

Министерство образования Российской Федерации
АМУРСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ УНИВЕРСИТЕТ
Экономический факультет

Н.В Евтушенко

РЫНОК ЦЕННЫХ БУМАГ

Учебно-методическое пособие

Благовещенск
2002

Печатается по решению
редакционно-издательского совета
экономического факультета
Амурского государственного
университета

Евтушенко Н.В. (составитель)

Рынок ценных бумаг: Учебно-методическое пособие для написания контрольных работ студентов заочной формы обучения специальностей 060400 «Финансы и кредит». Благовещенск: Амурский гос. ун-т, 2002.

Пособие включает : тезисы основных лекций, методические рекомендации по выполнению контрольных работ планы семинарских занятий с литературой, тематика контрольных работ, вопросы к экзамену (зачету), понятийный словарь

Рецензент: к.э.н., доцент ДальГАУ Л.Л. Пашина

Амурский государственный университет, 2002.

МЕТОДИЧЕСКИЕ УКАЗАНИЯ

ПО ВЫПОЛНЕНИЮ КОНТРОЛЬНЫХ РАБОТ ПО ДИСЦИПЛИНЕ «РЫНОК ЦЕННЫХ БУМАГ»

ВВЕДЕНИЕ

Программа курса « Рынок ценных бумаг» составлена в соответствии с требованиями государственного образовательного стандарта высшего профессионального образования.

Цель пособия - дать комплекс знаний будущему специалисту в области финансово-экономического менеджмента по теории и практике фондового рынка. Они необходимы на предприятиях и организациях любой организационно – правовой формы собственности, а также в сферах бизнеса как страхование, банковская деятельность, инвестиционных институтах.

Задачи пособия – научить студентов основам организации исследования фондового рынка, практическим вопросам бизнеса рынка ценных бумаг, организации размещения и оценки перспектив ценных бумаг, знаний в области реализации прав акционеров в сфере управления акционерными обществами, правилами эмиссии ценных бумаг и др. знаниям.

Курс «Рынок ценных бумаг» строится на знании основ других экономических дисциплин таких, как «Экономический анализ», «Бухгалтерский учет», «Налоги», «Финансы предприятий», «Финансовый менеджмент», «Право» и др.

Прежде чем приступить непосредственно к изучению дисциплины «Рынок ценных бумаг» необходимо повторить или изучить некоторые вопросы гражданского законодательства, права. Связано это с тем, что любые операции, действия на фондовом рынке опираются на строгое соблюдение требований гражданского права.

В государственном образовательном стандарте высшего профессионального образования по дисциплине “Рынок ценных бумаг” предусмотрено рассмотреть следующее:

Рынок ценных бумаг как альтернативный источник финансирования экономики. Понятие ценной бумаги. История появления ценных бумаг. Классические виды ценных бумаг и их характеристика (акции, частные облигации, государственные ценные бумаги). Производные ценные бумаги и их характеристика (конвертируемые акции и облигации, варранты, опционы и фьючерсы). Финансовые инструменты на рынке ценных бумаг (векселя, депозитные, сберегательные, инвестиционные сертификаты, секьюритизация частных долгов). Международные ценные бумаги (евроноты, еврооблигации, евроакции). Рынок ценных бумаг и его структура (западная модель). Первичный рынок ценных бумаг и его характеристика. Методы размещения ценных бумаг. Участники первичного внебиржевого рынка ценных бумаг. Вторичный биржевой (фондовая биржа). Организационная структура и функции фондовой биржи. Профессиональные участники биржи. Основные операции и сделки на бирже. Биржевая информация (биржевые индексы и их характеристика). Этика на фондовой бирже. Биржевые крахи и потрясения. «Уличный» рынок ценных бумаг и характеристика его деятельности. Участники вторичного рынка. Брокерские компании (организация, функции, механизм операций). Торговая регистрация, сопоставление и расчетный процесс. Механизм принятия решений на рынке ценных бумаг (фундаментальный и технический анализ). Эмиссия ценных бумаг. Депозитарно-регистрационный механизм рынка ценных бумаг. Система государственного регулирования рынка ценных бумаг: органы государственного надзора, законодательно-правовая база регулирования, национальные особенности регулирования рынка. Инвестиционная деятельность кредитно-финансовых институтов на рынке ценных бумаг (западная и российская модели) – банков, страховых компаний, инвестиционных компаний, пенсионных фондов и прочих институтов. Рынок ценных бумаг Российской Федерации. История и необходимость создания рынка. Виды ценных бумаг и финансовых инструментов. Структура рынка ценных бумаг и его основные тенденции развития. Участники рынка. Основные операции на рынке. Государственное регулирование рынка ценных бумаг в

России. Влияние азиатского кризиса и дефолта на российский рынок ценных бумаг.

Методические указания по выполнению контрольных работ по дисциплине «Ценные бумаги и биржевое дело» предназначены для студентов всех форм обучения специализации «Ценные бумаги» и специальности 000604 «Финансы и кредит».

Переход России к рыночной экономике меняет весь существующий в стране экономический механизм. На смену централизованной плановой экономике, основанной на государственной собственности, приходит современный рынок, частная собственность, демократически организованные финансовые институты, отношения эффективной конкуренции.

В развитых странах рыночный механизм имеет кредитный характер. Большинство рыночных субъектов, действующих на основе деловых контрактов, принимает на себя обязательства, имеющие форму ценных бумаг.

Ценные бумаги - это зафиксированные в документальной форме права на определенные виды материальных, финансовых ресурсов и услуги, реализация ценных бумаг в той или иной форме означает передачу этих ресурсов или прав на их приобретение от продавцов ценных бумаг к их покупателям. Роль ценных бумаг этим не ограничивается. Значение их велико в платежном обороте каждой страны. Через ценные бумаги осуществляется инвестиционный процесс, при котором инвестиции автоматически направляются в самые эффективные сферы народного хозяйства. Значение ценных бумаг велико в мобилизации для бюджетных целей временно свободного капитала, в международных финансовых отношениях. Рынок ценных бумаг (фондовый рынок) является составной частью финансовой системы государства, имеющей в каждой стране свою организационно-функциональную специфику. Экономическая практика России в 90-е гг. Показала, что с помощью ценных бумаг собственность государства может модифицироваться в частную собственность акционерных обществ, т.е. широких слоев населения.

Рынок ценных бумаг - одна из главных сфер, в которой формируются

финансовые источники, необходимые для экономического роста страны. В России принимаются необходимые меры для развития национального рынка ценных бумаг (создана его инфраструктура, в 1996 г. был принят Федеральный закон «О рынке ценных бумаг»). В экономической деятельности появилось новое направление - профессиональная деятельность на рынке ценных бумаг.

**РЫНОК ЦЕННЫХ БУМАГ,
ЕГО ПРОФЕССИОНАЛЬНЫЕ УЧАСТНИКИ.
ВЫПУСК И ОБРАЩЕНИЕ ЦЕННЫХ БУМАГ**

Рыночные методы ведения хозяйства требуют использования потенциальных возможностей финансового рынка для обеспечения экономического роста страны. *Финансовый рынок - это совокупность всех денежных ресурсов страны, по своей структуре он состоит из:*

- рынка наличных денег и выполняющих их функции краткосрочных платежных средств;
- рынка ссудного капитала;
- рынка ценных бумаг.

В России восстановление рынка ценных бумаг началось после перехода к рыночной экономике, т.е. в начале 90-х гг.

Вопрос о содержании, особенностях функционирования и значении рынка ценных бумаг в экономике - один из важнейших вопросов экономической теории и практики.

Рынок ценных бумаг отличается специфическим характером своего товара. Ценная бумага - товар особого рода. Это одновременно и титул собственности, и долговое обязательство, товар, который не имел собственной стоимости (стоимость ценной бумаги как таковой величина незначительная), может быть продан по высокой рыночной цене. Ценная бумага, имея свой номинал, представляет определенную величину реального капитала, вложенного, например, в производство. Если рыночный спрос на нее окажется выше ее предложения, цена (курс) превысит номинал (возможна и обратная ситуация). Ценная бумага всегда является «символом» денежного капитала или

других материальных ценностей. Поэтому ее часто называют «фондовой ценностью». Вместе с тем ценная бумага - это всегда определенный «фондовый инструмент», с помощью которого можно получить доступ к реальным ценностям или обеспечить переход этих ценностей от одного субъекта к другому.

Рынок ценных бумаг представляет реально существующий рынок капитала (т.е. денег и других материальных ценностей). Он является регулятором многих стихийно протекающих в экономике процессов. Это относится прежде всего к процессу инвестирования капитала. Последний предполагает, что миграция и накопление капитала осуществляются с помощью ценных бумаг, которые абсорбируют временно свободный капитал и через их куплю-продажу помогают направить его (в необходимые сроки) в те отрасли, где в этом капитале нуждаются. В результате возникает оптимальная структура общественного производства.

Накопленный свободный капитал концентрируется в инвестиционных фондах, его распределение происходит посредством ценных бумаг не автоматически, а с помощью профессионалов (брокеров, дилеров, регистраторов, джобберов, работников бирж, банков и т.п.), обслуживающих функционирование рынка ценных бумаг. Последние в процессе своей деятельности используют сложную компьютерную технику, обеспечивающую процесс получения и распространения необходимой информации.

Среди контрольных работ предполагаются вопросы, посвященные деятельности брокеров, дилеров, регистраторов и других профессионалов рынка ценных бумаг. Студент должен не только с точки зрения теории охарактеризовать сферу и характер деятельности того или иного профессионала, но и практическую сторону дела, т.е. конкретно выполняемые им операции с ценными бумагами, используемую при этом законодательную и организационную базу.

