**1. Введение в курс.**

Ценная бумага - документ, определяющая имущественное право владельца ценной бумаги к лицу ее выдавшею (1); которая может переходить из рук в руки (2); которая приносит ее владельцу разовый или постоянный доход (3); 1,2,3 - необходимые условия ценной бумаги.

Эмитент - юридические лица, органы государственной и муниципальной власти, выпускающие ценные бумаги в обращение.

Эмиссия - процедура выпуска ценных бумаг в обращение.

Инвестор - лицо, приобретающее ценные бумаги.

Рынок ценных бумаг делится на:

* первичный

 включает в себя выпуск ценных бумаг в обращение и их приобретение первичными инвесторами

* вторичный

 связан с обращением ценных бумаг, т.е. с их переходом из рук в руки по средством купли-продажи, обмена, дарения, наследования и т.д.

формы вторичного рынка:

* централизованный - фондовая биржа
* внебиржевой рынок

Участники рынка ценных бумаг:

* эмитенты
* инвесторы
* посредники: брокеры, дилеры, инвестиционные фонды
* институты и инфраструктуры: держатели реестра, депозитарии и клиринговые компании

Рынок ценных бумаг подвергается государственному регулированию. Основные органы регулирования - ФКЦБ и ЦБ. Ценные бумаги имеют два вида прав:

* "на ценую бумагу" - право владельца ценной бумаги ее продать, подарить, передать по наследству и т.д.
* "из ценной бумаги" - те права, которые эмитент предаставляет инвестору и ради получения которых инвестор эту бумагу приобретает

**2. Классификация ценных бумаг**

Все ценные бумаги делятся на две группы:

ПЕРВЫЙ КРИТЕРИЙ:

* именные

1. эмитент ведет реестр владельцевв ценной бумаги, под которым в самом общем виде понимается список владельцев ценных бумаг эмитентов с указанием количества и типа принадлежащих им ценных бумаг

2. ценная бумага принадлежит лицу, зарегестрированному в реестре

3. права на ценную бумагу переходят только после перерегистрации прав в реестре

4. права из ценной бумаги реализуются лицу, зарегистрированому в реестре на определенную дату.

* на предъявителя:

1. эмитент реестра владельцев ценных бумаг не ведет

2. ценная бумага принадлежит тому, у кого она на руках

3. права на ценную бумагу переходят с переходом бумаги из рук в руки

4. права из ценной бумаги реализуются предъявителю бумаги

ВТОРОЙ КРИТЕЕРИЙ:

* документарные
* бездокументарные

 бумага не имеющая материального выражения

ТРЕТИЙ КРИТЕЕРИЙ:

* долевые: владельцы являются собственниками имущества эмитента
* долговые: владельцы являются кредиторами эмитента

ЧЕТВЕРТЫЙ КРИТЕЕРИЙ:

* государственные
* муниципальные
* частные

**3. Акции**

Акция наделяет ее владельца статусом собственника АО и предоставляет ему следующие права:

1. получать прибыль АО пропорционально своей доле в уставном капитале

2. право на получение информации о деятельности АО

3. право на участие в управлении АО: через участие в работе общего собрания акционеров и через право выбирать и быть избранным в руководящие органы АО

АО - самоуправляемая организация. Имеет следующую структуру управления:

- собрание акционеров -

- совет директоров -

- исполнительная дирекция -

- президент -

Рыночная стоимость акции или курс акции = (дивиденд / депозитный процент ) \* 100%

Логика формулы: владелец продает акцию, но хочет сохранить доход. Эта формула на рынке не работает, т.к. необходимо знать дивиденд, который будет выплачен в текущем году.

Виды дохода на акцию:

* дивиденд - часть чистой прибыли АО, предназначенной решением собрания акционеров к распределению на дивиденды, приходящейся на одну акцию
* курсовая разница - разница между ценой продажи и приобретения акции
* доходность - выраженная в процентах отношение дохода от акции к затратам на ее приобретение. Понятие доходности конкретизируется в конкретные показатели доходности:

 1. показатель текущей доходности (норма дивиденда) = (дивиденд / курс акции) \* 100%

 2. совокупная доходность акции = сумма нормы дивиденда и выраженного в процентах отношения курсовой разницы к затратам.

