

**Занятие от 17.04.2020 год**

**Тема урока №29: Участники рынка ценных бумаг. Фондовая биржа**

### **Участники рынка ценных бумаг**

Важнейшими структурами рынка ценных бумаг как финансовой категории являются участники рынка ценных бумаг, осуществляющие свою профессиональную деятельность и фондовые биржи.

**Участники рынка ценных бумаг** – это физические лица или организации, которые продают или покупают ценные бумаги или обслуживают их оборот и расчеты по ним, вступая между собой в определенные экономические отношения по поводу обращения ценных бумаг:

1. инвесторы;
2. эмитенты;
3. саморегулируемые организации;
4. профессиональные участники рынка ценных бумаг (организации, обслуживающие рынок).

**Инвестор** – лицо, которому ценные бумаги принадлежат на праве собственности или ином вещном праве. В качестве инвесторов на российском рынке ценных бумаг выступают практически все категории субъектов рынка от физических лиц до государства. Всех инвесторов обычно делят:

- по стране происхождения (инвесторы — резиденты и иностранные инвесторы — нерезиденты);
- по методам получения дохода (инвесторы, осуществляющие прямые инвестиции и инвесторы, осуществляющие портфельные инвестиции).

**Эмитент** – это юридическое лицо, органы исполнительной власти либо органы местного самоуправления, несущие от своего имени обязательства перед владельцами ценных бумаг по осуществлению прав, закрепленных ими.

В качестве эмитента на рынке ценных бумаг могут выступать любые экономические субъекты, являющиеся резидентами РФ.

Саморегулируемыми организациями в мировой практике признаются предпринимательские ассоциации, добровольные объединения, устанавливающие для своих членов формальные правила в ведении бизнеса. У нас саморегулируемой организацией называется некоммерческие организации, создаваемые профессиональными участниками фондового рынка на добровольной основе.

Профессиональная деятельность - это специализированная деятельность на рынке ценных бумаг по перераспределению денежных ресурсов на основе ценных бумаг, по

организационно-техническому и информационному обслуживанию выпуска и обращения ценных бумаг.

**Профессиональная деятельность** на рынке ценных бумаг подразделяется на следующие виды:

- перераспределение денежных ресурсов и финансовое посредничество;
- брокерская деятельность;
- дилерская деятельность;
- деятельность по организации торговли ценными бумагами;
- организационно-техническое обслуживание операций с ценными бумагами;
- депозитарная деятельность;
- консультационная деятельность;
- деятельность по ведению и хранению реестра акционеров;
- расчетно-клиринговая деятельность по ценным бумагам;
- расчетно-клиринговая деятельность по денежным средствам (в связи с операциями с ценными бумагами).

**Брокерской деятельностью** признается совершение сделок с ценными бумагами на основе договоров комиссии и поручения (финансовый брокер).

**Дилерской деятельностью** признается совершение сделок купли-продажи ценных бумаг от своего имени и за свой счет, путем публичного объявления цен покупки и продажи ценных бумаг с обязательством покупки и продажи этих ценных бумаг по объявленным ценам (инвестиционная компания).

**Деятельность по организации торговли ценными бумагами** – это предоставление услуг, способствующих заключению сделок с ценными бумагами между профессиональными участниками рынка ценных бумаг (фондовые биржи, фондовые отделы товарных и валютных бирж, организованные внебиржевые системы торговли ценными бумагами).

**Депозитарной деятельностью** признается деятельность по хранению ценных бумаг и/или учету прав на ценные бумаги (специализированные депозитарии, расчетно-депозитарные организации, депозитарии инвестиционных фондов).

**Консультационной деятельностью** признается предоставление юридических, экономических и иных консультаций по поводу выпуска и обращения ценных бумаг (инвестиционный консультант).

**Деятельность по ведению и хранению реестра** – это оказание услуг эмитенту по внесению имени (наименования) владельцев ценных именных бумаг в соответствующий реестр (специализированные регистраторы).