Число участников современного рынка ценных бумаг велико (к ним относятся эмитенты и трейдеры). Их подразделяют на четыре группы:

-главных участников рынка ценных бумаг (государство, муни

ципалитеты, крупные национальные и международные компании), ценные бумаги которых высоконадежны, но не всегда обеспечивают высокие доходы;

- институциональных инвесторов, т.е. финансово-кредитные институты, совершающие операции с ценными бумагами (банки, страховые общества, пенсионные фонды и тп)

- индивидуальных инвесторов - частных лиц, в том числе владельцев небольших предприятий венчурного бизнеса;

- профессионалов рынка ценных бумаг (брокеров, дилеров и т.п.).

На современном рынке ценных бумаг все его участники функционируют одновременно, формируя «атмосферу» этого рынка и определяя степень существующих рисков.

В списке контрольных работ есть вопросы, посвященные участникам рынка ценных бумаг. Одна из важнейших проблем - выявление тех социальных слоев населения, интересы которых эти участники представляют, а также отношение к ним со стороны государства, регулирующего их деятельность.

Рынок ценных бумаг в результате совершаемых эмиссий постоянно пополняется новыми ценными бумагами. В обращение поступают вновь «сконструированные» ценные бумаги, обладающие постоянно растущим многообразием свойств. Выпуск и обращение ценных бумаг во всех отраслях регулируется национальным законодательством, а также международными стандартами. Это касается не только рыночных, но и нерыночных (т.е. запрещенных к продаже) ценных бумаг. В России правила эмиссии установлены в Федеральных законах «О рынке ценных бумаг» (1996 г.) и «Об акционерных обществах» (1995 г.). В обоих этих законах речь идет только об эмиссионных ценных бумагах (акциях и облигациях). Выпуск таких бумаг, как векселя и производные ценные бумаги, определяется другими законодательными и нормативными актами.

Выпуск в обращение ценных бумаг должен сопровождаться публикацией проспекта эмиссии. Эмитент и гаранты выпуска (если такие имеются), а также инвестиционные институты, производящие продажу ценных

бумаг, обязаны обеспечить каждому покупателю возможность ознакомления с условиями продажи и проспектом эмиссии. Выпуск ценных бумаг осуществляется под жестким контролем государственных органов (Минфина РФ, ФКЦБ и ЦБ РФ), все ценные бумаги должны пройти регистрацию и получить государственный регистрационный номер.

Законодательство России позволяет осуществлять эмиссию ценных бумаг в формах:

-частного размещения, т.е. с регистрацией выпуска, но без публичного объявления о нем и публикации проспекта эмиссии;

-открытой продажи, т.е. с регистрацией выпуска, публикацией проспекта эмиссии и разрешенной рекламой.

Обращение ценных бумаг, т.е. их купля/продажа, в том числе и с помощью посредников, осуществляется по рыночным ценам. Сделки с ценными бумагами считаются законными только после их оформления в установленном порядке. В России антимонопольное законодательство устанавливает лимиты приобретения субъектами экономики определенной доли акционерного капитала компаний. Запрещаются сделки с ценными бумагами с использованием конфиденциальной (закрытой) информации. В России коммерческие банки могут выпускать свои ценные бумаги только с соблюдением порядка, установленного Банком России.

Выпуск ценных бумаг и их обращение - важные проблемы рынка ценных бумаг, они нашли свое отражение в контрольных работах. Для их выполнения необходимо изучить помимо специальных работ, российскую периодическую литературу по проблемам рынка ценных бумаг.

Рынок ценных бумаг может развиваться только в условиях нормальных товарно-денежных отношений и отношений собственности. Преобразование государственной собственности в собственность, адекватную рыночным отношениям, осуществляется путем ее приватизации. В последние десятилетия приватизация проводилась во многих странах. Во всех случаях она осуществлялась путем создания акционерных обществ и выпуска ценных бумаг

(приватизационных чеков, акций и облигаций).

ОСНОВНЫЕ ВИДЫ КОРПОРАТИВНЫХ ЦЕННЫХ БУМАГ

Положительные изменения в экономике России, связанные со снижением уровня инфляции, стабилизацией курса национальной валюты, послужили основой складывающейся в последнее время новой конъюнктуры на российском фондовом рынке. Это выразилось, в частности, в расширении рынка корпоративных ценных бумаг.

Корпоративные ценные бумаги представлены на фондовом рынке различными видами: акциями, облигациями, векселями, депозитными и сберегательными сертификатами, производными ценными бумагами. Их эмитентами выступают акционерные общества, коммерческие банки, инвестиционные и страховые компании (как резиденты, так и нерезиденты).

Происходящее становление фондового рынка страны, а также рост курсовой стоимости акций создают благоприятные условия для привлечения эмитентами инвестиций путем осуществления новых выпусков корпоративных ценных бумаг. Инвестиции направляются на модернизацию производственной базы предприятий, на создание новых рабочих мест, формируя предпосылки для повышения уровня жизни населения и ускоренного экономического роста страны. У российского рынка корпоративных ценных бумаг имеется большой потенциал для продолжения его развития: дальнейшая приватизация государственных предприятий и создание новых акционерных обществ, наличие многих перспективных предприятий, акции которых пока недооценены, стремление акционерных предприятий к дополнительным эмиссиям ценных бумаг и т.п.

С 1991 г. в России восстановлено вексельное обращение. Его развитие привело к заметному оживлению в стране товарно-денежных отношений. В контрольных работах, посвященных вексельному обращению, необходимо отметить, что вексель имеет многолетнюю историю (это первая ценная бумага), его современные свойства - результат накопленного во многих

странах опыта использования векселей.

Свойства векселя как долгового обязательства, строгость и быстрота взыскания по нему, послужили основой для создания других видов ценных бумаг (облигаций, чеков и др.). Безусловность вексельного обязательства всегда поддерживалась вексельным правом и обеспечивалась государством.

Векселя активно используются во внутренних сделках стран с развитой экономикой, а также в международных расчетах. Основная экономическая функция векселя - быть средством оформления и обеспечения кредитов, как коммерческих, так и банковских. Векселя банков получили признание в качестве надежного и ликвидного средства кредитования и сохранения денег. Ныне банки пытаются не только наладить вексельный кредит, но и организовать взаимозачет векселей; делаются попытки решить проблему неплатежей предприятий при помощи вексельного обращения.

Векселя в зависимости от условий возникновения долгов и выполняемых ими функций подразделяются на коммерческие, финансовые и обеспечительные.

Особенности функционирования векселя как ценной бумаги, отличающие ее от других долговых обязательств, состоят в следующем:

- вексель является абстрактным денежным документом; в тексте векселя не допускаются никакие ссылки на основании его выдачи, что определяет универсальность его применения;

- предметом вексельного обязательства могут быть только деньги;

- вексель обладает такими качествами, как беспорность, безусловность; плательщик не вправе уклоняться от совершения платежа или продлить его срок;

- реквизиты векселя определены вексельным законодательством, и все, что не соответствует этому, считается ненаписанным;

- ответственность лиц, связанных с погашением векселя, является солидарной;

- при отказе принятия вексель к платежу или при его неоплате в срок

предусматривается совершение протеста в нотариальном порядке;

-не требуется обращения к нотариусу для засвидетельствования подписи на векселе;

-законодательство не допускает выписки коммерческого векселя на предъявителя;

-эмиссия векселя не предусматривает государственную регистрацию;

-вексель - краткосрочный денежный документ. В российской практике срок обращения коммерческого векселя законодательно ограничен - векселя могут применяться только при заключении хозяйственных сделок на срок не более 180 дней и использоваться юридическими лицами (за исключением бюджетных предприятий).

В контрольных работах следует рассмотреть такие вопросы, как характеристика простых и переводных векселей, операции коммерческих банков с векселями, особенности вексельного обращения (роль индоссамента) и др.

Другим видом корпоративных ценных бумаг являются облигации. В России акционерные общества, как и другие предприятия, имеют право финансировать свою деятельность путем выпуска облигаций.

Облигация является эмиссионной ценной бумагой, закрепляющей права держателя на получение от эмитента ее номинальной стоимости и зафиксированного в ней процента от этой стоимости или иного имущественного эквивалента. Таким образом, облигация -это долговое обязательство, которое включает следующие элементы:

-обязательство эмитента вернуть держателю облигации по истечении оговоренного срока сумму, указанную на титуле облигации;

-обязательство эмитента выплачивать держателю облигации фиксированный доход в виде процента от номинальной стоимости или иного имущественного эквивалента.

Действующее в РФ законодательство содержит определенные ограничения на выпуск негосударственных облигаций. Для акционерных обществ установлены следующие ограничения нормами ГК РФ (ст. 102) и

Федерального закона «Об акционерных обществах» (ст. 33):

-номинальная стоимость всех выпущенных облигаций не должна превышать размер уставного капитала или величину обеспечения, предоставленного акционерному обществу третьими лицами для целей выпуска;

-выпуск облигаций разрешается только после полной оплаты уставного капитала;

-выпуск облигаций без обеспечения допускается на третьем году существования акционерного общества и при условии утверждения к этому времени двух его годовых балансов;

-акционерное общество не вправе размещать облигации, конвертируемые в акции АО, если количество объявленных акций меньше количества акций, право на приобретение которых предоставляют облигации.

