Федеральное агентство по образованию

Государственное образовательное учреждение высшего профессионального образования

«Российская экономическая академия им. Г.В. Плеханова»

Финансовый факультет

Кафедра биржевого дела и ценных бумаг

Кафедра высшей математики

### Комплексная Междисциплинарная

### КУРСОВАЯ РАБОТА

по дисциплинам:

«Рынок ценных бумаг – Финансовые инвестиции»

На тему:

**«Фондовая биржа в Токио: история, современное состояние и перспективы развития»**

**Выполнила:**

Студентка 3 курса

Финансового факультета

Группа 2309

Хорова Анастасия Евгеньевна

**Научный руководитель:**

Кандидат экономических наук, доцент Рожкова Ирина Валентиновна

Кандидат физико-математических наук, доцент Быканова Ольга Алексеевна

ст. преподаватель Мартынов Павел Владимирович

Москва – 2010

Содержание:

**Введение…………………………………………………..………..…3**

**Глава 1. История**

1.1. Начало пути…………………………………………………………..…......4

1.2. Послевоенные годы…………………………………………………...……4

1.3. Электронная эра……………………………………………………..…...…5

**Глава 2. Текущее состояние**

2.1 Принципы деятельности Токийской фондовой биржи………...….……...6

2.2 Особенности организационного устройства биржи…………..…….…....8

2.3 Индексы Токийской фондовой биржи………………………..….….……13

2.4. Организация торгов акциями…………………………………..…..……..20

2.5 Депозитарно – клиринговая система………………………….…….……21

2.6 Особенности акционерного капитала………………………….…………22

2.7 Рынок облигаций и других долговых ценных бумаг…………...……….23

**Глава 3. Перспективы развития**

3.1 Новая трейдинговая система………………………………………......….27

3.2 Рынок альтернативных инвестиций Tokyo AIM и перспективы выхода на него российских предприятий…………………………………………...……27

3.3 Основные тенденции развития японского фондового рынка……......…28

**Заключение………………………………………………….………30**

**Список использованной литературы……………………………31**

**Приложение:** Расчетное задание 2. Портфель рисковых активов

**Введение**

Акции и облигации стали популярным средством вложения благодаря тому, что их можно выгодно продать. Продаются и покупаются они на рынке ценных бумаг, именуемом иначе фондовым.

Фондовые биржи это организации, деятельность которых заключается в создании условий для обращения ценных бумаг и определении их рыночных цен.

Фондовая биржа представляет собой организованную определенным образом часть рынка ценных бумаг, где с этими бумагами при посредничестве членов биржи совершаются сделки купли-продажи. Биржа строго следит за тем, чтобы никто из продавцов или покупателей не мог диктовать цены. Наконец, все сделки заключаются методом открытого торга и о каждой из них предоставляется полная информация. Сначала она поступает на электронное табло биржи, а затем публикуется в печати.

В своей курсовой я хотела бы раскрыть принципы функционирования Токийской фондовой биржи, ее структуру, текущее состояние и перспективы развития

Токийская фондовая биржа (ТФБ) является главным фондовым рынком Японии и одной из крупнейших фондовых бирж в мире.

ТФБ пользуется авторитетом и доверием на мировых площадках. Японцы более активно занимаются инвестициями на акции, не отстают от них и иностранные инвесторы, которые также отдают предпочтение акциям. Таким образом, головной Токийский офис и филиалы биржи, раскиданные по всей Японии, успешно торгуют акциями, пользующимися большим спросом.

Основой мирового успеха Токийской фондовой биржи является ее корпоративная философия. Корпоративная философия биржи представляет собой набор правил, которым биржа и группа ТФБ следуют в процессе реализации своего бизнеса. В добавление к претворению в жизнь планов развития системы управления биржей и процедуры принятия решений, корпоративная философия сочетает в себе основы поведения для всех рабочих и служащих ТФБ в процессе осуществления ими своих профессиональных обязанностей. Для развития наиболее дружественных партнерских отношений с обществом и нести социальную ответственность перед обществом, в рамках корпоративной философии в ТФБ были разработаны правила корпоративного поведения, базирующиеся на корпоративной этике. Все рабочие и служащие ТФБ должны соблюдать и выполнять разработанные правила, приносить пользу обществу, и вносить свой вклад в развитие организации.

**Глава 1. История биржи**

**1.1 Начало пути**

Токийская фондовая биржа (ТФБ) является главным фондовым рынком Японии и одной из крупнейших фондовых бирж в мире. По сути, Токийская фондовая биржа является потомком первой фондовой биржи в Японии.

Начиналось все в мае 1878 года, когда в Токио было открыто первое здание нового для Японии финансового учреждения — фондовой биржи. Первыми владельцами и менеджерами Токийской биржи были японский министр финансов тех лет Окума Шигенобу и юрист, занимавшийся корпоративным правом, Шибусава Ейичи. Интересно, что вначале торговцы акциями, собиравшиеся на бирже, надевали исключительно национальную одежду — кимоно.

В середине 90-х годов XIX века биржа переезжает в новое здание, меняется также ее структура — теперь это уже не товарищество двух партнеров, а акционерное общество, пусть и с ограниченным кругом владельцев. С течением времени появляется все больше государственных облигаций — как и во многих странах того времени, правительство Японии озаботилось своим военным могуществом и начало наращивать оборонные бюджеты за счет привлечения средств крупных капиталистов.

**1.2 Послевоенные годы**

К началу Второй мировой войны в Японии работали 11 бирж. Однако после первых военных лет стало понятно, что иметь столько разрозненных площадок, торгующих ценными бумагами, неэффективно. В 1943 году было принято решение объединить все биржи в одну на базе Токийской. Хотя, как показало недалекое будущее, этого можно было и не делать — объединенная биржа закрылась вскоре после бомбардировки Хиросимы и Нагасаки в августе 1945 года.

Здание Токийской биржи заняли американские военные. До января 1948 года в нем находилась штаб-квартира оккупационных войск, которые управляли страной вплоть до момента передачи всей власти японскому правительству в начале 1950-х годов. При этом торговля ценными бумагами в стране продолжалась, правда, все сделки заключались не публично на общей биржевой площадке, а между конкретными инвесторами и владельцами акций и облигаций.

Послевоенное азиатское чудо — быстрый рост экономических и финансовых систем крупнейших стран региона — естественно, затронуло и Японию. Страна начала выходить в лидеры мировой экономики за счет своих технологических разработок и прогрессивных инноваций. И хотя на самой бирже до 1974 года не существовало даже электронных табло и цены на все бумаги писались обычным мелом на черной доске, стоимость акций японских компаний с 1968 года постоянно росла. Именно в это время правительством Японии были введены необходимые ограничения на деятельность брокеров и некоторые новые правила проведения биржевых операций.

Особенно заметным рост ценных бумаг стал в период с 1983 по 1990 год — за эти семь лет Токийская фондовая биржа стала первой в мире по рыночной капитализации размещенных здесь компаний (60 % объема мирового фондового рынка было сосредоточено именно в столице Японии). Успешная стратегия конкурентов из Нью-Йорка вскоре изменила ситуацию, однако второе место прочно закрепилось за Токийской биржей.

С 1983 по 1990 годы Токийская фондовая биржа пережила головокружительный взлет, сосредоточив в себе более 60% капитализации глобального рынка ценных бумаг. Этот этап, названный впоследствии периодом «экономики мыльного пузыря», можно считать бурным финалом «японского чуда». Страна увлеклась повальной спекуляцией акциями компаний, торгующих землей и недвижимостью. Цены на них росли, как на дрожжах. Банки раздавали щедрые кредиты направо и налево. Японцы начали откровенно сорить деньгами, бросившись покупать за границей виллы, картины, драгоценности… А кончилось все тем, что пузырь лопнул. Цены обвалились, по стране прокатилась волна банкротств, кредиты остались невозвращенными, и «чудо» сменилось самым продолжительным в послевоенной истории экономическим спадом.

**1.3 Электронная эра**

30 апреля 1999 года на крупнейшей фондовой бирже Японии закончилась эпоха «живых» торгов — площадки, на которых находились брокеры, проводившие сделки, были закрыты. Вся торговля перешла на электронный рынок.

Несколько раз использование электронных систем приводило к серьезным сбоям в торговых процессах. Так, 1 ноября 2005 года биржа смогла проработать только полтора часа. Через 90 минут после открытия торгов отказала установленная накануне компьютерная система торгов, разработанная компанией Fujitsu. Работа фондовой площадки остановилась на четыре с половиной часа, что стало рекордным простоем в новейшей истории Токийской биржи. Другой неприятный случай произошел из-за того, что во время проведения IPO компании J-Com 8 декабря 2005 года сотрудник фирмы Mizuho Securities, осуществлявшей техническую поддержку размещения акций, ввел при выставлении ценных бумаг на продажу ошибочные данные. Вместо того чтобы назначить цену одной акции в 610 000 иен, он выставил 610 000 акций за 1 иену. В первые же секунды торгов наиболее находчивые и быстрые брокеры начали скупать за бесценок акции J-Com. Администраторы биржи поняли ошибку и постарались отменить совершенные операции. Однако несмотря на приложенные усилия потери J-Com составили 347 млн. долларов — эту сумму эмитенту поровну возместили Токийская фондовая биржа и Mizuho Securities. Последний крупный сбой произошел на бирже в Токио в январе 2006 года, когда количество сделок, проведенных на ней, достигло 4,5 млн. и торги остановились на 20 минут. Правительство Японии обязало владельцев биржи подготовить программу совершенствования компьютерной системы, которая позволила бы предотвращать такие сбои в будущем.