Пример:

курс на начало года = 800

курс на середину года = 900

курс на конец года = 1000

годовой дивиденд = 40

Совокупная доходность на конец года = 24% и 30%.

Совокупная доходность на середину года = 15%.

Совокупная доходность - доходность не только на данный момент времени, но и за определенный период времени. На финансовом рынке доходности всех финансовых инструментов принято рассчитывать за год.

Инвестиционные свойства акций:

* доходность - один из трех критерий, в соответствии с которым принимается решение о приобретении или не приобретении акции
* надежность - вероятность получения назад вложенных в приобретение акций денег
* ликвидность - свойство или способность акции быть проданной (купленной) в относительно короткий период времени без убытка для продавца (покупателя). Все акции по ликвидности делятся на:

 1. ликвидные - можно продать (купить) легко и быстро

 2. малоликвидные - можно продать (купить)

 3. не ликвидные - невозможно продать (купить)

В условиях России ликвидность - важнейшее свойство акции, т.к. только ликвидные акции обладают определенной надежностью и доходностью.

Классификация акций:

---===-----===---===---===---===

**4. Облигация**

Дивиденды облагаются налогом по ставкам: для физ. лиц - ставка подоходного налога, а для юр. лиц - ставка налога на прибыль. Этот налог изымает и начисляет эмитент и перечисляет в бюджет.

Облигация - ценная бумага, дающая право ее владельцу на получение текущего дохода в тесение облигационного срока, а по его окончанию - право на погашение облигации, т.е. получение назад номинальной стоимости облигации.

Сравнительный анализ акции и облигации:

1. акция - бумага бессрочная, а облигация - срочная

2. эмитент акции не обязан выкупать, а эмитент облигации - обязан выкупать (погашать)

3. по акциям не гарантировано получение никаких доходов, а по облигациям гарантировано получение доходов

4. акция - высокодоходная, но рискованная, а облигация - менее доходная, но более надежная

5. акция абсолютно защищает от инфляции, а облигация беззащитна перед инфляцией

6. владелец акции - собственник имущества, а владелец облигации - кредитор общества

Главное достоинство облигации - их надежность, что обеспечивается:

* на законодательном уровне
* механизмом материального обеспечения облигационного займа, которое в случае не выполнения эмитентом своих обязательств по решению суда распродается, а вырученные деньги идут на выплаты владельцам облигаций

Классификация облигаций:

1. по собственности эмитента:

* государственные
* муниципальные
* частные

2. по форме получения дохода

* выигрышная
* купонная. по ним текущий доход выплачивается несколько раз в форме купонного дохода, равный отношению произведения номинала и купонной ставки к числу купонных периодов
* дисконтная. доход выплачивается один раз в форме дисконта, равного разнице номинальной стоимости и ее продажной цены

3. по способу погашения облигационного займа:

* сериальная. погашение происходит частями (траншами)
* отложенного фонда. эмитент периодически создает фонд погашения
* выкупного фонда

Рыночная стоимость облигации и факторы ее определяющие

состоит из суммы договорной цены и НКД. Договорная цена - цена о которой договариваются продавец и покупатель. Влияет на договорную цену:

* соотношение спроса/предложения
* инфляция однозначно уменьшает договорную цену, а дефляция - увеличивает
* от наличия альтернативных финансовых инструментов

НКД - накопленный купонный доход. Если облигация продается в течение купонного периода,то купонный доход должен делится между продавцом и покупателем пропорционально временем владения облигацией каждым из них в течение купонного периода. Свой интерес продавец включает в цену. Эта часть цены - НКД. Рыночная стоимость дисконтной облигации равна договорной цене.

