

Министерство транспорта Российской Федерации
Федеральное агентство железнодорожного транспорта
ГОУ ВПО «Дальневосточный государственный
университет путей сообщения»

Кафедра «Финансы и кредит»

В.В. Еремеева

РЫНОК ЦЕННЫХ БУМАГ

Методические указания
по дисциплине «Рынок ценных бумаг»

Хабаровск
Издательство ДВГУПС
2005

УДК 336.763(075.8)
ББК У9(2) 262.29 я 73
Е 700

Рецензент:

Кандидат экономических наук, доцент кафедры «Финансы и кредит»
Дальневосточного государственного университета путей сообщения
А.В. Барчуков

Еремеева, В. В.
Е 700 Рынок ценных бумаг : метод. указ. / В. В. Еремеева. – Хаба-
ровск : ДВГУПС, 2005. – 55 с. : ил.

Методические указания соответствуют Государственному образова-
тельному стандарту направления 080100 «Экономика» по специальностям
080102 «Мировая экономика», 080105 «Финансы и кредит», 080109 «Бух-
галтерский учет, анализ и аудит».

В методических указаниях представлены: тематическое содержание
дисциплины, требования по оформлению контрольной работы, методика
выполнения и задание на контрольную работу, вопросы выходного кон-
троля, примерные тесты и список рекомендуемой литературы.

Предназначены для студентов заочной формы обучения, изучающих
дисциплину «Рынок ценных бумаг».

Отпечатано с авторского оригинала

УДК 336.763(075.8)
ББК У9(2) 262.29 я 73

© ГОУ ВПО «Дальневосточный государственный
университет путей сообщения» (ДВГУПС), 2005

ВВЕДЕНИЕ

Переход России к рыночной системе хозяйствования сопряжен с коренными изменениями в экономике и, в частности, в финансовой сфере. В большинстве случаев происходит возрождение тех экономических отношений, которые существовали в России до 1917 г. Подъем экономики России невозможно представить без развитого рынка ценных бумаг (фондового рынка). Рынок ценных бумаг – это часть финансового рынка, обеспечивающая перераспределение денежных ресурсов между их поставщиками (инвесторами) и потребителями (эмитентами) на основе выпуска и обращения ценных бумаг.

Формирование фондового рынка – очень сложный процесс, охватывающий по времени не один год. Рынок ценных бумаг невозможно ввести волевым путем, его можно лишь постепенно создать. При этом обязательной предпосылкой его реального функционирования является многообразие форм собственности, твердая денежная единица, свободные цены и другие компоненты полноценной рыночной экономики. Возникновение фондового рынка в России было связано с началом процесса приватизации в начале 90-х гг., хотя такой его сегмент, как рынок государственных ценных бумаг, был представлен и до начала реформ. Кроме этого, в 1937 г. было принято положение переводном и простом векселе в связи с присоединением СССР к Международной Женевской конвенции о векселях. В своем развитии российский рынок ценных бумаг прошел через несколько финансовых кризисов. Неизбежный крах финансовой «пирамиды» «МММ» в июле 1994 г. и дефолт 1998 г., когда российский рубль был девальвирован в три раза, надолго подорвали доверие инвесторов к российскому фондовому рынку. Тем не менее, после 70-летнего перерыва на российском рынке ценных бумаг была создана развитая технологическая и регулятивная инфраструктура, введены в обращение различные виды ценных бумаг.

Проводимые в настоящее время экономические реформы обуславливают необходимость получения базовых знаний по вопросам инвестирования. Так, согласно проводимой пенсионной реформе граждане должны самостоятельно принимать решения об инвестировании накопительной части пенсии. Многие в повседневной жизни сталкиваются с проблемой сохранения, накопления или инвестирования временно свободных денежных средств. Куда можно вкладывать деньги на рынке ценных бумаг? Как определить для себя наиболее выгодное вложение средств? Как определить, насколько рискованно данное вложение и насколько быстро можно будет реализовать данный актив? От чего будет зависеть доходность вложений? Как защищены права инвесторов на фондовом рынке? Ответы на эти и другие вопросы дает изучение курса «Рынок ценных бумаг». Кроме этого, успешное овладение курсом облегчит усвоение специальных дисциплин «Финансовый менеджмент», «Оценка ценных бумаг» и др.

1. УЧЕБНАЯ ПРОГРАММА КУРСА

Раздел I. Фундаментальные понятия рынка ценных бумаг

Тема 1. Понятие и виды рынков ценных бумаг

Понятие финансового рынка и рынка ценных бумаг (фондового рынка). Значение, функции и структура рынка ценных бумаг. Рынок ценных бумаг как альтернативный источник финансирования экономики. Классификация рынков ценных бумаг.

Литература: [44, 45, 46, 57, 58, 62, 66, 76, 77, 78, 87, 90, 91, 92, 96, 102, 105, 106, 107, 110, 112].

Тема 2. Рынок ценных бумаг РФ

Модели построения фондового рынка в разных странах. Восстановление рынка ценных бумаг в России. Основные проблемы и тенденции развития фондового рынка в России на современном этапе.

Литература: [20, 39, 40, 44, 45, 57, 61, 62, 66, 70, 75, 76, 77, 78, 90, 91, 92, 96, 102, 104, 105, 106, 107, 114, 116, 119].