**Глава 2. Текущее состояние**

**2.1 Принципы деятельности Токийской фондовой биржи**

Все функции, выполняемые сегодня Токийской фондовой биржей (ТФБ), перечислить практически невозможно. И все же главным ее предназначением остается мобилизация средств для финансирования деятельности акционерных компаний. Это означает использование свободных денежных ресурсов, имеющихся у банков, компаний и частных лиц, на цели развития находящихся в коллективной собственности хозяйственных ячеек. Ощутимую финансовую подпитку на бирже получает и государство, которое размещает здесь свои облигации.

Отработанный десятилетиями механизм стимулирует тех инвесторов, которые поддерживают наиболее нужные для общества виды предпринимательской деятельности. Высоко ценятся акции, которые уже приносят приличные дивиденды либо обещают их в будущем. Чем острее нужда потребителей в каких-либо товарах, тем выше их цена и больше норма прибыли.

Курс акций - чуткий барометр перспективности производственно-коммерческой деятельности компаний. Вкладчики бегут от тех, кто отстает от требований рынка, зато охотно поддерживают многообещающую поросль.

Токийская фондовая биржа - это особый вид юридического лица. Все 114 ее членов - организации. В отличие, например, от американских фондовых бирж, членство частных лиц на ТФБ не допускается. Высшим органом биржи является общее собрание членов, которое решает только наиболее существенные вопросы, связанные с изменением в уставе. Решением менее масштабных проблем занимается совет управляющих, в который входят председатель, 6 директоров, 13 управляющих - президентов самых крупных брокерских домов Японии, а также представители промышленных, финансовых и научных кругов, прессы.

Утряска повседневных будничных вопросов возложена на 16 функциональных отделов. "Недреманным оком" председателя биржи является ревизионная комиссия, располагающая независимым штатом инспекторов, которые следят за выполнением двух главных документов - Устава и Правил.

Цель биржи - создать благоприятные условия для обращения ценных бумаг с учетом интересов всех участников сделок с акциями, в первую очередь посредников - членов биржи. Это определяет особенности ее бюджета.

Доходы биржи складываются в основном из членских взносов и взносов за регистрацию новых акций. Среди расходов основная часть - около трети - приходится на модернизацию оборудования и эксплуатационные расходы.

Токийская фондовая биржа делится на две секции: первая - для крупных корпораций, а на второй обращаются акции компаний средней величины.

Новички попадают сначала во вторую секцию и лишь год спустя могут держать экзамен на право войти в элиту.

Все больший интерес к использованию Токийской биржи проявляют иностранные компании. Среди них такие всемирно известные американские фирмы, как "Тексас инструментс", "Хьюлетт-Паккард", "Моторола", Дойче Банк из ФРГ.

Компании, занимающиеся сделками с ценными бумагами, неустанно борются за индивидуальных инвесторов через сеть своих представительств в Японии и за рубежом. Потенциальных клиентов приглашают на семинары, снабжают литературой, дают рекомендации - в чьи акции сегодня стоит вложить иены. С особым рвением брокеры обхаживают рачительных домохозяек из состоятельных семей, которые контролируют семейный бюджет.

Основными действующими лицами на бирже являются компании по сделкам с ценными бумагами, называемые иногда брокерскими домами. Всего их более 100. На сегодняшний день крупнейшие из них - "Номура", "Дайва", "Никко". Прямо или косвенно (через филиалы) они держат в своих руках примерно 50% всех сделок с акциями на Токийской бирже.

Чтобы предотвратить злоупотребления, создана четкая система слежения за поведением брокеров и движением курсов. Три специальных подразделения занимаются этим автономно и с разных точек зрения. Нельзя терять бдительность, поэтому проверяются все слухи и анонимные сообщения. Если рынок ведет себя подозрительно, то отдел акций вправе приостановить торговлю и даже вовсе прекратить сделки, потребовать от компании публичных разъяснений.

Механизм купли-продажи акций на Токийской бирже, на первый взгляд, довольно прост: инвестор дает распоряжение своей, как правило, давно знакомой компании "А" приобрести определенное число акций по определенной цене. Другой инвестор через свою компанию "Б" дает указание избавиться от акций. Независимый биржевой маклер, именуемый на ТФБ "сайтори", согласовывает предложения брокеров "А" и "Б" и дает добро на сделку, о чем брокеры уведомляют своих клиентов. Сайтори руководствуется двумя принципами: приоритетом более высокой цены и очередностью поступивших предложений. Но на деле механизм совершения сделки много сложнее - все предложения и их согласования осуществляются при участии мощной вычислительно-информационной системы, которая ведет учет предложений, уведомляет, резервирует, информирует. И перепроверяет, чтобы из-за какой-нибудь случайности - скажем, брокер на ринге ошибется в жесте - компания и инвестор не понесли миллиардные убытки, а попутно не пошатнулся престиж самой биржи.

# 

# 2.2. Особенности организационного устройства биржи

На Токийскую биржу приходится примерно 90% оборота по акциям. Крупной биржей является также Осакская фондовая биржа. На остальные 6 фондовых бирж приходится несколько процентов всего оборота. Процентное соотношение японских бирж представлено на Рис. 1

*Рис.1. Оборот торговли акциями в Японии (конец 2009 года)*



*Источник – Fact Book 2010 Tokyo Stock Exchange*

Число фирм-участников Токийской фондовой биржи превышает сотню; некоторые из этих фирм - крупные международные компании по работе с ценными бумагами и инвестиционные банки, такие, как "Морган Стэнли", "Соломон бразерс" и "Джардин Флеминг". Что касается японских фирм-участников биржи, то они, как правило, имеют большое сходство с универсальными американскими инвестиционными банками, причем несколько крупнейших фирм такого рода фактически контролируют фондовый рынок. Так в Таблице 1 представлено количество компаний – участников на основных фондовых биржах Японии.

*Таблица 1*

*Количество компаний участников на фондовых биржах Японии (конец 2009г.)*

|  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
|  | Токио | Осака | Наиигата | JASDAQ | Фукиока | Саппоро |
| Всего участников торговли | 105 | 76 | 46 | 98 |  |  |
| Официальных членов |  |  |  |  | 26 | 24 |
| Среди них иностранных компаний | 11 | 7 | - | 9 | - | - |

*Источник – Fact Book 2010 Tokyo Stock Exchange*

На Токийской фондовой бирже ведется торговля опционами, фьючерсными контрактами и облигациями.

Фондовый рынок Японии занимает 2-е место после фондового рынка США - относительно и долевых, и долговых ценных бумаг. (Таблица 2).

В 1995 г. объем капитализации в Японии составлял 3,7 трлн. долл. (1/5 мировой), а объем облигационной задолженности - более 4 трлн. долл. В конце 80-х гг. в результате роста курсовой стоимости акций японских эмитентов по объему капитализации Япония заметно опередила США. Стремительный обвал курсов акций на японских биржах в 1991 - 1992 гг. вновь вернул США роль лидера, однако Япония по-прежнему имеет большой отрыв от 3-го по величине фондового рынка Великобритании.

*Таблица 2*

## Структура мирового рынка долговых ценных бумаг и акций

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Страна | Долговые бумаги | | | Акции | | | Всего | | | |
| млрд дол. | | | млрд дол. | | | млрд дол. | | | % |
| 01.07 | 01.08 | 01.09 | 01.07 | 01.08 | 01.09 | 01.07 | 01.08 | 01.09 | 01.09 |
| Весь мир | 29274 | 33062 | 36312 | 23107 | 26874 | 35735 | 52381 | 59936 | 72047 | 100,0 |
| США | 12970 | 14598 | 16696 | 11309 | 13451 | 16773 | 24279 | 28049 | 33469 | 46,0 |
| Япония | 4 754 | 5 198 | 6 664 | 2 217 | 2 496 | 4 455 | 6 971 | 7 694 | 11 119 | 15,0 |
| Германия | 2124 | 2514 | 2511 | 825 | 1094 | 1432 | 2949 | 3608 | 3943 | 6,0 |
| Великобритания | 1074 | 1219 | 1393 | 1996 | 2373 | 2955 | 3070 | 3592 | 4348 | 6,0 |
| Франция | 1333 | 1493 | 1416 | 674 | 991 | 1503 | 2007 | 2484 | 2919 | 4,0 |
| Прочие | 7019 | 8040 | 7632 | 6086 | 6469 | 8617 | 13105 | 14509 | 16249 | 23,0 |

Акции крупнейших компаний котируются в рамках т.н. "первой секции" биржи. В разных местах торгового зала первой секции ведется торговля наиболее активно продаваемыми и покупаемыми акциями 150 эмитентов, сгруппированных по отраслям: в одном месте торгуют акциями автомобильных компаний, в другом - компаний электронной промышленности и т.д.

Членами фондовой биржи являются только юридические лица брокерско-дилерские фирмы (инвестиционные институты), численность которых согласно уставу составляет 124. При этом 123 из них - так называемые регулярные члены, и 1 - сайтори, представленные на бирже своими сотрудниками. Регулярные члены совершают брокерско-дилерские операции, сайтори выполняют посреднические операции между регулярными членами - их функции напоминают Функции специалистов на фондовых биржах США, но в отличие от последних сайтори запрещено совершать операции за собственный счет. В какой-то мере сайтори напоминают также Франкфуртских курсовых маклеров.

Крупнейшая из фондовых бирж Японии — Токийская фондовая биржа (Tokyo Stock Exchange, TSE) — является по совокупной капитализации акций второй биржей мира после Нью-Йоркской фондовой биржи. По состоянию на конец 2009 года в листинге TSE числилось 2319 компании с совокупной рыночной капитализацией 283,46 трлн. йен (около 3,15 трлн. долл. США). На Токийскую фондовую биржу приходится около 90% всего торгового оборота акциями Японии, на региональные биржи — около 4% оборота и на внебиржевую систему JASDAQ — около 1%.

