

Министерство образования и науки Российской Федерации
Южно-Уральский государственный университет
Кафедра экономики и управления проектами

У9(2)26.я7
С506

И.В. Смирнова

**МИРОВЫЕ ФИНАНСОВЫЕ РЫНКИ
И МЕТОДЫ ИХ ИССЛЕДОВАНИЯ**

Учебное пособие

Под редакцией Л.А. Баева

Челябинск
Издательский центр ЮУрГУ
2014

ББК У9(2)261.8.я7
С506

Одобрено учебно-методической комиссией
факультета экономики и управления

Рецензенты:

директор Уральского филиала НАУФОР

Р. Г. Ахметшин;

к.э.н. заместитель генерального директора ООО «Солар-Инвестментс»

А. Л. Кузьминова

Смирнова, И.В.

С506

Мировые финансовые рынки и методы их исследования: учебное пособие / И.В. Смирнова; под ред. Л.А. Баева.– Челябинск: Издательский центр ЮУрГУ, 2014. – 49 с.

В пособии раскрыты вопросы, относящиеся к теоретическим проблемам формирования финансовых рынков в Российской Федерации, становления и развития механизма регулирования, контроля и надзора над финансовыми рынками, создание в стране мегарегулятора. Дана характеристика профессиональных участников финансовых рынков, а также разобраны основы коллективного инвестирования в Российской Федерации.

Учебное пособие предназначено для студентов дневного и заочного отделения, обучающихся по направлениям «Экономика» и «Менеджмент», изучающих дисциплину «Мировые финансовые рынки и методы их исследования».

ББК У9(2)261.8.я7

© Издательский центр ЮУрГУ, 2014

ВВЕДЕНИЕ

Финансовый рынок представляет собой эффективный инструмент перераспределения капитала в экономике, соединяющий эмитентов финансовых активов, и инвесторов.

Дисциплина «Финансовые рынки и методы их исследования» относится к числу дисциплин по выбору для направлений «Экономика» (профиль подготовки «Финансы и кредит») и «Менеджмент» (профиль подготовки «Финансовый менеджмент»).

Содержание дисциплины охватывает вопросы, относящиеся к теоретическим проблемам формирования финансовых рынков в Российской Федерации, становления и развития механизма регулирования, контроля и надзора над финансовыми рынками, создание в стране мегарегулятора. При рассмотрении финансового рынка представлена его структура и дана характеристика его составляющих элементов.

Целью учебного пособия «Финансовые рынки и методы их исследования» является расширение кругозора студентов в мире финансовых рынков, и получения первичных навыков для дальнейшей работы на фондовом, валютном или товарном рынках.

В результате освоения дисциплины студент должен знать состав, структуру и инструменты финансового рынка, традиционные инвестиционные стратегии работы на финансовом рынке, способы проведения исследований финансовых рынков, основные подходы и методы технического анализа; уметь оценивать риск и доходность ценных бумаг, определять стоимость действующих на рынке финансовых инструментов, применять различные инструменты управления финансовыми рисками; владеть понятийным аппаратом финансовых рынков, навыками специфических методов фундаментального и технического анализа, специфическими методами технического анализа, а также специальными программными средствами технического анализа.

При изложении тем учебного пособия «Финансовые рынки и методы их исследования» использовалось действующее законодательство: Гражданский Кодекс РФ, ФЗ «О рынке ценных бумаг», ФЗ «Об акционерных обществах», ФЗ «О саморегулируемых организациях», ФЗ «О противодействии легализации (отмыванию) доходов, полученных преступным путем, и финансированию терроризма», ФЗ «Об инвестиционных фондах», а также подзаконные нормативные акты и постановления органов законодательной власти и исполнительной власти.

Учебное пособие «Финансовые рынки и методы их исследования» может использоваться в учебном процессе и как дополнение к лекционному курсу, и как самостоятельное издание, дающее пространственную характеристику процессам формирования финансовой деятельности в стране.

Учитывая практическую направленность пособия, в нем содержится большое количество вопросов по контролю усвоения учебного материала, а также представлены задачи по каждой теме.

1. ИСТОРИЯ РАЗВИТИЯ ФИНАНСОВОГО РЫНКА В РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ. УЧАСТНИКИ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ

1.1. Мировые финансовые рынки, история развития

Мировой финансовый рынок – это совокупность национальных и международных рынков, обеспечивающих направление, аккумуляцию и перераспределение денежных капиталов между субъектами рынка посредством финансовых учреждений с целью достижения нормального соотношения между предложением и спросом на капитал.

На финансовом рынке объектом купли-продажи выступают финансовые ресурсы. Однако имеется принципиальное различие сделок в различных секторах финансового рынка. Если на кредитном рынке деньги продаются как таковые, т. е. они сами являются объектом сделок, то на фондовом рынке, например, продаются права на получение денежных доходов, уже созданных или будущих. Мировой финансовый рынок по своей экономической сущности представляет собой систему определенных отношений и своеобразный механизм сбора и перераспределения на конкурентной основе финансовых ресурсов между странами, регионами, отраслями и институциональными единицами. Финансовый рынок – это не только средство перераспределения денежных ресурсов в экономике (на условиях платности), но и индикатор всего состояния экономики в целом. Суть финансового рынка заключается не просто в перераспределении финансовых ресурсов, но прежде всего в определении направлений этого перераспределения. Именно на финансовом рынке определяются наиболее эффективные сферы приложения денежных ресурсов.

На международном финансовом рынке стихийно перемещаются краткосрочные денежные капиталы по каналам мирового рынка ссудных капиталов между странами в поисках прибыли и (или) надежного убежища. Их также называют блуждающим капиталом или «горячими деньгами». Основные причины появления: политическая и экономическая нестабильность страны, инфляция, несбалансированность платежного баланса, валютный кризис, разница котировок валют и процентных ставок в странах, валютная спекуляция. Источники «горячих денег» – денежные капиталы фирм, банков, участников внешнеэкономической деятельности. Внезапность притока и оттока «горячих денег» усиливает нестабильность экономики: приток в условиях оживления и подъема стимулирует экономический бум и «перегрев» конъюнктуры, а отток при спаде – кризисные потрясения, усиливает инфляцию, нестабильность денежного обращения и кредитной системы. В условиях валютного кризиса лавина «горячих денег» периодически обрушивается то на одну, то на другую страну, вызывая валютные потрясения и «бегство» от одних валют к другим. Например, в 60-70-х гг. перемещение огромных масс «горячих денег» усугубило кризис Бреттонвудской системы. Для пресечения оттока «горячих денег» государство вводит валютные ограничения, а чтобы противостоять притоку, способствующему не-

желательному повышению курса национальной валюты, использует защитные меры, вплоть до отрицательных процентных ставок (Швейцария, Япония).

Мировой финансовый рынок начал развиваться с началом вывоза (миграции) капитала к концу XIX века.

Считается, что современный мировой рынок капиталов возродился в начале 60-х годов, чему в немалой степени способствовало введение ограниченной обратимости западноевропейских валют и японской йены по текущим операциям и установление, в первую очередь, в Великобритании, либерального валютного режима для совершения сделок между иностранными резидентами на базе депозитов в долларах США.

Свободное движение не только краткосрочного, но и долгосрочного капитала из Германии (в 1961 г. она ввела полную обратимость марки), США, Швейцарии и Канады и преференциальное обращение инвалютных депозитов в Лондоне, а позднее и в других финансовых центрах способствовали становлению и бурному развитию евробизнеса, масштабы которого сегодня превышают обороты национальных денежно-кредитных и фондовых рынков многих крупных государств.

С 1980-х годов, обозначивших переход к полной конвертируемости фунта стерлингов, французского франка, японской йены и многих других валют, система финансовых рынков стала развиваться на глобальном уровне. Возникла мировая финансовая сеть, соединяющая ведущие финансовые центры мира: Лондон – Нью-Йорк – Токио – Цюрих – Женева – Франкфурт-на-Майне – Амстердам – Париж – Гонконг – Сидней – Каймановы острова – Багамские острова и др. Объем мирового финансового рынка достиг внушительных размеров. Однако наиболее стремительно развивается возникший в конце 70х годов рынок производных финансовых инструментов. Суммарная величина наиболее важных из них – процентных свопов и опционов и валютных свопов по займам в десятки раз превысила уровень конца 80-х годов. Это отражает тенденцию переориентации бизнеса с наличных сделок на срочные, с реальных на финансовые, что зачастую позволяет уходить от налогообложения и государственного регулирования.

В конце XX–начале XXI в. масштабы финансового сектора экономики заметно возросли. Ежедневные международные потоки капитала в начале XXI в. составили около 2 трлн. долларов. В 2005 г. объем иностранных депозитов в коммерческих банках составил более 15 трлн. долларов по сравнению с 10 трлн., в 2000 г. С конца 70-х гг. XX в. ставки процента, как правило, превышают темпы экономического роста в развитых странах (исключение – Япония). Следствием этого является превышение доходности финансовых вложений над доходами от реальных, что приводит к изменению структуры инвестиций (начиная, с 1975 г. растут инвестиции корпораций преимущественно в финансовые активы, а не в основные фонды). Таким образом, одна из задач XXI века найти способ совместить национальный суверенитет с рыночной финансовой унификацией.

Глобальный финансовый рынок возник в результате интернационализации торговли и промышленного капитала.

Функции мирового финансового рынка

Ключевая функция мирового финансового рынка – перераспределение между странами свободных финансовых ресурсов для эффективного развития мирового хозяйства.

Обеспечивая куплю-продажу финансовых инструментов, международный финансовый рынок выполняет следующие функции:

Первая – аккумуляция денежных потоков в форме сбережений и их инвестирования. Благодаря международному финансовому рынку сбережения инвестируются, т.е. превращаются в функционирующий капитал. Инвестирование – это передача владельцами сбережений своих средств в пользование компаниям и государствам в целях получения доходов. На международном финансовом рынке происходит продажа собственных средств владельцев сбережений и покупка этих средств компаниями и международными организациями.

Второй функцией международного финансового рынка является формирование цен на финансовые инструменты. На формирование цены финансового актива влияют надежность заемщика, срок отчуждения средств у инвестора, валюта, в которой осуществляются инвестиции, и ряд других факторов. Формирующаяся под влиянием рыночных законов спроса и предложения цена международного финансового инструмента увязывает интересы инвестора с интересами получателей средств.

Третья функция международного финансового рынка – регулирование международных финансовых потоков. Международный финансовый рынок расширяет возможности национальных финансовых рынков, формируя условия для оперативного перелива средств между ними. Кроме того, национальные финансовые рынки в силу ограниченности их объемов не всегда могут обеспечить их участникам необходимое разнообразие финансовых инструментов. Международный финансовый рынок позволяет расширить состав инструментов, доступных участникам рынка.

Участники международного финансового рынка могут быть классифицированы по следующим основным признакам:

- характер участия субъекта в операциях (прямые и косвенные или непосредственные и опосредованные);
- цели и мотивы участия (хеджеры и спекулянты, трейдеры и арбитражеры);
- типы эмитентов (международные, национальные, региональные и муниципальные, квази-правительственные, частные);
- типы инвесторов и должников (частные и институциональные);
- страна происхождения субъекта (развитые страны, развивающиеся, переходные экономики, оффшорные центры, международные институты).

Финансовый рынок можно разделить на пять основных элементов (рис. 1.1)

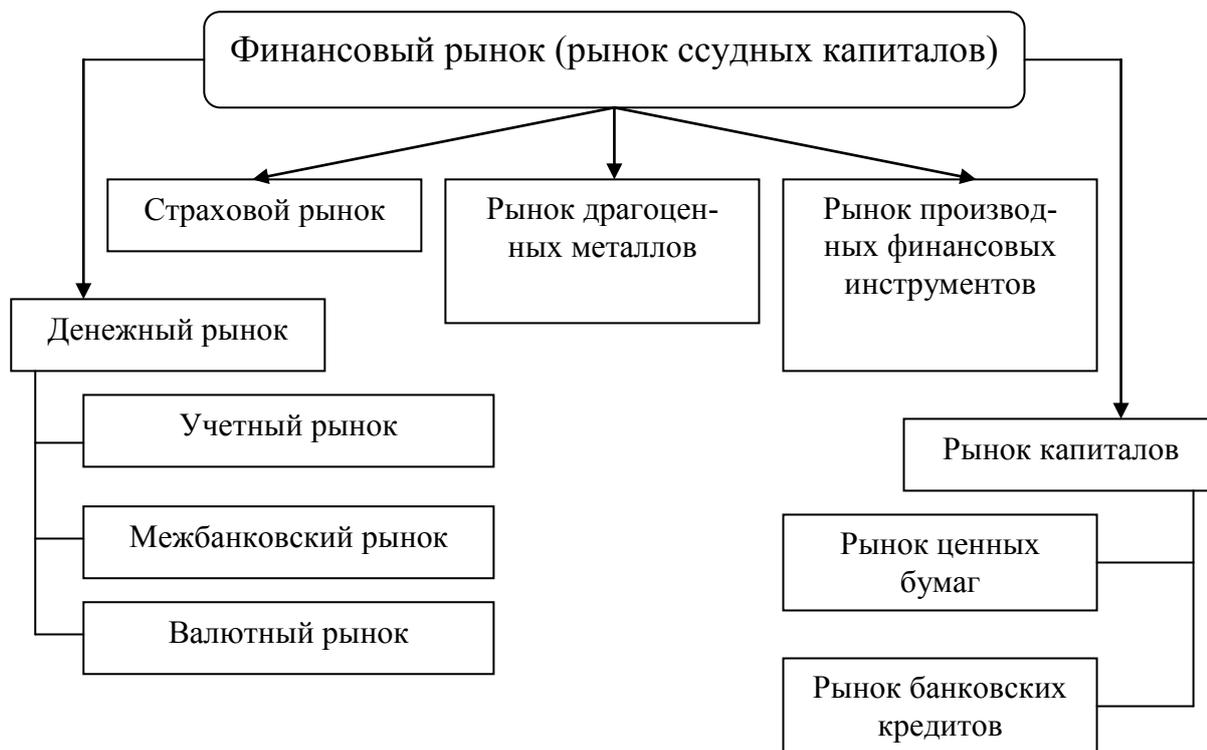


Рис.1.1 Структура финансового рынка

Денежный рынок – часть рынка ссудных капиталов, на котором обращаются краткосрочные финансовые инструменты. В свою очередь, денежный рынок подразделяется обычно на учетный, межбанковский и валютный рынки.