Тема 3. Понятие и фундаментальные свойства ценных бумаг

Понятие финансового инструмента и ценной бумаги. История появления ценных бумаг. Ценные бумаги как права на ресурсы. Фундаментальные свойства ценных бумаг. Классификация и виды ценных бумаг. Понятие основных и производных ценных бумаг; первичных и вторичных ценных бумаг.

Литература: [3, 4, 9, 11, 13, 14, 15, 16, 18, 23, 24, 25, 26, 27, 28, 30, 39, 311, 44, 45, 48, 57, 59, 60, 62, 67, 68, 69, 71, 76, 77, 78, 84, 87, 91, 92, 96, 105, 106, 112].

Тема 4. Эмитенты и инвесторы на рынке ценных бумаг

Понятие эмитента согласно российскому законодательству. Классификация эмитентов в зависимости от целей выпуска ценных бумаг. Хозяйствующие субъекты, выпускающие ценные бумаги и виды выпускаемых ими ценных бумаг. Деятельность эмитентов на рынке ценных бумаг. Понятие инвестора согласно российскому законодательству. Классификация инвесторов по различным признакам. Инвестиционная деятельность кредитно-финансовых институтов на рынке ценных бумаг (западная и российская модели) – банков, страховых компаний, инвестиционных компаний, пенсионных фондов и прочих институтов.

Литература: [7, 8, 9, 10, 11, 12, 14, 15, 16, 19, 21, 22, 29, 31, 32, 41, 55, 57, 58, 62, 76, 78, 81, 87, 104, 105, 106, 107, 108, 115].

Раздел II. Финансовые инструменты рынка ценных бумаг

Тема 5. Акции

Понятие и фундаментальные свойства акций. Классификации и виды акций. Обыкновенные и привилегированные акции; «голубые фишки», акции второго и третьего эшелонов и др. виды акций. Доходность акций и налогообложение операций с акциями. Формирование рынка акций в России и его текущее состояние.

Литература: [3, 4, 6, 14, 29, 43, 44, 45, 51, 57, 58, 59, 62, 67, 68, 69, 71, 75, 76, 77, 78, 79, 80, 85, 87, 90, 91, 92, 94, 102, 105, 106].

Тема 6. Облигации

Понятие и характеристика облигаций. Классификации и виды облигаций. Конвертируемые, обеспеченные, отзывные, «бросовые» и др. виды облигаций. Доходность облигаций и налогообложение операций с облигациями, понятие дюрации. Рейтинги облигаций (Standard & Poor's, Moody's). Рынок облигаций в России: федеральные, субфедеральные, муниципальные и корпоративные облигации.

Литература: [2, 3, 4, 6, 11, 14, 15, 16, 17, 29, 36, 37, 38, 43, 44, 45, 51, 57, 58, 59, 62, 67, 68, 69, 71, 76, 77, 78, 79, 80, 85, 87, 91, 92, 94, 102, 103, 104, 105, 106, 114, 120].

Тема 7. Векселя

Понятие и фундаментальные свойства векселей. Классификации и виды векселей: товарные, финансовые, дружеские, бронзовые, простые, переводные и др. Обращение векселей: порядок передачи векселя другому лицу, операции банков с векселями. Доходность векселей и налогообложение операций с векселями. Текущее состояние вексельного рынка в России.

Литература: [3, 4, 6, 13, 17, 25, 29, 45, 58, 59, 62, 67, 68, 69, 71, 77, 78, 79, 80, 84, 85, 91, 92, 103, 105, 106].

Тема 8. Депозитные и сберегательные сертификаты

Понятие, фундаментальные свойства и сравнительная характеристика депозитных и сберегательных сертификатов. Доходность сертификатов и налогообложение операций с сертификатами. Особенности обращения депозитных и сберегательных сертификатов. Текущее состояние рынка сберегательных и депозитных сертификатов в России.

Литература: [3, 4, 6, 28, 29, 41, 45, 57, 58, 59, 62, 67, 68, 69, 71, 78, 79, 80, 81, 91, 92, 104, 105, 106].

Тема 9. Характеристика прочих видов первичных ценных бумаг

Характеристика прочих видов ценных бумаг: понятие, основные свойства, классификации и виды дохода (чеки, инвестиционный пай, ипотечные ценные бумаги, коносамент, двойное складское свидетельство, простое складское свидетельство, жилищные сертификаты, приватизационный чек (ваучер)).

Литература: [3, 4, 6, 10, 11, 18, 23, 24, 26, 27, 30, 45, 57, 58, 59, 62, 67, 68, 69, 71, 77, 78, 79, 80, 90, 92, 105, 106].

Тема 10. Производные ценные бумаги

Понятие и назначение производных ценных бумаг (деривативы). Характеристика основных видов деривативов: опционы (колл-опционы, пут-опционы), фьючерсы, варранты, свопы, подписные права. Доходность производных ценных бумаг. Эффект рычага. Рынок производных ценных бумаг в России: основные инструменты, текущее состояние.

Литература: [3, 4, 6, 14, 15, 43, 44, 45, 46, 47, 51, 57, 58, 59, 62, 63, 67, 68, 69, 76, 77, 78, 79, 80, 85, 87, 89, 91, 92, 94, 105, 106].

Тема 11. Международные ценные бумаги

Понятие и характеристика международных ценных бумаг (евробонды, еврооблигации, евроакции). Преимущества выпуска международных ценных бумаг для эмитентов. Доходность международных ценных бумаг, и факторы ее определяющие. Евробумаги российских эмитентов.