*Количество компаний имеющих листинг акций на основных биржах Японии (конец 2009г.)*

|  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
|  | Компании имеющие листинг акций (котировки) | Имеют котировки  на одной бирже | Имеют котировки  на нескольких биржах | На 5-ти  биржах | На 4-х биржах | На 3-х биржах | На 2-х биржах |
| **Токио** | **2,319** | **1.551** | **768** | **27** | **15** | **86** | **640** |
| Первая секция | 1,684 | 987 | 697 | 27 | 15 | 86 | 569 |
| Вторая секция | 452 | 381 | 71 | - | - | - | 71 |
| Mothers | 183 | 183 | - | - | - | - | - |
| **Осака** | **953** | **350** | **603** | **27** | **15** | **84** | **477** |
| Первая секция | 581 | 29 | 552 | 27 | 15 | 84 | 426 |
| Вторая секция | 223 | 174 | 49 | - | - | - | 49 |
| Hercules | 149 | 147 | 2 | - | - | - | 2 |
| **Ниигата** | **358** | **108** | **250** | **27** | **14** | **66** | **143** |
| Первая секция | 222 | 8 | 214 | 27 | 14 | 66 | 107 |
| Вторая секция | 108 | 72 | 36 | - | - | - | 36 |
| Centrex | 28 | 28 | - | - | - | - | - |
| **Фукиока** | **135** | **38** | **97** | **27** | **13** | **17** | **40** |
| Саппоро | **77** | **22** | **66** | **27** | **3** | **5** | **20** |
| **Всего** | **2,857** | **2,069** | **887** | **27** | **15** | **86** | **660** |

*Источник – Fact Book 2010 Tokyo Stock Exchange*

Акции, имеющие котировки на TSE, делятся в зависимости от параметров эмитента и величины торгового оборота на акции первой секции (First Section) и второй секции (Second Section). Допуск к торгам в первой секции получают крупнейшие корпорации, отвечающие следующим основным требованиям: число акционеров компании должно быть не менее 800; рыночная капитализация торгуемых акций эмитента — 1 млрд. йен и выше, а общая рыночная капитализация эмитента должна составлять не менее 100 млрд. йен; доля торгуемых акций — 30% и выше; компания должна работать на рынке не менее 3-х лет. Помимо параметров рынка акций эмитента, предъявляются требования к показателям прибыли компании и другим данным, содержащимся в бухгалтерской отчетности и заключении аудиторов. По состоянию на конец 2008 года свыше 72% компаний,

имеющих листинг на TSE, были допущены к торгам в первой секции, на акции которой приходилось свыше 98% общей капитализации. На вторую секцию Токийской фондовой биржи приходится около 19,5% всех компаний, имеющих листинг на бирже. Для перехода компании из второй секции в первую к эмитенту предъявляются более жесткие требования: например, число акционеров должно быть не менее 2200, рыночная капитализация торгуемых акций должна составлять 2 млрд. йен и выше, доля торгуемых акций компании — не менее 35%.

В 1999 году для компаний новейших технологий на Токийской фондовой бирже была создана отдельная секция, получившая название «материнская» (Mothers). Требования к допуску компании в данную секцию упрощены по сравнению с требованиями первой и второй секций и рассчитаны на молодые компании, впервые выходящие на рынок посредством IPO. Однако предполагается, что в дальнейшем компания будет демонстрировать рост объемов и ликвидности рынка своих акций. В настоящее время на долю секции Mothers приходится около 8,3% всех

компаний, имеющих листинг на Токийской фондовой бирже, но всего 0,4% общей капитализации.

В течение достаточно длительного времени, вплоть до апреля 1999 г., основным методом торговли 150 наиболее важными акциями являлся открытый двойной аукцион: торговля "с голоса" в биржевой толпе (метод назывался "зараба"). Курс открытия устанавливался залповым методом сайтори на основании накопленных заранее заявок на покупку и продажу - метод "итайозе".

Заявки поступали на биржу из контор фирм-членов по телефону или на терминалы компьютеров и затем передавались сотрудникам фирм, работающим в торговом зале. С 1990 г. на ТФБ действует система автоматической передачи мелких заявок (до 3000 акций) сайтори, которые и исполняют их. Еще раньше для акций 2-й секции (1/3 всех акций прочих эмитентов) была внедрена система CORES (Computer assisted order routing and execution system), позволяющая совершать сделки в автоматизированном режиме, вводя заявки через терминальные устройства. Система была позаимствована у Торонтской фондовой биржи, где она носит название CATS. Аналогичная система была приобретена Парижской фондовой биржей (САС). Благодаря ЭВМ ТФБ способна совершать ежедневно сделки на 5 млрд. акций.

В апреле 1999 г. ТФБ отказалась от голосовых торгов, полностью перейдя на компьютерную систему CORES, а также FORES (Floor Order Routing and Execution System). Для торговли фьючерсами и опционами используется электронная система CORES-FOP.

Объем сделок на Токийской Фондовой Бирже представлен в таблице 4

*Таблица 4*

*Объем сделок по видам инвесторов на Токийской бирже в 2009 году (млрд. йен*)

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
|  | Покупка | Продажа | Абсол. измен |
| Брокерско-дилерские фирмы | 91,079 | 89,091 | -1,987 |
| Частные | 73,534 | 72,668 | -866 |
| Иностранные | 131,406 | 133,183 | 1,777 |
| Страховые компании | 8,101 | 8,178 | 76 |
| Банки | 4,042 | 3,858 | -184 |
| Инвестиционные фонды | 1,34 | 922 | -418 |
| Корпорации | 19,216 | 20,376 | 1,162 |
| Прочие | 10,774 | 11,24 | 465 |
| Итого | 339,495 | 339,521 | 26 |

*Источник – Fact Book 2010 Tokyo Stock Exchange*

Включение акций в котировочный лист производится с одобрения Токийской фондовой биржи и министерства финансов; акции могут быть лишены листинга, если компания-эмитент перестает удовлетворять соответствующим требованиям.

**2.3 Основные индексы Токийской фондовой биржи**

Фондовые индексы японского рынка акций представлены двумя основными группами — **TOPIX** и **Nikkei.**

Основной индекс TOPIX (Tokyo Stock Price Index) рассчитывается Токийской фондовой биржей с 1969 года по всем акциям первой секции TSE. Также рассчитываются 33 отраслевых и 3 индекса по компаниям различной капитализации (крупные, средние, мелкие). Базовый уровень общего индекса TOPIX, равный 100 пунктам, был принят 4 января 1968 года. C 1999 года помимо классического общего индекса TOPIX Токийская фондовая биржа начала рассчитывать индекс TOPIX на основе доходности акций с учетом дивидендов, а с 2003 года был введен в действие новый индекс TOPIX 1000, взвешенный по капитализации акций 1000 компаний, имеющих листинг в первой секции биржи. Самым известным фондовым индексом Японии является индекс Nikkei 225, рассчитываемый как средняя арифметическая цен акций 225 крупнейших японских компаний (аналогично американскому индексу Dow-Jones).

Индекс "Никкей"' (Nikkei - Nikkei Dow Jones Average) - среднеарифметический невзвешенный индекс, рассчитываемый на базе 225 акций 1-и секции ТФБ так же, как промышленный индекс Доу-Джонса (Dow Jones Industrial Average). Впервые индекс был опубликован в 1950 г.

Классический индекс ТОПИКС (TOPIX), рассчитываемый с 1968 г. по всем акциям 1-й секции ТФБ, - среднеарифметическая взвешенная (взвешенный по количеству выпушенных акций). В таблицах 5 и 6 представлена динамика индексов TOPIX и Nikkei 225

Формула расчета индекса TOPIX:



*Таблица 5*

*Динамика индекса TOPIX за 2005 – 2009 г.г.*

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| Год | TOPIX | Большие | Средние | Малые |
| 2005 | 1,649,76 | 1,647,91 | 1,729,10 | 2,600,90 |
| 2006 | 1,681,07 | 1,761,78 | 1,691,42 | 2,283,11 |
| 2007 | 1,475,68 | 1,555,44 | 1,488,55 | 1,908,66 |
| 2008 | 859,24 | 853,73 | 936,06 | 1,298,12 |
| 2009 | 907,59 | 913,98 | 969,86 | 1331,92 |

*Источник – Fact Book 2010 Tokyo Stock Exchange*

*Таблица 6*

*Динамика индекса Nikkei 225 за 2005 – 2009 г.г.*

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Год | Nikkei 225  (конец года) | Максимальное значение | | Минимальное значение | |
| значение | Дата | Значение | Дата |
| 2005 | 16,111,43 | 16,344,20 | 29.12 | 10,825,39 | 17.05 |
| 2006 | 17,225,83 | 17,583,37 | 07.04 | 14,218,60 | 13.06 |
| 2007 | 15,307,78 | 18,261,98 | 09.07 | 14,837,66 | 21.11 |
| 2008 | 8,859,56 | 14,691,41 | 04.01 | 7,162,90 | 27.10 |
| 2009 | 10,546,44 | 10,639,71 | 26.08 | 7,054,98 | 10.03 |

*Источник – Fact Book 2010 Tokyo Stock Exchange*

**Никкей-225**

Внастоящее время существует развернутая система индексов Никкей. Ее центральным инструментом является Никкей-225. Он представляет собой отрегулированную среднюю цену запаса 225акций, наиболее активно торгуемых в 1-ой секции ТФБ. Эта цена показывает, насколько, по сравнению с 16 мая 1949 г., выросла стоимость набора из 225 акций.

Как таковой индекс отражает отраслевую структуру экономики Японии, уровень капитализации и степень ликвидности акций японских компаний. Поскольку все эти параметры меняются во времени, периодически требуется корректировка индекса. Чтобы сохранить его представительность, производится пересмотр состава компонентов, то есть из списка компаний, включенных в число 225, исключаются бумаги, товарооборот по которым снизился.