К учетному рынку относят тот, на котором основными инструментами являются казначейские и коммерческие векселя, другие виды краткосрочных обязательств (ценные бумаги). Таким образом, на учетном рынке обращается огромная масса краткосрочных ценных бумаг, главная характеристика которых – высокая ликвидность и мобильность.

В зарубежной практике к краткосрочным финансовым инструментам относят:

1. Казначейские облигации (Великобритания, США) и векселя (США);
2. Векселя;
3. Краткосрочные банковские депозиты сроком до 1 года;
4. Краткосрочные банковские кредиты сроком до 1 года;
5. Специальные банковские ценные бумаги, которые называются депозитными сертификатами.

В российской практике к краткосрочным финансовым инструментам относят:

1. Государственные краткосрочные бескупонные облигации (ГКО);
2. Векселя;
3. Краткосрочные банковские депозиты и кредиты;
4. Депозитные (только для юридических лиц) и сберегательные (только для физических лиц) сертификаты;

5. Краткосрочные межбанковские кредиты;

6. Ломбардные кредиты (кредит, который выдает Центральный банк коммерческим банкам под залог государственных ценных бумаг);

7. Овернайт – кредит, который предоставляется на 1 сутки.

Межбанковский рынок – часть рынка ссудных капиталов, где временно свободные денежные ресурсы кредитных учреждений привлекаются и размещаются банками между собой, преимущественно в форме межбанковских депозитов на короткие сроки. Наиболее распространенные сроки депозитов – 1, 3 и 6 месяцев, предельные сроки – от 1 дня до 2 лет (иногда 5 лет). Средства межбанковского рынка используются банками не только для краткосрочных, но и для средне- и долгосрочных активных операций, регулирования балансов, выполнения требований государственных регулирующих органов.

Валютный рынок – система отношений купли-продажи иностранных валют и платежных документов в иностранной валюте в целях обеспечения международных расчетов, страхования валютных рисков и регулирования валютных курсов.

Валютные рынки обслуживают международный платежный оборот, связанный с оплатой денежных обязательств юридических и физических лиц разных стран. Специфика международных расчетов заключается в отсутствии общепринятого для всех стран платежного средства. Поэтому необходимым условием расчетов по внешней торговле, инвестициям, межгосударственным платежам является обмен одной валюты на другую в форме покупки или продажи иностранной валюты плательщиком или получателем. Валютные рынки – официальные центры, где совершается купля-продажа валют на основе спроса и предложения.

Страховой рынок – сфера денежных отношений, где объектом купли-продажи являются страховые услуги.

Рынок драгоценных металлов – система отношений купли-продажи золота, серебра и других драгоценных металлов.

Рынок золота – это сфера экономических отношений, связанных с куплей-продажей золота с целью накопления и пополнения золотого запаса страны, организации бизнеса, промышленного потребления и др.

Рынок производных финансовых инструментов – производный финансовый инструмент выпускается на уже существующий финансовый инструмент.

Производные финансовые инструменты позволяют купить или продать базовый товар или базовые финансовые инструменты через определенное время по цене, определенной в момент покупки-продажи этого производного инструмента.

Например, базовый инструмент – акция. Сегодня цена акции 100 руб. Инвестор предполагает, что цена акции через три месяца достигнет 120 руб., поэтому сегодня он покупает производный финансовый инструмент, который называется опцион и который позволяет через 3 месяца купить акции этого акционерного общества по 100 руб., при этом за опцион он платит сегодня 5 руб. Если через 3 месяца акции будут стоить 90 руб., то инвестор проиграет.

К производным финансовым инструментам относят:

1. Опционы;
2. Форвард;
3. Фьючерсы;

4. Депозитарные расписки предполагают куплю-продажу акций иностранными инвесторами:

- американские (ADR – American Depositary Receipt);
- российские (РДР) – выпускаются на акции иностранных эмитентов;
- европейские (ЕДР) – размещаются на европейских фондовых площадках;
- глобальные (GDR – Global Depositary Receipt). Глобальные депозитарные расписки размещаются за пределами страны компании-эмитента на рынках двух и более стран.

Рынок капиталов охватывает средне- и долгосрочные кредиты, а также акции и облигации. Он подразделяется на рынок ценных бумаг (средне- и долгосрочных) и рынок средне- и долгосрочных банковских кредитов. Рынок капиталов служит важнейшим источником долгосрочных инвестиционных ресурсов для правительств, корпораций и банков. Если денежный рынок предоставляет высоко ликвидные средства в основном для удовлетворения краткосрочных потребностей в финансовых ресурсах, то рынок капиталов способствует привлечению средств на долгосрочной основе.

Рынок ценных бумаг имеет сложную структуру и делится на несколько сегментов (составляющих):

- рынок долевых ценных бумаг (акций);
- рынок долговых ценных бумаг (рынок государственных ценных бумаг и рынок корпоративных ценных бумаг);
- рынок денежных ценных бумаг (например, чеки, банковская сберегательная книжка на предъявителя и т.д.);
- рынок коммерческих ценных бумаг, т.е. которые обслуживают товарный рынок (например, товарные векселя, складские свидетельства и т.д.).

Кредитный рынок – часть рынка ссудных капиталов, на которых обращаются долговые обязательства со сроком погашения свыше 1 года. Здесь выделяют особый сегмент – рынок межбанковских кредитов.

Мировой финансовый рынок подразделяется на первичный и вторичный. Они тесно связаны между собой, так как первичный рынок насыщает вторичный ценными бумагами. Первичный рынок служит для перераспределения капитала между кредиторами и заёмщиками (инвесторами и реципиентами). На вторичном рынке меняются только контрагенты, а именно:

- происходит смена владельцев долговых обязательств;
- величина ресурсов первоначальных заёмщиков не меняется.

Вторичный рынок создает механизм перепродажи долговых обязательств, что приводит к росту ликвидности рынка в целом, а, следовательно, возрастает и степень доверия к нему кредиторов-инвесторов. Он обеспечивает, таким образом, бесперебойное функционирование всего рынка ссудных капиталов.

В рамках мирового финансового рынка выделяют:

- национальный финансовый рынок;
- международный финансовый рынок.

В основе этого деления лежит признак подконтрольности национальным системам денежно-кредитного регулирования.

Под национальным финансовым рынком понимается (основной критерий – подчинение национальному законодательству):

1) совокупность ссудно-заемных операций резидентов, подчиненных национальному законодательству, в национальной валюте на территории страны ее происхождения (например, кредит, полученный в банке-резиденте в национальной валюте);

2) заимствование резидентов в иностранной валюте;

3) заимствование нерезидентов в национальной или иностранной валюте в рамках национальной системы регулирования.

Во всех трех пунктах речь идет об операциях с участием банка-резидента.

Мировой финансовый рынок не существует в форме единого рынка, это лишь совокупность взаимосвязанных национальных рынков. Под международным финансовым рынком понимают ссудно-заемные операции в валютах вне стран их происхождения и, следовательно, не подлежащих прямому государственному регулированию со стороны этих стран.

1.2. История развития финансовых рынков в Российской Федерации

До 1990 года полный контроль за финансовыми потоками в России осуществляло государство. Так как финансовый рынок является собой механизм перераспределения капитала, то одной из первоочередных задач правительства «новой» России стало создание условий функционирования этой сферы экономического пространства. В рамках этой задачи предстояло:

- создать нормативную базу, которая бы регулировала действия участников финансовых рынков;
- обеспечить возникновение самих участников на базе программ приватизации и коммерциализации;
- стимулировать развитие инфраструктуры рынка в части организации биржевой торговли, банковской деятельности и т.п.

Начало процессу было положено в первой половине 1991 г. после принятия Постановления Совета Министров РСФСР № 601 от 25 декабря 1990 г. «Об утверждении Положения об акционерных обществах». Для этого – первого – этапа были характерны следующие процессы:

- появление (еще в 1990 г.) первых открытых акционерных обществ, выпустивших акции в открытую продажу с первичным размещением в 1991 г. (банк «Менатеп», Российская товарно-сырьевая биржа);
- в марте 1991 г. государственные облигации впервые появились на биржевых торгах (фондовый отдел Московской товарной биржи);
- массовое создание акционерных обществ и выпуск их акций в свободную продажу;

– появление сотен бирж в 1991 г. и начало функционирования других институтов рынка (инвестиционных компаний и др.) в 1992 г.

Итогом этого этапа (к весне 1992 г.) можно считать появление всех возможных видов ценных бумаг со всеми возможными сроками действия, эмитированными в основном корпорациями и государством. Можно также считать, что к концу этого этапа в основном было закончено формирование первичной нормативной базы развития рынка. Постановление Совета Министров РСФСР № 78 от 28 декабря 1991 г. «Об утверждении Положения о выпуске и обращении ценных бумаг и фондовых биржах в РСФСР» на 5 последующих лет стало основным документом в этой области (за исключением приватизируемых предприятий).

Основными формальными вехами второго этапа стали:

- система приватизационного законодательства 1992-1994 гг.;
- создание и развитие организованного рынка государственных ценных бумаг в 1993–1995 гг.

Точкой отсчета для этого этапа стал Указ Президента РФ № 721 от 1 июля 1992 г. «Об организационных мерах по преобразованию государственных предприятий, добровольных объединений государственных предприятий в акционерные общества», который оказал наибольшее влияние на развитие РЦБ в 1992–1994 гг. Технология чековой (ваучерной) приватизации стала, в свою очередь, решающей для развития инфраструктуры рынка.

По имеющимся оценкам, именно в 1994 г. рынок ценных бумаг в России впервые стал оказывать сильнейшее влияние на общеэкономическое и даже политическое развитие страны. Так, резкое расширение рынка ГКО¹ в 1994 году позволило в определенной мере уменьшить размер свободных денежных ресурсов, оказывавших негативное воздействие на курс рубля к доллару и на темпы инфляции. Резко увеличившийся размер сбережений населения вызвал к жизни значительное количество эмитентов (хотя и крайне низкой степени надежности), ориентированных на работу именно с населением. Также в 1994 г. впервые началось использование ценных бумаг для разрешения кризиса неплатежей (выпуск казначейских обязательств (КО)). В 1994 году иностранными инвесторами впервые были осуществлены и крупные вложения в акции российских приватизированных предприятий.

Таким образом, в 1994 г. совпали во времени два качественных сдвига: во-первых, резко увеличилось предложение ценных бумаг вследствие интенсификации эмиссионной деятельности (эмиссия акций приватизированных предприятий, государственных ценных бумаг, а также активизация компаний, аккумулирующих средства населения), и во-вторых, резко увеличился спрос на инвестиционные ценности (за счет иностранных инвесторов; формирования устойчивого слоя населения, обладающего сбережениями долгосрочного характера, которые могут быть инвестированы в том числе в ценные бумаги; а также притока на рынок ценных бумаг средств банков и других финансовых структур в

¹ ГКО – государственные краткосрочные обязательства

результате снижения прибыльности операций на валютном и кредитном рынках).

Для третьего этапа развития рынка характерны следующие основные признаки:

– появление в 1994–1996 гг. качественно новой нормативной базы, определяющей институционально-регулятивные аспекты функционирования рынка ценных бумаг (вступление в силу ГК РФ, Законов РФ «Об акционерных обществах» и «О рынке ценных бумаг»);

– позитивные качественные изменения 1994–1996 гг., связанные с развитием инфраструктуры – свыше 200 лицензированных регистраторов, подготовка (хотя и конфликтная) к созданию центрального депозитария, постепенное развитие кастодиальных услуг, создание и развитие Российской торговой системы, формирование системы саморегулируемых организаций участников рынка);

– общие благоприятные тенденции и значительные резервы в развитии ликвидности и капитализации рынка.

Важнейшим качественным отличием данного этапа развития РЦБ было также растущее международное признание российского рынка, доступ российских эмитентов различного типа к мировым финансовым рынкам. Среди наиболее важных событий в этой области следует отметить получение одновременно кредитного рейтинга Moody's, Standard&Poor's и IBCA, успешные выпуски «еврооблигаций», публикация индекса IFC Global Russia, выпуски ADR/GDR рядом компаний, включение АО «Вымпелком» в листинг Нью-Йоркской фондовой биржи, признание американской SEC некоторых российских банков «надежным иностранным депозитарием» и др.

Однако бурный рост отечественного рынка был прерван кризисом 1998 года, когда в одночасье рынок откатился к нулевой точке своего развития.

