ставки процентного дохода устанавливаются в зависимости от срока начала погашения и являются общими для всех выпусков КО с одинаковым сроком погашения, что способствует формированию единого вторичного рынка Казначейских обязательств.

В последнее время доходность ГКО снизилось до отметок, которые многие специалисты считают критически низкими, этот рынок по-прежнему остается важнейшим объектом инвестирования временно свободных ресурсов. Специфика нынешней ситуации состоит в том, что инвесторам приходится вести борьбу буквально за каждую сотую долю процента дополнительной доходности.

В этих условиях особое значение приобретает эффективное прогнозирование цены аукциона.

**1.4. Формирование рыночного курса ценных бумаг.**

Потребительская стоимость для инвесторов, т.е. способность удовлетворять их определенные потребности, состоит, прежде всего, в том, что ценная бумага приносит определенный доход. Этот доход может реализовываться как при выплате процентов и дивидендов, так и в результате роста курса на бирже. Общий уровень дохода сравнивается с риском, который несет держатель ценной бумаги.

У ценных бумаг есть черта – обратимость, т.е. возможность для держателя выручить за них деньги, определяемая ликвидностью соответствующего рынка, которая тем выше, чем больше актов купли-продажи обычно совершается с данным видом ценных бумаг.

Ликвидность ценных бумаг является одним из основных их преимуществ.

Таким образом, спрос на ценные бумаги со стороны инвесторов формируется исходя из прибыльности, рискованности и ликвидности.

На макроуровне курс ценных бумаг определяется совокупностью тех факторов, которые влияют на индивидуальные курсы:[[5]](#footnote-5)1

- доходность – текущий и ожидаемый процент по облигациям, плюс возможность извлечения «прибыли от контроля;

- величина ссудного капитала – размеры денежных накоплений и сбережений, величина государственного долга и доля его, профинансированная эмиссией ценных бумаг;

- степень риска вложений – устойчивость, сбалансированность перспективы роста экономики, надежность банковской системы;

- альтернативные сферы вложения средств – конъюнктурных предприятий, степень использования ими ценных бумаг для привлечения средств. На фондовой бирже, как и на любом другом рынке, устанавливается цена ценных бумаг, которая колеблется вокруг их стоимости, иногда значительно отклоняясь от нее.

Значительность ценообразования по фондовой бирже повышается вследствие увеличения объема операции.

Биржевой курс ценных бумаг регулярно публикуется для нужд широкой общественности. Курсы публикуются в специальных биржевых бюллетенях, которые выходят в течение биржевых дней, т.е. в дни, когда работает биржа. Курсы акций и облигаций публикуются отдельно. Курсы акций печатаются по отдельным акционерным обществам в алфавитном порядке.

Некотированные ценные бумаги (экзоты) официально не публикуются, но для лучшей информированности они печатаются в форме приложения к биржевому бюллетеню, но публикующий орган не несет за них ответственность.

**Таблица 1**

**Форма записи куров ценных бумаг.**

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| I Сбербанк | | | | | |
| II на срок 10 лет | | | | | |
| III | 2001 | Облигации | Рыноч. цена | Величина рыноч % | Изменение курса |
| Max | Min |
|  | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 |
| 88 ½ | 79 ¾ | 10/рс/2007/2011 | 85 | 8,23 | + 2/5 |

где :

I, II –данные, характеризующие вид ценной бумаги и срок ее действия. В этом случае идет речь о облигациях Сбербанка, эмитированных на срок 10 лет;

Ш, I – максимальный и минимальный курсы в течение года;

Ш, II – облигация с 10 % ставкой и со сроком погашения в 2007-15 годах;

Ш, 3 – рыночная цена облигации в рублях;

Ш, 4 – изменение курса в сравнении с предыдущим днем;

Ш,5– величина рыночного процента, исчисляется как отношение номинального процента к рыночной цене облигации, умноженное на 100.

В данном примере: 10/85 \* 100 = 11,76 %.[[6]](#footnote-6)1

Одним из важнейших показателей динамики биржевых курсов является индекс Доу – Джонса. Этот индекс был создан в 1897 г. бывшим редактором журнала «Уолт-стрит Джорнэл» и модифицирован в 1928 г. Хотя индекс Доу – Джонса не отражаем реальную цену акции, он позволяет отразить их уровни и динамику.

Формула индекса Доу – Джонса проста-сумма курсов акций выделенных промышленных компаний делится на их число, т.е. 30 (этот индекс включает курс акций 30 промышленных, 20 транспортных, 15 топливно-энергетических и коммунальной инфраструктуры компаний и агрегативный индекс всех 65 компаний). Однако этот знаменатель впоследствии заменялся другим числом, равным, например, 1,314 и др. Изменение делителя произошло из-за «дробления» компаниями своих акций на более мелкие по номиналу. Поэтому неизменный знаменатель индекса искажал бы истинную картину и его корректируют. Претерпевают изменения и элементы числителя индекса, т.к. список выбранных для расчета индекса компаний время от времени пересматривается и из него исключается уже не «определяющие» положение на бирже фирмы и вводятся другие, более соответствующие этому требованию [[7]](#footnote-7)1

Итак, в результате конкуренции курс ценной бумаги представляет собой капитализированный доход, т.е. сумму денег. Равную ссудному капиталу, приносящему доход, равный доходу, который приносит ценная бумага. Курс акции определяется как отношение дохода к величине ссудного процента, умноженное на 100. Таким образом, на формирование курса ценных бумаг оказывают следующие факторы: доходность, величина ссудного %, степень риска вложения средств в ценные бумаги, уровень ликвидности. Государственное регулирование экономики, инфляция в стране, соотношение спроса и предложения на ценные бумаги.

**1.5 Операции РЕПО и ДЕПО.**

Операции репо для российских коммерческих банков являются новым видом операций с ценными бумагами, но довольно широко используемым как коммерческими банками, так и финансовыми компаниями и другими участниками фондового рынка. Рынок репо, несмотря на возникновение сложности на финансовом рынке, имеет объективные перспективы развития и постепенно может стать одним из его секторов.

Операция репо имеют важное макроэкономическое значение, которое заключается в их применении для управления ликвидностью банковской системы.

Эта сфера использования операций репо чрезвычайно важна потому, что расширяет круг операций на открытом рынке, позволяет более гибко и с наименьшими затратами достигать необходимых целей. Коммерческие банки получают возможность с меньшим риском размещать временные свободные ресурсы, а ЦБ РФ проще сглаживать возникающие колебания.

РЕПО – финансовая операция, состоящая из двух частей. Одна из участвующих в сделке сторон продает ценные бумаги другой стороне и в то же время берет на себя обязательство выкупить указанные ценные бумаги в определенную дату или по требованию второй стороны.[[8]](#footnote-8)1

Обязательству на обратную покупку соответствует обязательство на обратную продажу, которое принимает на себя вторая сторона. Обратная покупка ценных бумаг осуществляется по цене, отличной от цены первоначальной продажи. Разница между ценами и представляет тот доход,

который должна получить сторона, выступившая в качестве покупателя ценных бумаг (продавца денежных средств) в первой части репо. На практике доход продавца позволяет сопоставлять эффективность проведения операции репо с другими финансовыми операциями.