Облигации могут выпускаться с залоговым обеспечением и без такового. Приобретатель облигаций подвергается большему риску, чем акционер, поскольку акционер, участвуя в управлении обществом, может воздействовать на его политику. Поэтому обеспечение защиты имущественных интересов владельцев облигаций может осуществляться за счет предоставления последним залоговых прав на имущество эмитента.

По степени обеспеченности залоговым имуществом Федеральный закон «Об акционерных обществах» различает:

-облигации, обеспеченные залогом определенного имущества, принадлежащего акционерному обществу (недвижимого имущества, ценных бумаг, иного имущества);

-облигации, обеспеченные имуществом, предоставленным третьими лицами специально для этой цели;

-облигации без обеспечения.

Необеспеченная облигация представляет собой только общее обязательство платежа; держатель ее (в случае невыполнения эмитентом

обязательств) может обратиться взыскание на его имущество (наравне с другими кредиторами) в порядке очередности, предусмотренной действующим законодательством.

В контрольных работах, посвященных облигациям, следует рассмотреть их конкретные виды (закладные, беззакладные, доходные, отзывные, безотзывные, с сужаемым и расширяемым долгом, конвертируемые и др.), а также особенности торговли облигациями на биржевом и внебиржевых рынках.

В последние годы появились новые виды облигаций (жилищные сертификаты, бросовые облигации и др.), которые должны быть охарактеризованы. Отдельная проблема - оценка инвестиционных качеств облигаций; она предполагает использование в качестве примера расчеты доходности и курсовой цены облигации других конкретных видов.

В российской практике акционерные общества только недавно приступили к эмиссии облигаций. Наибольшие эмиссии осуществлены «Газпромом» и «ЛУКОЙЛ».

В середине XIX в. началось широкое развитие акционерных предприятий, приведшее к быстрому росту числа находящихся в обращении акций. Акция - эмиссионная ценная бумага, закрепляющая права ее владельца на получение части прибыли акционерного общества в виде дивидендов, на участие в управлении им и на часть имущества, остающегося после его ликвидации. Акция как вид ценной бумаги может выпускаться только юридическим лицом (коммерческим предприятием), созданным в форме акционерного общества.

Акция - это титул собственности, ее владелец является совладельцем акционерного общества, а потому она не имеет срока существования (права владельца акции сохраняются до тех пор, пока существует акционерное общество. Для акции характерна ограниченная ответственность: акционер не отвечает по обязательствам акционерного общества.

Акции можно разделить на размещенные и объявленные. Уставный капитал равен номинальной стоимости размещенных (т.е. приобретенных

акционерами) акций. Объявленные акции представляют собой акции, которые акционерное общество вправе размещать дополнительно к уже размещенным акциям. Дополнительные акции могут быть размещены только в пределах объявленных акций.

Акции могут быть как на предъявителя, так и именными. В соответствии со ст. 2 Федерального закона «О рынке ценных бумаг» предусматривается, что выпуск акций на предъявителя ограничен определенной частью оплаченного уставного капитала эмитента в соответствии с нормативом, установленным ФКЦБ.

Поскольку акционерные общества могут быть открытыми (ОАО) и закрытыми (ЗАО), следует различать выпускаемые ими акции. Акции ОАО могут продаваться их владельцам без согласия других акционеров общества. При реализации акций ЗАО необходимо учитывать, что его акционеры имеют преимущественное право приобретения этих акций. Акции ЗАО могут выпускаться только в форме закрытой подписки и не могут быть предложены для приобретения неограниченному кругу лиц, то ОАО может проводить как открытую, так и закрытую подписку на свои акции.

Акции бывают привилегированные и обыкновенные. Основное отличие между ними заключается в характере получения дохода: владельцы обыкновенных акций получают доход в зависимости от результатов работы акционерного предприятия, владельцы привилегированных - заранее фиксированный доход. Первые участвуют в управлении предприятиями, вторые - нет. Доля выпущенных привилегированных акций не должна превышать 25% общего объема уставного капитала АО.

Федеральный закон «Об акционерных обществах» (1995 г.) выделяет два типа привилегированных акций: кумулятивные и конвертируемые. Кумулятивными считаются такие акции, по которым невыплаченные или не полностью выплаченные дивиденды накапливаются и выплачиваются впоследствии. Владельцы кумулятивных акций получают право голоса на тот период, в течение которого он не получает дивиденды, и теряют право с

момента начала выплаты накопленных дивидендов. Конвертируемые акции могут обмениваться на обыкновенные акции акционерного общества или на акции других типов. Условия конвертации разрабатываются при подготовке выпуска соответствующих акций.

В контрольных работах, посвященных проблемам акционерного капитала, во всех случаях следует рассматривать вопрос об инвестиционных качествах акций (их доходности, курсовой стоимости, ликвидности, надежности). Для ответа на многие из этих вопросов студенты должны самостоятельно познакомиться с основами фундаментального и технического анализа, их главными методами, используемыми аналитиками российского рынка ценных бумаг при определении инвестиционных качеств акций (и ряда других видов ценных бумаг).

На российском рынке ценных бумаг одним из главных эмитентов являются коммерческие банки. Они, будучи универсальными кредитно-финансовыми институтами, выступают как эмитенты акций, облигаций, векселей, депозитных и сберегательных сертификатов и т.д. Коммерческие банки одновременно являются инвесторами: они приобретают ценные бумаги других эмитентов.

Как профессиональные участники рынка банки могут осуществлять следующие виды деятельности:

- брокерскую и дилерскую;
- расчетное обслуживание участников рынка ценных бумаг;
- управление инвестициями и фондами;
- ведение реестра ценных бумаг и депозитарное обслуживание.

Инструкцией «О правилах выпуска и регистрации ценных бумаг кредитными организациями на территории Российской Федерации» (1996 г.) регламентируется эмиссия ценных бумаг банками. Действующими нормативными документами предусматривается, что при учреждении акционерного банка, а также при его преобразовании из паевого в акционерный все акции первого выпуска должны быть распределены среди

учредителей банка - допускается только закрытое распределение (т.е. в момент учреждения банка не должно быть акций, предполагаемых к размещению путем открытой продажи).

Обыкновенные акции банков (привилегированные выпускаются редко, объем их эмиссии ограничен 25% уставного фонда банка) независимо от их регистрационного номера и времени выпуска должны иметь одинаковую номинальную стоимость.

Увеличение уставного капитала банка может осуществляться путем увеличения номинальной стоимости ранее размещенных акций или выпуска дополнительных акций. Размещение дополнительных акций должно происходить либо путем закрытой подписки, либо путем первичной публичной продажи.

В настоящее время минимальный размер уставного капитала банка, необходимый для его регистрации, установлен в размере 1 млн евро.

Коммерческие банки могут выпускать также облигации, которые подразделяются на именные и предъявительские; обеспеченные залогом собственного имущества либо облигации под обеспечение, предоставленное банку третьими лицами; облигации без обеспечения; процентные и дисконтные; конвертируемые в акции и др.

После оплаты уставного капитала коммерческие банки могут осуществлять выпуск депозитных и сберегательных сертификатов. Право их выпуска предоставлено только коммерческим банкам.

Депозитный (сберегательный) сертификат - это ценная бумага, удостоверяющая сумму вклада, внесенного в банк, а также права вкладчика (держателя сертификата) на получение, по истечении установленного срока, суммы вклада и указанных в сертификате процентов. Разница между депозитным и сберегательным сертификатами заключается в том, что первые выдаются юридическим лицам, а вторые - физическим. Сертификаты могут быть куплены в течение всего срока их действия; проценты по ним начисляются с момента приобретения сертификата. Срок обращения

сертификата определяется с даты его выдачи. Предельный срок обращения депозитных сертификатов - 1 год; сберегательных - 3 года. Оформление сертификата является формой заключения договора банковского вклада. Поэтому особенность сертификата как ценной бумаги заключается в том, что он может быть выпущен только в документарной форме, при этом может быть именован или на предъявителя. Сертификаты не могут служить расчетными или платежными документами.

При наступлении срока востребования вклада по сертификату банк осуществляет платеж против предъявленного сертификата и заявления владельца с указанием счета, на который должны быть зачислены средства. Для физических лиц (т.е. по сберегательным сертификатам) платеж может производиться наличными деньгами или в безналичной форме, для юридических лиц (т.е. по депозитным сертификатам) - только в безналичной форме.

В контрольных работах по ценным бумагам коммерческих банков следует уделять внимание тем же проблемам (определению доходности, других инвестиционных качеств), как и при анализе других корпоративных ценных бумаг (одновременно учитывая специфику операций кредитных организаций).

ГОСУДАРСТВЕННЫЕ И МУНИЦИПАЛЬНЫЕ ЦЕННЫЕ БУМАГИ

Государственные ценные бумаги, т.е. долговые обязательства Федерального правительства, являются важной частью российского фондового рынка. Возникновение этого вида ценных бумаг связано с развитием экономических функций государства, для осуществления которых необходимы определенные финансовые ресурсы. Эти ресурсы должны быть аккумулированы в государственном бюджете. Бюджет современного государства, как правило, характеризуется превышением расходов над доходами, т.е. дефицитен. Дефицит государственного бюджета может быть позитивным, если он отражает активное участие государства в экономическом росте страны, и негативным, если он является следствием милитаризации экономики, снижения

национального производства, ошибок и просчетов правительства. Бюджет, сбалансированный по доходам и расходам, всегда свидетельствует о стабильной экономике страны.