Доходность облигации

Если договорная цена облигации равна номиналу, то доходность облигации специально рассчитывать не надо, т.к. равна купонной ставке по облигации. В противном случае доходность надо рассчитывать. Выделяют два показателя доходности покупонной облигации:

1. текущая (доходность от текущих доходов)

2. доходность в период погашения (конечная доходность)

По дисконтной облигации рассчитывают только конечную доходность. Доход по облигациям облагается налогом, аналогично акциям. В России платежи по облигациям выплачивают из чистой прибыли. Так как доходы от акций и облигаций выплачиваются из чистой прибыли, то установлен порядок выплат доходов по ценным бумагам: сначала выплачиваются доходы по облигациям, затем по привилигированным акциям, а затем дивиденды по обыкновенным акциям.

**5.Государственные ценные бумаги.**

ГКО - государственные краткосрочные обязательства. ГКО - бездокументарные, именные, дисконтные. Номинал - 1000 рублей. Выпускаются на сроки 3, 6 месяцев и 1 год. Эмитент - МинФин РФ. ЦБ РФ размещает, обслуживает и погашает облигационные займы. Размещение выпусков ГКО ЦБ осуществляет через официальных дилеров. Преобрести ГКО могут физические и юридические лица, резиденты и не резиденты.

МинФин - ЦБ - дилеры - клиент головной дипозитарий - субдипозитарий

Все желающие приобрести ГКО при размещении могут обратиться к официальному дилеру, подав ему заявку двух типов: конкурентная (клиент указывает количество и желаемую цену приобретения бумаг в процентах от номинала) и неконкурентная (цена не указывается). Дилеры, собрав заявки клиентов, и присоеденив к ним свою заявку, не позже чем за один день до начала размещения, пересылают их в аукционную комиссию ММВБ, где происходит первичное размещение в форме заочного аукциона. Наименьшая цена реализуемой бумаги - цена отсечения. По результатам аукционных торгов рассчитывается средневзвешенная цена аукциона, по которой будут удовлетворяться неконкурентные заявки. Для учета наличия и движения ГКО на руках их владельцев используется депозитарная система,которая включает в себя головной депозитарий при ММВБ и субдипозитарии дилеров. В головном дипозитарии каждому дилеру открывается два счета: счет А - на нем фиксируется количество бумаг данной серии, которые дилер приобрел для себя и счет Б - на нем фиксируется количество бумаг данной серии, которые дилер приобрел для своих клиентов. В субдипозитариях каждому клиенту открывается счет депо, на котором фиксируется количество бумаг данной серии, приобретенных дилером для данного клиента. Владелец ГКО может распорядится ими двояким способом: можно дождаться срока погашения и предъявить их к погашению, а можно поиграть ими на вторичном рынке в торговой системе, т.е. продавать бумаги одной серии и покупать бумаги других серий. Расчетная система осуществляет взаимный расчет между официальными дилерами за проданные / купленные бумаги за сессию. На подобие рынка ГКО начали возникать региональные бумаги.

С целью привлечения годовых денежных займов на более выгодных для государства условиях, по сравнению с годовыми ГКО, была сконструирована новая бумага - "Облигация государственного займа с переменным купоном (ОФЗ-ПК)". Эта бумага бездокументарная, именная, купонная, номинал = 1.000 рублей, срок выпуска 1 и 2 года, эмитент - МинФин РФ, а ЦБ размещает, обслуживает и погашает. Эта бумага полностью вписывалась в инфраструктуру рынка ГКО, т.е. ее размещали те же дилеры, учет прав владельцев велся в депозитарной системе, вторичные торги велись в тех же торговых системах, что и ГКО. Отличие этой бумаги и главная ее идея - переменная ставка купонного дохода, которая объявлялась для каждого купонного периода в отдельности за 7 дней до его начала. Эта ставка рассчитывалась как средневзвешенная доходность рынка ГКО за 3 месяца до рассчета данной ставки.