**Обратное репо** означает ту же самую сделку, но с позиции покупателя ценных бумаг в первой части репо.

Операции репо, как правило, проводятся на основе заключенного между сторонами договора.

Существует и еще одно определение **операции репо[[9]](#footnote-9)1** – кредит, обеспеченный ценными бумагами или кредитование по "залог" ценных бумаг.

В зависимости от срока действия репо делятся на три вида: **ночные** (на один день), **открытые** (срок операции точно не установлен), **срочные** (более чем на один день, с фиксированным сроком, например семь дней). Со срочностью репо связана и процентная ставка.

Следки репо различаются не только по срокам и ставке, но и по порядку движения ценных бумаг, по которым заключен договор репо, т.е. по месту хранения ценных бумаг.

Практика функционирования рынка репо США показывает, что стороны в договоре репо, как правило. Используют один из трех вариантов перемещения и хранения ценных бумаг.

**Первый вариант** предусматривает, что ценные бумаги, купленные в первой части репо, переводятся покупателю ценных бумаг. В этом случае покупатель ценных бумаг минимизирует свой кредитный риск. Недостатком этого вида репо является то, что в отдельных случаях издержки по переводу бумаг могут быть довольно значительными.

**Во втором варианте** ценные бумаги переводятся в пользу третьей стороны по операции репо. Данный вид репо получил название "трехстороннее репо". Третья сторона по договору репо несет определенные обязательства перед непосредственными участниками сделки: проверяет вид ценных бумаг, перечисленных одной стороной другой стороне; отслеживает состояние маржи и при необходимости требует дополнительных перечислений. Поскольку оба счета (по деньгам и по бумагам) находятся у третьего участника, издержки по переводу средств в данном случае значительно минимизируются. Третья сторона в данном случае выступает гарантом правильного исполнения договора репо и получает определенное вознаграждение за оказанные услуги.

**Третий вариант** отличается от предыдущих тем, что ценные бумаги остаются у их продавца по первой части договора репо, который становится хранителем ценных бумаг для покупателя. Данный вид репо традиционно называется "доверительное репо" и характеризуется минимальными издержками по переводу ценных бумаг; самым высоким уровнем кредитного риска. При этом продавец ценных бумаг должен вести раздельный учет собственных ценных бумаг и тех, которые ему уже не принадлежат.

При проведении операции репо предусматривается возможность обратной покупки ценных бумаг, отличающихся от тех, которые были куплены в первой части репо, т.е. возможность замещения другими ценными бумагами. Право замещения реализуется посредством указания и описания в договор ценных бумаг – заменителей.

Коммерческие банки проводят операции репо с ценными бумагами, имеющими официальную котировку на фондовых биржах, а именно:

* государственными ценными бумагами;
* ценными бумагами, гарантированными государством;
* первоклассными коммерчески векселями;
* акциями и облигациями крупных промышленных компаний и банков, обращаемых на бирже;
* депозитными сертификатами.

Если ценные бумаги не котируются на бирже, то оценка их стоимости осуществляется самим банком на основе: публикуемых балансов и финансовых отчетов; справок организаций, специализирующихся на сборе подобной информации, в том числе правительственных и т.д.

Цена приобретения ценных бумаг коммерческим банком у участника фондового рынка зависит от их вида, надежности, ликвидности, срока действия

соглашения репо и обычно составляет 50-90% от рыночной стоимости этих ценных бумаг на момент заключения сделки. Другими словами, осуществляется дисконтирование рыночной стоимости пакета ценных бумаг. По окончании срока действия соглашения участник фондового рынка выкупает свои ценные бумаги.

Участники фондового рынка заинтересованы в проведении операций репо в случаях, когда имеющиеся в его распоряжении ценные бумаги не имеют тенденции к росту цены; не желают реализовывать эти ценные бумаги; нуждаются в оборотном капитале для операций на тех ценных бумагах, к которым рынок проявляет наибольший интерес

Коммерческие банки в настоящее время заинтересованы в проведении данной операции преимущественно для поддержания ликвидности баланса.

ДЕПО-операция оборотная операции РЕПО., т.е. представляет собой покупку ценных бумаг по курсу дня с условием обратной продажи их через определенный срок по пониженному курсу.[[10]](#footnote-10)1

Соответственно к этой сделке прибегает биржевик, играющий на понижение, -медведь», когда курс ценной бумаги не понизился или понизился незначительно, он рассчитывает на дальнейшее понижение курса.

Таким образом, хотя специальный риск «быка» и «медведя», несет биржевик, он в тоже время делает деньги «из воздуха», не авансируя свои реальные активы, а используя лишь нематериальные активы – значение биржевой конъюнктуры. Использование заемных средств (РЕПО) или заемных ценных бумаг (ДЕПО) вынуждает биржевика делится прибылью от успешно проведенной срочной сделки.

**1.6 Основные формы работы российских коммерческих банков на мировом рынке ценных бумаг**

Возможность работы российских финансовых институтов на мировом рынке ценных бумаг служит необходимым условием развития рыночной экономики России, поскольку стимулирует развитие инвестиционных проектов в России, связанных с вложением частного капитала в её экономику. Это связано с интенсивным накоплением капитала под высокие гарантии западной рыночной экономики.

Существуют две возможные формы взаимодействия российских финансовых операторов с мировым рынком ценных бумаг: через *корреспондентские счета* и с помощью *кастодиум - групп.* Первая форма показана на рис. 3(Приложение 3).[[11]](#footnote-11)1

Этот рисунок иллюстрирует, как любой банк России, имеющий генеральную (расширенную) лицензию Центробанка России на проведение валютных операций, может заключить трастовые соглашение с западным банком, в котором он открывает корреспондентский счет НОСТРО («наши» деньги в банке – корреспонденте). Трастовое соглашение предусматривает перечень услуг, которые оказывает банку Х, банк Y, величину остатка на корреспондентском счете банка X в случае использования его средств с корреспондентского счетаНОСТРОдля размещения на рынке ценных бумаг. Кроме того, соглашение регламентирует действие блока налогов при проведении финансовых операции и оговаривает время достижения и величину доходности от вложения средств банка X в фондовый рынок Запада. Проведение платежей по корреспондентскому счету банка X согласно схеме на рисунке 3. осуществляется с помощью системы SWIFT. Банк X может поместить часть или все средства на депозиты с начислением процентов. Однако, такие проценты, как правило, не высоки. Значительно меньше российских банков используют вложение собственных средств в рынок краткосрочных ценных бумаг money market, совершая операции с участием краткосрочных кредитов типа LIBOR с дополнительным начислением процентов. Таким образом, первая форма взаимодействия российских финансовых операторов с западным финансовым рынком связана с многочисленными ограничениями, начиная с ограниченности финансовых операторов о том, как осуществляется управление портфелем ценных бумаг, под который вложены средства российских банков.

Следует отметить, что на счетах иностранных банков уже имеются активы российских банков, составляющие, по оценкам различных экспертов, весомую долю европейских активов – от 60 до 100 млрд. долл. Поскольку в России, в основном работает первая схема, то значительная часть активов, принадлежащих российским банкам, работает, прежде всего, на иностранных брокеров и посредников, использующих российские активы в составе иностранного капитала для спекуляций на мировом финансовом рынке.