Понятие и организация выпуска депозитарных расписок (американские (АДР), глобальные (ГДР), российские (РДР) депозитарные расписки). Преимущества выпуска депозитарных расписок для эмитентов. АДР российских эмитентов. Перспективы выпуска РДР в России.

Литература: [2, 3, 4, 6, 14, 15, 17, 29, 36, 37, 38, 39, 45, 46, 47, 48, 53, 55, 58, 59, 60, 62, 67, 68, 69, 71, 76, 77, 78, 79, 80, 85, 91, 92, 94, 96, 97, 98, 105, 106].

Раздел III. Инфраструктура рынка ценных бумаг

Тема 12. Профессиональные участники рынка ценных бумаг

Понятие и виды профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг. Виды профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг в России согласно закону «О рынке ценных бумаг»: установленные требования и ограничения деятельности на рынке ценных бумаг. Лицензирование, организация, функции, механизм операций, регламентация проведения операций профессиональных участников рынка ценных бумаг в России: брокерская деятельность, дилерская деятельность, деятельность по управлению ценными бумагами, деятельность по определению взаимных обяза-

тельств (клиринг), депозитарная деятельность, деятельность по ведению реестра владельцев ценных бумаг, организация торговли на фондовом рынке (фондовая биржа).

Литература: [14, 44, 45, 51, 58, 62, 71, 76, 78, 79, 80, 90, 91, 92, 105, 106, 107].

Тема 13. Регулирование фондового рынка и правовая инфраструктура. Этика фондового рынка

Необходимость и задачи регулирования рынка ценных бумаг. Понятие регулятивной инфраструктуры рынка ценных бумаг. Система государственного регулирования фондового рынка в России: органы государственного надзора, законодательно-правовая база регулирования, национальные особенности регулирования рынка. Понятие саморегулируемых организаций: основные функции и регламентация их деятельности в России. Профессиональная этика участников фондового рынка. Кодекс корпоративного поведения.

Литература: [2, 3, 4, 6, 9, 14, 15, 19, 20, 21, 22, 31, 32, 34, 35, 39, 43, 45, 61, 62, 66, 77, 78, 79, 80, 85, 90, 91, 92, 104, 105, 106, 107, 108, 110, 114].

Тема 14. Информационная инфраструктура рынка ценных бумаг

Раскрытие информации как один из важнейших принципов функционирования фондового рынка. Понятие и элементы информационной инфраструктуры рынка ценных бумаг: финансовая пресса, информационные системы и агентства, рейтинговые системы и рейтинговые агентства, биржи и внебиржевые торговые системы, инвестиционные консультанты и аналитические агентства. Система показателей рынка ценных бумаг. Требования российского законодательства по раскрытию информации на фондовом рынке. Понятие служебной (инсайдерской) информации. Сравнительная характеристика информационной инфраструктуры рынка ценных бумаг в России и за рубежом.

Литература: [9, 14, 15, 19, 21, 22, 31, 32, 46, 85, 87, 92, 104, 105, 106, 107, 108, 119].

Тема 15. Фондовая биржа

Понятие, функции и классификация бирж. Биржевая инфраструктура. Регламентация деятельности фондовой биржи в России. Профессиональные участники биржи (биржевые посредники). Виды аукционных торгов, используемых на фондовых биржах (простой, голландский, двойной аукционы). Основные операции и виды сделок на бирже. Понятие листинга и делистинга. Биржевая информация (биржевые индексы и их характеристика). Биржевые крахи и потрясения.

Литература: [14, 35, 40, 43, 44, 45, 46, 51, 57, 58, 59, 62, 66, 70, 78, 80, 85, 86, 87, 91, 92, 93, 96, 105, 106, 107, 113, 118].

Тема 16. Организация внебиржевой торговли ценными бумагами

Понятие внебиржевого рынка ценных бумаг (организованный и неорганизованный рынки ценных бумаг). «Уличный» рынок ценных бумаг и характеристика его деятельности. Услуги, предоставляемые организованными системами внебиржевого рынка ценных бумаг. Требования, предъявляемые к ценным бумагам, допускаемых к обращению в организованных системах внебиржевой торговли. Организация внебиржевой торговли в России. Правила торговли в Российской торговой системе (РТС). Тенденция нивелирования различий между биржевой и внебиржевой торговлей.

Литература: [35, 45, 59, 71, 78, 90, 91, 93, 96, 105, 106, 107, 118].

Раздел IV. Эмиссия ценных бумаг и сделки с ценными бумагами

Тема 17. Эмиссия и первичное размещение ценных бумаг

Понятие и классификация эмиссии ценных бумаг. Регламентация выпуска ценных бумаг в России. Ответственность, предусмотренная российским законодательством, за нарушение процедуры эмиссии. Основные этапы эмиссии ценных бумаг. Экономическое обоснование эмиссии ценных бумаг. Конструирование ценных бумаг: основные этапы. Первичный рынок ценных бумаг и его характеристика. Организация первичного размещения ценных бумаг. Методы размещения ценных бумаг. Понятие андеррайтинга.

Литература: [10, 11, 14, 15, 16, 17, 18, 22, 28, 29, 31, 32, 33, 58, 59, 62, 64, 78, 80, 82, 92, 104, 105, 106, 107].