Можно выделить основные причины кризиса:

1. «Раздутость» рынка, выраженная в отсутствии в большинстве случаев обеспечения у обращаемых ценных бумаг, в т.ч. ГКО

2. Финансовые пирамиды

3. Низкая платежеспособность участников рынка (кризис неплатежей)

4. Кризис доверия со стороны иностранных участников, спровоцированный крупным финансовым кризисом в Юго-Восточной Азии в 1997 году

5. Несовпадение динамики пассивов и активов банков (депозитные и кредитные ставки)

6. Снижение доходных статей министерства финансов (налоги)

Последствия кризиса 1998 года сказываются до сих пор.

Основной задачей сейчас является формирование антикризисного управления, качественные изменения инфраструктуры рынка, развитие реального сектора экономики и недопущение дисбаланса между реальным и финансовым секторами, стабилизация валютного курса, развитие системы страхования вкладов и т.п.

История создания мегарегулятора в Российской Федерации

С 1 сентября 2013 года полномочия Федеральной службы по финансовым рынкам (далее – ФСФР России) по регулированию, контролю и надзору в сфере финансовых рынков переданы Банку России. С этого дня Центральный банк РФ (далее – Банк России) становится мегарегулятором финансовых рынков страны. Присоединение ФСФР России к Банку России является последовательным шагом в рамках стратегии развития российского финансового рынка и создания на базе Москвы мирового финансового центра (МФЦ) по аналогии с Лондоном, Нью-Йорком, Токио, Франкфуртом-на-Майне, Парижем, Гонконгом.

Предпосылки создания мегарегулятора финансовых рынков в России:

– фрагментарность регулирования финансового рынка. Сегодня финансовый рынок в России представлен банками, инвестиционными, управляющими, страховыми компаниями, негосударственными пенсионными фондами, микрофинансовыми организациями и другими группами участников, каждая из которых одновременно контролируется несколькими регулирующими органами. Многие компании из разных групп участников рынка объединены в крупные финансовые холдинги, имеющие одних и тех же бенефициаров, что несет в себе глобальные риски для всего финансового рынка. В результате, регулирующие органы (Центральный банк РФ, ФСФР России, ФНС России, Прокуратура РФ, ПФР России, Минфин РФ, Минэкономсвязи РФ, Росфинмониторинг и т.д.), осуществляя надзор только за какой-то определенной группой участников или одним сегментом финансового рынка, не в состоянии оценить ситуацию на рынке в целом. Кроме этого, существуют области финансового рынка, которые до сих пор остаются без внимания со стороны государства, например, рынок ФОРЕКС (FOREX), на котором находятся значительные средства граждан. Отсутствие регулирования со стороны государства приводит к созданию «финансовых пирамид» и, как следствие, потере гражданами своих сбережений, что негативно сказывается на инвестиционном климате страны;

– «раздутые» государственные бюджеты на содержание многочисленных регулирующих органов (структур) финансового рынка, в том числе административного персонала, и одновременно с этим низкая эффективность работы таких органов;

– противоречия нормативных правовых актов и недостаточность правового обеспечения деятельности участников финансового рынка. Во много развитие финансового рынка опережает его правовое обеспечение, то есть на рынке уже давно действуют признанные профессиональным сообществом практики, которые не находят отражения в законодательстве РФ (появление новых финансовых инструментов и торговых систем, использование электронного документооборота, формирование структурных продуктов, заключение сделок на внебиржевом рынке, особенности ведения внутреннего учета, работа с иностранными финансовыми инструментами, рынок FOREX и т.д.). Кроме того, по причине конкуренции между регулирующими органами (Центральный банк РФ, ФСФР России, Минфин РФ, Минэкономразвития РФ, ПФР России, Прокуратура РФ,

Росфинмониторинг, ФНС России и т.д.), распределения сфер влияния, а также отсутствия арбитража в виде единого координационного центра с широкими полномочиями, возникают правовые коллизии в действующем законодательстве, что отрицательно сказывается на развитии финансового рынка. Дополнительные предпосылки для дискуссий и изменения системы регулирования финансового рынка также создала необходимость приведения законодательной базы к общему единообразию и исключению многочисленных противоречий и неточностей в терминах и формулировках (определения видов профессиональной деятельности, условия соблюдения лицензионных требований, порядок заполнения и сдачи отчетности и т.д.);

– дублирование функций регулирующих органов. Регистрацию выпусков ценных бумаг юридических лиц, за исключением кредитных организаций, осуществляла ФСФР России, при этом регистрацией выпуском ценных бумаг кредитных организаций занимался Банк России. Одновременно с этим, последующий контроль за обращением всех зарегистрированных ценных бумаг оставался за ФСФР России. Отдельного внимания заслуживает вопрос контроля за соблюдением требований законодательства в сфере противодействия легализации (отмыванию) доходов, полученных преступным путем, и финансированию терроризма (ПОД/ФТ). Кредитным организациям – профессиональным участникам рынка ценных бумаг – требовалось в своей работе учитывать требования не только Центрального банка РФ, но и требования, установленные Правительством РФ, Росфинмониторингом и ФСФР России для иных субъектов Федерального закона от 07.08.2001 № 115-ФЗ «О противодействии легализации (отмыванию) доходов, полученных преступным путем, и финансированию терроризма», к которым относятся профессиональные участники – инвестиционные компании (прохождение обучения в целях ПОД/ФТ, требования к специальному должностному лицу, обязанность по разработке Правил по ПОД/ФТ с учетом действующего законодательства, а также их последующее согласование с ФСФР России и Банком России). Зачастую, такие требования сильно различались. Соответственно, ФСФР России также, как и Центральный банк РФ, могла привлечь кредитную организацию – профучастника к административной ответственности за нарушения требований законодательства в сфере ПОД/ФТ. До не давних пор, много вопросов вызывала и ситуация с общими фондами банковского управления (ОФБУ), так как данную сферу деятельности кредитных организаций регулировал Центральный банк РФ, при этом многими банками игнорировались требования ФСФР России, установленные к осуществлению деятельности по доверительному управлению, чем, собственно, и являлись ОФБУ. После многочисленных дискуссий между Банком России и ФСФР России в данном вопросе была поставлена точка – деятельность ОФБУ приравнивали к деятельности по доверительному управлению, и ОФБУ фактически прекратили свое существование. Теперь вместо ОФБУ банки предлагают своим клиентам услугу по доверительному управлению капиталом;

– формальный подход в регулировании финансового рынка. Зачастую регулятор ограничивался установлением условных требований к участникам рынка

(минимальный размер собственных средств, наличие штата аттестованных специалистов, наличие разработанных в компании внутренних документов, своевременная сдача отчетности и т.д.), при этом оставалось без внимания их качество. По этой причине на рынке появилось большое количество номинальных компаний, которые формально соблюдая требования законодательства, создавались для использования в «серых» схемах их бенефициаров. Очевидно, что никакого отношения к реальному финансовому рынку такие компании не имели;

– отсутствие единого координационного центра контроля и мониторинга за финансовым рынком. Особо актуальным данный вопрос стал в период мирового финансового кризиса 2007–2008 гг., когда необходимо было получать полную и достоверную информацию о состоянии рынка и оперативно принимать решения по обеспечению бесперебойного функционирования экономики страны. Существующие порядки информационного взаимодействия между регулирующими органами отличаются излишней сложностью и бюрократизацией, что не позволяет оперативно реагировать на происходящие на рынке изменения.

В соответствии с Указом Президента РФ от 25 июля 2013 года № 645 «Об упразднении Федеральной службы по финансовым рынкам, изменении и признании утратившими силу некоторых актов Президента Российской Федерации» с 1 сентября 2013 года ФСФР России прекратила свою деятельность в качестве федерального органа исполнительной власти в области финансовых рынков и вошла в состав Банка России. Порядок передачи полномочий ФСФР России по регулированию, контролю и надзору в сфере финансовых рынков Банку России установлен Федеральным законом от 23 июля 2013 года № 251-ФЗ «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации в связи с передачей Центральному банку Российской Федерации полномочий по регулированию, контролю и надзору в сфере финансовых рынков» (далее – Федеральный закон от 23.07.2013 № 251-ФЗ), вступившим в силу 01.09.2013 за исключением отдельных положений, для которых настоящим законом установлены иные сроки.

Стоит отметить, что процесс укрупнения происходит не только среди участников – операторов финансового рынка, но и в системе государственного регулирования. Так, в 2011 году была упразднена Федеральная служба по страховому надзору (Росстрахнадзор) путем ее присоединения к ФСФР России, и уже через два года сама ФСФР России стала частью мегарегулятора в составе Банка России. Можно предположить, что подобная тенденция сохранится не только на финансовом рынке, но и в других сферах экономики и политической системе в целом.

Как видно из закона (Федеральный закон от 23.07.2013 № 251-ФЗ), в процессе присоединения ФСФР России к Банку России государство сохраняет непрерывность контроля и надзора на финансовых рынках. По всем вопросам, связанным с ФСФР России, в качестве правопреемника выступает Банк России, что означает действие всех нормативных правовых актов, ранее принятых ФСФР России, сохранение принципов регулирования, порядка осуществления

надзорных полномочий за участниками рынка. Кроме этого, во многом неизменным остается и кадровый состав ФСФР России, так как большая часть сотрудников службы продолжит работу в Банке России на прежних позициях.

Служба Банка России по финансовым рынкам в соответствии с федеральными законами будет осуществлять регулирование, контроль и надзор в сфере финансовых рынков за некредитными финансовыми организациями (далее – НФО) и (или) сфере их деятельности. НФО признаются лица, осуществляющие следующие виды деятельности:

- профессиональных участников рынка ценных бумаг;
- управляющих компаний инвестиционного фонда, паевого инвестиционного фонда и негосударственного пенсионного фонда;
- специализированных депозитариев инвестиционного фонда, паевого инвестиционного фонда и негосударственного пенсионного фонда;
- акционерных инвестиционных фондов;
- клиринговую деятельность;
- деятельность по осуществлению функций центрального контрагента;
- деятельность организатора торговли;
- деятельность центрального депозитария;
- деятельность субъектов страхового дела;
- негосударственных пенсионных фондов;
- микрофинансовых организаций;
- кредитных потребительских кооперативов;
- жилищных накопительных кооперативов;
- бюро кредитных историй;
- актуарную деятельность;
- рейтинговых агентств;
- сельскохозяйственных кредитных потребительских кооперативов.

В результате создания мегарегулятора к Банку России переходят полномочия ФСФР России, а также полномочия Банка России дополняются новыми такими, как:

- утверждение отраслевых стандартов и план счетов бухгалтерского учета для некредитных финансовых организаций;
- проведение анализа и прогнозирование состояния российской экономики, публикация соответствующих материалов и статистических данных;
- осуществление официального статистического учета прямых инвестиций в РФ и прямых инвестиций из РФ за рубеж в соответствии с российским законодательством.

В целях создания в стране конкурентоспособного финансового рынка основными направлениям Банка России как мегарегулятора финансовых рынков после 01.09.2013 в отношении НФО станут:

1. Создание пруденциальной системы надзор. Главная цель такой системы будет предупреждение совершения нарушений законодательства РФ за счет своевременного выявления на рынке зон с повышенным уровнем риска. Таким образом, регулирование будет направлено, в первую очередь, на предупрежде-

ние нарушений, а не применение административных мер в виде штрафов, приостановления, аннулирования лицензий и т.д.

2. Разработка различных нормативов ликвидности и риска с учетом нормативов собственного капитала (средств) для некредитных финансовых организаций. Данный подход заменит существующий, который уравнивал всех участников рынка и устанавливал единые требования к размеру собственных средств без учета степени риска деятельности каждого участника. Таким образом, система регулирования станет более гибкой. Повышенные требования будут предъявляться к крупным игрокам, чья деятельность несет в себе системные риски, а деятельность более мелких участников рынка должна соответствовать минимальным требованиям, обеспечивающим стабильность функционирования самой организации. Тем самым, требования к размеру собственных средств участников финансового рынка будут изменены с учетом дифференцированного подхода.

3. Изменение состава, сроков и порядка представления отчетности и различных уведомлений. Как уже отмечалось, одной из причин появления мегарегулятора является создание единого информационного центра финансового рынка, на базе которого будет проводиться мониторинг состояния рынка и приниматься взвешенные решения по его регулированию. Формы, сроки и порядок сдачи отчетности, впрочем, как и сами методы регулирования, для всех видов организаций финансового рынка будут унифицированы. Процедура представления отчетности упростится и систематизируется, многие формы отчетности будут отменены взамен на сокращение отчетного периода, вплоть до представления отчетности на ежедневной основе, как сейчас это требование действует для кредитных организаций. Обмен отчетами и иными документами между мегарегулятором и поднадзорными организациями будет происходить посредством электронного документооборота с использованием электронной подписи.

4. Изменение лицензионных требований к участникам рынка. С помощью ужесточения или смягчения лицензионных требований регулятор будет контролировать количество участников, их качество, конкуренцию на рынке, а также устанавливать порог входа для новых игроков. Учитывая существующую динамику укрупнения финансового рынка, лицензионные требования будут ужесточаться, что неизбежно приведет к дальнейшему сокращению участников за счет их объединения с более крупными игроками или прекращения деятельности.

5. Передача части функций регулятора саморегулируемым организациям (далее – СРО). На практике уже многие функции регулятора выполняются СРО, например, аттестация специалистов, проведение проверок членов СРО – участников рынка, сопровождение процедур лицензирования, разработка типовых форм договоров РЕПО и производных финансовых инструментов. Существуют все основания полагать, что сформировавшаяся тенденция сохранится, и законодательно будет установлено требование об обязательном членстве участников рынка в СРО. Данный подход в дальнейшем заменит лицензирование, но

будет действовать только в отношении определенных видов участников финансового рынка. Такая практика уже действует на рынке аудиторских, строительных и оценочных услуг. При этом кредитные организации и системно значимые участники финансового рынка останутся под прямым контролем Банка России.