Вторая форма взаимодействия российских банков с мировым рынком ценных бумаг показана на рис. 4 (Приложение 4).[[12]](#footnote-12)1 На этом рисунке банк Xпредставляет изолированный от мирового рынок российского капитала. Этот капитал перемещается (или не перемещается в случае зачета взаимных услуг) на счетах тех западных банков, которые устанавливают договорные отношения о взаимном оказании услуг с российскими банками. Осуществляется это в рамках законодательства тех стран, где находятся банки- партнеры. Российскому партнеру предлагается перечень услуг в рамках мировой системы Кастодиум - сервиса.

Под Кастодиум - сервисом понимается способность системы оптимально размещать средства (как собственные, так и заемные) в ценные бумаги, хранить под проценты ценные бумаги в депозитарии банка на мультивалютных счетах, повышать доходность портфеля ценных бумаг в заданное время и в заданных пределах, способствовать обратному зачислению средств от продажи ценных бумаг, а также сбору, фиксации и предоставлению данных по реестру вкладчиков. Кастодиум – сервис выгоден обеим сторонам. Он требует документального подтверждение оказания услуг партнером в течение времени, установленного договором между партнерами. Каждая операция страхуется либо страховыми компаниями, либо депозитными вкладами участников сделки на счетах банков, входящих в состав системы INTERSETTLE.Управление депозитарием может осуществляться как банком X, так и банком Y . Это определяется договором между партнерами.

Центральной фигурой в Кастодиум – сервисной группе является брокер-исполнитель (игрок). Он осуществляет отбор, обработку и анализ информации о торгах на рынке ценных бумаг и о часовых кредитах на рынке капитала и принимает решение о вложении средств своих клиентов в портфель ценных бумаг, прогнозирует достижение максимальной доходности за установленное время. Брокер может по заданию своих клиентов заполнить либо консервативный портфель, состоящий из акций, государственных краткосрочных облигаций с начислением процентов в пределах 10, либо портфель с высокой доходностью (превышающей 40%), но с большим риском недобрать эти проценты.

Российские партнеры в процессе взаимодействия с брокерами получают опыт работы с иностранными ценными бумагами на мировом финансовом рынке, управление счетами не на основе инструкции, а с помощью компьютерных систем. Кроме того, использование в операциях на мировом рынке ценных бумаг краткосрочных кредитов с низкими процентными ставками иностранных инвесторов позволяет существенно ускорить заполнение и рост доходности портфеля ценных бумаг. С учетом преобладающей доли часовых и суточных кредитов в общем, балансе рынка капитала все платежи осуществляются по клиринговым схемам. Основной системой межбанковских расчетов здесь является система SIC.

**Глава 2. Анализ деятельности коммерческого банка на рынке ценных бумаг.**

**2.1 Планирование инвестиций на различных сегментах рынка ценных бумаг.**

С развитием фондового рынка России, совершенствованием механизмов финансовых расчетов расширяется поле деятельности для инвесторов и финансовых менеджеров. В настоящее время на российском рынке информационных технологий существует достаточно много программных продуктов и иных продуктов и методик, позволяющих планировать инвестиции на замкнутом сегменте рынка. В тоже время приходится работать одновременно на различных сегментах рынка. Кроме того, необходим индивидуальный подход к осуществлению инвестиционной деятельности, поэтому информационная база и технология осуществления инвестиций также индивидуальны. Это означает, что в общем случае при анализе вариантов вложений должны учитываться возможности использования всех предоставленных на рынке инструментов и технологий работы с ними.С инструментами портфеля могут производиться следующие операции:

1. Если портфель пуст и имеются деньги, достаточно для приобретения инструмента (с учетом котировочной цены, комиссионных и других факторов), и если инструмент удовлетворяет ограничениям по процентному риску эмитента, то купить инструмент на максимально возможную сумму.
2. Если в портфеле имеется инструмент, то продать его.
3. Если в портфеле имеется инструмент, то держать его

Далее необходимо определить состояние портфеля по следующим параметрам:

времени( дней с начала планирования);количество денег;

наименованию финансового инструмента, находящегося в портфеле;количеству единиц инструмента;стоимость инструмента.

Пусть в начале имеются денежные активы в размере 3 мл. руб. Портфель в данном случае составляет базу данных продукционной системы.Математически задача разработки плана инвестиций формулируется как задача отыскания пути, обеспечивающего минимальные потери( по сравнению с планируемой доходностью за инвестиционный период), на графе, вершина которого представляет собой различные состояния портфеля.[[13]](#footnote-13)1

Путь –это последовательность операций, которые необходимо выполнить инвестору для достижения целевого состояния из начального. Стоимость пути складывается из стоимости выполнения операций. В качестве критерия оптимизации выступает стоимость портфеля в конце периода планирования.

Оптимальное состояние портфеля- максимальная стоимость в конце инвестиционного периода. Строго доказанное оптимальное решение существует только для критерия, который минимизируется. Для получения такого критерия поступим следующим образом.

Допустим, что в идеальном случае стоимость портфеля возрастает на 2% (максимально возможное увеличение стоимости, исходя из практики функционирования финансового рынка) от суммы исходного актива. Эта цифра должна быть такой, чтобы реальное ожидаемое увеличение стоимости портфеля в день было гарантировано меньше. Назовем потерями разность между идеальным и реальным возрастанием стоимости портфеля. Поскольку мы выбрали такое идеальное возрастание стоимости, которое всегда больше реального, величина потерь всегда положительна. Потери нужно минимизировать, что эквивалентно максимизации стоимости портфеля. Итак, стоимость выполнения операций с портфелем вычисляется как величина потерь в результате этой операции. Оптимальным является план операций с минимальными суммарными потерями.

Для вычисления потерь при выполнении операций необходимо знать период трансакции, комиссионные и котировочную цену инструмента на каждый день периода планирования. Котировочная цена может быть получена в результате прогноза с использованием методов технического и фундаментального анализа.

Предположим, что котировочная цена растет линейно от цены в начале периода планирования до номинала к сроку погашения.

Например, цена векселя Асбестбанка увеличивается на (100-94)/22=0,273% в день(см. таблицу 2 приложение 5 )

**Алгоритм поиска следующий**: (см. рис. 5 приложение 6)[[14]](#footnote-14)1 сначала анализируется исходное состояние портфеля (исходная вершина графа состояний), предпринимается попытка выполнить все возможные при данном состоянии портфеля операции по вложению денежных средств. В результате выполнения этих операций портфель переходит в новые состояния, которые также заносятся в граф. При этом получается столько новых состояний (и вершин графа), сколько различных операций применимо к исходной вершине, т.е. рассматриваются все возможные варианты. Процесс выполнение всех возможных операций в некоторой вершине и порождение всех возможных в результате этих операций состояний называется раскрытием вершины. Далее выбирается вершина, имеющая минимальную стоимость пути, и процесс раскрытия применяется к ней. Граф при этом растет, сохраняя все исследованные возможности с величинами соответствующих им потерь.