**Облигации государственного сберегательного займа с переменным купоном (ОГСЗ-ПК)**

Документарная, на предъявителя, купонная, ставка на каждый купонный период рассчитывается отдельно. Срок выпуска - 1 и 2 года, разделенный на 4 купонных периодов. Эмитентом является МинФин, размещает ЦБ РФ. ЦБ РФ объявлял аукцион для всех желающих приобрести бумаги лотами. Цена лота 10.000 долл. США, с указанием в заявке желаемой цены приобретения не ниже 98% от номинала. Удовлетворялись заявки с более высокими ценами покупки. Приобретая лот, КБ или ИК накидывали к цене свой процент и их продавали в розницу всем желающим и одновременно осуществляли покупку этих бумаг у всех желающих. Так как эти бумаги были документарные и на предъявителя, то отпадала необходимость в депозитарной системе, что делало эту бумагу еще более удобным для физических лиц.

**Причины и последствия кризиса на рынке государственных ценных бумаг в 1998 г.**

С февраля 1994 года, в котором были выпущены ГКО на 14 млрд. рублей, объемы выпуска ГКО увеличивались и погашение покрывалось за счет новых выпусков. Условие уверенной пирамиды - сумма на обслуживание государственного долга не должна превышать 10% расходной части бюджета. В бюджете 1998 года на обслуживание гос. долга шло 34,7%.

**Первичный рынок ценных бумаг.**

Первичный рынок включает в себя:

* выпуск в обращение (эмиссия)

Виды эмиссий:

1. первичная (при учреждении АО)

акции распределяются только среди учредителей пропорционально их доли в уставном капитале

2. последующие (с целью увеличения уставного капитала)

распространяются среди всех желающих

* регистрация выпуска

выполняет функции:

1. разрешительная - принимается решение о разрешении

2. регистрирующая - информация о выпуске заносится в реестр ценных бумаг, обращающихся в РФ. Регистрация проходит в двух формах:

* через регистрацию или написание "Проспекта эмиссии"
* непосредственно регистрацию (не требует разрешения, проспекта эмиссии, происходит быстрее и обходится дешевле). Возможна в двух случаях:

а) при учреждении АО

б) при размещении бумаг в форме "Закрытой подписки"

* размещение выпуска среди первичных инвесторов

Формы:

* закрытая подписка среди ограниченного и заранее известного круга инвесторов
* открытая подписка среди заранее неизвестного и неограниченного кркга инвесторов

**Алгоритм первичного рынка**

1. Конструирование предстоящего выпуска

2. Компетентные органы эмитента (совет директоров) принимают решение о выпуске ценных бумаг, которое (решение) имеет одноименное название. Документ необходим по следующим причинам:

фиксируются права из ценной бумаги

необходим при регистрации выпуска

3. Пишется проспект эмиссии: предназначен для первичных инвесторов, дающий им полную информацию об эмитенте и предстоящем выпуске ценных бумаг. Состоит из трех разделов:

* в первом разделе дается полная информация об эмитенте
* во втором разделе дается полная информация о финансовом состоянии эмитента
* в третьем разделе дается полная информация о предстоящем выпуске ценных бумаг

Перечень и структура информации регламентированы законодательством.

4. Регистрация выпуска. Осуществляется ФКЦБ. Регистрация осуществляется по принципу "Выпуск будет автоматически разрешен, если эмитентом не нарушены нормы законодательства РФ". Наиболее частые причины запрета на выпуск:

* не полнота сведений в проспекте эмиссии
* убытки в бухгалтерском балансе
* неокончена процедура предыдущей эмиссии

5. Разрешается рекламная компания и печать бумаг в типографии

6. Размещение бумаг среди первичных инвесторов. Срок официального размещения - 1 год. В течение этого срока бумаги должны продаваться по единой цене. Эмитент не может разместить болошее количество бумаг чем он зарегестрировал, но можно разместить меньшее количество бумаг, за исключением:

* КБ обязаны продать более 50% зарегестрированного количества бумаг по номиналу
* Эмитент сам берет ограничение по миннимальному количеству размещенных ценных бумаг

Размещение выпусков на рынке осуществляется через посредников. Составляется договор. Принципы договоров:

* "Принятие всех усилий"
* принцип твердого обязательства (посредник обязуется разместить весь выпуск)
* если посредник слабый или выпуск большой, то посредник заключает договоры с другими посредниками по размещению выпуска, в результате чего формируется "Эмиссионный синдикат"

7. Подведение итогов эмиссии и их регистрация.