6. Создание координационного органа в составе Банка России, в который будут входить представители различных министерств и ведомств, а также представители профессионального сообщества. Данный орган позволит учитывать мнение участников рынка и проводить единую взвешенную государственную политику в финансовой сфере страны.

7. Повышение доверия потребителей финансовых услуг. Сюда входят мероприятия по повышению финансовой грамотности населения, изменение системы налогообложения, направленной на повышение привлекательности инвестиций в инструменты финансового рынка, выявление финансовых пирамид и пресечение их деятельности на самой ранней стадии, создание института финансовых омбудсменов, формирование при СРО компенсационных фондов, из которых инвесторы смогут получать возмещение вреда, полученного в случае недобросовестных действий брокера или управляющего, а также в случае приостановления или аннулирования лицензии.

1.3 Участники финансовых рынков

Основное назначение финансовых рынков заключается в том, что они позволяют накапливать временно свободные финансы и направлять их на совершенствование наиболее перспективных отраслей экономики, а также перераспределять между участниками права собственности. При этом лица и организации, владеющие этими временно свободными излишками средств и заинтересованные в их дальнейшем преумножении, приобретают с этой целью ценные бумаги и называются инвесторами. Одновременно с этим предприятия, которые оказываются заинтересованными в привлечении дополнительных средств для развития собственного производства или реализации иных планов, привлекают инвестиции с помощью эмиссии ценных бумаг и называются эмитентами.

Каждый инвестор желает достичь как минимум следующих целей: доходности, роста, ликвидности и безопасности вложений. При инвестировании представляется наиболее важной информация об эмитенте и размещаемых им ценных бумагах. Из практики прослеживается зависимость между объемом, качеством, достоверностью раскрываемой информации и величиной инвестиций.

Финансовые посредники составляют группу наиболее весомых участников финансового рынка, обеспечивающие посредническую связь между продавцами и покупателями финансовых инструментов. К ним относятся брокеры, дилеры, финансовые консультанты, управляющие ценными бумагами.

Финансовый брокер – профессиональный участник финансового рынка, деятельность которого подлежит обязательному лицензированию. Финансовый брокер участвует в заключении сделок в качестве поверенного (на основании

договора-поручения от клиента) или в качестве комиссионера (на основании договора комиссии).

При осуществлении сделок на основе договора-поручения финансовый брокер выступает исключительно от имени клиента и за его счет, т.е. стороной сделки является сам клиент, который несет полную финансовую ответственность за ее исполнение. При осуществлении сделок на основе договора комиссии финансовый брокер выступает от своего имени, но за счет клиента (при этом ответственность на сделку лежит на брокере). В составе общего института брокеров выделяют:

- биржевых брокеров;
- инвестиционных брокеров;
- валютных брокеров;
- страховых брокеров.

Основу доходов финансовых брокеров составляют комиссионные выплаты от суммы заключенных ими сделок.

Согласно ЦБ РФ, брокерами, зарегистрированными на территории г. Челябинска и Челябинской области являются:

1. ООО производственно-коммерческое предприятие "Урал-маркет"
2. ООО "Финансовое агентство "Милком-Инвест"
3. ОАО "Углеметбанк"
4. ОАО Банк конверсии "Снежинский"
5. ОАО "Уральский Промышленный Банк"
6. ОАО Акционерный Челябинский инвестиционный банк "ЧЕЛЯБИНВЕСТБАНК"

Стоит упомянуть, что брокер – это компания, а не конкретный человек. Она получает лицензию на осуществление брокерской деятельности, которая выдается ЦБ РФ. При этом в деятельности брокера участвует большое число специалистов – от юристов и специалистов бэк-офиса до программистов и аналитиков. Разумеется, в компаниях есть люди, которые являются посредниками в сделке. Вот их, по инерции, и называют брокерами.

Дилер – это профессиональный участник рынка ценных бумаг, совершающий операции с ценными бумагами от своего имени и за свой счёт. Особенностью дилерской торговли являются дополнительные обязательства, которые берёт на себя дилер путём публичного объявления цен покупки и (или) продажи с обязательством исполнения сделок по этим ценам в оговоренный промежуток времени. Это позволяет крупным дилерам становиться маркетмейкерами. Дилером по российскому законодательству может быть только юридическое лицо. Дилерская деятельность является лицензируемым видом деятельности. В Российской Федерации лицензия на осуществление дилерской деятельности выдается ЦБ РФ. Без лицензии на осуществление дилерской деятельности юридическое лицо не может быть участником торгов на бирже.

Имеется два вида лицензий на дилерскую деятельность:

- по операциям с корпоративными ценными бумагами
- по операциям с государственными ценными бумагами

Для обеспечения гарантий исполнения сделок дилер должен обладать достаточным собственным капиталом, минимальная величина которого устанавливается законодательно. Дилер может совмещать свою деятельность на рынке ценных бумаг с брокерской деятельностью.

Законодательно дилер обязан:

- действовать исключительно в интересах клиентов;
- обеспечивать своим клиентам наилучшие условия исполнения сделок;
- доводить до клиентов всю необходимую информацию о состоянии рынка, эмитентов, ценах спроса и предложения, рисках и др.;
- не допускать манипулирования ценами и понуждения к совершению сделки путём предоставления умышленно искажённой информации об эмитентах, ценных бумагах, динамике изменения цен и др.;
- совершать сделки по купле-продаже ценных бумаг в соответствии с поручением клиентов в первоочередном порядке по отношению к дилерским операциям, если дилер совмещает свою деятельность с брокерской деятельностью.

От осуществления своей деятельности дилер может получать доход в виде:

- спреда (разница между заявленными ценами покупки и продажи)
- комиссий
- платы за консультации и предоставление информации

На территории Челябинской области право заниматься дилерской деятельностью имеют:

1. ОАО «Кредит Урал Банк»
2. ОАО «Уральский Промышленный Банк»
3. ООО «Финансовое агентство "Милком-Инвест"»
4. ОАО «Углеметбанк»
5. ОАО Акционерный коммерческий банк "ЧЕЛИНДБАНК"
6. ОАО Банк конверсии "Снежинский"
7. ОАО Акционерный Челябинский инвестиционный банк "ЧЕЛЯБИНВЕСТБАНК"

В целях совершенствования правового механизма защиты прав и законных интересов инвесторов в 2003 году был введен новый субъект на рынке ценных бумаг – финансовый консультант. Финансовым консультантом может быть юридическое лицо, имеющее лицензию на осуществление брокерской и (или) дилерской деятельности на рынке ценных бумаг, оказывающее эмитенту услуги по подготовке проспекта ценных бумаг.

Финансовыми консультантами на финансовом рынке РФ являются:

1. ОАО «Федеральная Фондовая Корпорация»
2. ЗАО «Ренессанс-Капитал»
3. ЗАО Финансовый брокер «Тройка Диалог»
4. ЗАО инвестиционная компания «ФИНАМ»
5. ОАО «Брокерский дом Открытие»

Согласно ФЗ «О рынке ценных бумаг» деятельностью по управлению ценными бумагами признается деятельность по доверительному управлению ценными бумагами, денежными средствами, предназначенными для совершения

сделок с ценными бумагами и (или) заключения договоров, являющихся производными финансовыми инструментами.

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

Наличие лицензии на осуществление деятельности по управлению ценными бумагами не требуется в случае, если доверительное управление связано только с осуществлением управляющим прав по ценным бумагам. Порядок осуществления деятельности по управлению ценными бумагами, права и обязанности управляющего определяются законодательством Российской Федерации и договорами. Управляющий при осуществлении своей деятельности обязан указывать, что он действует в качестве управляющего.

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

По данным ЦБ РФ к управляющим компаниям на территории Челябинской области относятся:

1. ОАО «Уральский Промышленный Банк»
2. ООО «Финансовое агентство «Милком-Инвест»
3. ООО «Челябинская Управляющая компания»
4. ООО Управляющая компания «РФЦ-Капитал»
5. ОАО «Углеметбанк»
6. ОАО «Уральский Промышленный Банк»
7. ОАО Банк конверсии «Снежинский»

Доверительное управление – это процесс управления денежными средствами, имуществом или имущественными правами, переданными инвестором профессиональному управляющему. Целью доверительного управления является получение инвестором максимального дохода при приемлемом уровне риска.

Доверительный управляющий – индивидуальный предприниматель или коммерческая организация (кроме унитарного предприятия), действующие от собственного имени в интересах выгодоприобретателя на основании договора доверительного управления.

В роли доверительных управляющих не могут выступать государственные или муниципальные органы, а сами доверительные управляющие не могут одновременно быть выгодоприобретателями в договорах доверительного управления имуществом. Доверительный управляющий не становится собственником переданного ему в управление имущества (хотя и может осуществлять любые правомочия собственника), а является его законным (титულным) владельцем в силу договора. Доверительный управляющий вправе совершать с переданным ему в управление чужим имуществом любые юридические и фактические действия, необходимые в интересах выгодоприобретателя, за исключением тех, которые прямо запрещены ему законом или договором о доверительном управлении. Сделки с переданным в доверительное управление имуществом

доверительный управляющий совершает от своего имени, указывая при этом, что он действует в качестве такого управляющего. Это условие считается соблюденным, если при совершении действий, не требующих письменного оформления, другая сторона информирована об их совершении доверительным управляющим в этом качестве, а в письменных документах после имени или наименования доверительного управляющего сделана пометка «Д.У.»

При отсутствии указания о действии доверительного управляющего в этом качестве доверительный управляющий обязывается перед третьими лицами лично и отвечает перед ними только принадлежащим ему имуществом.

Вопросы для самопроверки по теме 1

1. Дайте характеристику финансовому рынку
2. Назовите задачи финансовых рынков
3. Структура финансового рынка (денежный, страховой, драгоценных металлов, производных финансовых инструментов, капитала)
4. Дайте характеристику типам финансовых систем
5. Каковы главные функции рынка денег и рынка капитала?
6. Дайте характеристику типам финансовых рынков.
7. Назовите причины создания мегарегулятора в Российской Федерации.
8. Перечислите сегменты мирового финансового рынка.
9. Что такое первичный рынок? Чем он отличается от вторичного рынка финансовых инструментов?
10. Какие валюты преобладают на мировом финансовом рынке?
11. Перечислите производные финансовые инструменты.
12. Что такое «горячие деньги»?
13. Как соотносятся друг с другом мировой, международный и национальный финансовые рынки?
14. Когда начал формироваться международный кредитный рынок?
15. С чем связано «вымывание посредничества» на международном финансовом рынке?
16. В чем отличие брокерской деятельности от дилерской?
17. Кто такой финансовый брокер?
18. Дайте характеристику доверительному управлению.
19. Какими полномочиями обладает финансовый консультант?
20. Перечислите требования, предъявляемые к участникам финансовых рынков.

Задания по теме 1

1. Используя интернет-источники, найдите брокеров, дилеров, доверительных управляющих, зарегистрированных в Москве, Санкт-Петербурге.
2. Фондовый рынок является частью: финансового, денежного, капиталов, банковских кредитов?

3. Денежный рынок включают движение капиталов: а) среднесрочных (от 1 года до 5 лет); б) краткосрочных капиталов (до 1 года); долгосрочных капиталов (более 5 лет)?
4. По договору комиссии на операции с ценными бумагами брокер действует за счет: а) собственного капитала или капитала клиента в зависимости от положений договора; б) клиента; в) собственного капитала?
5. По договору поручения на совершение операций с ценными бумагами брокер действует за счет: а) собственного капитала или капитала клиента в зависимости от положений договора; б) клиента; в) собственного капитала?
6. Имеет ли право дилер, как профессиональный участник рынка ценных бумаг котировать ценные бумаги?

2. КОЛЛЕКТИВНЫЕ УЧАСТНИКИ ФИНАНСОВОГО РЫНКА

2.1. Финансовые институты

Процесс аккумуляции и размещения финансовых ресурсов, осуществляемый в системе управления финансами страны и субъектов предпринимательства, непосредственно связан с функционированием финансовых рынков и институтов.

Финансовый посредник (англ. financial intermediary) – организация, определённый финансовый институт, основной функцией которого является аккумуляция свободных денежных средств разных экономических субъектов и предоставление их от своего имени на определённых условиях другим субъектам, нуждающимся в этих средствах.

Появление финансовых посредников – длительный процесс. В настоящее время они обеспечивают стабильное финансирование экономических и социальных нужд, экономят денежные ресурсы и ускоряют развитие производства.

Финансовый институт – организация, участвующая в финансово-кредитной системе, как то: банк, страховая компания, инвестиционный фонд (инвестиционная компания), пенсионный фонд, взаимный фонд и др.

Наличие финансовых посредников облегчает возможность получения недостающих денежных средств для нуждающихся в них и расширяет возможности размещения временно свободных денежных средств для лиц, обладающих избытком денежных средств.

Функции финансовых посредников

1. Осуществляет диверсификацию риска путём распределения вложений по различным видам финансовых инструментов.

2. Осуществляет проверку платёжеспособности заёмщика, что также снижает кредитный риск.

3. Упрощает проблему поиска кредиторов, способных предоставить заём на приемлемых условиях

4. При нормальных экономических условиях снижает процентную ставку за кредит

5. Аккумулирует денежные средства и за счёт этого может удовлетворять спрос заёмщиков на большие суммы денежных средств.