Этот процесс итеративно повторяется до тех пор, пока выбранная на очередном шаге вершина не оказывается целевой ( в данном случае это вершина, для которой время «жизни» портфеля равно длительности периода планирования).

Специальные методы управления процессом поиска обеспечивают приоритетное исследование наиболее перспективных путей и сокращение перебора вариантов.

Граф поиска при планировании на 7 дней для рассмотренных выше исходных данных приведен на рисунке. где вершины изображены прямоугольниками.

Данные в прямоугольниках отражают состояние портфеля:

* время –день от начала периода планирования;
* инструмент – находящийся в портфеле инструмент;
* количество –количество инструментов в портфеле;
* стоимость – стоимость(млн. руб.) инструментов, находящихся в портфеле;
* деньги – остаток денежных средств (млн. руб.).

Цифры над вершинами – это номера вершин в том порядке, как они рассматривались алгоритмом. Стрелками обозначены операции с инструментами, надписи на стрелках соответствуют названиям операций и стоимости операций (млн. руб.)

Вершина 1 –исходная. Здесь портфель не содержит инструментов, поэтому можно купить либо вексель Асбестбанка, либо ГКО. В результате этих операций портфель будет иметь состояние, описанное в вершинах 2 и 3. При покупке векселя Асбестбанка на имеющуюся сумму мы можем купить 6 векселей номиналом 500 тыс. руб.

Стоимость этих векселей в портфеле будет равна

(0,94+(100-94)/(22\*100)\*4)\*6\*500=2852,7 тыс.. руб.

Слагаемое(((100-94)/(22\*100))\*4 отражает изменение котировочной цены векселя к моменту окончания трансакции. Остаток денежных средств с учетом комиссионных будет равен 3000-2852,7(1+0,1/100)=144,4 тыс. руб.

Потери будут равны 3000\*2/100\*3-(2852,7+144,4-3000)=182,9 тыс. руб.

( идеальная стоимость портфеля должна была возрасти за 3 дня на 180 тыс. руб., реально же в результате приобретения векселей мы потеряли 2,9 тыс. руб. комиссионных).

Исследовав два возможных вариантов, алгоритм поиска на следующем шаге выбирает для дальнейшего исследования вершину 3, которая имеет меньшую стоимость пути, т.е. меньшие потери (123 тыс. против 182,9 тыс. руб.). Эта вершина соответствует ситуации, когда были куплены ГКО общей стоимостью 2993 тыс. руб. По истечении 2 дней (периода трансакции) можно либо держать, либо продать ГКО. Результаты этих операций отражены в вершинах 4 и 5. Если держать ГКО, их стоимость в результате роста котировочной цены за 1 день возрастет и составит 3009 тыс. руб. Если же их продать, то остаток денежных средств составит ( по окончании периода трансакции) 3027 тыс. руб. держать

На следующем шаге минимальные суммарные потери имеет вершина 4, в результате ее раскрытия порождаются вершины 6 и7.

Просчитав таким образом все варианты, алгоритм на очередном шаге анализирует вершину 16. При этом выясняется, что время, соответствующее этой вершине, равно периоду планирования, т. е. эта вершина – целевая. Поскольку алгоритм всегда выбирается для анализа вершину с минимальными суммарными потерями, то последовательность операций с портфелем, приводящая к вершине 16, и есть оптимальный план операций (отмечен на рисунке жирными стрелками. Он заключается в том, что нужно купить на все деньги ГКО и держать их до окончания срока планирования.

В рассмотренном примере этот пример очевиден, поскольку котировочная цена векселя Асбестбанка увеличивается на 0,273% в день, а ГКО- на 0,444%.

Приведенный пример иллюстрирует так называемый поиск в ширину. Он называется так потому, что при оценке перспективности вершины используется только стоимости к данной (равна сумме стоимостей всех операций на пути от исходной вершины к данной) и не используется информация о стоимости пути от данной вершины до целевой. Использование такой информации может существенно повысить эффективность поиска, поскольку это позволяет более реалистично оценить перспективность вершины. Проиллюстрирую сказанное на следующем примере.

Вершина 2 на рисунке имеет стоимость пути 182,9 тыс. руб., а вершина 6 – (123+43,64+43,64)=210,3 тыс. руб. Поэтому вершина 2 будет исследована алгоритмом раньше вершины 6. Однако вершина 6 находится на 1 день к сроку окончания планирования. Это означает, что оставшиеся потери за время, оставшееся от данной вершины до окончания периода планирования, будет равна 1% в день от первоначальной суммы денег в портфеле (30 тыс. руб.). Тогда предположительные потери для пути, проходящего через вершину 2, будут равны (182,9 30\*3)=272,9 тыс. руб.; для пути, проходящего через вершину 6,- (210,3+30\*2)=270,3 тыс. руб. Из этих рассуждений следует, что с учетом стоимости оставшегося пути перспективнее вершина 6, а не 2. Проблема состоит в том, что стоимость оставшегося пути можно оценить лишь приблизительно. Из результатов теоретического исследования алгоритма поиска на графе следует, что чем точнее мы оценим стоимость оставшегося пути, тем меньше будут в итоге временные затраты на поиск. (если пренебречь затратами на саму оценку). В то же время при соблюдении определенных условий оптимальность найденного решения гарантируется.

Усложним пример. Имеется 10 инструментов (таблица 3 приложение 8)[[15]](#footnote-15)1, цены которых предположительно растут линейно. Остальные данные те же.

Планирование производится на четыре недели (28 дней). Оптимальной решение в этом случае – покупка ГКО 30-90 дней, после чего их необходимо держать до конца срока планирования. В этом случае стоимость портфеля через 28 дней составит 3,4059 млн. руб., т.е. возрастет на 13,53 %.

Для получения решения без использования информации о стоимости оставшегося пути при оценке перспективности вершин был построен граф, состоящий из 150516 вершин. Для получения этого же решения с использованием предположения, что на оставшемся до цели пути потери составят 1% от первоначальной стоимости портфеля (30 тыс. руб.) в день, потребовалось построить граф из 11662 вершин – в 13 раз меньше.

Рассмотрим более сложный случай.

Пусть в результате прогноза получено, что средняя цена векселя Асбестбанка на внебиржевом рынке будет меняется следующим образом. В период 1-го по 8-ой день его цена равна 88%. Затем цена начинает возрастать на 1% в день в течение 11 дней увеличивается до 99 %, после чего остается неизменной до окончания периода планирования. Котировочная цена остальных инструментов меняется линейно, как описано выше. Оптимальное решение, полученное расчетным путем, в этом случае следующее. Необходимо купить ГКО 30- или 90- дневными и сразу по окончании периода трансакции продать их. Эти две операции закончатся на 5-й день, и в этот день нужно купить вексель Асбестбанка и держать его 8 дней. Затем нужно продать вексель, опять купить ГКО 30- или 90- дневные и держать их до окончания срока планирования. Стоимость через 28 дней составит 3,4641 тыс. руб, т.е. возрастет на 15,47 %. Алгоритм гарантирует, что максимум, которого можно добиться при таком наборе инструментов и принятом прогнозе изменения рыночных цен на соответствующих сегментах.