Тема 18. Виды сделок и операций с ценными бумагами

Классификация видов сделок и операций на фондовом рынке и их экономическое содержание (хеджирование, арбитраж, спекуляции, сделки репо, кассовые, срочные и др.). Требования к совершению сделок и правила их совершения. Основные этапы совершения сделок.

Литература: [43, 44, 47, 51, 59, 62, 76, 82, 85, 86, 87, 89, 104, 105, 106].

Тема 19. Инвестирование в ценные бумаги

Понятие и классификация инвестиций. Инвестирование в ценные бумаги. Инвестиционные характеристики ценных бумаг (доходность, риск, ликвидность и др.). Диверсификация. Понятие активного и пассивного управления портфелем ценных бумаг. Классические подходы к решению задачи управления портфелем ценных бумаг (Г. Марковиц, У. Шарп).

Литература: [4, 6, 7, 8, 9, 10, 12, 19, 21, 40, 45, 46, 48, 56, 57, 65, 70, 78, 82, 85, 87, 90, 92, 94, 96, 97, 98, 105, 106].

Тема 20. Механизм принятия решений на рынке ценных бумаг. Фундаментальный и технический анализ

Сущность фундаментального анализа. Основные положения теории фундаментального анализа. Цели проведения макроэкономического, отраслевого анализа и анализа предприятия. Экономический и финансовый анализ эмитента. Сущность и основные принципы технического анализа. Методы и виды графиков, используемые в техническом анализе.

Литература: [44, 45, 48, 51, 57, 65, 71, 78, 85, 87, 91, 96, 97, 98, 105, 106, 112].

2. МЕТОДИЧЕСКИЕ УКАЗАНИЯ И ЗАДАНИЕ НА КОНТРОЛЬНУЮ РАБОТУ

В соответствии с учебным планом студенты заочной формы обучения обязаны выполнить и защитить контрольную работу по дисциплине «Рынок ценных бумаг». Целью выполнения контрольной работы является более углубленное изучение студентами теоретических вопросов курса «Рынок ценных бумаг», а также получение практических навыков и приемов проведения финансовых расчетов по ценным бумагам.

Для того чтобы работа была допущена к защите, она должна соответствовать следующим обязательным требованиям.

Контрольная работа должна стать результатом самостоятельной работы студента. Работы, несоответствующие данному требованию, квалифицируются как плагиат и не принимаются на рецензирование.

Контрольная работа выполняется по вариантам и состоит из двух частей: теоретической и практической. При оценке работы большое значение уделяется ее содержательной стороне. Оценивается умение студента сформулировать проблему, логично, аргументировано и, достаточно полно, изложить материал, сделать обоснованные выводы.

Для написания реферативной части контрольной работы студенту необходимо изучить соответствующую литературу и на основе этого раскрыть теоретические вопросы темы по предложенному или самостоятельно разработанному плану. При этом в контрольной работе должно найти отражение состояния проблемы на современном этапе. Приветствуется использование в работе графиков, схем, таблиц. Необходимо отметить, что студенты часто ограничиваются использованием только учебной литературы, пренебрегая данными из периодических изданий (газет, журналов, статистических сборников). Такой формальный подход студента к выполнению контрольной работы автоматически приводит к тому, что она возвращается ему для доработки. Распространенной ошибкой студентов также является отсутствие в тексте работы ссылок на использованные источники.

Практическая часть контрольной работы содержит три задачи по курсу «Рынок ценных бумаг». Каждая задача должна иметь условие, задание, подробно описанное решение, необходимые графики и вывод. Расчеты относительных показателей в процентах производятся с точностью до 0,1 % (при необходимости, когда расчет производится в долях с точностью до 0,0001); а абсолютных показателей в денежных единицах – до 0,01.

Оформление контрольной работы осуществляется в соответствии ГОСТом 2.105-95 «Общие требования к текстовым документам». Работа выполняется на листах формата А4 в печатном или рукописном варианте.

Объем реферативной части контрольной работы не должен превышать 15–20 страниц текста (20–25 страниц в рукописном варианте). Работа должна быть написана разборчивым почерком или набрана на компьютере с использованием шрифта Times New Roman, 14 кеглем через полторный интервал, поля – 2 см. Страницы работы должны быть пронумерованы и сброшюрованы.

Контрольная работа должна иметь: титульный лист; содержание; введение (актуальность темы, цели и задачи работы); основной текст, разбитый на главы и параграфы в соответствии с планом; практическую часть; заключение (собственные обоснованные выводы); приложения, если имеются; список использованной литературы (не менее 10–15 наименований, включая нормативные документы и статьи из периодических изданий). Каждый раздел (содержание, введение, главы, заключение, список литературы) следует начинать с нового листа. Такие структурные части работы как содержание, введение, заключение и список литературы, не нумеруются.

Работа должна быть представлена на проверку в сроки, установленные графиком учебного процесса. При удовлетворительном выполнении работа оценивается «допущена к защите». К собеседованию студент обязан учесть все замечания рецензента и внести необходимые исправления и дополнения. Студенты, предоставившие на проверку контрольные работы, не соответствующие предъявляемым требованиям, выполняют ее повторно, либо вносят исправления в соответствии с указанными замечаниями. Студенты, не представившие работу в установленные сроки, не допускаются к зачету. В случае затруднений при выполнении контрольной работы следует обратиться за консультацией на кафедру «Финансы и кредит» ДВГУПС.