Выделяют четыре типа финансовых посредников:

1. Финансовые учреждения депозитного типа

2. Договорные сберегательные учреждения

3. Инвестиционные фонды

4. Иные финансовые организации (финансовые компании)

Учреждения депозитного типа – коммерческие банки. Теория денег и банковского дела уделяет особое внимание этой группе финансовых институтов, поскольку с их помощью создаются депозиты – важная составляющая денежной массы. Привлеченные депозитными учреждениями средства используются для выдачи банковских, потребительских и ипотечных кредитов. В число депо-

зитных учреждений входят коммерческие банки и так называемые сберегательные учреждения: ссудо-сберегательные ассоциации, взаимно-сберегательные банки и кредитные союзы. Их поведение играет важную роль в формировании предложения денег. В силу огромной значимости финансовых учреждений депозитного типа в функционировании денежно-кредитной системы государства они являются объектом жесткого государственного контроля.

Договорные сберегательные институты являются специализированными финансовыми институтами, основными источниками средств которых выступают сберегательные вклады и разнообразные потребительские депозиты.

К договорным сберегательным институтам относятся:

- кредитные союзы;
- страховые компании;
- пенсионные фонды.

Инвестиционные фонды продают свои ценные бумаги (акции, инвестиционные паи) инвесторам и используют полученные средства для покупки прямых финансовых обязательств. Среди инвестиционных фондов выделяются, прежде всего, паевые фонды. Особенностью этих фондов является то, что они осуществляют инвестиции в краткосрочные ценные бумаги с низким риском неплатежа и высоким номиналом (от одного миллиона долларов и выше).

Финансовые компании специализируются на кредитовании отдельных отраслей производства или предоставлении определенных видов кредитов. С этой целью они привлекают денежные средства физических или юридических лиц. Выполняя функции банков, финансовые компании относятся к менее надежным организациям, но способны приносить более высокие проценты по вкладам.

К финансовым компаниям относятся:

- лизинговые компании;
- трастовые компании;
- финансовые компании потребительского кредита, предоставляющие займы домашним хозяйствам с правом погашения в рассрочку.

Принципиальное отличие этих организаций от банков состоит в том, что они не принимают вкладов (депозитов) и не влияют на количество денег в обращении.

2.2. Коллективные инвесторы

По своей сути в основе этой группы инвесторов лежат сбережения так называемых частных инвесторов, в число которых входят и физические лица как основная категория.

Коллективные инвестиции – это система инвестирования посредством использования финансовых институтов, основанных на принципе объединения капитала. Базисом этой системы является идея консолидации однотипных активов разных инвесторов в рамках единого инвестиционного портфеля.

Коллективное инвестирование – инвестирование средств, вложенных большим количеством инвесторов (преимущественно мелких), объединённых в

единый фонд (пул) под управлением профессионального управляющего для последующего вложения этих средств в активы с целью получения прибыли.

Становлению и развитию этой экономической отрасли способствовал ряд взаимосвязанных факторов. С изменением политического строя и введением права частной собственности население страны стало носителем определенного инвестиционного потенциала, но высокие темпы инфляции делали его совершенно ничтожным. В связи с этим актуальность приобрели альтернативные формы размещения капитала, введение которых на тот момент больше соответствовало духу времени и ожиданиям самих граждан. В частности, в соответствии с Указом Президента РФ от 7 августа 1992 г. № 1186 «О мерах по организации рынка ценных бумаг в процессе приватизации государственных и муниципальных предприятий» такой альтернативной формой стали две разновидности инвестиционных фондов: акционерные инвестиционные фонды (АИФ) и чековые инвестиционные фонды (ЧИФ).

Основные преимущества участников коллективных инвестиций:

1. Профессиональное управление. Уровень подготовки управляющего фондом значительно выше уровня подготовленности среднего инвестора.

2. Диверсификация инвестиций (минимизация рисков). Мелкие инвесторы не могут создать свой инвестиционный портфель из большого количества бумаг различных эмитентов. При коллективных инвестициях это не представляет большой сложности.

3. Снижение затрат. При управлении большим объёмом средств можно добиться экономии за счёт масштаба операций.

4. Надёжность. Деятельность коллективных инвесторов контролируется государством, с целью защиты прав мелких инвесторов.

5. Доступ к новым рынкам – коллективные инвесторы могут инвестировать средства в ценные бумаги иностранных рынков, что обычному физическому лицу сделать крайне сложно.

Факторы, способствующие росту числа инвестиционных фондов:

- повышение осведомленности инвесторов;
- стремление к прозрачности;
- интерес со стороны квалифицированных инвесторов;
- рост фондов денежного рынка;
- благоприятный налоговый режим.

Согласно Указу Президента РФ «Об утверждении Комплексной программы мер по обеспечению прав вкладчиков и акционеров» № 408 от 21.03.1996 года, к формам коллективного инвестирования относятся:

- паевые инвестиционные фонды (открытые и интервальные, а также закрытые срочные);
- акционерные инвестиционные фонды
- кредитные союзы
- инвестиционные банки
- негосударственные пенсионные фонды

Инвестиционный фонд – это находящийся в собственности акционерного общества либо в общей долевой собственности физических и юридических лиц имущественный комплекс, пользование и распоряжение которым осуществляется управляющей компанией исключительно в интересах акционеров этого акционерного общества или учредителей доверительного управления (Закон об инвестиционных фондах) – АИФ и ПИФ.

2.2.1 Паевые инвестиционные фонды (ПИФы)

ПИФ – обособленный имущественный комплекс, состоящий из имущества, переданного в доверительное управление управляющей компании учредителями (пайщиками) доверительного управления с условием объединения этого имущества с имуществом иных учредителей доверительного управления, а также состоящий из имущества, полученного в процессе такого управления. ПИФ не является юридическим лицом

Доля в праве собственности на это имущество удостоверяется ценной бумагой, именуемой инвестиционным паем.

Инвестиционный пай – (в соответствии с Федеральным законом № 156-ФЗ «Об инвестиционных фондах» от 29 ноября 2001 г.) именная бездокументарная ценная бумага, удостоверяющая долю её владельца в праве собственности на имущество, составляющее паевой инвестиционный фонд, право требовать от управляющей компании надлежащего доверительного управления паевым инвестиционным фондом, право на получение денежной компенсации при прекращении договора доверительного управления паевым инвестиционным фондом со всеми владельцами инвестиционных паев этого паевого инвестиционного фонда (прекращении паевого инвестиционного фонда).

Каждый инвестор имеет равные права независимо от количества приобретенных паев. Доход инвестора зависит от изменения стоимости пая. Для получения дохода необходимо, чтобы стоимость принадлежащих инвестору паев выросла по сравнению с их стоимостью на момент приобретения. Количество паев может выражаться дробным числом. Оно всегда уточняется до 5 цифр после запятой.

Инвестиционный пай не является эмиссионной ценной бумагой и не имеет номинальной стоимости. Права, удостоверенные инвестиционным паем, фиксируются в бездокументарной форме и подтверждаются выпиской из реестра владельцев паев. В реестре каждый владелец пая инвестиционного паевого фонда получает лицевой счет со своим номером. В лицевом счете указываются реквизиты владельца паев, количество паев, которыми он владеет, а также все изменения их количества с указанием даты и номера соответствующей записи в регистрационном журнале. Выпуск производных от инвестиционных паев ценных бумаг не допускается.

Количество инвестиционных паев, выдаваемых управляющими компаниями открытого и интервального паевых инвестиционных фондов, не ограничивается. Количество инвестиционных паев, выдаваемых управляющей компанией за-

крытого паевого инвестиционного фонда, указывается в правилах доверительного управления этим паевым инвестиционным фондом.

Инвестиционные паи свободно обращаются по окончании формирования паевого инвестиционного фонда. Ограничения обращения инвестиционных паев могут устанавливаться федеральным законом. Учет прав на инвестиционные паи осуществляется на лицевых счетах в реестре владельцев инвестиционных паев и, если это предусмотрено правилами доверительного управления паевым инвестиционным фондом, на счетах депо депозитариями, которым для этих целей в реестре владельцев инвестиционных паев открываются лицевые счета номинальных держателей. При этом депозитарии, за исключением депозитариев, осуществляющих учёт прав на инвестиционные паи, обращающиеся через организатора торговли, не вправе открывать счета депо другим депозитариям, выполняющим функции номинальных держателей ценных бумаг своих клиентов (депонентов).

Стоимость инвестиционного пая зависит от стоимости чистых активов ПИФа, и может меняться каждый день, в зависимости от ситуации на фондовом рынке. Текущая стоимость пая определяется как отношение суммы чистых активов фонда к количеству всех паев, составляющих фонд. Купить пай ПИФа можно либо в офисе управляющей компании, либо в одном из банков, которые являются агентами управляющей компании. Например, Сбербанк России предлагает такие услуги, также Альфа-Банк, Уралсиб и другие крупные розничные российские банки.

К каждому ПИФу прикреплена управляющая компания, срок действия договора доверительного управления ограничен верхним пределом и составляет не более 15 лет (для закрытых ПИФов – не менее 3 лет).

Капитал фонда образуется из денежных средств и имущества инвесторов не позднее 6 месяцев с момента регистрации «Правил доверительного управления». В соответствии с Федеральным законом № 156-ФЗ формирование длится не более 3 месяцев для открытых и интервальных и не более 6 месяцев для закрытых фондов.

Размещение капитала паевого фонда осуществляется в зависимости от стратегии инвестирования в ценные бумаги предприятий, объединенных общим признаком. По составу активов ПИФы подразделяются на следующие основные виды:

- по акциям: основную долю портфеля ценных бумаг паевого фонда составляют ликвидные акции российских компаний. Данная стратегия подразумевает долгосрочные вложения (от 24-х месяцев), повышенный уровень риска и потенциально более высокую доходность, присущую рынку акций.

- по облигациям: управляющая компания размещает средства вкладчиков преимущественно в государственные и частные облигации. Данный вид инвестиционных фондов обеспечивает высокую стабильность вложений

- смешанные: при формировании смешанного портфеля управляющий инвестирует часть средств вкладчиков в акции, а часть в облигации с целью снижения степени риска за счет стабильности ценных бумаг долгового рынка;

– венчурные: данный вид фондов подразумевает инвестиции в низколиквидные акции предприятий, осуществляющих развитие перспективных инноваций в своем секторе экономики;

– индексные: портфель акций данного вида фондов формируется аналогично составу биржевых индексов (ММВБ, РТС) и повторяет их торговую динамику.

Также в рамках классификации по составу активов выделяют фонды денежного рынка, фонды фондов, товарного рынка, хедж-фонды, фонды недвижимости, рентные, ипотечные, кредитные, фонды художественных ценностей и фонды прямых инвестиций.

В зависимости от условий инвестирования и погашения паевые инвестиционные фонды подразделяются на следующие виды.

Открытый паевой инвестиционный фонд (ОПИФ) – форма размещения капитала, при использовании которой вкладчик имеет право приобрести, обменять или погасить пай в любой рабочий день. Инвестиции ОПИФ производятся в облигации и ликвидные акции российских компаний. Основными пайщиками открытых ПИФов являются частные инвесторы. Российский рынок коллективных инвестиций представлен открытыми паевыми фондами следующих видов: акций, облигаций, смешанных инвестиций, индексные, денежного рынка, фондов.

Открытые ПИФы – владелец пая имеет право в любой рабочий день требовать от управляющей компании погашения всех принадлежащих ему инвестиционных паёв. Срок исполнения заявки (выплаты денежной компенсации в связи с погашением инвестиционного пая) не может превышать 10 рабочих дней.

Закрытый паевой инвестиционный фонд (ЗПИФ) – форма коллективного инвестирования, подразумевающая вложение средств участников в неделимые активы. Инвестор может приобрести паи только при формировании закрытого фонда или при дополнительном выпуске паев. Характерными особенностями закрытых фондов является то, что пайщик может получать регулярный доход, если это предусмотрено правилами доверительного управления фондом, и управляющий имеет возможность инвестировать имущество фонда в более рискованные, и в то же время, потенциально более доходные активы. Принимая участие в ЗПИФ, вкладчик может погасить пай только по завершении оговоренного срока – после окончания срока действия договора доверительного управления фондом. Средства инвестируются в следующих направлениях:

– приобретение недвижимости для последующего коммерческого использования (например, аренды), обеспечивающего увеличение общей стоимости инвестиционных фондов;

– покупка долей в уставных капиталах закрытых акционерных обществ, акции которых не имеют выхода на фондовый рынок (венчурные ПИФы);

– приобретение земельных участков под застройку или для коммерческого использования.

Владелец паёв закрытых ПИФов не имеет права требовать досрочного погашения своих паёв до истечения сроков договора, за исключением случаев,

предусмотренных федеральным законом. Но имеют право участвовать в общем собрании владельцев инвестиционных паев.

Интервальный паевой инвестиционный фонд (ИПИФ) – объединение капиталов вкладчиков с возможностью покупки, обмена (если такая возможность предусмотрена правилами) и погашения паев в определенные, заранее установленные промежутки (интервалы) времени (не реже раза в год). Обычно интервалы открыты для приобретения и погашения паев четыре раза в год сроком по две недели. Создание интервального ПИФа позволяет управляющему разместить средства в менее ликвидных ценных бумагах, которые часто бывают недооцененными и потенциально более доходными, и увеличить стоимость каждой доли за счет независимости от краткосрочных (в течение недели) колебаний котировок. Основными вкладчиками ИПИФ являются частные лица с достаточно длинным (от 2-х лет) горизонтом инвестирования.

Владелец паёв интервального ПИФа имеет право в установленный период требовать погашения своих паёв.