Приведенные примеры показывают, что для нахождения решения анализируются десятки и сотни тысяч вариантов с учетом прогноза цен, комиссионных, процентного риска и других факторов. Изменяя правила выполнения операций с портфелем, можно учесть другие факторы( ограничение на риск портфеля, план добавления и вывода средств из портфеля или какие-либо специальные аспекты, имеющие место в практике ведения портфеля данного пользователя). При наличии мощного компьютера можно составлять планы на более длительный срок, оптимизировать портфель, содержащий большее число инструментов, одновременно оптимизировать несколько портфелей с различными характеристиками и свойствами.

* 1. **Расчет суммы причитающихся процентов по Сберегательным сертификатам.**

Процентные ставки устанавливаются Правлением Банка. В настоящее время в Сбербанке установлены следующие процентные ставки:[[16]](#footnote-16)1

**Таблица 4**

### Процентные ставки по сберегательным сертификатам

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Срок обращения дней | Ставка, % годовых | |
| Номинал 1000 руб | Номинал 10 000 руб |
| 91 | 10 | 11 |
| 181 | 13 | 14 |
| 271 | 15 | 16 |
| 365 | 17 | 18 |

По процентным ставкам и лимитам установлены при взаиморасчетах между учреждениями банка Сбербанка России:

* Плата за предоставленные ресурсы при оплате Сберегательного сертификата Сбербанка России , выданного другим учреждением банка, в размере 0,1 % от фактически выплаченной вкладчику суммы;
* Плата за задержку возмещения средств по оплате Сберегательного сертификата в размере ставки, рассчитываемой исходя из действующей на дату расчета ставки за однодневный расчетный кредит ЦБ РФ с учетом корректирующего коэффициента (К), определяемого в зависимости от срока задержки:

**Таблица 5**

**Корректирующий коэффициент.**

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| Срок задержки | За 1-й и 2-й день | За 3-й | Свыше 3-х дней |
| К | 1,1 | 1,3 | 1,6 |

Расчет процентов осуществляются по формулам простых процентов.

При расчете суммы процентов, причитающихся по сертификату, предъявленному к оплате в срок, указанный на сертификате, или после него используется следующая формула:

S = P \*I \*t / K , где (1)

S- сумма причитающихся процентов;

P- сумма вклада, оформленного сертификатом;

1. кол-во календарных дней со дня, следующего за датой внесения вклада, по

день, предшествующей дате востребования суммы вклада, указанной в

сертификате при выдаче, включительно;

1. ставка процента за пользования вкладом, указанная на сертификате

(% годовых);

K- количество дней в календарном году (365 или 366).

Допустим, размер вклада, оформленного сертификатом (номинал) 10 000 руб. Сберегательный сертификат выдан на 91 день.

Дата внесения вклада – 7 августа 2000 г

Дата востребования суммы по сертификату – 6 ноября 2000г.

Сумма причитающихся процентов –270 руб 49 коп.

Расчет: 10 000\* 90 11% / 366 = 270,49

Размер вклада, оформленного сертификатом (номинал) 1 000 руб. Сберегательный сертификат выдан на 365 дней.

Дата внесения вклада – 7 августа 2000 г

Дата востребования суммы по сертификату – 7 августа 2001г.

Сумма причитающихся процентов –169 руб. 34 коп.

Расчет: 1 000\* 146 17% / 366 + 1000 \* 218 \*17% / 365 = 169,34

**2.3. Схема действий операций РЕПО и ДЕПО.**

Операция РЕПО приведена на рис 6.( Приложении 8).

Биржевик заключил договор срочной сделки на покупку ценной бумаги: акции по курсу сделки (сделочной цене) 80 единиц и со сроком исполнения 1.10.2000г. Однако к моменту исполнения договора сделки (1.10.2000 г.) курс ценной бумаги не повысился или повысился незначительно. В течение определенного периода времени, например месяца ( по расчету биржевика 1.11.2000 г ),курс должен будет повыситься. Поэтому он заключает договор с банком на срок до 1.11.2000 г. ( или иным кредитором), который соглашается купить ценную бумагу по 80 единиц у контрагента биржевика- «медведя» и продать биржевику по цене 85 единиц, обеспечив себе процент и , может быть, некоторую прибыль.

В чем же выгода биржевика? Если курс ценной бумаги на 1.11 2000г. повысится выше 85 единиц, например до 90, то результат сделки для биржевика составит + 5 единиц; если ниже 85 единиц, то его убытки составят разницу между ценой покупки акции у банка 85 и существующим курсом ( например, 80) – 5 единиц.

Операция ДЕПО показана на рис. 7 (Приложение 9).

Биржевики заключили договор на продажу ценной бумаги, например акции по цене 80 единиц со сроком исполнения сделки 1.10.2000 г. Однако к моменту исполнения сделки курс не понизился или понизился незначительно, и ликвидация сделки не дает ожидаемого финансового результата. Вместе с тем у биржевика есть уверенность, что курс понизится и ему удастся получить курсовую разницу. С этой целью он решает продолжить сделку, заключив договор с другим лицом («быком», кредитором), которое готово предоставить ему ценные бумаги взаймы, продав их первоначально по более высокому курсу, чем сделочная цена обратного выкупа этих акций биржевиком.

Итак, он заключает договор с кредитором, банком на 1.11.2000 г. о покупке у него ценных бумаг по курсу 80 единиц и обратной продаже банку по курсу 75 единиц. Прибыль банка, как и в первом случае хеджирования, + 5. если расчеты биржевика оправдались, то, купив ценные бумаги 30.10.2000 г. по текущему биржевому курсу, например 70 единиц, он осуществляет поставку этих ценных бумаг по курсу 75 единиц, зафиксированному в договоре депортной сделки.

Таким образом, хотя специальный риск по сделке, риск «быка» и «медведя», несет биржевик, он в то же время делает деньги «из воздуха», не авансируя свои реальные активы, а используя лишь нематериальные активы – значение биржевой конъюнктуры. Использование заемных средств (репо) или заемных ценных бумаг (депо) вынуждает биржевика делиться прибылью от успешно проведенной срочной сделки

Таким образом, банк не имеет специальных рисков по операциям репо, так как фиксирует в договоре покупку и продажу акций по фиксированным курсам, которые относительно постоянны, несмотря на изменение биржевой конъюнктуры, причем цена продажи выше цены покупки на величину, как правило, не ниже среднего уровня процента.

Риск (конкретно риски на рынках «быков» и «медведей») имеет биржевик.

**1.4 Оценка акций.**

В развитых странах цена акций компаний, зарегистрированных на фондовой бирже, устанавливается лицами, ведущими торговлю акциями на бирже. Цену котируемых на бирже акций легко узнать из курсовых бюллетеней, которые публикуются ежедневно.

Сложнее, если акции компаний не имеют котировок. Необходимо определить цену, по которой продавец и покупатель готовы заключить сделку.

Оценка акций необходима в случаях:

* когда акции дарятся или переедаются по наследству и необходимо определить их цену для целей налогообложения;
* при поглощении или слиянии компаний;
* при новом выпуске (эмиссии) акций;
* при выдаче обеспечения ссуды в виде акций.