С постоянными клиентами компания заключает договор о брокерском обслуживании. После заключения договора, клиенту открывается лицевой счет, на котором будут фиксироваться принадлежащие ему в данный момент времени ценные бумаги и деньги. Постоянному клиенту разумнее работать с одним брокером, поэтому его (брокера) необходимо выбрать.

Как выбрать брокера:

* Необходимо соотнести с какими бумагами и где клиент хочет работать с возможностями брокера;
* Надо посмотреть набор услуг, которые оказывает компания. Минимальный набор услуг: совершение операций в интересах клиента, брокерская компания берет на себя обязанности по ренгистрации прав покупателя ценных бумаг;

Возможны дополнительные услуги:

* Перевод денег клиента с одной торговой площадки на другую;
* Предоставление возможности клиенту торговать в режиме единого времени;
* Различные виды информационного обеспечения: предоставление полной информации клиенту по всем торговым площадкам, специалист-аналитик брокера периодически предоставляет клиенту аналитический обзор рынка, предоставление индивидуального анализа по заказу клиента;

Все услуги, предоставляемые клиенту платные. Также важно обратить внимание на срок исполнение приказа клиента.

**Варианты работы брокера с постоянным клиентом.**

* В договоре об обслуживании может быть включен пункт, в соответствии с которым брокер получает право использовать в интересах клиента деньги и ценные бумаги по своему усмотрению.
* Сделки в кредит: брокер может предоставить денежный кредитсо строго целевым использованием своему клиенту. Законом оговаривается, что величина кредита не должна превышать собственные денежные суммы клиента, которые он вкладывает в приобретениеиценных бумаг. При благоприятных ценовых параметрах можно получить дополнительный доход. Но доход будет получен в случае роста рыночной стоимости ценной бумаги, а при ее падении или неизменности цены, клиент понесет убыткии в больших размерах, чем если бы он не брал кредит. Интерес брокера: брокер совершает операции в большем масштабе, а значит получает большие комиссионные. За предоставленный кредит брокер берет процент. Брокер ничем не рискует, т.к. в случае невозврата кредита к брокеру переходят ценные бумаги, которые у него храняться.
* Сделки без покрытия. Клиенту целесообразен кредит брокера при прогнозируемом им (клиентом) рыночной стоимости ценных бумаг. Если же по прогнозу брокера выходит, что цены будут падать, ему выгодна сделка "без покрытия", сущность которой в том, что клиент берет у брокера взаймы на определенный срок ценные бумаги. Интерес клиента в получении дополннительного дохода. Интерес брокера в дополниельных комиссионных, в вознаграждении за бумаги, брокер предоставляет кредит одним клиентам за счет кредитов других клиентов, а затем предоставляет вторым клиентам ценные бумаги в долг, купленные для первых клиентов. При сделке "без покрытия" брокер рискует.

Отчет брокера перед клиентом. Виды отчетности:

* Распорядительная записка, подтверждающая факт совершения сделки не позднее следующего рабочего дня после совершения.
* Предоставление периодического отчета компании, в него входит информация: о движении денег и бумаг, произошедших с дня предоставления предыдущего отчета; о виде и количестве бумаг и денег по счету на дату составления; о составе и суммах, понесенных компанией затрат при исполнении поручений клиента и взятых комиссионных. Отчет предоставляется ежемесячно, если в течение предыдущего месяца на счете были произведены операции или 1 раз в квартал обязательно.

**ИНСТИТУТЫ И ИНФРАСТРУКТУРЫ РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ**

**Держатель реестра**

Основное назначение реестра владельцев именных ценных бумаг заключается в идентификации владельцев ценных бумаг с целью фиксации их прав и перехода прав на именные ценные бумаги, а также реализации прав из ценной бумаги.