По факту паи закрытого ПИФа погашаются по окончании срока действия этого фонда. Для того, чтобы обеспечить пайщикам возможность «входа» и «выхода» в любое удобное для них время, управляющие компании организуют биржевое обращение паев для своих фондов

В интервальный и открытый паевой фонд могут вкладываться только денежные средства пайщиков. Также не ограничивается количество паев, выдаваемых управляющими компаниями. Также предусматривается возможность обмена инвестиционных паев по требованию владельца на инвестиционные паи другого интервального фонда, находящегося в доверительном управлении той же управляющей компании. В управление закрытыми ПИФа может передаваться движимое и недвижимое имущество, не находящееся в залоге и оговоренное инвестиционной декларацией в соответствии со статьей 13 Федерального закона РФ № 156-ФЗ от 29 ноября 2001 г. «Об инвестиционных фондах».

Т.к. ПИФ не является юридическим лицом, он налогов не платит. Их платят те физические и юридические лица, которые осуществляют операции с паями.

Доходом инвестора ПИФа – физического лица является разница между суммой дохода, полученной от реализации паев, и документально подтвержденными расходами на приобретение и реализацию паев. Такая налоговая база облагается налогом на доходы физических лиц (13%).

Доход инвестора ПИФа – юридического лица относится на его финансовый результат и облагается налогом по базовой ставке для данного лица.

При этом доход у любого лица может возникнуть только при погашении пая (в случае, если расчетная стоимость пая выросла с момента покупки пая).

Дивиденды по инвестиционным паям не назначаются.

Преимущества паевых инвестиционных фондов:

1. Более высокая доходность по сравнению с банковскими депозитами.
2. Нет необходимости в получении дополнительных знаний и самостоятельной работы по управлению активами. В ПИФе этим занимается управляющая компания.

3. Диверсификация. При относительно небольших объёмах вложений инвестор становится обладателем доли достаточно диверсифицированного портфеля ценных бумаг.

4. Возможность в режиме on-line следить за стоимостью паёв через интернет.

Недостатки паевых инвестиционных фондов:

1. Низкая ликвидность. Вывод средств из фонда в течение двух недель.

2. Издержки инвестора достигают 10 % за инвестиционный срок, который может быть равен и одному месяцу, а может быть и больше года (включая скидки, надбавки, вознаграждение управляющей компании и прочие расходы).

3. Отсутствие оперативности в управлении средствами (необходимо подавать управляющей компании или агенту заявки на покупку/продажу паёв, которые будут исполнены с задержкой 1-3 дня).

Деятельность паевого инвестиционного фонда прекращается в случаях:

– если по окончании срока формирования паевого инвестиционного фонда стоимость имущества, составляющего паевой инвестиционный фонд, оказалась меньше стоимости имущества, определённой правилами доверительного управления паевым инвестиционным фондом, по достижении которой паевой инвестиционный фонд является сформированным;

– подана заявка (заявки) на погашение всех инвестиционных паёв;

– приостановлено действие лицензии или аннулирована лицензия у управляющей компании и в течение трёх месяцев со дня приостановления действия лицензии или аннулирования лицензии её права и обязанности не переданы другой управляющей компании;

– приостановлено действие лицензии или аннулирована лицензия у специализированного депозитария и в течение трёх месяцев со дня приостановления действия лицензии или аннулирования лицензии его права и обязанности не переданы другому специализированному депозитарию;

– принято решение о добровольной ликвидации управляющей компании и в течение трёх месяцев со дня принятия этого решения её права и обязанности не переданы другой управляющей компании;

– истёк срок действия договора доверительного управления закрытым паевым инвестиционным фондом;

– принято соответствующее решение управляющей компании, если право принятия такого решения предусмотрено правилами доверительного управления паевым инвестиционным фондом;

– наступили иные основания, предусмотренные федеральными законами.

В случае прекращения деятельности паевого инвестиционного фонда имущество, составляющее паевой инвестиционный фонд, подлежит реализации. Денежные средства, составляющие паевой инвестиционный фонд и поступившие в него после реализации имущества, составляющего паевой инвестиционный фонд, распределяется в следующем порядке:

– в первую очередь кредиторам (за исключением управляющей компании этого паевого инвестиционного фонда), требования которых должны удовле-

творяться за счёт имущества, составляющего паевой инвестиционный фонд. К ним относятся: специализированный депозитарий; лицо, осуществляющее ведение реестра владельцев инвестиционных паёв; выплата вознаграждения, оценщику и аудитору на день возникновения основания прекращения паевого инвестиционного фонда; лица, заявки которых на погашение инвестиционных паёв были приняты до дня возникновения основания прекращения паевого инвестиционного фонда, причитающихся им денежных компенсаций;

– во вторую очередь – лицу, осуществлявшему прекращение паевого инвестиционного фонда, и связанных с этим расходов;

– в третью очередь – вознаграждение управляющей компании, начисленного ей как на день, так и после дня возникновения основания прекращения паевого инвестиционного фонда (за исключением случая, когда прекращения паевого инвестиционного фонда на основании приостановления действия или аннулирования лицензии у управляющей компании и иных случаев, когда в соответствии с настоящим федеральным законом вознаграждение не выплачивается), а также специализированному депозитарию, лицу, осуществляющему ведение реестра владельцев инвестиционных паёв, оценщику и аудитору – вознаграждений, начисленных им после дня возникновения основания прекращения паевого инвестиционного фонда;

– в четвёртую очередь – владельцам инвестиционных паёв денежной компенсации путём распределения оставшегося имущества пропорционально количеству принадлежащих им инвестиционных паёв.

Лицо, осуществляющее прекращение паевого инвестиционного фонда, может получить причитающееся ему вознаграждение за исполнение обязанностей по прекращению паевого инвестиционного фонда только после завершения всех расчётов в соответствии с указанной очередностью.

Указанные выше данные являются законодательными требованиями. Подобные ограничения установлены для того, чтобы управляющая компания не могла оставить портфель фонда несбалансированным. К примеру, управляющая компания не может вкладывать все деньги в акции одной компании, поскольку ФСФР устанавливает предел для ценных бумаг одного эмитента не более 20 % от стоимости активов фонда. Состав и структура активов конкретного фонда прописываются в инвестиционной декларации.

2.2.2. Акционерные инвестиционные фонды

Акционерный инвестиционный фонд – открытое акционерное общество, исключительным предметом деятельности которого является инвестирование имущества в ценные бумаги и иные объекты. Обязательным условием является наличие фирменного наименования, которое содержит слова «Акционерный инвестиционный фонд» или «инвестиционный фонд». Иные юридические лица не вправе использовать в своих наименованиях слова «Акционерный инвестиционный фонд» или «Инвестиционный фонд» в любых сочетаниях, за исклю-

чением случаев, предусмотренных Федеральным законом «Об инвестиционных фондах».

Деятельность осуществляется только на основании лицензии, выданной ЦБ РФ и регулируется законом «Об акционерных обществах».

Имущество (акционерный капитал) фонда формируется в результате эмиссии ценных бумаг и подразделяется на имущество, предназначенное для инвестирования (инвестиционные резервы), и имущество, предназначенное для обеспечения деятельности органов управления и иных органов акционерного инвестиционного фонда, в соотношении, определенном уставом акционерного инвестиционного фонда. Инвестиционные резервы акционерного инвестиционного фонда (далее – активы акционерного инвестиционного фонда) должны быть переданы в доверительное управление управляющей компании, соответствующей требованиям настоящего Федерального закона.

Акционерный инвестиционный фонд вправе размещать только обыкновенные именные акции и только путем открытой подписки, за исключением случаев размещения акций, предназначенных для квалифицированных инвесторов.

Оплата акций акционерного инвестиционного фонда может производиться только денежными средствами или имуществом, предусмотренным инвестиционной декларацией фонда. Не полная оплата акций при их размещении не допускается.

Акционеры акционерного инвестиционного фонда вправе требовать выкупа принадлежащих им акций в случаях:

- реорганизации общества или совершения крупной сделки, решение об одобрении которой принимается общим собранием акционеров в соответствии, если они голосовали против принятия решения о его реорганизации или одобрении указанной сделки либо не принимали участия в голосовании по этим вопросам;

- внесения изменений и дополнений в устав общества (принятия общим собранием акционеров решения, являющегося основанием для внесения изменений и дополнений в устав общества) или утверждения устава общества в новой редакции, ограничивающих их права, если они голосовали против принятия соответствующего решения или не принимали участия в голосовании;

- принятия общим собранием акционеров решения об обращении с заявлением о делистинге акций общества и (или) эмиссионных ценных бумаг общества, конвертируемых в его акции, если они голосовали против принятия соответствующего решения или не принимали участия в голосовании.

Выкуп акций обществом осуществляется по цене, определенной советом директоров (наблюдательным советом) общества, но не ниже рыночной стоимости, которая должна быть определена независимым оценщиком.

Акции, выкупленные обществом, поступают в его распоряжение. Указанные акции не предоставляют право голоса, не учитываются при подсчете голосов, по ним не начисляются дивиденды. Указанные акции должны быть реализованы по цене не ниже их рыночной стоимости не позднее чем через один год со дня перехода права собственности на выкупаемые акции к обществу, в ином

случае общее собрание акционеров должно принять решение об уменьшении уставного капитала общества путем погашения указанных акций (Федеральный закон «Об акционерных обществах»).

2.2.3. Кредитный потребительский кооператив граждан (кредитные союзы)

Кредитный союз – это вид потребительского кооператива, который формируется в результате добровольного объединения граждан, в целях удовлетворения потребностей его членов в финансовой взаимопомощи (сбережения личных денежных средств и предоставления из них займов только членам организации на взаимной основе).

Не коммерческая организация; члены – только физ. лица, достигшие 16-летнего возраста.

Основу деятельности потребительского кооператива составляет фонд финансовой взаимопомощи (ФФВП), который является источником займов, предоставляемых членам кредитного потребительского кооператива, который формируется за счет следующих источников:

- части собственных средств кредитного кооператива, размер которой определяется правлением кооператива в соответствии с его уставом и решением общего собрания членов кредитного кооператива (создается в том числе за счет средств паевых взносов, т.е. денежных средств);

- личных сбережений членов кредитного кооператива, передаваемых на основании договора в пользование кооперативу только для предоставления займов своим членам.

Личные средства членов кредитного кооператива, привлекаемые в ФФВП, не являются собственностью кооператива и не обременяются исполнением его обязательств.

Временно свободный остаток фонда финансовой взаимопомощи кредитного союза граждан может использоваться исключительно для:

- приобретения государственных ценных бумаг;
- приобретения муниципальных ценных бумаг;
- хранения на депозитных счетах в банках.

Договор займа, предусматривающий передачу денежных средств кредитным потребительским кооперативом гражданам своим членам, может быть беспроцентным, если:

- в нем прямо не предусмотрено иное;
- в случаях, когда договор заключен на сумму, не превышающую размера, предусмотренного статьей 809 ГК РФ (50 МРОТ); Найти размер суммы договора!
- в случаях, когда договор займа не связан с осуществлением предпринимательской деятельности заемщиком.

Кредитный потребительский кооператив граждане не вправе:

- выдавать займы гражданам, не являющимися членами кредитного потребительского кооператива граждан;
- выдавать займы юридическим лицам;
- вносить свое имущество в качестве вклада в уставный (складочный) капитал юридических лиц;
- эмитировать собственные ценные бумаги;
- покупать акции и другие ценные бумаги иных эмитентов, осуществлять другие операции на финансовых и фондовых рынках, за исключением хранения средств на текущих и депозитных счетах в банках и приобретения государственных и муниципальных ценных бумаг.

Члены правления и ревизионной комиссии, а также члены дополнительных органов кредитного кооператива осуществляют свою деятельность на безвозмездной основе. Они имеют право только на возмещение расходов, понесенных ими в связи с осуществлением своей деятельности.

Если рассматривать кредитный кооператив с позиций инвестора, то будущее этого института как формы коллективного инвестирования представляется весьма туманным. Кредитный кооператив по сути это организация, которая целиком и полностью существует за счет своих участников и вся деятельность которой основана только на обслуживании ее членов.

Для потенциального инвестора существуют две возможности получить инвестиционный доход в рамках кредитного кооператива. Во-первых, это получить доход от положительного изменения стоимости имущества кредитного кооператива, соответствующего доле паевого вклада инвестора, выплата которого будет осуществлена при выходе участника из состава кооператива. Во-вторых, став членом кооператива, под проценты передавать ему в пользование свои личные сбережения. При этом и в первом, и во втором случае инвестирование будет неэффективным, поскольку извлечение доходов будет обеспечиваться за счет заимствующих членов кооператива либо за счет размещения средств в консервативные инструменты в виде депозитов, а также государственных и муниципальных ценных бумаг.

2.2.4. Инвестиционные банки

Относительно российской финансовой системы законодательство не предусматривает разделение банков на коммерческие и инвестиционные, а также не содержит правового определения понятия инвестиционных банков. Поэтому будет правильнее говорить о существовании в России банков инвестиционных по своей экономической сути, а не по правовому статусу.

Следовательно, единственным и неоспоримым признаком инвестиционных банков является осуществление инвестиционной деятельности путем проведения операций на рынке ценных бумаг. Поэтому к группе инвестиционных банков может быть отнесен любой банк, деятельность которого связана:

- с оказанием агентских услуг при купле-продаже ценных бумаг;

- содействием при проведении корпоративных реорганизационных процессов (слияний и поглощений);
- проведением брокерских операций на рынке ценных бумаг;
- проведением дилерских операций на рынке ценных бумаг;
- оказанием услуг андеррайтера;
- предоставлением финансовой аналитики и исследований.