2.1. Задание на теоретическую часть

Вариант темы реферата выбирается по табл. 1. К каждой теме приводится ее примерное содержание и при изложении теоретической части контрольной работы необходимо им руководствоваться.

Варианты тем реферата

| Первая буква фамилии | Последняя цифра зачетной книжки | | | | | | | | | |
|----------------------|---------------------------------|---|---|----|----|----|----|----|----|----|
| | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 0 |
| А–Й | 1 | 4 | 7 | 10 | 13 | 16 | 19 | 22 | 25 | 28 |
| К–П | 2 | 5 | 8 | 11 | 14 | 17 | 20 | 23 | 26 | 29 |
| Р–Я | 3 | 6 | 9 | 12 | 15 | 18 | 21 | 24 | 27 | 30 |

ТЕМЫ РЕФЕРАТА

Тема 1. Понятие рынка ценных бумаг и его функции в экономике

Понятие финансового рынка и рынка ценных бумаг (фондового рынка). Рынок ценных бумаг как альтернативный источник финансирования экономики. Значение, функции и структура рынка ценных бумаг.

Классификация рынков ценных бумаг. Модели построения фондового рынка в разных странах.

Восстановление рынка ценных бумаг в России. Основные проблемы и тенденции развития фондового рынка России на современном этапе.

Тема 2. Восстановление рынка корпоративных ценных бумаг в России

Понятие рынка корпоративных бумаг (ценных бумаг предприятий). Рынок ценных бумаг частных компаний в дореволюционной России (виды ценных бумаг, цели выпуска, эмитенты). История восстановления рынка корпоративных ценных бумаг в России с 1988 г.

Структура рынка ценных бумаг в России по видам ценных бумаг (акции, облигации, векселя, депозитные и сберегательные сертификаты и др.) и по эмитентам (ценные бумаги банков, промышленных предприятий и др.).

Современное состояние, проблемы и перспективы развития рынка ценных бумаг предприятий в России.

Тема 3. Развитие рынка государственных ценных бумаг в России

История развития рынка государственных ценных бумаг в дореволюционной России. Государственные ценные бумаги, выпускавшиеся в период с 1917 г. по 1991 г. Основные этапы развития российского рынка государственных ценных бумаг после 1991 г.

Государственные ценные бумаги, обращающиеся на территории РФ.

Современное состояние, проблемы и перспективы развития рынка ценных государственных бумаг России. Секьюритизация госдолга России.

Тема 4. Формирование рынка субфедеральных ценных бумаг в России

Понятие рынка субфедеральных ценных бумаг (ценные бумаги региональных и местных администраций). Первые регионы, выпустившие ценные бумаги в России. Законодательное регулирование эмиссии ценных бумаг регионами (внешние и внутренние заимствования).

Современное состояние рынка субфедеральных займов в РФ: виды ценных бумаг, регионы-эмитенты и цели заимствований. Ценные бумаги Хабаровского края: история и текущее состояние.

Проблемы и перспективы развития рынка субфедеральных займов в России на современном этапе.

Тема 5. Рынок производных ценных бумаг в России

Понятие производных ценных бумаг (опционы, фьючерсы и др.). Основные характеристики производных ценных бумаг и цели их выпуска.

Формирование рынка производных ценных бумаг (срочный, фьючерсный рынок или рынок деривативов) в России. Современное состояние рынка производных ценных бумаг в России: виды производных ценных бумаг, виды активов, лежащих в их основе.

Проблемы и перспективы развития рынка деривативов в России.

Тема 6. Понятие и фундаментальные свойства ценных бумаг

Понятие финансового инструмента и ценной бумаги. История появления ценных бумаг в России и за рубежом (акции, векселя, облигации, чеки, депозитные сертификаты, опционы, фьючерсы и др.).

Ценные бумаги как права на ресурсы. Фундаментальные свойства ценных бумаг. Классификация ценных бумаг. Инвестиционные качества и управленческие возможности ценных бумаг. Эволюция понятия ценной бумаги в российском законодательстве.

Структура российского рынка ценных бумаг на современном этапе по видам ценных бумаг. Проблемы развития фондового рынка в России.

Тема 7. Характеристика долевых ценных бумаг

Понятие и классификация ценных бумаг. Понятие долевых ценных бумаг. Первые упоминания об акциях. Характеристика акций: экономическая сущность и юридическое содержание, основные свойства, классификации, виды дохода.

Восстановление рынка акций в России: предпосылки, проведение приватизации, основные этапы развития. Регулирование выпуска акций в РФ.

Характеристика текущего состояния российского рынка акций и основные проблемы его развития на современном этапе.

Тема 8. Характеристика долговых ценных бумаг

Понятие и классификация ценных бумаг. Понятие долговых ценных бумаг. Первые упоминания об облигациях, чеках и векселях. Характеристика долговых ценных бумаг: экономическая сущность и юридическое содержание, основные свойства, классификации, виды дохода.

Развитие рынка долговых ценных бумаг в России: государственные долговые обязательства, корпоративные облигации, векселя, депозитные и сберегательные сертификаты, чеки.

Характеристика текущего состояния российского рынка долговых ценных бумаг и основные проблемы его развития на современном этапе.