Дефицит государственного бюджета России может быть покрыт (уменьшен) за счет кредитов, полученных от ЦБ РФ. Подобные банки во всех странах принадлежат государству. Если получить кредит невозможно или он недостаточен, прибегают к денежным эмиссиям (они нежелательны, ибо ведут к инфляции) или к выпуску долговых обязательств государства. Выпуск их имеет тенденцию к возрастанию и ведет к образованию государственного долга.

Государственный долг - общая сумма задолженности государства по непогашенным займам и невыплаченным процентам по ним. С учетом сферы размещения государственный долг подразделяется на внутренний и внешний; по срокам погашения - на долг капитальный (задолженность, по которой срок платежа уже наступил) и текущий (срок уплаты наступает в текущем или ближайшем бюджетном году). Рыночная экономика, основанная на законах, обязательных к исполнению, в частности на соблюдении имущественных обязательств, предполагает наличие оформленных в виде государственного долга долговых обязательств государства как перед юридическими, так и перед физическими лицами. Основные проблемы государственного заимствования финансовых средств изложены в Законе РФ «О государственном внутреннем долге РФ» (1992г.).

• Государственный внутренний долг РФ состоит из:
- кредитов, полученных Правительством РФ;
- 273 государственных займов, т.е. эмиссии ценных бумаг от имени Правительства РФ;

- других долговых обязательств, гарантированных Правительством РФ.

Долговые обязательства РФ могут быть кратко-, средне- и долгосрочными. Всем им Правительством РФ предоставлены необходимые имущественные гарантии.

В России государственные ценные бумаги выпускались с учетом зарубежной практики. Они имеют национальную специфику, связанную с особенностями экономического развития страны. Выпуску этих бумаг предшествовало создание требуемой нормативной базы, представленной Указом президента, постановлениями правительства, приказами Минфина РФ и ЦБ РФ. Эту нормативную базу укрепил Федеральный закон «О рынке ценных бумаг» (1996 г.). В число тем курсовых работ, посвященных исследованию основных видов государственных ценных бумаг, входят работы по проблемам государственных краткосрочных облигаций (ГКО), облигаций федерального займа с переменным купонным процентом (ОФЗ), внутреннего валютного займа (ОВВЗ), государственного сберегательного займа (ГСЗ) и др. При раскрытии этого вопроса необходимо остановиться на причинах выпуска займа, его условиях, значении для бюджета стран. Особое внимание должно быть уделено вопросам доходности займа, «расчетной» цене его облигаций, условиям реализации на первичном и вторичном рынках, а также роли посредников (дилеров, брокеров) в его распространении.

В 90-е гг. развитие российского рынка ценных бумаг в значительной степени шло не за счет корпоративных, а государственных бумаг, в чем заключалась потенциальная опасность для экономики России.

В 1992 г. в России началось восстановление рынка муниципальных ценных бумаг. Крупнейшими эмитентами таких бумаг явились Москва, Санкт-Петербург, Нижний Новгород и другие города. Выпуск облигаций органами власти субъектов РФ, а также органами местного самоуправления регулируется не специальными, а общими для выпуска всех ценных бумаг нормативными актами.

Материалы, необходимые для написания вопроса по ценным бумагам как субъектов РФ, так и местных органов власти, содержатся в соответствующих документах эмитентов (например, комитета по финансам мэрии Санкт-Петербурга), а также периодических изданиях (журналах «Ценные бумаги», «Финансы», различных региональных публикациях и т.п.).

Муниципальные ценные бумаги менее авторитетны (хотя бывают и исключения), чем федеративные. Поэтому необходимо исследовать, какое они имеют обеспечение, а именно: выпущены под общее обязательство, т.е. имеют только косвенное обеспечение (налоги); имеют в качестве обеспечения будущий доход от проекта (например, строительства предприятия); выпущены под специальный налог (строительство дорог может быть покрыто налогами на бензин). Почти во всех случаях гарантами муниципальных займов являются сами эмитенты (гарантами жилищных займов часто выступают коммерческие банки).

ИНФРАСТРУКТУРА РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ

Рынок ценных бумаг представляет собой надстройку над рынком капитала. Ценные бумаги - это финансовые инструменты, с помощью которых происходит накопление и распределение капитала, установление права собственности на капитал. Все эти процессы, как и сама торговля ценными бумагами, требует использования инфраструктуры рынка ценных бумаг, т.е. таких его институтов, как фондовые биржи, банки, депозитарии, расчетно-клиринговые системы и т.п. Функционирование этих институтов – вопросы контрольных работ.

Рынок ценных бумаг подразделяется на первичный и вторичный. Первичный рынок – сфера размещения новых эмиссий ценных бумаг. Для инвестора он является источником инвестиций. Для размещения этих эмиссий могут использоваться такие посредники, как коммерческие банки, инвестиционные институты и эмиссионные синдикаты. Вторичный рынок – это сфера обращения ценных бумаг. Он делится на неорганизованный (внебиржевой) и организованный (фондовая биржа). Оба рынка функционируют под контролем государства.

Фондовая биржа возникла в США в 1792 г. В мировой практике существуют три вида фондовых бирж: государственные, частные и государственно-частные. В России фондовые биржи возникли начале 90-х г.г. как акционерные общества закрытого типа. Число фондовых бирж и фондовых отделов товарно-фондовых бирж постоянно сокращается и в 1998 г. составляло около 60: фондовая биржа –

это не только рынок ценных бумаг, но также и регулятор и исследовательский центр этого рынка. Ее основная задача – обслуживать движение финансового и ссудного капитала. Роль фондовой биржи зависит от степени разгосударствления экономики. В России приватизация государственной собственности положила начало массовому созданию акционерных обществ и создала условия для возникновения фондовых бирж.

В составе контрольных работ есть вопрос, посвященный формированию фондовых бирж в России. В данном вопросе следует обратить внимание на то, как фондовые биржи концентрируют спрос и предложение ценных бумаг, какова их структура и организация, как построено управление биржами, каковы функции их главных подразделений. Обратите внимание на организацию работы центрального биржевого зала. Охарактеризуйте те свойства ценных бумаг, которые делают их классическим биржевым товаром (массовость, стандартность, взаимозаменяемость).

Участниками биржевого рынка являются эмитенты, инвесторы и финансовые посредники. В России наиболее активно в биржевой торговле участвуют банки. Участников биржевой торговли следует отличать от участников биржевой сделки (им являются биржевые агенты, заключающие сделки в биржевом зале). Биржевые сделки - это сделки, заключенные по биржевым правилам и зарегистрированные на бирже.

На фондовых биржах купля/продажа ценных бумаг происходит на основе специальных заявок (биржевых заказов). Все операции с ценными бумагами на биржах носят рискованный характер. В этой связи возник внутрибиржевой механизм страховки от риска. Он связан с листингом и делистингом ценных бумаг, их происхождением через котировальную комиссию. В чем суть этих процедур и какую роль в биржевой торговле играет аудиторская проверка? В данном вопросе следовало бы отразить основные принципы биржевого аудита.

Стабильность и ликвидность биржевого рынка зависят от организации торговли. Она влияет и на уровень цен (курсов) ценных бумаг. Разрыв между лучшей ценой продавца (минимальной) и лучшей ценой покупателя

(максимальной) называется спрэдом. Биржевая торговля способствует сокращению диапазона цен, их концентрации вокруг лучших. Это достигается с помощью биржевых аукционов. Всякая биржевая сделка, если она совершена в соответствии с законом и правилами биржевой торговли, после того, как она зарегистрирована, приобретает силу нотариального акта (т.е. обязательна к исполнению)

Для определения конъюнктуры рынка ценных бумаг, сравнения различных конъюнктур, на фондовых биржах производятся расчеты биржевых индексов. Они обычно рассчитываются как взвешенная среднеарифметическая величина, которая определяется с учетом относительной и абсолютной цены акций компаний, образующих картину индекса. За рубежом наиболее авторитетными являются индексы, рассчитываемые нью-йоркской и токийской биржами, а также Международной финансовой корпорацией (орган Мирового банка), в России – это индексы ММВБ и РТС. В вопросе, посвященном биржевым индексам, следует показать существующие методы определения биржевых и внебиржевых индексов и характеризовать их роль на рынке ценных бумаг.

Цивилизованный рынок ценных бумаг немыслим без депозитарной деятельности, которая заключается в предоставлении услуг по хранению ценных бумаг и выполнению поручений по реализации удостоверенных ими прав.

В России наиболее приспособленными для выполнения функций депозитария являются коммерческие банки. Они имеют опыт сделок с ликвидными инвестициями, располагают необходимым механизмом документального оформления этих операций и контроля над их осуществлением. Банки обеспечивают безопасное хранение наличных средств, документов и ценных бумаг.

На рынке ценных бумаг совершается множество сделок по их купле или продаже. Сделка с ценными бумагами – соглашение, связанное с возникновением, прекращением или изменением имущественных прав, заложенных в ценных бумагах, которые возможны при покупке и продаже, уступке прав, наследовании, дарении и т.д.

Совершаются сделки с ценными бумагами, как с любым другим товаром, в несколько этапов: заключение сделки; сверка параметров заключенной сделки; клиринг; исполнение сделки, т.е. осуществление денежного платежа и встречной передачи ценных бумаг. Сделки могут совершаться как с помощью посредников, так и напрямую, а также происходить на биржевом и внебиржевых рынках. Массовый характер сделок способствовал их унификации и стандартизации, облегчив тем самым контроль за их исполнением.