Одновременно проводится балансировка отраслевого представительства компаний. Эти работы ведутся с привлечением крупнейших специалистов деловых и академических кругов страны согласно специально разработанным правилам.

Японские экономисты считают, что результаты корректировки должны четко отражать экономическую динамику. В первую очередь – изменения в отраслевой структуре экономики и состоянии рынка акций. Одновременно сама методика расчетов должна сохранять преемственность показаний индекса. Это необходимо, чтобы значения индексов за разные годы были сопоставимыми и позволяли отслеживать долгосрочные тенденции развития экономики.

Пересмотр состава акций Никкей-225 происходит ежегодно в октябре. Но, по необходимости, он может проводиться чаще. При отборе компонентов во главу угла поставлен принцип ликвидности акций. Поэтому сегодня в расчетах используются чисто стоимостные показатели, такие как стоимость товарооборота (trading value) и степень изменения цены к торговому обороту (rate of price fluctuation to trading volume). Первый из них служит измерению торгового оборота, второй – показывает рост числа акций с высокой ценой.

Торговый оборот подсчитывается умножением средних величин четырех цен (открытия, максимальной, минимальной и закрытия) на число проданных акций. Период измерения ликвидности сегодня не превышает пять лет. Такой короткий срок помогает более тщательно отслеживать основные тенденции рынка и элиминировать краткосрочные факторы, влияющие на его ликвидность.

В конечной выборке представлены все основные отраслевые группы – технология, финансы, потребительские товары, материалы, капитальные и прочие товары, транспорт и коммунальное хозяйство (всего же в отраслевой классификации компании «Никкей» существует 36 подгрупп).

Кроме того, выделяются группы акций, подлежащих исключению (сэйри) из числа 225, и кандидатов на исключение из списка (канри). Движение таких акций отслеживается с особой тщательностью. Замена выбывшей акции подыскивается в той же отрасли, к которой принадлежала фирма, чьи бумаги выбыли из списка. Сама замена происходит в тот день, когда ак- ция была переведена в группу «сэйри». В некоторых случаях допускается временной лаг между перемещениями.

На предмет ликвидности более внимательно отслеживаются 450 акций, то есть в два раза больше, чем необходимо для включения в число 225. Как только акция становится на 451-е место в списке ликвидности из примерно 1500 ценных бумаг, котирующихся на ТФБ, она автоматически выпадает из зоны мониторинга.

Существует также правило, согласно которому в обязательном порядке треть (75 бумаг) из 225 акций должна относиться к числу наиболее ликвидных товаров на рынке. Делается это для того, чтобы в самом индексе более полно был представлен показатель ликвидности акций. В итоге балансировки выявляются 225 компаний, акции которых достойны включения в индекс.

Важно также отметить, что правила отбора компонентов не предусматривают каких-либо количественных ограничений на выбытие бумаг из списка 225. При расчете индекса суммируются цены всех 225 компонентов и делятся на специальный делитель. Стоимость акций менее 50 иен округляется до 50 иен. Все числа округляются до двух разрядов после запятой. В расчетах предпочтение отдается текущей специальной котировке (специальная котировка закрытия). Если таковой не имеется, то используют текущую цену (цена закрытия).

Наконец, допускается также использовать стандартную цену, которая определяется как теоретическая цена запаса, специальная котировка за предыдущий день или цена закрытия за предыдущий день. При необходимости делитель подвергается коррекции согласно специальным формулам. Сегодня выведенная таким образом средняя цена акций Никкейприменяется в широком круге операций с ценными бумагами, например на рынке фьючерсов и других деривативов, поскольку она отражает состояние рынка и основные тенденции на нем.

**Никкей-300**

Со дня запуска индекса Никкей-225 в 1950 г. в Японии произошли существенные перемены. В частности, возросло значение индустрии информационных технологий, изменился уровень капиталовложений и потребительских расходов. Были проведены крупные слияния и поглощения предприятий. В отражение этих изменений публике был представлен еще один индекс – средневзвешенный индекс Никкей-300 (Nikke Stock Average-300). Индекс рассчитывается ежедневно с 1 октября 1982 г. (100 пунктов) методом средней взвешенной рыночной стоимости (market value weigthted average method). С 31 января 1994 г. расчеты производятся ежеминутно. В основе лежит средняя взвешенная рыночная стоимость 300 фирм, отражающая движение общего объема стоимости акций 1-ой секции ТФБ.

Индекс сбалансирован по ликвидности, стабильности и отраслям.

В число 300 компаний, список которых пересматривается ежегодно в сентябре или по необходимости, например в случае банкротства, входят акции с

максимальной рыночной стоимостью из 36 отраслей хозяйства. Специалисты биржи стараются отобрать наиболее стабильные бумаги. При этом они автоматически не рассматривают «сомнительные» акции, например, с подозрительно низким объемом торгов, резкими скачками в объеме торгов, эмитенты которых долгое время не выплачивают дивиденды, имеют долги, превышающие активы и т.п.

Исключению из списка также подлежат фирмы, ухудшившие свои показатели, например, уменьшившие долю в рыночной стоимости той или иной отрасли. Количественных ограничений на исключение не существует.

**Никкей-500**

Средневзвешенный индекс Никкей-500 (Nikkei Stock Average-500) рассчитывается аналогично Никкей-225 с 4 января 1972 г. (223.70 пункта). Индекс обнародован 4 января 1982 г. При расчетах используется выборка из 500 (а не 225) компаний 1-ой секции ТФБ.

Пересмотр списка проводится ежегодно в зависимости от объема торгов, объема торговой стоимости и рыночной капитализации. При этом ведется подсчет «очков», которые получила компания в каждой из этих трех номинаций за последние три года.

В зависимости от набранной суммы баллов ежегодно из списка исключают или список пополняют примерно 30 фирмами.

При отборе особое внимание уделяется тому, чтобы не нарушить способность индекса четко отражать основную тенденцию изменения цены акций. Из состава 500 фирм также отбирают компании для расчета отраслевых субиндексов (Nikkei Stock Average by Industry). Субиндексы рассчитываются для 36 секторов японской экономики.

**Для всех акций**

Индекс Никкей для всех акций (Nikkei All Stock Index) рассчитывается аналогично Никкей-300 ежедневно с 4 января 1980 г. (100 пунктов). Но, в отличие от Никкей-300, корректируется по выплате компаниями дивидендов. Индекс обнародован 1 сентября 1991 г. Представляет собой средневзвешенную цену всех акций на биржах Токио, Осака, Нагоя, Саппоро, Фукуока и рынках Геркулес (Hercules, внебиржевой рынок) и Материнской (Mother’s, венчурные предприятия). В расчет цены не включаются акции внебиржевого рынка Джасдак (Jasdaq). Если акции котируются как на ТФБ, так и на ОФБ, то приоритет отдается цене в Токио. Индекс используется как базовый показатель при анализе результатов торгов.

**Для внебиржевого рынка Джасдак**

Средневзвешенный индекс Никкей для внебиржевого рынка акций Джасдак (Nikkei Jasdaq Average) рассчитывается с 11 ноября 1983 г. (делитель 1-го дня равен 1) методом Доу-Джонса. Индекс обнародован 1 апреля 1985 г. В расчет принимаются все акции внебиржевого рынка, за исключением бумаг Банка Японии и компаний, регистрация которых проводилась по специальным правилам, сразу же, как только ими начинают торговать. Индекс, в отличие от Никкей-225, основан на средней цене компонентов, а не на средней от суммы цен. Однако процедуры корректировки делителя сохранены. При расчете индекса практикуется округление цен акций до 50 иен. Приоритет имеет лимитная цена, затем используются текущая рыночная цена и обычная котировка.

**Индексы типа Никкей**

С1 июля 1998 г. Обнародуются также индексы в стиле Никкей Стоимости и Роста (Nikkei Style Indexes (Value and Growth)), которые призваны уловить различия в стиле управления активами:

* *Индекс типа Никкей Стоимость (Nikkei Style Index Value),*
* *Индекс типа Никкей Стоимость (Крупные) (Nikkei Style Index Value (Large)),*
* *Индекс типа Никкей (Средние) (Nikkei Style Index Value (Mid)),*
* *Индексы типа Никкей (Малые) (Nikkei Style Index Value (Small)),*
* *Индексы типа Никкей Рост (Nikkei Style Index Growth),*
* *Индексы типа Никкей Рост(Крупные) (Nikkei Style Index Growth (Large)),*
* *Индексы типа Никкей Рост (Средние) (Nikkei Style Index Growth (Mid)),*
* *Индексы типа Никкей Рост (Малые) (Nikkei Style Index Growth (Small)).*

Они представляют собой взвешенную по стоимости среднюю акцию. Отсчет ведется с 1 августа 1985 г. (100 пунктов). При расчетах используется метод взвешенной средней рыночной капитализации (Weighted Average market capitalization method). Индексы рассчитываются ежедневно и используются как объективная база для оценки различий в стиле управления инвестиционной активностью.

Число компонентов составляет 240 акций для индексов Стоимости и Роста и по 80 акций для прочих индексов. Отбор акций для расчета индексов происходит на конец июня каждого года и ведется по совокупной рыночной стоимости, по консолидированной прибыли и с учетом реинвестированных дивидендов.

К рассмотрению принимаются акции, во-первых, минимум два года торгуемые в 1-ой секции ТФБ. Во-вторых, активы эмитентов которых устойчиво превышают пассивы в течение четырех лет. К рассмотрению не принимаются бумаги, находящиеся в секторах «сэйри» и «канри».