Реестр - список зарегестрированных владельцев с указанием количества, номинальной стоимости и категории принадлежащих им ценных бумаг, составленный по состоянию на любую установленную дату, и позволяющий идентифицировать этих владельцев, количество и категорию принадлежащих им ценных бумаг. Из приведенного определения видно, что реестр - статика, отражающая ситуацию на данный момент времени. Законом РФ вводится важное понятие: система ведения реестра - совокупность данных, зафиксированных на бумажном или электронном носителе, обеспечивающие идентификацию зарегестрированных в реестре лиц и принадлежащих им ценных бумаг. Для ведения реестра необходимо постоянно работать с информацией, касающейся функционирования АО. Эта информация собирается, обрабатывается, классифицируется и хранится. Деятельность по ведению реестра - сбор, фиксация, обработка, хранение и предоставление данных, составляющих систему ведения реестра. Лица, осуществляющие деятельность по ведению реестра - держатели реестра. Держателем может быть эмитент, если число владельцев ценных бумаг не превышает 500 шт., а если более, то он обязан заключить договор с организацией (регистратором) на ведение ею реестра эмитента.

**Регистратор**

Регистратор - узко специализированный институт рынка ценных бумаг и занимается только ведением реестра, получив лиуензию. Эмитент может заключить договор о ведении реестра только с одним регистратором.

Как работает регистратор.

Зарегестрированное в реестре лицо - владелец ценных бумаг, номинальный держатель (держит бумаги от своего имени, ему не принадлежащие), доверительный управляющий (осуществляет управление бумагами в интересах другого лица), залого держатель (кредитор по обеспеченному залогом обязательству, на имя которого оформлен залог). Всем зарегестрированным в реестре лицам открываются лицевые счета. Лицевой счет - совокупность данных в реестре, содержащие сведения:

* о зарегестрированном в реестре лице;
* о количестве, типе, номинальной стоимости принадлежащих ему ценных бумаг;
* об обременении ценных бумаг обязательствами или о блокировании операций по лицевому счету клиентов;
* об операциях, произведенных на лицевых счетах

Операции на лицевых счетах

* Открытие лицевого счета

Физ. дицо предоставляет документы для открытия: паспорт; анкету, зарегестрированого в реестре лица.

Юр. лицо - анкету, копию устава и доверенность

* Внесение изменений в лицевые счета зарегестрированных в реестре лиц. В случае изменения информации о зарегестрированном лице, оно должно своевременно информировать об этом регистратора и представить необходимые документы, подтверждающие эти документы.
* Внесение в реестр записей о переходе прав собственности на ценные бумаги.

варианты осуществления операции:

Покупатель и продавец сами вышли друг на друга, то для совершения операции необходимо:

* что бы покупатель и продавец пришли к регистратору и в его присутствии оформили договор купли-продажи
* Покупатель должен принести покупателю нотариально заверенный договор купли-продаж

Если продавец и покупатель совершили сделку через посредника, то посредник берет на себя функцию реализации прав покупателя на приобретенные ценные бумаги.

* Внесение в реестр записей об обременении ценных бумаг обязательствами или о блокировании операций на лицевом счете зарегестрированного лица
* Предоставление информации из реестра. Для получения информации подается регистратору распоряжение на выдачу информации из реестра. Формы получения информации:
* Выписка из реестра (в течение 5 дней)
* уведомление о проведении операции (в течение 1 рабочего дня)
* Справка об операциях по лицевому счету

Формы предоставления информации стандартные. Для получения информации обязательно необходим паспорт. Вся информация платная.

* Операции по поручению эмитента.