Сделки с ценными бумагами всегда носят рискованный характер. Риск, помимо изменений конъюнктуры рынка, связан с качеством полученной информации, а также сроком между заключением и исполнением сделки (чем длиннее срок, тем большему риску подвергаются участники сделки). Поэтому наблюдается стремление к синхронизации денежных платежей и поставками ценных бумаг их новым владельцам.

Современный рынок ценных бумаг характеризуется высокой степенью организации денежных расчетов, обслуживающих платежный оборот рынка ценных бумаг. Расчеты на внебиржевом рынке осуществляются через обычную систему расчетов (в России – через ММВБ и РТС). Расчеты же по биржевым сделкам производятся с некоторыми особенностями. Они обособлены от других денежных расчетов. Без такого обособления не обойтись: речь идет о взаимозачете встречных требований (клиринге). На каждой фондовой бирже существует своя система расчетов.

Клиринг – форма расчетов, которая одновременно эффективна и достаточно сложна. Эффективность ее связана с экономией денежных средств, что способствует росту биржевого оборота. Сложность клиринга – с необходимостью в короткий срок определить объемы обязательств и требований множества участников рынка ценных бумаг, вывести сальдо по встречным требованиям и погасить его. Решить эти задачи помогает современная электронная техника.

РЕГУЛИРОВАНИЕ РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ

Регулирование имеет целью сокращение рисков на рынке ценных бумаг, недопущение кризисов, а также достижение позитивных экономических и социальных результатов его развития. Наиболее эффективным является регулирование рынка ценных бумаг с помощью экономических методов.

Существуют три основные формы регулирования:

1. государственное регулирование, опирающееся на законодательство и нормы налогообложения;
2. биржевое регулирование, т.е. регулирование через правила работы общих и специализированных фондовых бирж;
3. саморегулирование – через деятельность различных ассоциаций профессионалов фондового рынка.

В процессе регулирования участвуют многие субъекты рынка ценных бумаг, стремящиеся не допускать нарушения существующих норм его функционирования.

Задачи регулирования могут иметь макроэкономический и региональный характер. Последнее особенно важно в таком огромном федеральном государстве, каким является Россия.

Главным видом экономического регулирования рынка ценных бумаг является налоговое регулирование. В России ценные бумаги являются наиболее доходных финансовых инструментов. Об этом свидетельствуют размеры учетной ставки по межбанковским кредитам, уровень дивидендов, выплачиваемых рядом акционерных обществ. Поэтому налоги на ценные бумаги должны серьезно пополнять государственный бюджет.

Регулирование рынка ценных бумаг в России во многом определяет перспективы его развития.

ПЛАНЫ И СОДЕРЖАНИЕ СЕМИНАРСКИХ ЗАНЯТИЙ

Тема 1. Правовое регулирование деятельности акционерных обществ (АО)

Цель - раскрыть сущность и цели корпоративного управления. Определение акционерного общества. Рассмотреть требования к количеству учредителей АО и к его минимальному размеру. Разобрать формы осуществления реорганизации и систему управления АО.

Вопросы для обсуждения

1. Определение АО; Требования к количеству учредителей АО.
2. Отличия в статусе открытых и закрытых АО.
3. Уставный капитал АО и требования к его минимальному размеру.
4. Имущественные и не имущественные права акционеров.
5. Органы управления АО.
6. Фонды АО.
7. Ликвидация АО и его отличие от реорганизации. Очередность распределения имущества ликвидируемого общества между акционерами.
8. Контрольная работа в виде тестов.

Контрольные вопросы и задачи:

1. Каково максимальное число акционеров должно быть в ОАО, ЗАО?
2. Может ли быть учредителем РФ, субъект РФ, муниципальное образование?
3. Когда общество считается созданным?
4. Какие сведения содержит устав АО?
5. Порядок распределения имущества ликвидируемого АО между акционерами?
6. В каких случаях АО не в праве принимать решение о выплате

дивидендов?

7. Может ли АО не выплачивать дивиденды по привилегированным акциям, размер дивиденда по которым определен в уставе?

8. ЗАО образовано в мае 1998 г. Рассчитайте минимальную номинальную стоимость акции ЗАО, если известно, что каждый акционер ЗАО владеет одной акцией?

9. Определите величину уставного капитала АО, если известно, что по итогам года в виде дивидендов по привилегированным акциям выплачена акционерам сумма в 850 МРОТ при ставке дивиденда 85 % годовых. Объем выпуска привилегированных акций у данного АО является максимально допустимым.

10. АО осуществляет дополнительный выпуск акций в сумме 180 000 руб. номинальной стоимостью 100 руб. каждая. Инвестор приобрел 50 акций общества, которые должны быть оплачены деньгами, однако не уплатил их полностью в течение года. Определите максимальную сумму, которую АО возвратит акционеру.

11. АО имеет уставный капитал 200 000 руб. (номинальная стоимость акции 100 руб.). Величина объявленных дополнительных обыкновенных акций АО 1150 шт., из которых размещены 950 шт. Годовое собрание акционеров принимает решение о выплате годовых дивидендов в сумме 885 000 руб. чистой прибыли АО. Определите величину дивиденда на одну акцию.

12. Уставный капитал ОАО состоит из 20 тыс. обыкновенных и 2 тыс. привилегированных акций одинаковой номинальной стоимостью в 10 руб. По итогам текущего года получена прибыль в размере 300 тыс. руб., половину которой решено направить на выплату дивидендов. Определить, какую сумму получит владелец каждой обыкновенной акции, если уставом установлен размер дивидендов по привилегированным акциям – 50 % номинальной стоимости.

13. ОАО размещает свои дополнительные акции, предоставляя преимущественное право своим акционерам, по цене 25 руб. за акцию при

номинальной стоимости 20 руб. Ответить:

а) какова минимальная цена покупки новых акций акционерами-владельцами;

б) какова минимальная сумма, приходящаяся на одну акцию, которую они должны внести сразу при приобретении, если принято решение об оплате новых акций деньгами;

в) в какой отрезок времени необходимо внести оставшуюся сумму.

Вопросы для самостоятельной работы.

1. Акционерный капитал в российской экономике.
2. Сберегательные сертификаты и их обращение.

Литература для самостоятельной работы:

1. *Афанасьев А.А.* Рынок ценных бумаг Дальневосточного региона / Афанасьев А.А., Кареева Я.В. // Регион: экономика и социология. – 2001. № 2. – С. 106-114.
2. *Иванов А.Н.* Управление капиталом и дивидендная политика. - М., 1996.
3. О депозитных и сберегательных сертификатах банков: Письмо ЦБ. № 14-3-20 от 10.02.92г.
4. Экономическая природа и виды ценных бумаг / Колесников В.И., Таркановский В.С., - СПб.: СГБГУЭФ, 1997.
5. Федеральный закон "О рынке ценных бумаг" от 22.04.96. № 39-ФЗ.

Тема 2. Классификация ценных бумаг. Корпоративные, государственные и муниципальные ценные бумаги.

Цель - определить экономическое значение ценных бумаг в развитии рыночной экономики. Раскрыть функции ценных бумаг, рассмотреть классификацию ценных бумаг.

Вопросы для обсуждения

1. Функции ценных бумаг. Классификация ценных бумаг по функциональному назначению (основные, вспомогательные и производные) по видам эмитентов.

2. Государственные ценные бумаги, их роль и свойства. Муниципальные ценные бумаги; цели их выпуска.

3. Корпоративные ценные бумаги: коммерческие векселя, акции, облигации, производные ценные бумаги, виды банковских ценных бумаг.

Контрольные вопросы:

1. Каковы определения ценных бумаг и их свойства?
2. Каковы дополнительные признаки и вспомогательные качества ценных бумаг?
3. Каковы основные признаки классификации ценных бумаг?
4. В чем отличие простого и переводного векселя? В каком случае фирма может выписывать первый вексель на трассата.
5. Какие реквизиты должен содержать вексель?
6. В чем заключается роль корпоративных ценных бумаг ?
7. Каковы функции государственных ценных бумаг ?

Вопросы для самостоятельной работы

1. Рынок ГКО.
2. Виды государственных ценных бумаг и их свойства.
3. Вексель и вексельное обращение в России.
2. Рынок акций нефтяных компаний в России.
3. Фьючерсные контракты.
4. Опционы на фондовом рынке.
5. Срочные сделки на фондовой бирже.

Литература для самостоятельной работы:

1. *Гудкина И.Б.* Конструирование государственных ценных бумаг на российском рынке.// Вестник Московского университета. Сер.6.Экономика.- 2001 - №5. – С.40-54.
2. *Крылова В.Н.* Российские долговые бумаги: итоги прошедшего года.// Рынок ценных бумаг. – 2001. - №12. – С.29-33.
3. *Кулак Р.М.* Конъюнктура рынка ГКО/ОФЗ.// рынок ценных бумаг. – 2000. - № 8. – С.19-22.
4. *Пошанский А.Б., Ковалишина Г.В.* Анализ вексельного рынка.// Аудит и финансовый анализ. – 1998.- № 4. – С.101 – 107.
5. *Храпченко Л.В.* Рынок ГКО/ОФЗ: Осторожный оптимизм на фоне низкой доходности.// Рынок ценных бумаг. – 2000. - № 8. – С.23 – 24.
6. *Черепович Ю.Ю.* Использование векселя при операциях с банком: учет и налогообложение.// Консультант. - 1998. - № 7. – С.18-21.
7. *Ярдов А.Э.* Бумаги новые, проблемы старые// Рынок ценных бумаг . – 1999. - № 6. – С. 55 – 56.
8. [http:// www/ceti.rssi.ru/](http://www/ceti.rssi.ru/) - Jgwbjys rfr yjdst bycnhevtyns ajyljdjuj hsyrf/
9. [http: // www / cofe/ru /](http://www/cofe.ru/) Finance/ russian / 14/ 321/ htm – Опционы.