Андеррайтер «твердого обязательства (Firm commitment)» гарантирует эмитенту получение выручки от продажи ценных бумаг эмитентом, так как фактически приобретает ценные бумаги у эмитента даже если кроме firm commitment андеррайтера не нашлось больше желающих купить ценные бумаги эмитента. Андеррайтером может быть любое юридическое лицо соответствующим образом лицензированное ФСФР, то есть это может быть или инвестиционная компания или инвестиционный банк. Это юридическое лицо и предлагает инвесторам купить выпуск ценных бумаг эмитента.

Договор с андеррайтером может быть двух типов:

1. «Твердое обязательство» (Firm commitment) – андеррайтер обязуется приобрести все ценные бумаги, предлагаемые для первичного публичного размещения, и перепродать их. Весь риск продажи ложится на андеррайтера.
2. «Максимальные усилия» (Best efforts) – продажа максимально возможного числа ценных бумаг нового выпуска без финансовой ответственности. Андеррайтер снимает с себя часть риска в случае, когда часть ценных бумаг продать не удастся.

Андеррайтинг на рынке ценных бумаг может осуществляться синдикатом андеррайтеров, то есть группой инвестиционных банков и/или инвестиционных компаний, создаваемой на непродолжительное время для того, чтобы обеспечить продажу нового выпуска ценных бумаг по цене, установленной в предварительном соглашении. Синдикат андеррайтеров возглавляет ведущий андеррайтер. Ведущий андеррайтер организует синдикат по размещению ценных бумаг, поддерживает контакты с эмитентом и ведёт учёт размещенных бумаг.

Одним из кредитных организаций инвестиционного типа в Российской Федерации является Центробанк России. Также к подобным учреждениям относятся такие инвестиционные компании, как Тройка-Диалог, Ренессанс-капитал, ВТБ-Капитал, Sberbank CIB, Группа БКС и другие. В 20-ку лучших инвестиционных банков в 2014 году согласно рейтингу попали: АЛОР, ФИННАМ и ЦЕРИХ Кэпитал.

2.2.5. Негосударственные пенсионные фонды (НПФ)

НПФ – особая организационно-правовая форма некоммерческой организации социального обеспечения, исключительными видами деятельности которой являются:

- деятельность по негосударственному пенсионному обеспечению участников фонда;

– деятельность в качестве страховщика по обязательному пенсионному страхованию;

– деятельность в качестве страховщика по профессиональному пенсионному страхованию (не осуществляется по причине отсутствия соответствующего законодательства).

Фонд приобретает права юридического лица с даты его государственной регистрации. Учредительным документом фонда является его устав. Правила фонда разрабатывается фондом в соответствии с законодательством РФ, утверждается советом фонда и регистрируется в порядке, установленном уполномоченным федеральным органом.

Деятельность негосударственных пенсионных фондов регулируется Федеральным законом от 7 мая 1998 года №75-ФЗ «О негосударственных пенсионных фондах». В соответствии с указанным законом негосударственный пенсионный фонд является некоммерческой организацией. Регулирование деятельности, а также осуществление над ними контрольных и надзорных полномочий входят в компетенцию Центробанка РФ.

Виды деятельности негосударственного пенсионного фонда:

– деятельность по негосударственному пенсионному обеспечению участников фонда в соответствии с договорами негосударственного пенсионного обеспечения;

– деятельность в качестве страховщика по обязательному пенсионному страхованию в соответствии с Федеральным законом от 15 декабря 2001 года №167-ФЗ «Об обязательном пенсионном страховании в Российской Федерации» и договорами об обязательном пенсионном страховании;

– деятельность в качестве страховщика по профессиональному пенсионному страхованию в соответствии с федеральным законом и договорами о создании профессиональных пенсионных систем.

Учредители (учредитель) негосударственных пенсионных фондов не имеют прав на переданное фонду имущество, которое является собственностью фонда.

Фонд отвечает по своим обязательствам всем принадлежащим ему имуществом.

Фонд приобретает права юридического лица с момента государственной регистрации.

Пенсионный договор – (договор о негосударственном пенсионном обеспечении) – соглашение между НПФ и вкладчиком фонда в пользу его участника. В силу пенсионного договора вкладчик обязуется перечислять пенсионные взносы в фонд в установленные сроки и в определенных размерах, а фонд обязуется при наступлении пенсионных оснований и в соответствии с правилами фонда и выбранной схемой выплачивать участнику негосударственную пенсию.

Вкладчик – юридическое или физическое лицо, являющееся стороной пенсионного договора и перечисляющее пенсионные взносы в пользу назначенных им участников.

Участник – физическое лицо, являющееся гражданином РФ, иностранным гражданином или лицом без гражданства, которому в силу заключенного между вкладчиком и фондом пенсионного договора должны производиться или производятся выплаты негосударственных пенсий. Участник может выступать вкладчиком в свою пользу.

Пенсионная схема – совокупность условий, определяющих порядок формирования пенсионных накоплений и выплат негосударственных пенсий.

Пенсионный взнос – денежные средства, вносимые вкладчиком в пользу участника.

Негосударственная пенсия – денежные средства, регулярно выплачиваемые участнику в соответствии с условиями договора.

Пенсионные основания – условия приобретения участником права на получение негосударственной пенсии.

Выкупная сумма – средства, выплачиваемые фондом вкладчику или участнику, либо переводимые в другой фонд при расторжении пенсионного договора в соответствии с пенсионными правилами фонда.

Пенсионный счет негосударственного пенсионного обеспечения – форма аналитического учета в фонде, отражающая поступление пенсионных взносов, начисление дохода, начисление выплат негосударственных пенсий и выплат выкупных сумм участнику (именной пенсионный счет) или участникам (солидарный пенсионный счет), а также начисление выкупных сумм участнику (участникам) для перевода в другой фонд при расторжении пенсионного договора.

Пенсионные резервы – совокупность средств, находящихся в собственности фонда и предназначенных для исполнения фондом обязательств перед участниками в соответствии с пенсионными договорами.

Схема движения средств НПФ представлена на рис. 1.2



Рис. 1.2. Схема движения средств пенсионного негосударственного фонда

Непосредственного участия в процессе инвестирования сами фонды либо не принимают, либо обладают крайне ограниченными полномочиями. Функции инвестирования возлагаются на управляющую компанию, обязательным условием деятельности которой является наличие лицензии на управление активами таких фондов (лицензия на осуществление деятельности по управлению инвестиционными фондами, паевыми инвестиционными фондами и негосударственными пенсионными фондами).

В процессе инвестирования учет и хранение активов фондов, а также контроль за распоряжением их имуществом осуществляется особым юридическим лицом – специализированным депозитарием.

Деятельность фонда по негосударственному пенсионному обеспечению участников фонда осуществляется на добровольных началах и включает в себя аккумулирование пенсионных взносов, размещение и организацию размещения пенсионных резервов, учет пенсионных обязательств фонда, назначение и выплату негосударственных пенсий участникам фонда.

Максимальная доля в инвестиционном портфеле фонда денежных средств в рублях и иностранной валюте на счетах и депозитах в кредитных организациях не должна превышать 20 процентов.

Максимальная доля в инвестиционном портфеле фонда средств, размещенных в ценные бумаги иностранных эмитентов, не должна превышать 20 процентов.

Максимальная доля в инвестиционном портфеле фонда прочих видов разрешенных активов определяется Правительством Российской Федерации.

Структура инвестиционного портфеля фонда или его части может быть определена в форме инвестиционного индекса (индексов). Порядок определения инвестиционного индекса (индексов) для инвестирования средств пенсионных накоплений в соответствующий класс активов и особенности управления инвестиционным портфелем устанавливаются уполномоченным федеральным органом.

В случае нарушения требований к максимальной доле определенного класса активов в структуре инвестиционного портфеля фонда в результате умышленных действий управляющей компании она обязана устранить это нарушение в течение 30 дней с даты обнаружения указанного нарушения. Кроме того, она обязана возместить фонду ущерб, являющийся следствием отклонения от установленной структуры активов, и ущерб от сделок, произведенных для корректировки структуры активов.

Расчет величины инвестиционного портфеля фонда проводится по рыночной стоимости.

Пенсионные накопления могут быть размещены в государственные ценные бумаги, акции российских эмитентов, созданных в форме публичных акционерных обществ – ПАО (№ 99-ФЗ от 05.05.2014), депозиты в рублях в кредитных организациях, иностранную валюту на счетах в кредитных организациях.

Прекращение деятельности фонда может осуществляться в виде реорганизации (слияния, разделения, присоединения и выделения) или ликвидации.

Реорганизация фонда осуществляется на основании решения совета фонда по согласованию с уполномоченным федеральным органом при условии не ухудшения условий негосударственного пенсионного обеспечения участников и обязательного пенсионного страхования застрахованных лиц в соответствии с заключениями аудитора и актуария.

Ликвидация фонда производится на основании и в порядке, которые предусмотрены законодательством Российской Федерации.

При ликвидации фонда:

- средства пенсионных резервов направляются на удовлетворение требований вкладчиков и участников в соответствии с пенсионными договорами;

- средства пенсионных накоплений в трехмесячный срок передаются в Пенсионный фонд Российской Федерации в порядке, определяемом Правительством Российской Федерации;

- не допускается удовлетворение требований вкладчиков и участников за счет средств пенсионных накоплений и удовлетворение требований застрахованных лиц за счет средств пенсионных резервов;

- средства от реализации имущества, предназначенного для обеспечения уставной деятельности фонда, направляются на удовлетворение требований кредиторов в соответствии с очередностью, установленной законодательством Российской Федерации;

- полномочия по управлению делами фонда переходят к ликвидационной комиссии, формируемой учредителями (учредителем) фонда или органом, принявшим решение о ликвидации фонда, по согласованию с уполномоченным федеральным органом.

В настоящее время негосударственные пенсионные фонды стоят перед выбором реорганизовываться в 2014–2015 году или закрыться. Такая дилемма встала перед НПФ после принятия закона об обязательном акционировании негосударственных пенсионных фондов.

Так, с начала 2014 года из почти 100 НПФ, имеющих право заниматься обязательным пенсионным страхованием (ОПС), 21 фонд уже передал соответствующее заявление и документы в Центральный банк России и получил положительное решение об акционировании.

Перечень НПФ (по данным пресс-службы ЦБ РФ www.cbr.ru), прошедших акционирования:

- НПФ БЛАГОСОСТОЯНИЕ;
- НПФ ГАЗФОНД;
- НПФ СтальФонд;
- НПФ Телеком-Союз;
- НПФ Электроэнергетики;
- НПФ Наследие (ранее НПФ Норильский Никель);
- НПФ Промагрофонд;
- НПФ КИТ Финанс;
- НПФ ЛУКОЙЛ-ГАРАНТ;
- НПФ Европейский пенсионный фонд;

- НПФ Большой пенсионный фонд;
- НПФ ЦЕРИХ;
- НПФ Сбербанк;
- НПФ Профессиональный;
- НПФ Доверие (Москва);
- НПФ Национальный негосударственный пенсионный фонд;
- НПФ Национальный негосударственный фонд пенсионного и социального обеспечения металлургов;
- НПФ Владимир;
- НПФ РГС;
- НПФ Сургутнефтегаз;
- НПФ Сберегательный Фонд РЕСО.

Вопросы для самопроверки по теме 2

1. Кто такие финансовые посредники?
2. Назовите функции финансовых посредников.
3. Перечислите типы финансовых посредников.
4. Дайте характеристику коллективным инвесторам.
5. Назовите преимущества участников коллективных инвестиций.
6. Назовите формы коллективного инвестирования.
7. Чем отличается принцип действия ПИФ и АИФ?
8. Назовите виды ПИФов.
9. Что такое инвестиционный пай?
10. От чего зависит стоимость пая?
11. Назовите отличительные особенности открытого, закрытого и интервального паевого инвестиционного фонда?
12. Может ли владелец паев закрытого ПИФа требовать досрочного погашения своих паев?
13. Перечислите преимущества и недостатки ПИФов.
14. Какие ценные бумаги вправе размещать акционерный инвестиционный фонд?
15. В каком случае акционеры инвестиционного фонда вправе требовать выкупа принадлежащих им акций?
16. По какой цене осуществляется выкуп акций у акционеров?
17. Для чего может быть использован временно свободный остаток фонда финансовой взаимопомощи кредитного союза граждан?
18. Чего не вправе делать кредитный потребительский кооператив граждан?
19. С чем, согласно законодательству, может быть связана деятельность инвестиционного банка в РФ?
20. Что такое "андеррайтинг"?
21. Чем характеризуется андеррайтер «твердого обязательства»?
22. Чем характеризуется андеррайтер «максимальные усилия»?
23. Какие банк в РФ относятся к инвестиционным?

24. Перечислите виды деятельности НПФ.
25. Кто осуществляет управление средствами негосударственного пенсионного фонда?
26. Назовите особенности деятельности кредитного союза.
27. Для каких целей может использоваться фонд взаимной помощи?
28. В чем особенности функционирования негосударственных пенсионных фондов?

Задание по теме 2

1. Паевой инвестиционный фонд, обладающий чистыми активами на сумму 5 млн. руб., выпустил 10 000 паев. Стоимость каждого пая через 1 год выросла на 110 руб. Определить доходность инвестиций, если инвестор купил паи при размещении, а через 1 год продал их.