Акции для стоимостных индексов отбираются из числа 30% верхних (80 акций, Большие) и 30% низших (80 акций, Малые) по совокупной рыночной стоимости. К ним добавляются средние по тому же показателю бумаги (80 акций). Компании для расчета индексов роста выбираются среди оставшихся бумаг указанных секторов, которые на протяжении минимум трех лет показывают рост прибыли к капиталу. В дополнение к регулярным пересмотрам списка практикуется экстренный отзыв акций, например, при банкротстве компании.

**ТОПИКС**

Причин, по которым ТФБ начала выводить индекс ТОПИКС, было несколько. Во-первых, инвесторы часто путали среднюю цену с реальной. Во-вторых, на среднюю цену оказывали сильное влияние изменения стоимости акций малых компаний, из числа тех, на бумаги которых держалась высокая цена. В-третьих, состав компонентов для расчета средней цены практически не изменился с 1949 года. Он не отражал изменений в экономике в полной мере. Введение ТОПИКС позволило избежать всех этих проблем.

ТОПИКС является индексом цены акций, взвешенным по рыночной стоимости для всех бумаг, котирующихся в 1-ой секции ТФБ (примерно 1500 компаний). За базовую стоимость взяты показатели 4 января 1968 г. (100 пунктов). Индекс отражает движение цены акций всей 1-ой секции через изменения рыночной стоимости. Агрегированная рыночная стоимость 1-ой секции ТФБ представляет собой сумму рыночной стоимости всех акций в этой секции. В свою очередь, на рыночной стоимости сказывается цена акции и число акций. Такие изменения не важны для инвесторов, концентрирующих внимание на стоимости своих инвестиций. Но для инвесторов портфельного типа цена акций очень важна**.**

**Текущий индекс ТОПИКС рассчитывается по формуле:**

ТОПИКС = (ТРС/БРС)х100,

где ТРС – текущая рыночная

стоимость;

БРС – базовая рыночная стои-

мость.

**Корректировка индекса ведется по формуле:**

НБС = СБС х (НРС/СРС),

где НБС – новая базовая стои-

мость;

СБС – старая базовая стои-

мость;

НРС – новая рыночная стои-

мость;

СРС – старая рыночная стои-

мость.

В расчетах ТОПИКС показатель округляется до сотых.

Ряд текущих событий, например возникновение новых компаний в результате слияния, ведут к необходимости корректировки базового индекса. Но корпоративные изменения, которые не ведут к изменению рыночной стоимости акций, не корректируются. Более того, не корректируется ряд действий, которые теоретически могут вести к искажениям стоимости, например, снижение оплаченного капитала, изменение общего числа акций и др.

Для расчета ТОПИКС, который ведется ежеминутно, используются следующие цены: специальная котировка на момент подсчета (special quote), торговая цена на момент подсчета (traded price), стандартная цена (standard price). Специальная (льготная) котировка представляет собой расчет максимальной котировки купли/продажи. Она заменяет собой торговую цену в случае, если текущая цена отсутствовала. Она уведомляет брокеров о цене купли/продажи, которая превышает разумные для текущих торгов границы цен. Специальная котировка может обновляться каждые пять минут с разрешения биржи. Стандартная цена берется в расчет, если нет ни специальной цены, ни торго- вой цены на день подсчета ТОПИКС. За стандартную цену принимается теоретическая цена запаса на новые акции, последняя специальная котировка или последняя торговая цена.

**Разновидности ТОПИКС**

* ТОПИКС Основной (TOPIX Core 30)

В расчетах используются первые 30 из наиболее ликвидных акций, которые по рыночной капитализации составляют примерно треть- четверть рынка.

* ТОПИКС-100 (TOPIX-100)

В расчетах используются первые 100 наиболее ликвидных акций, которые по рыночной капитализации составляют примерно две трети рынка.

* ТОПИКС-500 (TOPIX 500)

В расчетах используются 500 наиболее ликвидных акций. Составляют примерно 90% рынка.

* ТОПИКС Большие (TOPIX Large)

В расчетах используются 70 после первых 30 наиболее ликвидных акций. Занимают примерно

15% рынка.

* ТОПИКС Средние (TOPIX Mid)

В расчетах используются 400 акций вне первых 100 среди 500 наиболее ликвидных акций. Занимают примерно треть рынка.

* ТОПИКС Малые (TOPIX Small)

В расчетах используются 882 акции вне списка 500 наиболее ликвидных бумаг. Занимают примерно 10% рынка.

Отбор компонентов для расчета всех индексов ведется по степени ликвидности и рыночной капитализации. Решение выносится исходя только из количественных показателей. Состав компонентов пересматривается каждый сентябрь.

**Прочие и специальные индексы**

**Отраслевые индексы**

Индексы рассчитываются по 33 отраслевым группам, а также для больших, средних и малых по размерам компаний. К большим относятся фирмы с количеством размещенных акций общим объемом минимум 200 млн. штук, к средним – от 60 до 200 млн. единиц, и к малым фирмам – менее 60 млн. единиц.

Число размещенных акций корректируется согласно числу акций на пакет – 100 акций, поделенные на число бумаг в пакете. Текущий отраслевой субиндекс равен результату деления текущей рыночной стоимости на базовую рыночную стоимость, помноженному на 1000. Рассчитываются и публикуются ежеминутно.

Индекс для 2-ой секции TSE ( Second Section Stock Price Index)

Для расчетов применяется тот же метод, что и для ТОПИКС. Принимаются в расчет все обычные акции, размещенные в секции (примерно 500 компаний). Рассчитывается и публикуется ежеминутно. Индекс с учетом дивидендов В ответ на потребности институциональных инвесторов, в особенности пенсионных фондов, с февраля 1999 г. ТФБ начала считать версию ТОПИКС с учетом дивидендов. Считаются также ТОПИКС 30 основных компаний, отраслевые индексы и индекс 2-ой секции ТФБ. Он дает более полное представление о прибыльности компаний в расчете на капитал. Инвесторы также в состоянии сами рассчитать прибыль через процентные изменения индексов. Материнский (Mothers) ТФБ с 16 сентября 2003 г. рассчитывает Материнский (Mothers) индекс. Это взвешенный по рыночной капитализации индекс для акций, размещенных на рынке ценных бумаг венчурных компаний. Рассчитывается так же, как и ТОПИКС.

РЕЙТ (REIT – Real Estate Investment Trusts)

С 1 апреля 2003 г. рассчитывается взвешенный по капитализации индекс рынка недвижимости.

Рассчитывается так же, как и ТОПИКС.

**Совместные индексы**

S&P GLobal 1200 S&P/TOPIX150 ТФБ и S&P разработали S&P/TOPIX 150 – взвешенный по рыночной капитализации индекс. Он включает 150 ликвидных, активно и регулярно торгуемых бумаг, выбранных в каждом основном секторе (всего 10 секторов) токийского фондового рынка и составляющих примерно 70% рыночной стоимости японского рынка акций. Эта же выборка используется при расчете всемирного индекса S&P 1200. При этом отобранная компания должна быть зарегистрирована или иметь штаб-квартиру в Японии. Индекс взвешен по рыночной стоимости каждой состав- ной акции. Она скорректирована, чтобы исключить из расчетов стоимость акций у крупных держателей пакетов. Индекс рассчитывается с 30 декабря 1997 г. (100 пунктов).

S&P Global 100 ТФБ, Нью-Йоркская фондовая биржа (New York Stock Exchange), биржа Deutsche Borse и компания Standard&Poor’s из 1200 компаний выборки S&P отобрали глобальные компании для расчета индекса S&P Global 100. В новую выборку вошли компании, действующие более чем в одной стране. Индекс взвешивается по рыночной капитализации. В расчет не принимаются крупные пакеты акций. Индекс рассчитывается с 31 декабря 1997 г. (1000 пунктов). Рассчитываемые в Японии фондовые индексы отражают ту или иную экономическую реальность, сторону экономической жизни страны. В совокупности они дают цельную картину состояния и активности японской экономики. Можно предположить, что новые явления экономической жизни способны породить новые индексы, характеризующие то или иное явление. Но сомнительно, что они будут иметь универсальный характер и веское звучание, как исторически сложившиеся лидеры рынка индексов – Никкей и ТОПИКС.

В Японии существует внебиржевая система торговли акциями молодых эмитентов - JASDAQ, смоделированная с НАСДАК. Но объемы торговли в ней минимальны. Рынок акций практически на 100% биржевой, что, в частности, связано с запретом (отмененным лишь в декабре 1998 г.) на торговлю листинговыми акциями на внебиржевом рынке. Рынок облигаций преимущественно внебиржевой.

Членами ТФБ выступают только компании по ценным бумагам. Из 105 члена ТФБ (по состоянию на конец 2009 г.) 104 - брокерско-дилерские фирмы (из них 12 - дочерние компании иностранных финансовых учреждений), имеющие право совершать сделки как за собственный счет, так и по поручению клиентов (регулярные члены), и 1 - так называемый сайтори-член, в функции которого входит прием и исполнение приказов от регулярных членов. Они лишены права совершать сделки за собственный счет (за редким исключением).

ТФБ в 90-е годы оставалась одной из немногих ведущих фондовых бирж мира, на которой сохранялись фиксированные комиссионные. Считается, что это являлось одной из причин чрезвычайно высокой прибыльности японских брокерско-дилерских фирм.

До изменений, произошедших в 1994 году Ставка комиссионных зависела от величины сделки и делилась на 10 видов. Максимальная ставка 1,15% (но не ниже 2500 иен) при сделке на сумму менее 1 млн. иен; минимальная - 0,075% + 785 000 иен на сумму свыше 1 млрд. иен.

С 1 апреля 1994 г. фиксированные комиссионные отменены для крупных сделок на сумму свыше 1 млрд. иен. - то есть происходит постепенный отход от фиксированных комиссионных. В начале 2000 года произошла полная отмена фиксированных комиссионных по сделкам на фондовом рынке.