Тема 3 Методика расчета эффективности операций с ценными бумагами.

Цель - рассмотреть стоимость и доходность краткосрочных ценных бумаг, облигаций, показатели доходности акций.

Вопросы для обсуждения

1. Доходность.
2. Доход (по простой и сложной процентной ставке).
3. Доходность с учетом налогообложения..

4. Рыночная стоимость финансовых инструментов
5. Доходность финансовых инструментов.
2. Срок обращения финансовых инструментов.

Решение задач.

№ 1. Бескупонная облигация была приобретена в порядке первичного размещения (на аукционе) по цене 79,96 %. Срок обращения облигации 91 день. По какой цене в процентах от номинальной стоимости должна быть продана облигация за 30 дней до погашения с тем, чтобы доходность к аукциону оказалась равной доходности к погашению?

№ 2. Бескупонная облигация была приобретена в порядке первичного размещения (на аукционе) по цене 79,96 %. Срок обращения облигации 91 день. По какой цене в процентах от номинальной стоимости должна быть продана облигация, спустя 30 дней после аукциона, с тем, чтобы доходность к аукциону оказалась равной доходности к погашению?

№ 3. Облигация федерального займа с переменным купоном была куплена за 98,3 % (чистая цена" без учета накопленного купонного дохода) за 62 дня до даты выплаты очередного купона. Накопленный купонный доход на момент покупки составил 7,69 %. Спустя 15 дней после покупки облигация была продана. Длительность текущего купонного периода 93 дня. Какова максимально возможная цена продажи облигации (с учетом накопленного купонного дохода), при которой не увеличивается налогооблагаемая база владельца ценной бумаги в результате ее купли-продажи?

№ 4. Инвестор А купил акции по цене 20250 руб., а через три дня с прибылью продал их инвестору В, который, в свою очередь, спустя три дня после покупки с прибылью перепродал эти акции инвестору С по цене 59900 руб. По какой цене инвестор В купил указанные бумаги у инвестора А, если известно, что они обеспечили себе одинаковую доходность от перепродажи акций?

№ 5. Дисконтный вексель выписывается на сумму 1 200 000 руб. со сроком платежа 90 дней, банковская ставка – 180 % годовых. Год считается равным 360 календарным дням. Определите цену размещения коммерческим банком таких

векселей.

№ 6. Вексель выписывается на сумму 200 000 руб. со сроком платежа 300 дней, банковская ставка процента -140 % годовых (календарный год 360 дней).

Какова цена размещения банком этих своих (дисконтных) векселей?

№ 7. Через 81 день после выдачи векселя, подлежащего оплате по предъявлению, векселедатель полностью погасил его, выплатив при этом 680 тыс. руб. Какова вексельная сумма, если в векселе была указана простая процентная ставка 160 % годовых ? Год считать равным 360 дням.

№ 8. Облигация, выпущенная на три года, с купоном 10 % годовых, продается с дисконтом 15 %. Какова ее доходность до погашения без учета налогообложения?

№9. Бескупонная облигация со сроком обращения 88 дней была приобретена на аукционе в ходе первичного размещения по цене 62,35 %. Спустя некоторое время облигация была продана по цене 73,97 %. Причем доходность к аукциону по результатам этой сделки оказалась в три раза меньше доходности к погашению Через какое время после проведения аукциона была совершена указанная сделка купли-продажи?

№ 10. Ценная бумага с регистрационным номером 69-2-0829, выпущенная сроком на три года с купоном 80 % годовых, продается с дисконтом 15%. Вычислить ее доходность до погашения с учетом налогообложения.

ТЕМЫ КОНТРОЛЬНЫХ РАБОТ И МЕТОДИКА ИХ ОФОРМЛЕНИЯ

Каждая тема должна иметь план, согласно которому выполняется контрольная работа

Объем контрольной должен составлять 15 страниц ученической тетради. Она должна содержать титульный лист, план, основной текст, выводы, список использованных источников.

Работа должна быть написана разборчиво, грамотно, без сокращения

слов (кроме общепринятых), с соблюдением интервала между строками. Для замечаний преподавателя необходимо оставлять поля.

Оформление работы должно соответствовать стандарту, принятому АмГУ.

Контрольная работа, выполненная не по своему варианту, написанная небрежно, неразборчиво не рецензируется и возвращается на доработку.

При проверке контрольной работы выставляются оценки: "Зачтено", "На доработку", "Не зачтено»

Контрольная работа 1

1. Взаимосвязь рынка ценных бумаг с рынком ссудного капитала и рынком наличных денежных средств.
2. Первичный и вторичный рынки ценных бумаг.
3. Характеристика ценной бумаги как товара особого рода.
4. Профессиональные участники рынка ценных бумаг.
5. Эмиссия ценных бумаг, этапы ее проведения.

Контрольная работа 2

- 1.Формирование уставного капитала АО; требования к его минимальному размеру.
2. Открытые и закрытые АО.
3. Имущественные права акционеров.
4. Неимущественные права акционеров.
5. Ликвидация АО и ее отличие от реорганизации.

Контрольная работа 3

- 1.Функции и роль ценных бумаг в развитии рыночной экономики.
2. Классификация ценных бумаг по различным признакам.
3. Государственные ценные бумаги, их характеристика, цели выпуска.
4. Эмиссия муниципальных ценных бумаг.

5. Характеристика корпоративных ценных бумаг.

Контрольная работа 4

1. Виды акций: обыкновенные и привилегированные.
2. Типы привилегированных акций.
3. Способы размещения акций.
4. Оплата акций при учреждении АО и при вторичной эмиссии акций.
5. Выкуп АО ранее размещенных акций удовлетворительно акционеров.

Контрольная работа 5

1. Финансовые институты на рынке ценных бумаг.
2. Инвестиционные компании и фонды.
3. Паевые инвестиционные фонды в России.
4. Промышленно-финансовые группы и холдинговые компании рынка ценных бумаг.
5. Деятельность банка по управлению ценными бумагами.

Контрольная работа 6

1. Выпуск облигаций АО.
2. Корпоративные облигации: определение, основные признаки как ценной бумаги.
3. Виды облигаций.
4. Порядок выплаты доходов по корпоративным облигациям.
5. Биржевые индексы и способы их расчета.

Контрольная работа 7

1. Сущность и роль фондовой биржи в организации рынка ценных бумаг.

2. Особенности возникновения и функционирования фондовых бирж в России. Фондовые отделы товарных и валютных бирж.

3. Московская межбанковская валютная биржа, ее структура, задачи и функции в части, относящейся к операциями с ценными бумагами. Создание межрегионального организационного рынка ценных бумаг.

4. Котировка и определение курса ценных бумаг.

5. Основные виды биржевых сделок, их сущность и методы расчета.

Контрольная работа 8

1. Эмиссия ценных бумаг коммерческими банками.

2. Коммерческие банки – инвесторы на рынке ценных бумаг.

3. Депозитарные операции банка с ценными бумагами.

4. Клиринговая деятельность коммерческих банков.

5. Дилерская и брокерская деятельность банков на рынке ценных бумаг.

Контрольная работа 9

1. Федеральная комиссия по рынку ценных бумаг, ее задачи и функции.

2. Роль и задачи Банка России в процессе регулирования рынка ценных бумаг.

3. Саморегулируемые организации профессиональных участников рынка ценных бумаг (СРО). Роль СРО в регулировании российского рынка ценных бумаг.

Контрольная работа 10

1. Предпосылки создания форм коллективного инвестирования в России.

2. Открытые и интервальные паевые инвестиционные фонды.

3. Схема выкупа и размещения инвестиционных паев в инвестиционных фондах.

4. Лицензирование профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг

5. Порядок выплаты дивидендов по акциям.

Контрольные работы выполняются следующим образом:

Контрольную работу 1: выполняют те студенты, чьи фамилии начинаются с букв А, Б, В.

Контрольную работу 2: выполняют те студенты, чьи фамилии начинаются с букв Г, Д, Е.

Контрольную работу 3: выполняют те студенты, чьи фамилии начинаются с букв Ж, З, И.

Контрольную работу 4: выполняют те студенты, чьи фамилии начинаются с букв К, Л, М.

Контрольную работу 5: выполняют те студенты, чьи фамилии начинаются с букв Н, О, П.

Контрольную работу 6: выполняют те студенты, чьи фамилии начинаются с букв Р, С, Т.

Контрольную работу 7: выполняют те студенты, чьи фамилии начинаются с букв У, Ф, Х.

Контрольную работу 8: выполняют те студенты, чьи фамилии начинаются с букв Ц, Ч, Ш.

Контрольную работу 9: выполняют те студенты, чьи фамилии начинаются с букв Щ, Э.

Контрольную работу 10: выполняют те студенты, чьи фамилии начинаются с букв Ю, Я.