2. Портфель паевого инвестиционного фонда состоит из 10 000 акций ОАО «А», имеющих курсовую стоимость 30 руб. за акцию, 4000 акций компании «Б», имеющих курсовую стоимость 80 руб. за акцию, 3000 акций компании «В», имеющих курсовую стоимость 120 руб. за акцию, и 10 000 облигаций номиналом 10 000 руб., имеющих курсовую стоимость 105%.

Рассчитайте стоимость пая, если в обращении находится 20 000 инвестиционных паев.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

В заключение можно отметить, что финансовый рынок – это механизм перераспределения капитала между кредиторами и заемщиками при помощи посредников на основе спроса и предложения на капитал. Главная функция финансового рынка состоит в трансформации бездействующих денежных средств в ссудный капитал. Финансовый рынок представляет собой сложную экономическую систему, которая является:

- сферой проявления экономических отношений при распределении созданной стоимости и ее реализации путем обмена денег на финансовые активы;
- совокупностью инвесторов-покупателей и инвесторов-продавцов, взаимодействие которых приводит в конечном результате к возможности обмена между ними финансовых инструментов;
- инструментом согласования интересов продавцов и покупателей финансовых активов;
- сферой проявления экономических отношений между продавцами и покупателями финансовых активов;

Одним из важнейших условий проведения финансовых операций на рынках является повышение прозрачности рыночных механизмов и поведения участников рынка, что должно способствовать минимизации инвестиционных рисков инвесторов. Для этого ЦБ РФ предполагает разработать требования для эмитентов, согласно которым ими будет более детально раскрываться структура собственности российских акционерных обществ, а ОАО «Московская биржа» нацелено на изменение правил листинга для эмитентов. Повышение прозрачности сделок будет способствовать защите прав акционеров. Такая мера повысит привлекательность российских бумаг, а эмитентам будет легче привлечь большее количество инвесторов, в т.ч. иностранных. Необходима также и прозрачность финансовых институтов, заемщиков и регуляторов.

Также необходимо отметить, что вопросы, которые выносились для рассмотрения, в целом освещены. Полностью раскрыты понятия финансового рынка, его видов и их характеристик. Освещены участники финансового рынка, дана их полная характеристика. Рассмотрен механизм функционирования профессиональных участников финансового рынка, разъяснены особенности функционирования коллективных инвесторов на этом рынке.

БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК

1. «О рынке ценных бумаг», Федеральный закон № 39-ФЗ от 22.04.1996 (действующая редакция от 21.07.2014)
2. «Об акционерных обществах», Федеральный закон № 208-ФЗ от 26.12.1995 (действующая редакция от 21.07.2014)
3. Гражданский Кодекс РФ, от 30.11.1994 № 51-ФЗ (действующая редакция от 05.05.2014)
4. «О саморегулируемых организациях» Федеральный закон № 315-ФЗ (ред. от 07.06.2013) от 01.12.2007.
5. «О противодействии легализации (отмыванию) доходов, полученных преступным путем, и финансированию терроризма», Федеральный закон № 115-ФЗ от 07.08.2001 г.
6. «Об инвестиционных фондах» Федеральный закон № 156-ФЗ от 29 ноября 2001 г.
7. «О негосударственных пенсионных фондах» Федеральный закон №75-ФЗ от 7 мая 1998 года.
7. «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации в связи с передачей Центральному банку Российской Федерации полномочий по регулированию, контролю и надзору в сфере финансовых рынков», Федеральным законом № 251-ФЗ от 23 июля 2013 года.
8. «Об ипотечных ценных бумагах» Федеральный закон № 152-ФЗ от 11 ноября 2003 г.
9. «О внесении изменений в главу 4 части первой Гражданского кодекса Российской Федерации и о признании утратившими силу отдельных положений законодательных актов РФ» Федеральный закон № 99-ФЗ от 05.05.2014 г.
10. «Об утверждении Положения об акционерных обществах», Постановление Совета Министров РСФСР № 601 от 25 декабря 1990 г.
11. «Об утверждении Положения о выпуске и обращении ценных бумаг и фондовых биржах в РСФСР», Постановление Совета Министров РСФСР № 78 от 28 декабря 1991 г.
12. «Об организационных мерах по преобразованию государственных предприятий, добровольных объединений государственных предприятий в акционерные общества», Указ Президента РФ № 721 от 1 июля 1992 г.
13. «Об упразднении Федеральной службы по финансовым рынкам, изменении и признании утратившими силу некоторых актов Президента Российской Федерации», Указ Президента РФ № 645 от 25 июля 2013 года.
14. « О мерах по организации рынка ценных бумаг в процессе приватизации государственных и муниципальных предприятий», Указ Президента РФ № 1186 от 7 августа 1992 г.
15. «Об утверждении Комплексной программы мер по обеспечению прав вкладчиков и акционеров», Указ Президента РФ № 408 от 21.03.1996 г.
16. Агарков М.М. Учение о ценных бумагах. – М.: Финстатинформ, 2001

17. Базовый курс по рынку ценных бумаг. Учебное пособие / Под ред. Т.П. Остапишина. – М.: Деловой экспресс, 2004.
18. Центральный Банк РФ <http://www.cbr.ru>
19. Заработок и вложение <http://zarabotok-i-vlozhenie.webmilk.ru>

ГЛОССАРИЙ

Андеррайтер (underwriter) – юридическое лицо, которое осуществляет руководство процессом выпуска ценных бумаг и их распределения.

Аукцион (Auction) – метод размещения еврооблигаций, при котором эмитент объявляет срок и купонную ставку по облигации и предлагает инвесторам направлять свои заявки. Заемщик размещает облигации среди инвесторов, начиная с самой высокой цены. Аукционная схема устраняет плату менеджерам. Способ продажи товаров на основе конкурса покупателей. Победителем аукциона, получающим право приобретения товара, является покупатель, предложивший более высокую цену. Обычно аукцион предусматривает не одновременное, а поочередное предложение товаров с правом их предварительного осмотра. Аукционы проводятся в постоянных или заранее назначенных местах в традиционное или заранее установленное время.

Биржа (Exchange) – предприятие с правами юридического лица, участвующее в формировании оптового рынка товаров, сырья, продукции, ценных бумаг, валюты и др. путем организации и регулирования биржевой торговли, осуществляемой в форме гласных публичных торгов, проводимых по устанавливаемым биржей правилам. Биржа обеспечивает брокеров помещением, связью, осуществляет учет операций, определяет биржевые цены, содействует расчетам, разрабатывает типовые контракты, ведет арбитражное разбирательство споров. В зависимости от биржевого товара биржи подразделяются на: фондовые, на которых торгуют ценными бумагами, валютные, на которых торгуют валютой, товарные, обеспечивающие торговлю массовым товаром по стандартам или образцам, фьючерсные, торгующие контрактами, универсальные, на которых торговля идет разными видами биржевых товаров.

Виды профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг: брокерская деятельность, дилерская деятельность, деятельность по управлению ценными бумагами, деятельность по определению взаимных обязательств (клиринг), депозитарная деятельность, деятельность по ведению реестра владельцев ценных бумаг, деятельность по организации торговли на рынке ценных бумаг.

Депозитарная деятельность – оказание услуг по хранению сертификатов ценных бумаг и/или учету и переходу прав на ценные бумаги.

Дериватив (derivative) – производный финансовый инструмент, договор (контракт), по которому стороны получают право или берут обязательство выполнить некоторые действия в отношении базового актива. По своей сути, дериватив представляет собой соглашение между двумя сторонами, по которому они принимают на себя обязательство или приобретают право передать определенный актив или сумму денег в установленный срок или до его наступления по согласованной цене. Обычно целью покупки дериватива является не физическое получение базового актива, а хеджирование ценового или валютного риска во времени либо получение спекулятивной прибыли от изменения цены базового актива. Конечный финансовый результат для каждой стороны сделки может быть как положительным, так и отрицательным.

Деятельность по ведению реестра владельцев ценных бумаг – сбор, фиксация, обработка, хранение и предоставление данных, составляющих систему ведения реестра владельцев ценных бумаг. В РФ деятельностью по ведению реестра владельцев ценных бумаг имеют право заниматься только юридические лица.

Деятельность по доверительному управлению средствами инвестирования в ценные бумаги – по законодательству РФ – осуществление доверительным управляющим от своего собственного имени и за вознаграждение в течение определенного договором срока действий по приобретению в интересах учредителя управления или в интересах иного указанного им лица ценных бумаг.

Деятельность по доверительному управлению ценными бумагами – по законодательству РФ – осуществление доверительным управляющим от своего собственного имени и за вознаграждение в течение определенного договором срока любых правомерных юридических и фактических действий с ценными бумагами учредителя управления в интересах выгодоприобретателя.

Еврорынок (Euromarket) – международный рынок ссудных капиталов, все операции на котором осуществляются в евровалютах. Большинство сделок на еврорынке проводится через финансовые центры Лондона (до 3/4), Гонконга, Сингапура, ряда стран Карибского бассейна, а также Нью-Йорка и Токио. Обычно в качестве кредиторов на еврорынке выступают частные коммерческие банки, а в роли заемщиков – транснациональные корпорации и государства, нуждающиеся в иностранной валюте. Операции в евровалютах не подлежат юрисдикции страны нахождения банка-кредитора и на них не распространяются денежно-кредитные нормы и ограничения, действующие в этой стране. Операции на еврорынке проводятся в виде краткосрочных (до 18 месяцев) кредитов. Еврорынок состоит из рынка евровалют, рынка евродепозитов, рынка еврокредитов и рынка еврооблигаций.

Инвестор (Investor) – юридическое или физическое лицо, вкладывающее собственные, заемные или иные привлеченные средства в инвестиционные проекты. Инвестор заинтересован в минимизации риска. Различают стратегических и портфельных инвесторов.

Институциональный инвестор (institutional investor) – юридическое лицо, выступающее в роли держателя денежных средств (в виде взносов, паев) и осуществляющее их вложение в ценные бумаги, недвижимое имущество (в том числе права на недвижимое имущество) с целью извлечения прибыли. К институциональным инвесторам относятся инвестиционные фонды, пенсионные фонды, страховые организации, кредитные союзы (банки).

Индекс Доу-Джонса (The Dow Jones Average) – средний показатель курсов акций группы крупнейших компаний США. Индекс публикуется фирмой "Dow Jones & Company" и представляет среднеарифметическое ежедневных котировок на момент закрытия биржи. Различают индексы Доу-Джонса для акций коммунальных, промышленных и транспортных компаний. Индекс Доу-Джонса служит показателем текущей хозяйственной конъюнктуры США и отражает ре-

акцию американских деловых кругов на различные экономические и политические события.

Инфраструктура фондового рынка – фондовые биржи, клиринговые организации и депозитарии.

Клиринговая деятельность – по законодательству РФ – профессиональная деятельность на рынке ценных бумаг по определению взаимных обязательств по сделкам, совершенным на рынке ценных бумаг (сбор, сверка, корректировка информации по сделкам с ценными бумагами и подготовка бухгалтерских документов по ним) и их зачету по поставкам ценных бумаг и расчетам по ним.

Комиссия по ценным бумагам и биржам – в США – агентство федерального правительства, устанавливающее правила, касающиеся регистрации ценных бумаг, предлагаемых к продаже на открытом рынке, а также деятельности фондовых бирж и рынков капитала. На Комиссию возложена ответственность за выполнение законов о ценных бумагах и биржах 1933 и 1934 гг.

Сильная форма эффективности рынка (Strong form efficiency) – форма ценовой эффективности рынка, при которой цена ценной бумаги полностью отражает всю имеющуюся информацию: опубликованную и неопубликованную.

Финансовый аналитик (Financial analyst) – специалист по определенному сектору рынка, в обязанности которого входит исследование компаний-эмитентов и выработка рекомендаций на покупку, продажу или удержание акций.

Финансовый рынок (Financial market) – организованная институциональная структура для создания финансовых активов и обмена финансовыми активами. Финансовый рынок ориентирован на мобилизацию капитала, предоставление кредита, осуществление обменных денежных операций и рациональное размещение финансовых средств в товарном производстве.

Фондовая биржа (Stock exchange) – организованный и регулярно функционирующий рынок по купле-продаже ценных бумаг: акций, облигаций и т.д. Фондовая биржа мобилизует и перераспределяет временно свободные денежные средства между компаниями, отраслями хозяйства и другими сферами приложения, устанавливает рыночную стоимость ценных бумаг.

Фондовый индекс (Stock index) – составной взвешенный показатель курсов ценных бумаг из определенного набора. Фондовый индекс дает представление о деятельности фондового рынка в целом. Фондовый индекс – вид базового актива, сводный стоимостной показатель определенного набора биржевых товаров или сектора экономики.

Фондовый рынок (Stock market) – организованный рынок торговли ценными бумагами.

ОГЛАВЛЕНИЕ

Введение	3
1. История развития финансового рынка в Российской Федерации.	
Участники финансовых рынков	
1.1. Мировые финансовые рынки, история развития	4
1.2. История развития финансовых рынков в Российской Федера-	
ции	10
1.3 Участники финансовых рынков	18
Вопросы для самопроверки по теме 1	22
Задание по теме 1	22
2. Коллективные участники финансового рынка	
2.1. Финансовые институты	24
2.2. Коллективные инвесторы	25
2.2.1 Паевые инвестиционные фонды (ПИФы)	27
2.2.2. Акционерные инвестиционные фонды	32
2.2.3. Кредитный потребительский кооператив граждан (кре-	
дитные союзы)	34
2.2.4. Инвестиционные банки	35
2.2.5. Негосударственные пенсионные фонды (НПФ)	36
Вопросы для самопроверки по теме 2	41
Задание по теме 2	42
Заключение	43
Библиографический список	44
Глоссарий	46