Вплоть до 1986 г. на ТФБ существовал неформальный запрет на участие иностранных членов. Активизация деятельности японских компаний на зарубежных рынках капитала заставила ТФБ открыть двери для иностранцев. Так в таблице 7 представлена динамика иностранных инвестиций в японские ценные бумаги, а Таблица 8 отражает динамику японских инвестиций в иностранные ценные бумаги.

*Таблица 7*

*Иностранные инвестиции в японские ценные бумаги (млрд. йен)*

|  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Год | Акции | | | Облигации | | |
| Покупка | Продажа | Баланс | Покупка | Продажа | Баланс |
| 2005 | 64,437 | 65,703 | -1,266 | 58,277 | 61,892 | -3,615 |
| 2006 | 79,064 | 69,287 | 9,777 | 61,916 | 64,126 | -2,210 |
| 2007 | 116,163 | 105,635 | 10,527 | 72,777 | 68,316 | 4,461 |
| 2008 | 167,517 | 154,893 | 12,624 | 87,377 | 81,145 | 6,232 |
| 2009 | 267,145 | 259,047 | 8,098 | 103,550 | 97,053 | 6,496 |

*Источник – Fact Book 2010 Tokyo Stock Exchange*

*Таблица 8*

*Японские инвестиции в иностранные ценные бумаги (млрд. йен)*

|  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Год | Акции | | | Облигации | | |
| Покупка | Продажа | Баланс | Покупка | Продажа | Баланс |
| 2005 | 19,769 | 15,141 | 4,628 | 128,158 | 119,343 | 8,815 |
| 2006 | 14,038 | 13,360 | 678 | 139,743 | 121,892 | 17,851 |
| 2007 | 16,104 | 12,909 | 3,194 | 140,627 | 125,045 | 15,581 |
| 2008 | 14,287 | 15,780 | -1,493 | 104,454 | 120,306 | -15,852 |
| 2009 | 16,438 | 17,941 | -1,503 | 96,934 | 102,112 | -5,177 |

*Источник – Fact Book 2010 Tokyo Stock Exchange*

# 

# 2.4. Организация торгов акциями

Членами Токийской фондовой биржи могут быть только юридические лица — брокерско-дилерские фирмы, представленные на бирже своими сотрудниками. До середины 1980-х годов членами биржи выступали только японские компании, однако, когда крупнейшие японские брокерско-дилерские фирмы стали выходить на зарубежные биржи, TSE допустила иностранные инвестиционные компании к торгам, и в настоящее время членами Токийской фондовой биржи являются 89 японских и 19 иностранных компаний.

До 1999 года торговля акциями наиболее крупных эмитентов первой секции осуществлялась в торговом зале биржи в режиме открытого двойного аукциона (open outcry). С 1982 года для торговли акциями менее крупных эмитентов первой секции и акциями второй секции была внедрена автоматизированная система CORES (Computer-assisted order routing and execution system). В 1990 году был автоматизирован процесс передачи на биржу мелких заявок (Floor Order Routing and Execution System, FORES).

Начиная с апреля 1999 года торги на TSE являются полностью электронными. Токийская фондовая биржа — это аукционный рынок (рынок продвижения приказов — order-driven

market) в чистом виде, функции маркет-мейкеров здесь не предусмотрены. Торги проводятся в рамках двух торговых сессий: утренней (morning session) продолжительностью с 09‑00 до 11‑00 и дневной (afternoon session) продолжительностью с 12‑30 до 15‑00. Для определения цен на акции используются два метода: «итайозе» (Itayose) и «зараба» (Zaraba). Цены открытия/закрытия торгов устанавливаются в режиме онкольного аукциона на основании накопленных заявок на покупку и продажу (метод «итайозе»). В течение торговой сессии действует механизм непрерывного двойного аукциона (метод «зараба»). В целях предотвращения высокой волатильности рынка акций биржа ежедневно устанавливает пределы изменения цен (daily price limits). Последние имеют абсолютное выражение (в йенах) и определяются с учетом цены закрытия предыдущего дня. В соответствии с Коммерческим кодексом Японии величина торгового лота по акциям определяется компанией самостоятельно и закреплена в ее уставе. В 1998 году на TSE была внедрена практика внеаукционной (off-auction) торговли и начала действовать электронная система ToSTNeT (Tokyo Stock Exchange Trading Network), позволяющая совершать сделки за рамками торговых сессий.

На бирже JASDAQ торговля акциями также осуществляется в аукционном режиме. Однако в отличие от TSE, здесь действуют специалисты, поддерживающие ликвидность рынка (Liquidity Providers).

# 2.5. Депозитарно - клиринговая система

Все акции, имеющие котировку на биржах Японии, только именные. Облигации могут быть как именными, так и предъявительскими.

Сертификаты ценных бумаг запрещено вывозить за пределы Японии, поэтому нерезиденты обязаны хранить свои ценные бумаги в одном из японских банков или компаний по ценным бумагам.

Процедура улаживания сделки может производиться следующим способом:

1. Наиболее распространенный вариант - регулярное исполнение. Поставка осуществляется на 3-й рабочий день после заключения сделки - таким способом осуществляется 99% всех сделок на бирже. Это одна из специфических особенностей фондовых бирж Японии.

2. При кассовой сделке поставка производится в день заключения сделки или на следующий день, если это предусмотрено условиями контракта.

По специальному соглашению поставка производится в определенный участниками сделки день, но не позже 14 дней после его заключения.

Японские фондовые биржи являются не только торговыми площадками, но и расчетно-клиринговыми центрами.

Для улаживания сделок с акциями японских эмитентов каждая из бирж открывает специальный счет в центральном депозитарии - Японском депозитарном центре JASDEC (Japan Securities Depository Centre), созданном в 1984 г.; в 1991 г. этот центр стал единственным депозитарием по национальным акциям, заменив Японскую клиринговую корпорацию по ценным бумагам - депозитарно-клиринговую организацию ТФБ. Последняя, однако, по-прежнему выполняет депозитарно-клиринговые функции по некоторым ценным бумагам, в частности по акциям иностранных эмитентов, варрантам и государственным облигациям, имеющим листинг на ТФБ. Кроме того, корпорация по-прежнему выполняет услуги по определению взаимных обязательств по ценным бумагам (клиринг).

Для улаживания сделок по бездокументарным государственным облигациям используется депозитарно-клнринговая система Банка Японии. Исполнение (улаживание) сделок по государственным облигациям составляет специальный двухнедельный цикл и напоминает аналогичную процедуру на Лондонской фондовой бирже. Статистика дипозитарно-клиринговой системы представлена в Таблице 9

*Таблица 9*

*Данные по клиринговым сделкам на Токийской бирже за 2005-2009 г.г.*

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Год | Внутренние (японские) акции | | | Иностранные акции | | | Общий клиринговый объем\* | |
| Объем торгов(**А**)  (тыс. акций) | Количество учтенных акций(**B**)  (тыс. акций) | **B** / **A**  (%) | Объем торгов(**С**)  (тыс. акций) | Количество учтенных акций(**D**)  (тыс. акций) | **С** / **D**  (%) | Общий  100 млн. йен | Среднедневной  100 млн. йен |
| 2005 | 2,913,319 | 839,640 | 28,8 | 377 | 173 | 46.0 | 1.597 | 152 |
| 2006 | 2,509206 | 759,453 | 30,3 | 237 | 128 | 54.2 | 2.081 | 259 |
| 2007 | 2,728,440 | 790,491 | 29,0 | 395 | 129 | 33.5 | 2.139 | 193 |
| 2008 | 2,679,550 | 757,618 | 28,3 | 746 | 273 | 36.7 | 1.896 | 270 |
| 2009 | 2,803,566 | 756,736 | 27,0 | 1.165 | 569 | 48.9 | 1.247 | 112 |

\*Объем указан с учетом облигаций

*Источник – Fact Book 2010 Tokyo Stock Exchange*

**2.6. Особенности акционерного капитала**

Японский рынок акций отличается большой спецификой. Как правило, акционерный капитал больше развит в тех странах. где у акционеров больше прав. В 1989 г. находящийся в Нью-Йорке научный центр Investor Responsibility Research Center провел специальное исследование прав акционеров в 9 странах (США, Япония, ФРГ, Франция, Великобритания, Италия, Канада, Австралия, Швейцария). В расчет брались 4 показателя: раскрытие корпоративной информации, право голоса, уведомление акционеров о предстоящем собрании, голосование по доверенности. Права акционеров в США были приняты за 100. Япония оказалась на последнем месте с индексом 48.

Центр пришел к выводу, что из всех указанных стран в Японии зашита прав акционеров наименьшая и здесь существует больше всего препятствий для проявления инициативы инвесторов.

Тем не менее при этом по величине капитализации Япония занимает второе место в мире, а по доле капитализации в ВВП сравнима с англо-саксонскими странами. Все крупнейшие корпорации и большинство мелких находятся в собственности других корпораций, причем у многих собственников. Корпоративные акционеры владеют акциями прежде всего в стратегических целях - для укрепления долгосрочных связей, завоевания новых клиентов и защиты от нежелательных аутсайдеров. В отличие от Японии в США половина акций в той или иной форме находится в руках физических лиц. Их цель, как правило, состоит в получении больших дивидендов. Поэтому зачастую возможности управляющих проводить долгосрочную политику ограничены. Дело в том, что менеджеры, направляющие слишком большую часть прибыли на накопление в ущерб дивидендам, вскоре становятся свидетелями того, как цена акций их компании падает, а она сама становится объектом для поглощения "корпоративными пиратами". Таким образом, управляющие в США постоянно сталкиваются с проблемой конфликта интересов компании и акционеров.