Тема 9. Профессиональные участники рынка ценных бумаг в России

Основные участники фондового рынка. Понятие и виды профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг. Операции, проводимые профессиональными участниками фондового рынка. Формирование институциональной структуры рынка ценных бумаг в России, ее качественное и количественное изменение (биржи, инвестиционные компании и фонды, брокеры, дилеры и др.).

Виды профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг в России: установленные требования и ограничения деятельности на рынке ценных бумаг. Краткая характеристика основных видов профессиональной деятельности: организация, функции, механизм операций, регламентация проведения операций. Брокерская и дилерская деятельность, деятельность по управлению ценными бумагами, деятельность по определению взаимных обязательств (клиринг), депозитарная деятельность, деятельность по ведению реестра владельцев ценных бумаг, организация торговли на фондовом рынке.

Основные проблемы функционирования профессиональных участников рынка ценных бумаг в России на современном этапе.

Тема 10. Эмитенты и инвесторы на рынке ценных бумаг

Участники фондового рынка. Понятие эмитента и инвестора согласно российскому законодательству. Классификация эмитентов в зависимости от целей выпуска ценных бумаг. Хозяйствующие субъекты, выпускающие ценные бумаги и виды выпускаемых ими ценных бумаг. Деятельность эмитентов на рынке ценных бумаг.

Классификация инвесторов по различным признакам. Понятие розничных, корпоративных и институциональных инвесторов. Инвестиционная деятельность кредитно-финансовых институтов на рынке ценных бумаг

(западная и российская модели) – банков, страховых компаний, инвестиционных компаний, пенсионных фондов и прочих институтов.

Проблемы инвестирования на российском фондовом рынке на современном этапе: риски, доступные финансовые инструменты, регулирование, защита прав инвесторов и др.

Тема 11. Регулирование фондового рынка и правовая инфраструктура. Этика фондового рынка

Необходимость и задачи регулирования рынка ценных бумаг. Понятие регулятивной инфраструктуры рынка ценных бумаг. Модели регулирования фондового рынка в различных странах и в России.

Система государственного регулирования рынка ценных бумаг в России: органы государственного надзора, законодательно-правовая база. Понятие саморегулируемых организаций: основные функции и регламентация их деятельности. Профессиональная этика участников фондового рынка. Кодекс корпоративного поведения.

Проблемы регулирования фондового рынка в России на современном этапе: надзор за профессиональными участниками фондового рынка, совершенствование инфраструктуры рынка, проблема инсайдерской информации и др.

Тема 12. Информационная инфраструктура рынка ценных бумаг

Раскрытие информации как один из важнейших принципов функционирования фондового рынка. Понятие и элементы информационной инфраструктуры рынка ценных бумаг: финансовая пресса, информационные системы и агентства, рейтинговые системы и рейтинговые агентства, биржи и внебиржевые торговые системы, инвестиционные консультанты и аналитические агентства.

Система показателей рынка ценных бумаг. Понятие служебной (инсайдерской) информации. Требования российского законодательства по раскрытию информации на фондовом рынке. Сравнительная характеристика информационной инфраструктуры рынка ценных бумаг в России и за рубежом.

Проблема информационной безопасности в России. Проблемы раскрытия информации на российском фондовом рынке на современном этапе: инсайдерская информация, прозрачность рынка, несовершенство законодательства и др.

Тема 13. Виды сделок и операций с ценными бумагами

Классификация видов сделок и операций на фондовом рынке. Экономическое содержание различных видов сделок (хеджирование, арбитраж, спекуляции, сделки репо, кассовые, срочные и др.).

Место проведения и возможные участники сделок. Требования к совершению сделок и правила их совершения. Основные этапы совершения сделок.

Особенности совершения сделок в российской практике. Проблемы развития российского фондового рынка на современном этапе.

Тема 14. Эмиссия и первичное размещение ценных бумаг

Понятие и классификация эмиссии ценных бумаг по различным признакам. Экономическое обоснование эмиссии ценных бумаг. Конструирование ценных бумаг: основные этапы. Основные этапы эмиссии ценных бумаг.

Первичный рынок ценных бумаг и его характеристика. Организация первичного размещения ценных бумаг (IPO). Методы размещения ценных бумаг. Понятие андеррайтинга.

Регламентация выпуска ценных бумаг в России. Проблемы эмиссии ценных бумаг в России на современном этапе.

Тема 15. Фондовая биржа

Понятие, функции и классификация бирж. Биржевая инфраструктура. Профессиональные участники биржи (биржевые посредники).

Основные операции и виды сделок на бирже. Виды аукционных торгов, используемых на фондовых биржах (простой, голландский, двойной аукционы). Понятие листинга и делистинга. Биржевая информация. Биржевые индексы и их характеристика.

История развития биржевого дела в дореволюционной России и период начала реформ. Регламентация деятельности фондовой биржи в России. Проблемы и перспективы развития биржевого дела в России на современном этапе.

Тема 16. Организация внебиржевой торговли ценными бумагами

Понятие и виды рынков ценных бумаг. Понятие внебиржевого рынка ценных бумаг (организованный и неорганизованный рынки ценных бумаг). «Уличный» рынок ценных бумаг и характеристика его деятельности.

Услуги, предоставляемые организованными системами внебиржевого рынка ценных бумаг. Требования, предъявляемые к ценным бумагам, допускаемым к обращению в организованных системах внебиржевой торговли.

Правила торговли в Российской торговой системе (РТС). Тенденция нивелирования различий между биржевой и внебиржевой торговлей. Проблемы развития внебиржевой торговли в России на современном этапе.