Вопросы к экзамену (зачету)

1. Фондовый рынок в системе финансового рынка.
2. Общая характеристика ценных бумаг, формы их выпуска.
3. Участники рынка ценных бумаг.
4. Общая характеристика и особенности функционирования профессиональных участников рынка ценных бумаг.
5. Акции как основа уставного капитала акционерного общества.
Права акционеров.
6. Сравнительная характеристика объявленных и приобретенных акций.
7. Акционерное общество : понятие, типы. Уставный капитал акционерного общества: формы и сроки оплаты, изменение размера.
8. Российское законодательство об условиях выпуска ценных бумаг.
9. Сущность дивидендов и порядок их выплаты.
10. Расчеты дохода и доходности ценных бумаг.
11. Облигации: понятие и виды. Основные характеристики и требования к выпуску облигаций акционерных обществ.
12. Сравнительная характеристика акций и облигаций.
13. Общие черты и особенности выпуска и обращения простых и привилегированных акций.
14. Выпуск акций и облигаций
15. Место и роль фондовой биржи на финансовом рынке.
16. Фондовая биржа как регулятор рынка ценных бумаг.
17. Листинг на фондовой бирже.
18. Котировки на фондовой бирже и определение курса ценных бумаг.
19. Вторичный рынок ценных бумаг: функции, характеристики, структура. Особенности биржевой и внебиржевой торговли.
20. Первичный рынок и его участники.

21. Сущность и особенности векселя.
22. Простой и переводной вексель: отличительные особенности , обязательные реквизиты.
23. Осуществление протеста векселя.
24. Особенности выпуска и передачи депозитного и сберегательного сертификатов.
25. Производные ценные бумаги.
26. Рынок государственных ценных бумаг.
27. Этапы заключения сделки с ценными бумагами.
28. Значение и содержание реестра ценных бумаг.
29. Биржевые индексы : значение, методика их расчета.
30. Основы формирования портфеля ценных бумаг. Их виды.
31. Способы управления портфелем ценных бумаг. Модели выбора оптимального портфеля ценных бумаг.
32. Виды рисков на рынке ценных бумаг.
33. Особенности выпуска ценных бумаг коммерческого банка.
34. Виды банковских операций с векселями.
35. Инвестиционная деятельность баков.
36. Посредническая деятельность коммерческих банков на рынке ценных бумаг.
37. Сущность и принципы государственного регулирования.
38. Регулирующие органы. Распределение функций в сфере регулирования.
39. Федеральная комиссия по рынку ценных бумаг, ее задачи и функции.
40. Международный рынок ценных бумаг: сущность, основные черты и особенности функционирования.
41. Международная торговля ценными бумагами. Международные фондовые биржи.
42. Основы страхования на рынке ценных бумаг. Роль страхования.

43. Страхование финансовых рисков по ценным бумагам.
44. Имущественное страхование.
45. Налог на операции с ценными бумагами.
46. Налогообложение доходов, полученных от операций с ценными бумагами.

СЛОВАРЬ ТЕРМИНОВ И ПОНЯТИЙ

А

Аваль – вексельное поручительство. Обязательство уплатить по векселю вместо лица, за которого дается соответствующее поручительство. Проставляется на лицевой стороне векселя в виде подписи авалиста и указания, за кого он выдан.

Акцепт- согласие плательщика оплатить по векселю в пользу векселедержателя.

Акции – ценные бумаги, удостоверяющие право их владельца на долю в собственных средствах акционерного общества, на получение дохода от его деятельности и, как правило, на участие в управлении этим обществом.

Андеррайтинг – это посредническая деятельность, имеющая своей целью размещение ценных бумаг.

Андеррайтер- профессиональный участник рынка ценных бумаг, принимающий на себя определенные обязательства перед эмитентом по размещению его эмиссионных ценных бумаг на согласованных условиях и за вознаграждение.

Обыкновенная акция предоставляется акционеру – ее владельцу – одинаковый объем прав.

Привилегированная акция не дает права голоса на общем собрании акционеров, а привилегии владельца такой акции заключается в том, что в уставе должны быть определены размер дивиденда и (или) стоимость, выплачиваемая при ликвидации общества (ликвидационная стоимость), которые определяются в твердой денежной сумме, в процентах к номинальной

стоимости привилегированных акций, или может быть установлен порядок их расчета.

Базисный актив – актив (ценная бумага, валюта, индикатор финансового рынка), обязательства по покупке или продаже которого фиксируются в производной ценной бумаге (опционе или фьючерсе).

Б

Биржевой клиринг – зачет взаимных требований и обязательств между участниками биржевой торговли, основанный на установлении того, кто, кому, и в какие сроки должен уплатить деньги и поставить биржевой актив.

Бланковый индоссамент – передаточная надпись на векселе, превращающая его в предъявительскую бумагу.

Брокер – профессиональный участник фондового рынка, который заключает сделки от имени и по поручению своих клиентов и за их счет.

Брокерской деятельностью признается совершение гражданско - правовых сделок с ценными бумагами в качестве поверенного или комиссионера, действующего на

Бронзовый вексель – вексель, выписанный на вымышленное лицо.

В

Вексель – это составленное по установленной законом форме безусловное письменное долговое денежное обязательство, выданное одной стороной (векселедателем) другой стороне (векселедержателю).

Вексельная давность – установленный законом период времени для осуществления судебного взыскания по векселю.

Вексельные реквизиты- те элементы, указания, части вексельного содержания, которые вместе составляют вексельное обязательство и при отсутствии которых документ лишается вексельной силы.

Вторичный рынок – это рынок, на котором обращаются ранее

выпущенные ценные бумаги.

Г

Государственные ценные бумаги (ГЦБ) – это форма существования государственного внутреннего долга; это долговые ценные бумаги, эмитентом которых выступает государство.

Д

Дилер- профессиональный участник рынка ценных бумаг, покупающий и продающий ценные бумаги за собственный счет путем публичного объявления твердых одно- или двухсторонних котировок.

Делистинг – процедура исключения ценной бумаги из котировок соответствующего организованного рынка.

Дилерской деятельностью признается совершение сделок купли-продажи ценных бумаг от своего имени и за свой счет путем публичного объявления цен покупки и (или) продажи определенных ценных бумаг с обязательством покупки и (или) продажи определенных ценных бумаг по объявленным лицом, осуществляющим такую деятельность, ценам.

Депозитарий- профессиональный участник рынка ценных бумаг, оказывающий услуги по хранению сертификатов ценных бумаг и/или учету и переходу прав на ценные бумаги.

Депозитарная расписка – это ценная бумага, свидетельствующая о владении определенным количеством акций иностранной компании, депонированных в стране нахождения этой компании, кругооборот которой осуществляется в другой стране.

Кратко: депозитарная расписка – это "вторичная" акция.

Дивиденд – часть чистой прибыли текущего года, приходящаяся на одну акцию. Устанавливается в процентах к номиналу.

З

Закладная – требование в отношении определенного имущества, предоставляемого заемщиком в качестве обеспечения кредита, реализуемое кредитором в случае, если заемщик оказывается не в состоянии совершить платежи, оговариваемые в кредитном контракте. Облигации, обеспеченные таким образом, называются закладными.

И

Институциональные инвесторы – юридические лица, которые не имеют лицензии на право осуществления профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг в качестве посредников, но приобретающие ценные бумаги от своего имени и за свой счет.

Инвестор – лицо, которому ценные бумаги принадлежат на праве собственности или ином вещном праве.

Индексы биржевые – средние или средневзвешенные показатели курсов ценных бумаг, как правило, акций. Обычно применяются для оценки изменений курсов какого-либо репрезентативного набора ценных бумаг.

К

Клиринг – система расчетов на фондовой бирже, обеспечивающая контроль за тем, чтобы все сделки, заключенные на бирже, правильно адресовались и выверялись. Задачей клиринговой системы является установление и подтверждение параметров всех заключенных в данной системе сделок и иногда подведение итогов.

Колл – опцион, дающий право его владельцу купить актив.

Конверсия – обмен акций или облигаций одного типа на ценные бумаги другого типа, но эмитированные одной и той же компанией. В проспекте о выпуске облигаций и привилегированных акций часто предусматривают право конверсии, которое позволяет держателям этих ценных бумаг обменивать их на другие бумаги, обычно простые акции, по определенному курсу (или цене)

конверсии.

Котировка – определение рыночной стоимости ценных бумаг.

Л

Листинг – процедура допуска ценных бумаг на организованный рынок после соответствующей проверки и изучения финансового положения фирм – эмитентов этих ценных бумаг.

Ликвидность ценных бумаг – их способность обмениваться на деньги без потерь в стоимости и во времени.

М

Маркер (broker) – посредник при заключении сделок на фондовых и товарных биржах. Он действует по поручению клиентов и за их счет.

Медведь – участник рынка ценных бумаг, предпринимающий определенные меры для снижения курса ценных бумаг. Для этих целей он вначале продает ценную бумагу по более высокой цене, в последующем выкупает ее по более низкой.

Н

Надежность ценных бумаг – один из основных показателей, характеризующих качество ценных бумаг; означает способность ценных бумаг сохранять свою рыночную стоимость при изменении конъюнктуры рынка ссудных капиталов.

Номинальная стоимость – нарицательная стоимость, устанавливаемая для ценных бумаг при их эмиссии. В некоторых странах допускается эмиссия акций без номинальной стоимости. Выпуск таких акций делает их более привлекательными для биржевых спекулянтов.

О

Облигация- эмиссионная ценная бумага, закрепляющая за ее держателем

право на гарантированный доход, размер и порядок выплаты которого эмитент определяет при выпуске, а также на получение ее номинальной стоимости по истечении срока займа

.Опцион – производная ценная бумага, дающая право своему владельцу продать и/или купить базисный актив по зафиксированному курсу в течение указанного в нем срока.