В Японии, где основные акционеры - корпорации, владение акциями, как отмечалось выше, преследует с их стороны иную цель, чем просто получение дивидендов. Конечно, в конечном итоге любого инвестора интересует прибыль, но в данном случае выгода инвестора вытекает из всего комплекса отношений, связанных со статусом акционера. Для корпорации приобретение акций - средство получить кредит, заключить новый контракт или приобрести новую технологию. Взаимоотношения между компанией и ее акционерами основаны на взаимных привилегиях. Во многих случаях две фирмы имеют акции друг друга, чтобы быть уверенными в том, что они находятся у "дружественной организации".

Хотя организованный фондовый рынок (фондовая биржа) возник в Японии уже через десять лет после революции "мэйдзи", он был слабо связан с потребностями дзайбацу, которые сами контролировали банки и другие финансовые институты. Только в 30-е годы японские холдинги были вынуждены выпустить - акции для более широкого круга инвесторов. Но в целом дзайбацу оставались закрытыми организациями.

Фактически фондовый рынок в традиционном понимании возник в Японии лишь после Второй мировой войны. Американская оккупационная администрация под руководством генерала Дугласа Маккартура провела ликвидацию довоенных дзайбацу с продажей акций широким слоям населения. В 1948 г. японский парламент принял Закон о ценных бумагах и биржах. В его основу легло соответствующее американское законодательство (Закон о ценных бумагах 1933 г. и Закон о фондовых биржах 1934 г.).

Акционерами японских компаний стали миллионы японцев, которым в конце 40-х годов принадлежало примерно 70% всех акций. Это был единственный период в экономической истории современной Японии, когда собственность была действительно демократичной.

Но этот период оказался очень коротким. Корпорации стали восстанавливать свои былые позиции с помощью выкупа акций. Процесс этот имел свою специфику. В отличие от США японским корпорациям запрещено скупать собственные акции. Нельзя создавать и финансовые холдинги. Поэтому для восстановления позиций компании прибегли к взаимному владению акциями.

В итоге в Японии сформировались мощные объединения компаний - финансово-промышленные группы (кейрецу). На долю шести кейрецу приходится примерно четверть всех зарегистрированных акций японских компаний. Четыре из этих кейрецу - потомки довоенных холдингов дзайбацу.

ФПГ - явление, свойственное не только Японии, но здесь они имеют наиболее явные формы, и кроме того, Япония - единственная страна в мире, где публикуются официальные статистические данные о ФПГ.

Три из шести ФПГ - Мицубиси, Мицуи, Сумитомо - сохранили названия своих предшественников, в то время как Ясуда поменяла имя на Фуйо.

Две другие группы, возникшие после 1945 г., развивались на базе банков "Санва банк" и "Дай-ичи кангио банк". Следует отметить, что в отличие от довоенных дзайбацу современные ФПГ не имеют в качестве ядра холдинговую компанию. Согласно Антимонопольному закону 1947 г., принятому под давлением американской оккупационной администрации, нефинансовые компании с активами свыше 30 млрд. иен не могут иметь акции других компаний на сумму большую, чем их собственный акционерный капитал.

Таким ядром выступают банки, хотя и для них есть определенные ограничения. Так, банкам запрещено иметь более 5% акций одной корпорации (с 1951 по 1987 гг. это ограничение составляло 10%). Не более 10% акций одного эмитента могут приобретать страховые компании. В ФПГ входит также страховая компания и множество промышленных и торговых компаний.

Итак, банки находятся в центре "Корпорации Япония", как часто называют японскую экономику. На них приходится о 19.2% акционерного капитала страны. Почти все банки имеют солидный портфель акций, но львиная доля сосредоточена в трех банках долгосрочного кредита, шести городских банках (каждый из которых возглавляет ФПГ) и 7 доверительных банках.

Уже многие годы японские банки занимают первые места в списке крупнейших банков мира (по активам), публикуемым английским журналом The Banker.

Банки долгосрочного кредита - Индустриальный банк Японии, Банк долгосрочного кредита и Японский кредитный банк - после войны обеспечивали основную долю долгосрочного кредитования японской промышленности.

Городские банки, как отмечалось выше, образуют ядро ФПГ. На них приходится примерно 10% акционерного капитала Японии. Тесно связаны с ними (зачастую являются дочерними компаниями) так называемые доверительные банки. На них приходится примерно 3% акций. В основном они выполняют трастовые услуги, включающие управление пенсионными фондами (привилегия, которую они делят с компаниями страхования жизни), и управление инвестиционными трастами (аналог американских инвестиционных компаний).

Страховым компаниям принадлежит 10% акционерного капитала страны. Инвестиционные трасты владеют примерно 3.3% акций. Эти институты коллективного инвестирования управляются в основном Большой четверкой брокерско-дилерских фирм и соответственно находятся в сфере их влияния.

На долю нефинансовых корпораций приходится примерно 21% всех акций. Как отмечалось выше, перекрестное владение акциями представляет собой отличительную особенность Японии. В США крупнейшие корпорации редко являются акционерами других крупнейших корпораций.

Сейчас иностранцам принадлежат крупные пакеты в ряде ведущих японских корпораций. Так, "Дженерал моторз" владеет 40% акций "Исудзу", "Форд" - 24% акций "Мазда", "Крайслер" - 10% акций "Мицубиси моторз" и т. п. Хотя во многих случаях, как, в частности, в вышеприведенных, приобретение акций японских компаний проводилось на взаимной основе и свидетельствует просто о транснационализации капитала.

Более подробно структура акционерного капитала Японии представлена в таблице 10

*Таблица 10*

*Структура акционерного капитала Японии по видам собственников 03.2008 – 03.2009 г.г.*

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Виды собственников | Милл. йен | | Процентное соотношение | | |
| 03.2008 | 03.2009 | 03.2008 | 03.2009 |
| Государство | 15,646 | 11,356 | 0,4 | 0,4 |
| Финансовые институты | 1,237,432 | 843,415 | 30,9 | 32,4 |
| Корпорации | 851,372 | 583,890 | 21,3 | 22,4 |
| Брокерско-дилерские фирмы | 62,214 | 26,803 | 1,6 | 1,0 |
| Частные и прочие | 729,476 | 522,095 | 18,2 | 20,1 |
| Иностранные инвесторы | 1,106,171 | 613,971 | 27,6 | 23,6 |
| Всего | 4,002,313 | 2,601,532 | 100,0 | 100,0 |

*Источник – Fact Book 2010 Tokyo Stock Exchange*

В Таблице 11 представлены основные показатели биржевых рынков акций развитых стран.

*Таблица 11*

*Основные показатели биржевых рынков акций развитых стран 2008 г.*

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Показатель | Страны | | | | |
| США | Велико-британия | Япония | Франция | Германия |
| Капитализация биржевых рынков акций/ВНП | 117,2 | 151,0 | 60,0 | 38,5 | 28,4 |
| Внутренний кредит/Капитализация биржевых рынков акций | 67,2 | 86,4 | 198,5 | 266,0 | 479,0 |
| Рыночная стоимость облигаций непогашенных внутренних эмитентов на биржевых рынках/капитализация биржевых рынков акций | 33,1 | 44,4 | 122,8 | 148,8 | 285,6 |

Источник: www.rcb.ru

# 2.6. Рынок облигаций и других долговых ценных бумаг

Японский облигационный рынок капиталов осуществляет эмиссии для иностранных заемщиков двумя основными путями: выпуская традиционные, или классические иностранные облигации. Рынок "евробондз" появился в 1963 г. и в возрастающих масштабах стал служить источником привлечения финансовых ресурсов корпорациями и государством многих стран с 1964 г.

При этом на протяжении всей второй половины 60-х и в начале 70-х годов ведущими заемщиками на рынке "еврооблигаций" выступали корпорации США, на долю которых приходилось от 1/4 до 3/5 всей суммы эмиссий. Значительная часть заемного капитала использовалась американскими компаниями для финансирования прироста прямых инвестиций, преимущественно в странах Западной Европы. Однако в последующие годы доля американских эмитентов начала снижаться, и в настоящее время ведущими эмитентами на рынке "евробондз" выступают корпорации и финансовые институты Японии и ряда стран Западной Европы. Рынок "евробондз" - рынок привилегированных заемщиков, куда допускаются преимущественно наиболее надежные заемщики из экономически высоко развитых стран. Развивающиеся страны, как малонадежные должники, имеют весьма ограниченный доступ на этот рынок.

В таблице 8 представлены данные по выпуску облигаций:

*Таблица 12*

*Данные по выпуску и продаже облигаций на ТФБ за 2005 – 2009 г.г.*

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| Год | Число эмиссий | Облигации ( млн. йен) | | Итог от продажи и приобретений  (трлн. йен) |
| Конвертируемые  облигации | Всего |  |
| 2005 | 376 | 601,508 | 603,110 | 6,758 |
| 2006 | 373 | 525,602 | 525,920 | 9,152 |
| 2007 | 359 | 306,471 | 306,713 | 12,096 |
| 2008 | 347 | 297,643 | 297,645 | 11,288 |
| 2009 | 329 | 496,458 | 496,487 | 8,563 |

*Источник – Fact Book 2010 Tokyo Stock Exchange*

**Глава 3. Перспективы развития**

**3.1 Новая трейдинговая система**

Токийская фондовая биржа, одна из крупнейших мировых торговых площадок, сегодня представила полностью обновленную трейдинговую систему, доступную для всех участников торгового процесса в Токио. Администраторы биржи говорят, что новая система обладает рядом ключевых преимуществ, что важно в условиях усиливающейся конкуренции, а кроме того, она не подвержена сбоям, которые имели место в случае с прошлой версией.