Тема 17. Инвестирование в ценные бумаги

Понятие и классификация инвестиций. Инвестирование в ценные бумаги. Инвестиционные характеристики ценных бумаг (доходность, лик-

видность и др.). Необходимость диверсификации. Понятие портфеля ценных бумаг.

Критерии формирования портфелем ценных бумаг. Понятие активного и пассивного управления ценными бумагами. Основные этапы управления портфелем ценных бумаг (мониторинг, оптимизация структуры и др.). Классические подходы к решению задачи управления портфелем ценных бумаг (Г. Марковиц, У. Шарп). Пример постановки и решения задачи управления портфелем ценных бумаг.

Основные инвесторы на российском рынке ценных бумаг. Проблемы инвестирования денежных средств в ценные бумаги в России на современном этапе.

Тема 18. Формы коллективного инвестирования в России

Понятие коллективного инвестирования. Потребность в коллективном инвестировании в экономике. Формы коллективного инвестирования за рубежом и в России.

Формирование института коллективного инвестирования в России. Классификация инвестиционных фондов по направлениям вложения денежных средств. Принципы организации работы акционерных и паевых инвестиционных фондов.

Доходность инвестиционных фондов. Критерии выбора инвестиционного фонда для вложения капитала. Проблемы и перспективы развития акционерных и паевых инвестиционных фондов в России на современном этапе.

Тема 19. Фондовые индексы

Фондовые индексы как индикаторы состояния и динамики рынка ценных бумаг. Цели использования фондовых индексов. Классификация фондовых индексов. Виды фондовых индексов в России и за рубежом: история, разновидности.

Способы расчета фондовых индексов: расчет средней, расчет индекса. Формулы Ласпейреса, Пааше, Фишера. Критерии отбора ценных бумаг для включения в индекс. Методология расчета зарубежных и российских индексов: Доу-Джонса (США), РТС, ММВБ (РФ) и др.

Динамика российских индексов за прошедший календарный год. Основные причины снижения (роста) фондовых индексов в России. Появление новых фондовых индексов России. Проблемы расчета фондовых индексов в России.

Тема 20. Выпуск американских депозитарных расписок российскими компаниями

Понятие американских депозитарных расписок (АДР) и глобальных депозитарных расписок (ГДР). История возникновения АДР. Уровни АДР.

Требования, предъявляемые к компаниям, желающим выпустить АДР. Организация выпуска АДР.

Американские депозитарные расписки как способ привлечения капитала российскими компаниями на международном фондовом рынке. Первые российские компании, выпустившие АДР.

Необходимость, преимущества и барьеры выхода российских компаний на международный фондовый рынок. Проблемы и перспективы.

Тема 21. Деятельность коммерческих банков на рынке ценных бумаг России

Понятие рынка ценных бумаг и коммерческого банка. Коммерческие банки на рынке ценных бумаг в России и за рубежом: универсальное банковское дело (континентальная модель), специализированное банковское дело (англо-американская модель).

Коммерческий банк как эмитент и инвестор на рынке ценных бумаг: виды банковских ценных бумаг и направления вложения средств. Формирование рынка банковских ценных бумаг в России: история и текущее состояние.

Деятельность российских коммерческих банков на рынке ценных бумаг: современные проблемы и тенденции развития.

Тема 22. Рынок ценных бумаг зарубежных стран

Понятие рынка ценных бумаг. Значение, функции и структура рынка ценных бумаг. Классификация рынков ценных бумаг. Модели построения фондового рынка в разных странах.

Рынок ценных бумаг зарубежных стран (по выбору студента). История развития рынка в данной стране. Основные участники (эмитенты, инвесторы, инфраструктура рынка) и виды ценных бумаг, обращающихся на данном фондовом рынке. Регулирование рынка ценных бумаг (государственное и саморегулируемые организации).

Оценка текущего состояния рынка ценных бумаг в данной стране (капитализация, активность на рынке, количество участников, динамика фондовых индексов и т. д.). Основные проблемы и перспективы развития фондового рынка на современном этапе: влияние внутренних и внешних факторов на состояние рынка.

Тема 23. Оценка ценных бумаг

Понятие и классификация ценных бумаг. Необходимость проведения оценки ценных бумаг. Нормативно-правовая база оценки ценных бумаг.

Понятие и виды стоимости ценных бумаг, и факторы ее определяющие. Методы оценки ценных бумаг. Оценка долевых и долговых ценных бумаг: основные подходы и методы.

Состояние фондового рынка и проблемы оценки ценных бумаг в России на современном этапе.

Тема 24. Основы инвестиционного анализа: фундаментальный и технический анализ

Назначение и область применения фундаментального и технического анализа. Сущность фундаментального анализа. Основные положения теории фундаментального анализа. Цели проведения макроэкономического, отраслевого анализа и анализа предприятия. Экономический и финансовый анализ эмитента.

Сущность и основные принципы технического анализа. Методы и виды графиков, используемых в техническом анализе. Возможности технического анализа: примеры решения конкретных задач.

Проблема прогнозирования поведения курсов ценных бумаг на российском фондовом рынке.

Тема 25. Финансовые кризисы и проблема защиты прав инвесторов

История финансовых кризисов в мире и в России: причины и последствия. Понятия суррогата ценной бумаги и финансовой пирамиды: примеры из мировой и российской практики. Необходимость защиты прав инвесторов.