Основа учета прав на именные ценные бумаги – реестр, который ведет реестродержатель. На самом деле, реестр - список лиц с указанием числа принадлежащих им ценных бумаг данного вида - является лишь отчетом, выдаваемым особой базой данных, входящей в систему ведения реестра. Кроме базы, система ведения реестра предполагает наличие соответствующих технологий ее поддержания, хранение документов и другие организационные мероприятия. Она содержит все сведения, необходимые для удостоверения прав инвестора на ценные бумаги и обязанностей эмитента по отношению к инвестору. У регистратора хранится информация о ценных бумагах (проспект эмиссии, решение о выпуске ценных бумаг) и эмитенте (его реквизиты). С другой стороны, в состав хранимой информации включаются реквизиты инвестора (имя, адрес, счет в банке), количество ценных бумаг данного вида, принадлежащих этому инвестору, дата их приобретения и т.п.

Эти записи хранятся на лицевых счетах инвесторов. При покупке или продаже бумаг одним инвестором другому регистратор соответствующим образом меняет записи на лицевых счетах. Основанием для этого служат соответствующим образом оформленное передаточное распоряжение инвестора-продавца, в котором тот поручает регистратору произвести соответствующие перечисления. Иногда требуются дополнительные документы (договор купли-продажи, доверенности и т. п.).

Исторически сложилось так, что в процессе массовой чековой приватизации в России регистратор не имел возможности общаться с инвесторами, приобретающими акции приватизированных предприятий на чековых аукционах.

Поэтому их взаимоотношения не могли быть урегулированы договорами. Эти отношения регулирует государство в лице Федеральной комиссии по рынку ценных бумаг, издающей соответствующие нормативные акты. С другой стороны, с эмитентом регистратор заключает договор, в котором описываются их права и обязанности, а также плата за ведение реестра.

Одной из проблем, порожденных такой ситуацией (регистратор получает доход от эмитента), стала проблема "карманных регистраторов" – формально независимых от эмитента, но фактически исполняющих его пожелания в ущерб инвесторам, иногда даже вопреки закону. В настоящее время с этим ведется борьба. Основным методом ее стало требование к укрупнению регистраторов, которые должны вести реестры многих разных акционерных обществ, так что ни одно из них не сможет оказывать решающего влияния на регистратора.

**Расчетно-клиринговой деятельностью** по ценным бумагам признается деятельность по определению взаимных обязательств по поставке (переводу) ценных бумаг участников операций с ценными бумагами (расчетно-депозитарные организации, клиринговые палаты, банки и кредитные учреждения).

Расчетно-клиринговая деятельность по денежным средствам – это деятельность по определению взаимных обязательств и/или по поставке (переводу) денежных средств в связи с операциями с ценными бумагами (расчетно-депозитарные организации, клиринговые палаты, банки и кредитные учреждения).

Существует несколько основных разновидностей клиринга, которые делятся по разным признакам:

- непрерывный клиринг осуществляется в режиме реального времени, т.е. каждая заключенная на бирже сделка немедленно поступает в обработку. Эта система применяется при не очень больших потоках сделок или при наличии очень мощного аппаратно-программного обеспечения;

- периодический клиринг производится регулярно с известным периодом (каждый час, в конце торговой сессии, в конце недели). К этому моменту накапливается информация обо всех сделках, заключенных на бирже за период, а затем все сделки разом обрабатываются. Такая технология более производительна при тех же затратах на технологию, однако, она, конечно, отстает в сроках. Реально периодический клиринг, как правило, проводится в конце каждой торговой сессии, что является компромиссом между стоимостью обработки и временем.