Каждая акция имеет *номинальную стоимость*. При первом выпуске акции она может быть принята как рыночная. как правило это связано с первичным размещением акций среди подписчиков.

Если 1 000 акций номиналом 100 руб. продаются по цене 120 руб., то суммарная стоимость акций равна 120 000 руб. Разница (20 000 руб) учитывается в бухгалтерских документах как премия.

Во всех остальных случаях номинальная стоимость акций, как правило, отличается от их «реальной» стоимости

Если посмотреть цены котируемых на Фондовой бирже акций, то видна разница между номинальной и рыночной стоимостью этих акций.

Таким образом, когда владелец акций устанавливает цену своих акций, то их номинальная стоимость не является определяющей.

Наиболее реальным является установление стоимости акций путем оценки активов. Этот способ существенно влияет на цену акций. Наиболее точной является оценка акций на базе *ликвидационной*, или так называемой «раздельной» стоимости.

Ликвидационная стоимость акций складывается из денежных средств, которые получат их владельцы в том случае, если предприятие будет ликвидировано, его активы раздроблены и проданы по частям разным покупателям на рынке.[[17]](#footnote-17)1

Если ликвидационная стоимость акций выше, чем цена, которую возможный покупатель желает заплатить за них, то, вероятнее всего, владелец акций предпочтет распределить активы, ликвидировав предприятие, и маловероятно, что станет продавать акции по цене покупателя.

Однако данный вариант продажи акций возможен, если акционеры обладают достаточной далей акций, позволяющей им ликвидировать это предприятие.

Ликвидационная стоимость может быть уменьшена на сумму излишних расходов, величину ущерба от нарушения контракта и отсутствия неосязаемых активов.

Установление ликвидационной стоимости позволяет акционерам оценить величину минимального дохода, на который они могут рассчитывать при продаже своих акций.

Ликвидационная стоимость акций складывается из чистой реализационной, или ликвидационной стоимости всех активов за вычетом долгосрочных (например, облигационных) и краткосрочных обязательств предприятия и за минусом издержек ликвидации

При наличии привилегированных акций ликвидационная стоимость простых акций определяется путем вычитания номинальной стоимости

привилегированных акций и задолженности по дивидендам, подлежащим выплате по этим акциям. При ликвидации предприятия земля, здания, сооружения, находящиеся в полной собственности, могут и должны продаваться по их текущей рыночной стоимости. Следовательно, целесообразно установить рыночную стоимость этого имущества с участием независимых оценщиков, что, безусловно, увеличивает издержки ликвидации.

Покажем на примере расчет ликвидационной стоимости акции.

**Таблица 6**

**Баланс по состоянию на 01.01.2000 (руб)**

|  |  |
| --- | --- |
| Название статьи | Сумма |
| Материальные активы |  |
| Земля, здания, сооружения | 25 000 000 |
| Машины | 15 000 000 |
| **Итого:** | 40 000 000 |
| Оборотные активы |  |
| Запасы | 10 000 000 |
| Дебиторы | 15 000 000 |
| Денежные средства | 5 000 000 |
| **Итого:** | 30 000 000 |
| **Краткосрочные обязательства** |  |
| Банковские ссуды и овердрафты | 5 000 000 |
| Коммерческие кредиторы | 2 000 000 |
| Чистые текущие активы | 3 000 000 |
| Итого активы без учета краткосрочных обязательств | 43 000 000 |
| **Долгосрочные обязательства** |  |
| Облигационные займы | 3 000 000 |
| **Капитал и резервные фонды** |  |
| Стоимость акций, проданных по номиналу (простые акции по цене 1 руб. каждая) | 10 000 000 |
| Счет прибылей и убытков | 30 000 000 |
| **Итого:** | 40 000 000 |

Предположим, что при ликвидации реализация машин могла бы дать

17 000 000 руб. , продажа запасов – 13 000 000 руб. Кроме того оценка зданий, сооружений и земли при определении рыночной стоимости, произведенной оценочной фирмой, составила бы 30 000 000 руб, а ликвидационные издержки – 5 000 000 руб., тогда ликвидационная стоимость 1 акции составила бы (руб):

**Таблица 7**

### Ликвидационная стоимость (руб).

|  |  |
| --- | --- |
| **Название статьи** | **Сумма** |
| Земля, здания, сооружения | 30 000 000 |
| Машины | 17 000 000 |
| Запасы | 13 000 000 |
| Дебиторы | 15 000 000 |
| Денежные средства | 5 000 000 |
| **Итого:** | **80 000 000** |

**Таблица 8**

**Обязательства, подлежащие погашению (руб).**

|  |  |
| --- | --- |
| **Название статьи** | **Сумма** |
| Ликвидационные издержки | 5 000 000 |
| Облигационные займы | 3 000 000 |
| Банковские ссуды и овердрафты | 5 000 000 |
| Коммерческие кредиты | 2 000 000 |
| Ликвидационная стоимость акций | 15 000 000 |
| **Итого:** | **65 000 000** |

**Ликвидационная стоимость 1 акции составит :**

65 000 000 / 10 000 000 = 6,5 руб

Таким образом, если акционеры хотят продать предприятие, но не могут найти покупателя, готового заплатить больше, чем 6,5 руб. за 1 акцию, то для них выгоднее ликвидировать предприятие

**Заключение.**

На развитие банковской системы России повлияли развал рынка межбанковских кредитов (МБК), валютный коридор, развитие рынка государственных казначейских обязательств (ГКО) и облигаций федерального займа (ОФЗ). Как ни странно, развитию способствовало недоверие населения к банкам и наличие у него в больших количествах иностранной валюты. В этих условиях сжатие денежной массы национальной валюты привело к увеличению объема рынка, занимаемого иностранной валютой, государственными и региональными ценными бумагами.

Это обстоятельство повлияло на характер деятельности коммерческих банков на финансовом рынке России. Особое значение приобрел характер взаимодействия коммерческого банка с рынком ценных бумаг как основным инструментом финансовой устойчивости банка. К сожалению, многие российские банки оказались не готовы. Прежде это всего касается профессиональной подготовки кадров и системного подхода к оснащению банков риск - менеджментными технологиями. Последний связан с обоснованием необходимости применения той или иной технологии только с учетом стратегии развития конкретного банка на финансовом рынке, а не с увеличением числа банков, использующих технологию.

Можно выделить две группы лидирующих коммерческих банков. Первая группа объединяет коммерческие банки, успешно оперирующие на рынке государственных ценных бумаг (ГКО), с частными вкладами и на рынке межбанковских кредитов. Вторая группа объединяет отраслевые коммерческие банки, финансирующие промышленность (где многие источники ресурсов связаны с бюджетом).

Первая группа банков осуществляют свою деятельность на тех секторах, где можно получить высокую доходность, подвергаясь при этом большому риску.

Вторая группа частично или полностью отвергает спекулятивный сектор рынка, считая, что он аккумулирует ресурсы, которые можно использовать на финансирование промышленности. Эти банки оперируют с кредитами сроком до 6 месяцев, пытаясь тем самым снизить риск.