Первое и главное преимущество новой системы заключается в фиксированном времени проведения сделки. Как говорят разработчики, TSE Arrowhead необходимо ровно 5 миллисекунд для проведения сделки. Для сравнения: предыдущая версия системы требовала для фиксации сделки около 2-3 секунд, за это время постоянно меняющиеся цены на акции уже могли измениться. Кроме того, новая версия более гибко подходит к самому процессу покупки и продажи акций, трейдеры теперь могут покупать как совсем небольшие пакеты бумаг, так и очень крупные, делая это в рамках одной транзакции.

Аналитики говорят, что обновление токийской торговой системы - это действительно необходимость, так как программа устарела, тогда как нововведения на площадках Европы и США - это в большей, степени дань моде и желание хоть на миллиметр опередить конкурента. Из-за отсталости основной японской торговой системы в Токио даже появился альтернативный оператор - Liquidnet, который с 2008 года увел с Токийской фондовой биржи 111 крупных игроков.

По словам трейдеров из Mizuho Securities, в прошлом году токийская биржа выплатила участникам торгов 10,7 млрд йен или 115 млн долларов в качестве возмещения убытков, связанных со сбоями в системе. Здесь отмечают, что теперь по своим техническим возможностям площадка в Токио практически сравнялась с лондонской и нью-йоркской.

Одновременно с презентацией новой площадки, оператор сообщил, что в текущем году прогнозирует до 100 новых листингов на бирже. "Уже сейчас в Японии формируется новый класс компаний с новыми технологиями. Очевидно, что им потребуется привлечение капитала со стороны", - говорит Ацуши Саито, президент биржи.

**3.2 Рынок альтернативных инвестиций Tokyo AIM и перспективы выхода на него российских предприятий**

Анализ ситуации, связанной с привлечением капитала компаниями

азиатско-тихоокеанского региона, свидетельствует об отсутствии в этом регионе рынка венчурного капитала. В регионе существует острая необходимость в привлечении капитала под венчурные проекты. При этом проблема эта не решается в рамках современного фондового рынка азиатско-тихоокеанского региона.

Для решения этой проблемы Лондонская и Токийская Фондовые Биржи объединили свой опыт и технологии биржевой торговли с целью создания в азиатско-тихоокеанском регионе условий для обеспечения финансирования подобных проектов.

Токийская фондовая биржа объявила о «запуске» новой биржевой площадки. Токийский Рынок Альтернативных Инвестиций (Tokyo AIM) – это перспективная модель рынка для акций развивающихся компаний Азиатско- тихоокеанского региона. Стартовые торги на Tokyo AIM планируется провести в 2010 г. С ноября 2009 г. для публичного обсуждения были представлены такие документы биржи, как «Правила участия в биржевых торгах», «Процедура торгов и система биржевого клиринга». Tokyo AIM – это биржевая площадка для профессиональных участников рынка ценных бумаг, которая будет действовать в соответствии с поправками к закону Японии «О финансовых инструментах и биржах» (Закон № 25 от 1948 г.).

В настоящее время этот Закон не делает различий между типами инвесторов и допускает непосредственное участие в биржевых торгах как розничных, так и институциональных инвесторов.

Единственное исключение из этих правил касается частных размещений, в результате которых размещение акций осуществляется среди аккредитованных институциональных инвесторов (аналог Правила 144A США).

Регулирование рынка ценных бумаг Японии в соответствии с действующим в

стране законодательством о фондовых биржах и инвесторах основано на

жестких требованиях к защите розничных инвесторов. В последнее время стали

еще более выражены и формализованы требования в отношении внутреннего

контроля, представления обязательных ежеквартальных отчетов эмитента и

другого раскрытия информации.

Такое положение значительно отличается от положения в других странах, где

существуют очень гибкие рынки капитала, ориентированные на

профессиональных (квалифицированных) инвесторов. Отсутствие биржевой

площадки для таких инвесторов существенно снижает конкурентоспособность и

привлекательность рынка ценных бумаг Японии.

Разработка концепции фондового рынка, ориентированного исключительно

на профессиональных инвесторов, была начата еще в 2007 году. Некоммерческая

организация «Агентство по Финансовым Услугам «FSA» включило

рекомендации по сегментированию рынка в свой план увеличения

конкурентоспособности японского финансового рынка. Поправки в закон

Японии «О финансовых инструментах и биржах» должны вступить в силу в

2010 г.

В основу концепции рынка Tokyo AIM положена действующая на

Лондонской фондовой бирже модель рынка альтернативных инвестиций (рынка

AIM). В связи с этим уместно будет кратко остановиться на особенностях этой биржевой площадки.

**3.3 Основными тенденциями развития японского фондового рынка является:**

- Концентрация и централизация капиталов. В то же время фондовый рынок сам по себе притягивает все большие капиталы общества. Речь идёт о процессах, которые свойственны данному рынку, как и любому другому рынку. С одной стороны, на рынок вовлекаются все новые участники, для которых эта деятельность становится основной, а с другой - идёт процесс выделения ведущих профессионалов рынка на основе как увеличения их собственных капиталов (концентрация капитала), так и путём их слияния в еще более крупные структуры на фондовом рынке (централизация капитала).

- Интернационализация и глобализация рынка. То есть национальный капитал переходит границы стран, формируется мировой фондовый рынок, по отношению к которому национальные рынки становятся второстепенными.

- Взаимопроникновение с другими рынками капиталов.

- Повышение уровня организованности и усиление государственного контроля.

- Компьютеризация.

- Нововведения на рынке, к которым относятся новые инструменты данного рынка (т.е. новые ценные бумаги и их производные); новые системы торговли ценными бумагами (прежде всего, компьютерные системы, позволяющие вести торговлю без посредников и без непосредственных контактов покупателя и продавца); новая инфраструктура рынка (это современные информационные системы, системы клирингов и расчеты, депозитарного обслуживания фондового рынка).

Цели на 2010 год согласно бизнес-плану Токийской фондовой биржи:

1.Улучшить удовлетворенность потребителя и усилить глобальную конкурентоспособность

2. Развитие и увеличение инвестиционной эффективность

3. Увеличить и оптимизировать бизнес-процессы

4. Обеспечивают уверенность и деловую устойчивость инфраструктуры рынка

5. Уменьшить проектные риски, улучшить скорость и качество развития, усилить управление в области IT

Источник: Tokyo Stock Exchange Group’s Business Plan for FY2010 －Medium-Term Management Plan (FY ending 3/31/2009–FY ending 3/31/2011) for the Final Year

**Заключение**

Токийская фондовая биржа является главным фондовым рынком Японии и одной из крупнейших фондовых бирж в мире.

Членами Токийской фондовой биржи могут быть только юридические лица — брокерско-дилерские фирмы, представленные на бирже своими сотрудниками.

Фондовые индексы японского рынка акций представлены двумя основными группами — TOPIX и Nikkei.

Цель биржи - создать благоприятные условия для обращения ценных бумаг с учетом интересов всех участников сделок с акциями, в первую очередь посредников - членов биржи. Это определяет особенности ее бюджета.

Специфика деятельности биржевых маклеров, каждодневно оперирующих гигантскими денежными суммами, делает необходимым внесение крупных депозитов: в конце марта 1990 г. они составляли, к примеру, 630 млрд. иен, или 83% общей суммы активов ТФБ.

Доходы биржи складываются в основном из членских взносов и взносов за регистрацию новых акций. Среди расходов основная часть - около трети - приходится на модернизацию оборудования и эксплуатационные расходы.

Токийская фондовая биржа делится на две секции: первая - для крупных корпораций, а на второй обращаются акции компаний средней величины.

Новички попадают сначала во вторую секцию и лишь год спустя могут держать экзамен на право войти в элиту.

Основой мирового успеха Токийской фондовой биржи является ее корпоративная философия. Корпоративная философия биржи представляет собой набор правил, которым биржа и группа ТФБ следуют в процессе реализации своего бизнеса. В добавление к претворению в жизнь планов развития системы управления биржей и процедуры принятия решений, корпоративная философия сочетает в себе основы поведения для всех рабочих и служащих ТФБ в процессе осуществления ими своих профессиональных обязанностей. Для развития наиболее дружественных партнерских отношений с обществом и нести социальную ответственность перед обществом, в рамках корпоративной философии в ТФБ были разработаны правила корпоративного поведения, базирующиеся на корпоративной этике. Все рабочие и служащие ТФБ должны соблюдать и выполнять разработанные правила, приносить пользу обществу, и вносить свой вклад в развитие организации.

Структура биржи многократно менялась, но торги велись регулярно, за исключением небольшого перерыва сразу после атомной бомбардировки Нагасаки. Под своим нынешним названием – Токийская фондовая биржа – главный фондовый рынок Японии функционирует уже 63 года. Сейчас на ней представлены 2271 японская и 31 иностранная компании.

Токийская биржа динамично развивается и совершенствуется, и я считаю, по праву занимает одно из ведущих мест в мире.

**Список использованной литературы:**

1. Tokyo AIM Regulations and Rules for Enforcement for J-Nomads

официальный сайт Tokyo AIM. – http://www.tokyo-aim.com.

1. FactBook Tokyo Stock Exchange <http://www.tse.or.jp/english/market/data/factbook/index.html>
2. Официальный сайт Токийской биржи - www.tse.or.jp
3. Рынок ценных бумаг: Учебник / Под ред. В.А. Галанова, А.И. Басова. -М.: Финансы и статистика, 2000
4. Журнал – «Валютный спекулянт»- статья «Фондовые индексы Японии» - 2004, Алесей Соколов
5. Ольга Шадрина. Дорога в Азию // Эксперт. – 2009. – № 33 (670). –

<http://www.expert.ru/printissues/expert/2009/33/doroga_v_asiyu/>.

1. Chapter 15 Foreign Trade, Balance of Payments and International Cooperation: официальный сайт Статистического бюро Министерства внутренних дел и коммуникаций Японии. Режим доступа: <http://www.stat.go.jp>.
2. Информационный портал <http://www.rcb.ru/>