Клиринг может быть двусторонним и многосторонним:

- двусторонний клиринг проводится таким образом, что в его результате выясняется, кто из участников и какие сделки заключил. Иногда эти сделки рассматриваются самостоятельно, а иногда суммируются, так что в итоге выясняется нетто - позиция каждого из участников торгов в отношении каждого другого: в итоге торговой сессии А купил у В 300 акций, за что должен перечислить В 2 700 000 рублей. И так для каждой пары А и В. Такой клиринг иногда называют двусторонним неттингом (выяснением взаимных нетто-позиций каждой пары торговцев);

- многосторонний клиринг (неттинг) является логическим продолжением двустороннего неттинга. Он идет дальше и суммирует все сделки каждого участника торгов с разными контрагентами. В результате каждый участник получает одну (по каждому виду ценных бумаг) позицию. Применение неттинга связано, с одной стороны, с ускорением и удешевлением расчетов, но с другой - с увеличением системного риска. Риск возникает в случае, когда одна или несколько сделок оказываются сорванными (из-за ошибки или вследствие просчета брокера, например, продавшего больше бумаг, чем у него имелось). Ошибка в сделке может повлиять на дальнейший ход торгов (например, при продаже "лишних" бумаг, покупатель может, не зная об этом, перепродать их в течение той же торговой сессии третьему брокеру и т. д.), и суммарная ошибка нарастает, захватывая все больше участников торгов.

Риски, связанные с особенностями системы (в данном случае клиринга), называются системными рисками, ибо порождены самой системой. Для того, чтобы управлять ими, нужно предпринимать специальные меры, как организационные, так и технологические. Поэтому системы неттинга вводятся только при больших оборотах, там, где применение указанных мер оказывается все же дешевле, чем разбирательство с ошибками. С низколиквидными бумагами они вообще не применяются.

В числе мер предотвращения подобных рисков можно указать наличие специальных страховых фондов у каждого участника торгов, к которым обращаются в случае необходимости возместить потери с тем, чтобы баланс в конце сессии сошелся. За счет этих фондов (разумеется, на основании предварительно оговоренных правил и процедур) в принудительном порядке докупаются недостающие ценные бумаги.

Сегодняшние требования к биржам предполагают, что на исполнение сделки, заключенной на бирже, с учетом клиринга, поставки и платежа отводится не более трех дней. В наиболее совершенных системах это происходит в день заключения сделки.

Согласно действующему законодательству, профессиональные участники рынка ценных бумаг имеют право совмещать различные виды деятельности, за исключением совмещения деятельности дилера или брокера с посреднической деятельностью.

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

Признаки классической фондовой биржи:

1. Это централизованный рынок, с фиксированным местом торговли, т. е. наличием торговой площадки;
2. На данном рынке существует процедура отбора наилучших товаров (ценных бумаг), отвечающих определенным требованиям (финансовая устойчивость и крупные размеры эмитента, массовость ценной бумаги, как однородного и стандартного товара, массовость спроса, четко выраженная колеблемость цен и т. д.);
3. Существование процедуры отбора лучших операторов рынка в качестве членов биржи;
4. Наличие временного регламента торговли ценными бумагами и стандартных торговых процедур;
5. Централизация регистрации сделок и расчетов по ним;
6. Установление официальных (биржевых) котировок;
7. Надзор за членами биржи (с позиций их финансовой устойчивости, безопасного ведения бизнеса и соблюдения этики фондового рынка).

Функции фондовой биржи:

- а) создание постоянно действующего рынка;
- б) определение цен;
- в) распространение информации о товарах и финансовых инструментах, их цена и условия обращения;
- г) поддержание профессионализма торговых и финансовых посредников;
- д) выработка правил;
- е) индикация состояния экономики, её товарных сегментов и фондового рынка.

Основной задачей биржи, как уже говорилось, является установление рыночной цены на тот или иной вид ценных бумаг и обеспечение совершения сделок по этой или близкой цене, заключенных на бирже. Для установления рыночной цены используется несколько механизмов:

- 1) аукционы;

- 2) систему с котировками и маркет-мейкерами;
- 3) систему, основанную на заявках;
- 4) систему со специалистами.