В обеих группах банки не проявляют должной заинтересованности в подержании разумного баланса активов на всех секторах рынка. Банки России ещё не по-настоящему не ощущают жесткой конкуренции, но она усиливается с ростом активности фондовых инструментов передела собственности. Положение усугубляется тем, что не заработали механизмы привлечения валюты у населения, для финансирования инвестиционных проектов.

Выполнение плана Минфина РФ по снижению доходности на рынке ГКО/ОФЗ, заставляет инвесторов осуществлять инвестиции на альтернативных сегментах финансового рынка. Для корпоративных структур – это сегменты акций, банковских векселей, корпоративных (финансовых )векселей, региональных и муниципальных ценных бумаг, размещение временно свободных денежных средств на договорной основе (депозитные вклады, передача активов в траст) и другое финансовое обеспечение декларированного перехода нашей экономики в фазу стабильного роста является важнейшей проблемой текущего момента и обозримого будущего. Очевидно, что создание фондового рынка является единственной альтернативой существовавшему еще недавно, а теперь существенно подорванному дефицитом централизованных средств, волевому распределению финансовых ресурсов. Развитый внутренний финансовый рынок мог бы существенно облегчить задачу интеграции в мировой финансовый рынок и создать канал для инвестирования иностранного капитала в нашу экономику через размещение наших ценных бумаг.

Организация крупномасштабного рынка для обращающихся ценных бумаг, очевидно, является сложным и длительным процессом. Массовому обращению акций должно предшествовать массовое создание корпоративных предприятий. Этот процесс идет с большим трудом. И сегодня мы стоим перед фактом , что фондовый рынок функционирует на 10 %. Причем эти самые 10 % , являясь только частью структуры фондового рынка, по сути растянуты на 100%, и наш фондовый рынок представляет из себя исключительно спекулятивный рынок.

Существующие в развитых странах финансовые рынки опираются на обширные сбережения частных лиц. Общая бедность нашего населения и нехватка свободных сбережений - объективное препятствие на пути развития широкого финансового рынка. Население психологически не подготовлено к восприятию вложения своих средств в долговые обязательства неизвестных ему новых организаций. Кроме того горький опыт некоторых финансовых пирамид, сделал свое черное дело, и существует некоторая категория населения которая видит в финансовом рынке исключительно отрицательные черты.

Не малое давление на долгосрочные инвестиции оказывает инфляция. Сильная инфляция в странах Запада всегда была разрушителем финансовых рынков, у нас она препятствует их стихийному развитию.

Для функционирования рынка требуется возникновение уверенности в возможности вверить свои сбережения посредническим институтам. Это доверие общества должно воспитываться постепенно на положительных примерах, кроме того можно отметить, что в недавние социалистические времена уже существовал развитый государственный фондовый рынок, предназначенный для привлечения частных средств граждан в развитие народного хозяйства. Этот рынок существовал в форме государственных облигаций вещевой и денежной лотереи. Отмечу, что банк работает лишь с государственными ценными бумагами (ГКО, КО, ВО), а также осуществляет эмиссию своих собственных векселей и депозитных сертификатов (ДС). Банкам гораздо удобнее выпускать не облигации, а депозитные сертификаты и векселя.

Дело в том, что процедура проспекта эмиссии – достаточно трудоемкий процесс, тем более что нужно платить налог на операцию с ценными бумагами. Если проспект эмиссии по каким-либо причинам возвращен на доработку, то необходимо вновь платить этот налог. Естественно, что банкам выгоднее выпускать депозитные сертификаты, а особенно векселя, по которым не нужно регистрировать проспект эмиссии, а значит, и платить налог.

Практический интерес представляет и вопрос о развитии рынка акций в нашей стране. Несомненно, что акция является эффективной организационной формой развития предприятия.

Акционерный источник может способствовать мощному притоку инвестиций.

Благодаря рынку акций можно корректировать сбои в текущем инвестиционном процессе, при условии работающего рынка средств производства.

Кроме того, акционерная форма организации может активно стимулировать техническое обновление производства, вести к снижению издержек производства.

Но возрождения рынка сталкивается с большими препятствиями среди которых – отсутствие полной экономической информации. Задачей моей работы и заключалось в том, чтобы обобщить имеющуюся литературу по данному вопросу, которую можно применить для работы на рынке ценных бумаг.

### Список литературы

1. «О депозитарной деятельности на рынке ценных бумаг и порядке ее лицензирования», Временное положение утвержденное ФКЦБ №20 от 2.10.1996.
2. «О правилах выпуска и регистрации ценных бумаг на территории РФ» Положение ФКЦБ от 27.01.1993 г. с изменениями и дополнениями от 05.11.1993.
3. «О правилах выпуска и регистрации ценных бумаг коммерческими банками на территории РФ с дополнениями»: Инструкция ЦБ №8 от 17.09.1996 .
4. «О правилах выпуска и регистрации ценных бумаг коммерческими банками на территории РФ», Письмо Министерства финансов РФ №3 от 3.03.1992 .
5. «Положение о депозитном сертификате Сберегательного банка Российской Федерации» №36-р от 14.12.1993..
6. «Порядок ведения депозитарных операций и отражения их в учете кредитных организаций РФ», Правила ЦБ РФ №44 от 25.07.1996 .
7. «Порядок выпуска и обращения коммерческими банками сертификатов»: Письмо ЦБ РФ №14-320 от 10.02.1992 . и дополнения к этому письму №23 от 18.12.1992 ., №221 от 24.06.1994 , 18-95 от 26.01.1995 .
8. «Правила совершения операций по сберегательным сертификатам Сбербанка России образца 1999» №514/1-р . от 18 июля 2000.
9. Аветиков И. Законы, банки, инвестиции: условия меняются, проблемы остаются.//Рынок ценных бумаг.1996. №11. с. 56.
10. Басова А.И., Галанов В.А. Рынок ценных бумаг. //М.: Финансы и статистика. 1998. –350 стр. : ил.
11. Вексель. Вексельное обращение в Российской Федерации:. Журнал. Центр

« Налоги и финансовое право». 1996.№2.

1. Волкова В. Качественный рост вексельного рынка в России.//Рынок ценных бумаг.1998. №7. с. 25
2. Зимин в. Оценка акций: критерий- ликвидационная стоимость.//Рынок ценных бумаг.1997. №14. с. 33-34.
3. Клещев Н.Т. Рынок ценных бумаг.//М.: Экономика.1997.-559стр. : ил.
4. Кузнецова Е.В., Курочкина С.С. Ценные бумаги: Справочно – методический материал.// М. 1998 .с.248
5. Лаврушин Н.Р. Банковское дело.// М.: Финансы и статистика.1998.- 576 стр. :ил.
6. Лагута В. В портфеле много инструментов. Каков план действий?//Рынок ценных бумаг .1997. №14. с.47-51.
7. Ованесов А. Облигации в России. //Рынок ценных бумаг.1998. №8. с.3.
8. Шадрин А. Перспективы трансформации российского финансового рынка.//Рынок ценных бумаг.1998. №1. с. 35
9. Хакамаде И. Фондовый рынок России..// Рынок ценных бумаг .1998 .№11. с. 34-38.