**Трансфер-агент**

Акционеры могут находится далеко друг от друга. Регистратор находится по местонахождению эмитента. Возникает проблема взаимосвязи зарегестрированного в реестре лица с регистратором. Эта проблема, на практике, снимается трансфер-агентами. Регистратор заключает договоры с каким-либо профессиональным участником рынка ценных бумаг, находящимся в регионе, где находятся акционеры данного общества, о передаче части функций регистратора. Функции трансфер-агента:

* Прием от зарегестрированных лиц документов на совершение операции
* Передача регестратору подлинников документов на совершение операций в реестре
* Передача зарегестрированным лицам и их уполномоченным представителям сертификатов ценных бумаг и (или) выписок из реестра, полученных от регистратора
* Проверка подлинности подписи на распоряжениях

Регистратор и трансфер-агент взаимодействуют между собой следующим образом:

Трансфер-агент принимает от зарегестрированных лиц документы, проверяет их подлинность и подлинность подписей, а затем полученную информацию передает регистратору, используя современные средства связи. На основании этой информации, не дожидаясь подлинников документов и распоряжений зарегестрировнного лица, регистратор проводит операции на лицевых счетах зарегестрировнных лиц и таким же образом передает информацию трансфер-агентам, а те ее передают зарегестрированным в реестре лицам. Периодически, между регистратором и трансфер-агентом осуществляется пересылка первичных документов.

**Держатель реестра и права владельцев ценных бумаг**

На практике, права акционеров в РФ в массовом масштабе нарушаются. Возникает вопрос: "Кто может представлять интересы и защищать права акционеров?". Следует отметить, что защита прав кого-то возникает при нарушении прав, а представление интересов - профилактика против нарушения прав. Держатель реестра, выполняя функции фиксации перехода прав на ценные бумаги, способствуя реализации прав из ценных бумаг, казалось бы стоит на страже интересов владельцев именных ценных бумаг. Однако, при этом следует иметь ввиду следующее: выполнение этих функций является профессиональной обязанностью регистратора и самое большее, на что может рассчитывать зарегестрированное лицо, то что регистратор будет работать честно. Поэтому он не в коей мере не представляет интересы акционеров и не будет защищать их права в случае нарушения. Регистратор ведет реестр владельцев именных ценных бумаг после заключения соответствующего договора с эмитентом. Регистратор в первую очередь работает на эмитента. От эмитента он получает основные доходы. В случае конфликта интересов эмитента и владельца ценных бумаг, регистратор почти всегда принимает сторону эмитента. Регистратор под нажимом эмитента может осознано нарушать права владельцев ценных бумаг.

**Номинальный держатель**

Номинальный держатель - лицо, которое от своего имени держит ценные бумаги, ему не принадлежащие. Номинальное держание возникает между собственником ценных бумаг и будущим номинальным держателем, в котором оговариваются права, которые передаются собственником номинальному держателю. Номинальное держание ценных бумаг сыграло свою положительную роль, но оно в основном, было эффективно по отношению к юридическим лицам. Номинальное держание не приемлимо к гражданам по двум причинам: можно заключить договор на держание с кем угодно, договор можно заключить как угодно, т.е. не грамотно, с ущербом интересов владельцев ценных бумаг. Номинальный держатель в отношении граждан не может выражать интересы и защищать права владельца ценных бумаг.

**Депозитарий**

* Возникли в связи с необходимостью хранения документарных ценных бумаг. Хранение бумаг в депозитариях особенное, так как все ценные бумаги принадлежат конкретным лицам, поэтому надо знать какие бумаги, сколько и кому принадлежат бумаги. А при переходе бумаг из рук в руки надо фиксировать переход прав,плэтому к основным функциям депозитария относятся:
* Учет владельцев ценных бумаг
* Учет количества и типа бумаг
* Учет перехода прав на бумаги в случае их продажи

Позднее, при увеличении популярности бездокументарных бумаг, функция хранения исчезла, а остальные функции остались. Каждому клиенту депозитарий открывает счет депо, через операции на котором он выполняет вышеперечисленные функции. На первый взгляд депозитарий напоминает регистратора. Но регистратор работает на эмитента, а депозитарий работает на владельцев ценных бумаг. Ведущим институтом является регистратор: он фиксирует права владельцев и переход этих прав и способствует реализации прав из ценной бумаги. Депозитарий дублирует эти функции с целью защиты прав и представления интересов своих клиентов. Отсюда следует, что функциональные обязанности депозитария являются: представление интересов и защита прав своих клиентов - владельцев ценных бумаг.