Аукционная система наиболее известна и применяется чаще всего для первичного размещения или продажи не очень ликвидных бумаг. Она предполагает сбор заявок с последующим их сравнением и выбором наиболее привлекательных для контрагента. Есть несколько ее вариантов, различающихся условиями подачи заявок и заключения сделок.

Голландский аукцион предполагает, что продавец, назначив заведомо завышенную стартовую цену, начинает ее снижать, пока не найдется покупатель.

Английский аукцион предполагает прямую борьбу между покупателями, последовательно повышающими цену на предложенный лот. Покупателем оказывается тот, чье предложение останется последним.

Закрытый аукцион предполагает предварительный сбор заявок с последующим выбором из них наиболее привлекательной.

Система с маркет-мейкерами (quote-driven system) обычно применяется для бумаг с ограниченной ликвидностью. Все участники торгов делятся на две группы - маркет-мейкеры и маркет-тейкеры. Маркет-мейкеры принимают на себя обязательства поддерживать котировки, т. е. публичные обязательства покупать и продавать данные бумаги по объявленным ими ценам. В обмен на такое обязательство остальные участники торгов (маркет-тейкеры) имеют право заключать сделки только с маркет-мейкерами. Очень условно можно сопоставить маркет-мейкеров с продавцами, постоянно стоящими на рынке, а маркет-тейкеров – с покупателями, которые приходят туда и, сравнив предложения продавцов, выбирают наиболее выгодное, но покупают только у продавцов.

Система, основанная на заявках (order-driven system), предполагает подачу на торги одновременно заявок на покупку и на продажу. Если цены двух заявок совпадают, сделка исполняется. Эта система используется для наиболее ликвидных бумаг, когда нет недостатка в заявках.

Система со специалистами предполагает выделенных участников – специалистов, которые служат посредниками между брокерами, подающими им свои заявки. Специалисты заключают сделки от своего имени со всеми участниками торгов. Их прибыль появляется в результате игры на мелких колебаниях курса, которые они в обмен обязаны сглаживать.

Технологически любая из систем может быть реализована как "на полу", так и через посредство электронных сетей связи.

Всего в мире около 150 фондовых бирж, крупнейшими являются следующие: Нью-Йоркская, Лондонская, Токийская, Франкфуртская, Тайваньская, Сеульская, Цюрихская, Парижская, Гонконгская и биржа Куала Лумпур.

Фондовая биржа выступает в качестве торгового, профессионального и технологического ядра рынка ценных бумаг, кроме того, биржа является предприятием.

В международной практике существуют различные организационно-правовые формы бирж:

- неприбыльная корпорация (Нью-Йоркская биржа);
- неприбыльная членская организация (Токийская биржа);
- товарищество с ограниченной ответственностью (Лондонская и Сиднейская биржи);
- полугосударственная организация (Франкфуртская биржа);
- прочие формы.

И в международной, и в российской практике биржи функционируют в группе дочерних компаний и структур, выполняющих вспомогательные функции. Создание при бирже дочерних юридических лиц используется для следующих целей:

- а) организация отдельных торговых площадок (фьючерсные рынки и т. д.);
- б) создание клирингово-расчетных и депозитарных организаций;
- в) удаления «за рамки» биржи коммерческих операций и услуг, не соответствующих неприбыльному статусу фондовой биржи.

Торговля ценными бумагами сейчас доступна практически любому желающему. В 2000 году многие брокеры стали давать возможность совершать сделки с ценными бумагами через всемирную сеть, предлагая своим клиентам системы интернет-трейдинга. Принцип работы таких систем заключается в том, что инвестор получает компьютерную программу, которая позволяет следить за ходом торгов на бирже (или нескольких биржах) в режиме реального времени и самостоятельно «своими руками» совершать сделки купли-продажи акций, облигаций, валют и т. д.

Преподаватель: Бобылева Е.А

Электронная почта: elena210470@mail.ru

Телефон: 8(914)711-01-43