Опционный контракт – это договор, в соответствии с которым одна из его сторон, называемая владельцем, получает право купить (продать) какой-либо актив по установленной цене до определенной в будущем даты или на эту дату удовлетворительно другой стороны, называемой подписчиком, или отказаться от исполнения сделки с уплатой за это подписчику некоторой суммы денег, называемой премией.

Опцион на покупку – опцион, дающий владельцу право купить базисный актив по зафиксированной цене удовлетворительно лица, его выпустившего.

Опцион на продажу – опцион, дающий владельцу право продать базисный актив по зафиксированной цене лицу, его выпустившему.

Официальная учетная ставка - процентная ставка, применяемая центральными банками в их операциях с коммерческими банками и другими кредитными институтами при покупке (учете) государственных краткосрочных обязательств и переучете коммерческих векселей. Официальная учетная ставка дает возможность центральному банку влиять на уровень учетных и других процентных ставок коммерческих банков и в известной мере на объем операций всего кредитного рынка.

II

Платежеспособность – способность компании удовлетворить требования по оплате счетов кредиторов и выплате процентов владельцам облигаций.

Портфель ценных бумаг – совокупность ценных бумаг, принадлежащих физическому или юридическому лицу, выступающая как целостный объект управления, имеющая своей целью улучшать условия инвестирования, придав

данной совокупности такие инвестиционные характеристики, которые недостижимы с позиции отдельно взятой ценной бумаги и возможны только при их комбинации.

Тип портфеля – это его инвестиционная характеристика, основанная на соотношении дохода и риска.

Право голоса – право собственника обыкновенных акций участвовать в принятии решений на собрании акционеров компании-эмитента.

Первичный рынок – это рынок, обеспечивающий выпуск ценных бумаг в обращение.

Переводной вексель (тратта) – письменный документ, содержащий безусловный приказ векселедателя плательщику уплатить определенную сумму денег в определенный срок и в определенном месте получателю или его приказу.

Плательщик (трассат) – лицо, которому векселедержатель предлагает произвести платеж (в векселе это обозначается словами «заплатите», «платите».)

Производные инструменты – это инструменты рынка, основывающиеся на его реальных активах и сделках с ними, которые используют различия в ценах, ставках и курсах на эти активы во времени и пространстве для достижения целей, которые ставят перед собой участники рынка.

Премия – 1. цена, уплаченная за опцион; 2- положительная разница между ценой облигации и ее номиналом.

Простой вексель – письменный документ, содержащий простое и ничем не обусловленное обязательство векселедателя (должника) уплатить определенную сумму денег в определенный срок и в определенном месте векселедержателю или его приказу.

Протест векселя – официально удостоверенное требование платежа и его неполучение.

Пут – опцион, дающий право его владельцу продать актив.

Р

Регулирование рынка ценных бумаг – совокупность методов и механизмов, способствующих упорядочению деятельности всех его участников, заставляющая их действовать в соответствии с установленными стандартами и правилами при соблюдении взаимных интересов.

Рейтинг – экспертная оценка авторитетных участников рынка ценных бумаг, объективных показателей состояния рынка той или иной страны и его инструментов, основанная на соответствующих количественных и качественных подходах.

Риск – неопределенность финансового результата в будущем.

Системный (недиверсифицированный) риск – присущ рынку в целом, который нельзя снизить рыночным путем (например, применяя тактику диверсификации).

Диверсифицированный (несистемный) риск может быть уменьшен, так как связан с конкретной ценной бумагой, квалификацией операторов, работающих с ценными бумагами, применяемой системой расчетов, т.е. определяется возможностью наступления таких событий, которые изменят величину предполагаемого дохода.

Рынок ценных бумаг – совокупность экономических отношений его участников по поводу выпуска и обращения ценных бумаг.

С

Саморегулируемая организация – добровольное объединение профессиональных участников рынка ценных бумаг на некоммерческой основе, действующее в рамках существующего законодательства

Сделка – переход ценной бумаги от одного лица к другому.

Сертификат – ценная бумага, являющаяся свидетельством владения поименованного в ней лица определенным числом акций общества. На сертификате акции необходимо отражать минимальные сведения об эмитенте, называемые реквизитами.

Сертификат депозитный – свидетельство о срочном процентном вкладе в коммерческом банке.

Спекуляция – торговля ценными бумагами с целью получения прибыли на разнице их курсов.

Сплит – разделение ранее эмитированных акций компании на большее количество. Цель Сплита – уменьшение нарицательной стоимости одной акции и увеличение ее биржевого курса.

Спрэд – разница между ценой покупки и ценой продажи фондового инструмента.

Т

Трейдера – индивидуальные брокеры, торгующие ценными бумагами за свой счет с целью получения прибыли.

Трассант – векселедатель переводного векселя (тратты). Отвечает за акцепт и платеж по векселю. Подпись трассанта является обязательным реквизитом переводного векселя.

Тратта – письменный приказ кредитора должнику уплатить определенную сумму третьему лицу.

У

Уставный капитал акционерного общества – сумма собственных средств равная номинальной стоимости выпущенных акций, которыми учредители наделяют общество в момент его создания. Уставной капитал определяет минимальный размер имущества общества, гарантирующего интересы его кредиторов.

Учет векселей – покупка банком или специализированным кредитным учреждением векселей до истечения их срока. При учете банк досрочно уплачивает держателю сумму, на которую выписан вексель, за вычетом процента, определяемого на базе существующего процента на ссудный капитал.

Учетный процент – процент, взимаемый банком с суммы векселя при покупке его банком до наступления срока платежа (при учете векселя). Банк при учете векселя выплачивает предъявителю сумму его номинальной стоимости за вычетом скидки, равной учетному проценту. Право получения денег по векселю переходит к банку, который может либо получить с векселедателя по истечении срока полную сумму, указанную в векселе, либо перепродать его на денежном рынке с соответствующей скидкой.

Учредительская прибыль – доход, получаемый учредителями акционерного общества, в виде разницы между суммой от реализации акций и реальным капиталом, вложенным в предприятие.

Ф

Фондовый варрант – это ценная бумага (вторичная), которая дает ее владельцу право на покупку определенного числа акций (или облигаций) какой либо компании в течение установленного периода времени по фиксированной цене.

Форвардный контракт – это договор купли-продажи какого-либо актива через определенный срок в будущем, все условия которого подлежат согласованию сторонами в момент его заключения.

Фьючерсный контракт – это стандартный биржевой договор купли-продажи биржевого актива через определенный срок в будущем по цене, установленной сторонами сделки в момент ее заключения.

Фондовые посредники – профессиональные участники рынка ценных бумаг, торговцы, обеспечивающие связь между продавцами и инвесторами на рынке ценных бумаг и выполняющие такие виды деятельности, как брокерская, дилерская или деятельность по управлению ценными бумагами.

Фондовая биржа – некоммерческое партнерство, имеющее своей целью организацию торговли ценными бумагами на основе лицензии на право осуществления этой деятельности.

Фондовые операции банков – операции с ценными бумагами. К

фондовым операциям банков относятся: выпуск и размещение собственных ценных бумаг; кредитование под залог ценных бумаг и покупка ценных бумаг банками за собственный счет; покупка и продажа ценных бумаг на рынке по поручению и за счет клиентов; хранение и управление ценными бумагами клиентов.

Федеральная комиссия по рынку ценных бумаг (ФКЦБ) – орган федеральной исполнительной власти, задачами которого являются проведение государственной политики в области рынка ценных бумаг, контроль за деятельностью профессиональных участников рынка ценных бумаг, определение стандартов эмиссии ценных бумаг.

Х

Хеджер – лицо, страхующее сделки с помощью покупок срочных инструментов.

Хеджирование – способ уменьшения риска будущего изменения цен за счет совершения на срочном рынке операций, обратных операциям с реальными активами.

Ц

Ценная бумага – надлежащим образом оформленный денежный документ или запись, удостоверяющее имущественное право или отношение займа владельца ценной бумаги по отношению к лицу, ее выпустившему.

Цена покупателя, цена продавца – определение курса ценной бумаги. Часто используется также термин «котировка». **Цена покупателя** – самая высокая цена, за которую какой-либо покупатель желает приобрести ценную бумагу на определенный момент времени. **Цена продавца** – самая низкая цена, по которой в тот же момент времени какой-либо продавец согласен отдать свою ценную бумагу. Сопоставлением объема спроса и предложения ценных бумаг по данным ценам определяется их рыночная стоимость.

Цена совершения сделки – цена, на которую согласились стороны при

совершении сделки.

Цена фактическая – цена, по которой фактически совершается сделка. На рынке фондовых ценностей окончательная цена, на которую согласились покупатель и продавец.

Ч

Чистое изменение – изменение курса ценной бумаги от цены закрытия предыдущего дня до цены закрытия данного дня. Измеряется в процентах к стоимости ценной бумаги.

Член биржи – ее акционер, обладающий местом на бирже и имеющий право совершать сделки от своего имени.

Э

Эмиссия – выпуск и продажа ценных бумаг компании первым инвесторам.

Эмиссия. Стабилизация выпуска ценных бумаг – мероприятия по поддержанию курса эмитированных бумаг, направленные на повышение заинтересованности инвесторов в таких бумагах.

Эмитент – государство (в лице центрального или местного органа власти, управления), предприятие, организация, учреждение, выпускающее в обращение денежные знаки, ценные бумаги, платежно-расчетные документы.

Эмиссионное соглашение – соглашение, заключаемое между эмитентом и инвестиционной компанией, выступающее для эмитента в качестве андеррайтера.