Приложение 1

**Профессиональные участники рынка ценных бумаг,**

**осуществляющие следующие виды деятельности**

# Совершение сделок с ценными бумагами, в качестве поверенного действующего на основе договора, поручения, либо по доверенности на совершение подобных сделок

Совершение сделок купли-продажи ценных бумаг от своего имени и за свой счет путем публичного объявления цен покупки и продажи определенных ценных бумаг с обязательством покупки и продажи этих ценных бумаг

Осуществление юридическими лицами или индивидуальными предпринимателями от своего имени и за вознаграждение доверительного управления переданных ему во владение и принадлежащих другому лицу ценных бумаг и денежных средств для инвестирования в ценные бумаги

Деятельность по определению взаимных обязательств (сбор, проверка, подготовка бухгалтерских документов) и их зачету по поставкам ценных бумаг и расчетам по ним

Оказание услуг по хранению сертификатов ценных бумаг, учету и переходу прав на ценные бумаги

Сбор, фиксация, обработка, хранение и предоставление данных, составляющих систему ведения реестра владельцев ценных бумаг.

Брокерскую

Предоставление услуг, способствующих заключению сделок с ценными бумагами между участниками рынка ценных бумаг

Организаторскую

Дилерскую

Управляющую

Клиринговую

Депозитарную

Ведение реестра

# **Рис. 1 Виды деятельности на рынке ценных бумаг.**

Приложение 2

**Э**

**М**

**И**

**С**

**С**

**И**

**Я**

# 1 этап. Принятие решения о выпуске ценных бумаг

# 

2 этап. Подготовка проспекта эмиссии

3 этап. Регистрация выпуска ценных бумаг и проспекта эмиссии

4 этап. Издание проспекта эмиссии и публикация сообщения о выпуске ценных бумаг

5 этап. Реализация ценных бумаг

6 этап. Регистрация итогов выпуска

7 этап. Публикация итогов выпуска

## **Рис. 2 Порядок выпуска ценных бумаг**

Приложение 3

Банк X

Банк Y

(оператор)

Корреспондентские счета

(НОСТРО)

#### Депозиты

Системы

Money market

Клиенты банка XКлиенты банка Y

**Рис. 3. Взаимодействие операторов и рынка через корреспондентские счета**

Приложение 4

Договор об оказании услуг

Услуги в России

Российский фондовый рынок

Клиенты

(депозитарии)

Клиенты

банка X

Портфель

ценных бумаг

Депозитный

банк Y

Товарный рынок

Рынок гарантий

**Рис 2. Взаимодействие операторов и рынка посредством Кастодиум - групп.**

Приложение 5

Таблица 2

### Характеристика портфеля из двух инструментов

|  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Инструмент | Коэффициент риска эмитента | Процент-ный риск | Котировочная цена,  % | Пери од  трансак-ции, дней | Сроч-ность, дней | Номинал  тыс. руб. | Комис-сионные,  % |
| Вексель Асбестбанка  ГКО 30-90 | 0,95  1,00 | 1,00  0,85 | 94  80 | 3  2 | 22  45 | 500  1 | 0,1  0,1 |

Приложение 6

Приложение 7

Таблица 3

### Характеристика портфеля из 10 инструментов

****

Приложение 8

Контрагент срочной сделки

Биржевик

«БЫК»

Банк

(кредитор)

Биржа

договор срочной оплата акций

твердой сделки 1.10.20 по дого-

поставка 1.10.20 вору №2 по

по курсу 80 курсу 80

оплата акций 1.11.2000

по курсу 85

поставка акций 1.11.2000

по курсу 85

денежные средства 90

продажа по биржевому курсу 90

.

**Рис 6 Схема операции РЕПО**

Приложение 9

Контрагент срочной сделки

Биржевик

«МЕДВЕДЬ»

Банк

(кредитор)

Биржа

договор срочной оплата акций

твердой сделки1 1.10.20 по дого-

поставка 1.10.20 вору №2 по

по курсу 80 курсу 80

оплата акций 1.11.2000

по курсу 85

поставка акций 1.11.2000

по курсу 85

денежные средства 90

продажа по биржевому курсу 90

30.10.2000

**Рис. 7. Схема операции ДЕПО**

1. 1 Правила совершения операций по Сберегательным сертификатам. от 18.07.2000г. №514/1-р; Положение о депозитном сертификате Сбербанка РФ от 14.012.1993г. №36-р. [↑](#footnote-ref-1)
2. 1 Правила совершения операций по Сберегательным сертификатам. от 18.07.2000г. №514/1-р; Положение о депозитном сертификате Сбербанка РФ от 14.012.1993г. №36-р. [↑](#footnote-ref-2)
3. 1 Письмо ЦБ РФ от 23.02.1995 г. №26 «Об операциях коммерческих банков с векселями и изменениях в порядке бухгалтерского учета банковских операций с векселями»;

   Вексель. Вексельное обращение В РФ. Журнал №2, 1996 [↑](#footnote-ref-3)
4. 1 «Рынок ценных бумаг». Учебник под. ред. Баскова А.И. Галанов В.А.-М.: «Финансы и статистика», 1998.с.256 [↑](#footnote-ref-4)
5. 1 Кузнецова Е.В., С.С. Курочкина .Ценные бумаги-справочно-методический материал. М.1998. с. 63. [↑](#footnote-ref-5)
6. [↑](#footnote-ref-6)
7. 1 Кузнецова Е.В., Курочкина С.С. «Ценные бумаги справочно-методический материал». С. 67. [↑](#footnote-ref-7)
8. 1 Лаврушин Н.Р. Банковское дело.// М.: Финансы и статистика. 1998. с. 240 [↑](#footnote-ref-8)
9. 1 Лаврушин Н.Р. Банковское дело. //М.: Финансы и статистика. 1998. с. 240 [↑](#footnote-ref-9)
10. 1 Лаврушин Н.Р. Банковское дело.// М.: Финансы и статистика. 1998. с. 242 [↑](#footnote-ref-10)
11. 1 Клещев Н.Т . Рынок ценных бумаг // М.:Экономика. 1997.с.540 [↑](#footnote-ref-11)
12. 11 Клещев Н.Т . Рынок ценных бумаг. М.:Экономика. 1997.с.546 [↑](#footnote-ref-12)
13. 1 Лагутина В. В портфеле много инструментов. Каков план действий? //Рынок ценных бумаг.1997 №14 с.47 [↑](#footnote-ref-13)
14. 1 Лагутина В. В портфеле много инструментов. Каков план действий? //Рынок ценных бумаг.1997 №14 с.48 [↑](#footnote-ref-14)
15. 1 Лагутина В. В портфеле много инструментов. Каков план действий? //Рынок ценных бумаг.1997 №14 с.49 [↑](#footnote-ref-15)
16. 1 Правила совершения операций по сберегательным сертификатам Сбербанка РФ от 18.07.2000 г. №514/1-р [↑](#footnote-ref-16)
17. 1 Зимин в. Оценка акций: критерий- ликвидационная стоимость.// Рынок ценных бумаг. 1997. №14. с.33 [↑](#footnote-ref-17)