Эволюция российского законодательства по финансовым рынкам. Нормативно-правовая база, регулирующая защиту прав инвесторов. Регламентация деятельности участников финансового рынка в России: требования, ответственность, права, гарантии и пр. Общественные и государственные организации в России, защищающие права инвесторов.

Выплата задолженности инвесторам, пострадавшим от финансовых кризисов в России в 90-е гг. Текущее состояние данной проблемы в России и перспективы ее развития в будущем.

Тема 26. Институциональные инвесторы на рынке ценных бумаг

Понятие и классификация инвесторов на рынке ценных бумаг. Понятие институциональных инвесторов: виды, характеристика, регламентация деятельности, функции, цели деятельности и пр. Значение институциональных инвесторов для экономики.

Деятельность российских институциональных инвесторов на рынке ценных бумаг: инвестиционные фонды, пенсионные фонды, страховые компании, коммерческие банки (общие фонды банковского управления), управляющие компании и др. Инвестиционные стратегии различных институциональных инвесторов: цели, рискованность вложений, доходность, направление вложений и др.

Проблемы деятельности институциональных инвесторов в России на современном этапе: законодательные, экономические, политические и др.

Тема 27. Рынок слияний и поглощений компаний как часть фондового рынка

Понятие слияния и поглощения: экономическое и юридическое поределение, классификация. Основные мотивы слияний. Соотношение понятий рынка слияний и поглощений компаний и рынка ценных бумаг. Волновой характер слияний и поглощений.

Основные этапы проведения слияния. Понятие коэффициента конвертации акций. Основные риски при проведении слияний. Критерии оценки эффективности слияний и поглощений.

Основные этапы развития рынка слияний и поглощений компаний в России. Проблема враждебных поглощений в России. Характеристика российского рынка слияний на современном этапе: тенденции развития, отраслевая структура, объемы сделок, перспективы развития.

Тема 28. Приватизация как основа формирования рынка ценных бумаг в России

Начало рыночных преобразований в России. Понятие приватизации, цели и необходимость ее проведения в России. Программа приватизации в России. Варианты акционирования предприятий. Понятие приватизационного чека (ваучера).

Основные этапы проведения приватизации: чековая и денежная формы приватизации. Обращение приватизационных чеков (ваучеров). Создание акционерных обществ в России: количество, структура собственников. Оценка основных результатов приватизации. Проблема пересмотра итогов приватизации в настоящее время.

Необходимость демонополизации экономики и проблемы эффективного управления государственной собственностью. Проблемы приватизации компаний, находящихся в государственной собственности на современном этапе.

Тема 29. Налогообложение операций с ценными бумагами

Законодательная база, регулирующая налогообложение операций с ценными бумагами. Объекты и субъекты налогообложения на рынке ценных бумаг в России. Виды доходов от операций с ценными бумагами.

Налогообложение эмитентов и инвесторов на рынке ценных бумаг в России. Отличительные особенности налогообложения юридических и физических лиц.

Проблемы налогообложения операций с ценными бумагами: проблема двойного налогообложения, противоречия в законодательстве, предоставление налоговых льгот, уход от налогообложения и др. Значение налогового регулирования для развития фондового рынка России.

Тема 30. Ипотечные ценные бумаги

Понятие и классификация ценных бумаг. Тенденция секьюритизации на мировом и российском фондовом рынке. Понятие ипотечной ценной бумаги. Виды ипотечных ценных бумаг за рубежом и в России.

Предпосылки развития ипотечного кредитования в России. Регулирование выпуска обращения ипотечных ценных бумаг в РФ. Основные участники ипотечной сделки.

Адаптация зарубежного опыта на российском рынке ипотечных ценных бумаг: развитие рынка базового актива, законодательное регулирование. Проблемы развития рынка ипотечных ценных бумаг в России на современном этапе.

2.2. Задание на практическую часть

2.2.1. Теоретические сведения

Пример 1. Расчет доходности ценных бумаг. Под инвестированием на фондовом рынке понимается приобретение ценных бумаг с целью получения дохода (например, дивидендов) или иного полезного эффекта (например, получение полного контроля над предприятием или сохранение сбережений от инфляции).

Вложение денежного капитала в ценные бумаги является важнейшим элементом рыночной экономики, и, таким образом, необходимо уметь правильно оценивать доходность различных ценных бумаг.

Предположим, инвестор рассматривает несколько альтернатив вложения своего капитала сроком на один год. У него имеется информация о нескольких видах ценных бумаг, в которые он может инвестировать свои средства: акция, облигация, вексель, инвестиционный пай. Для того, чтобы выбрать наиболее выгодное вложение своих средств инвестору необходимо определить доходность по каждой ценной бумаге.

Рассмотрим кратко каждую из перечисленных ценных бумаг и некоторые возможные способы получения дохода по ним.

Согласно закону «О рынке ценных бумаг», акция – это эмиссионная ценная бумага, закрепляющая права ее владельца (акционера) на получение части прибыли акционерного общества в виде дивидендов, на участие в управлении акционерным обществом и на часть имущества, остающегося после его ликвидации [14].

Инвестор имеет возможность купить привилегированную акцию, текущая цена которой равна 58 р. Он прогнозирует, что через год ее цена не превысит уровня 65 р. Фиксированный дивиденд по привилегированной акции установлен в размере 15 %. Номинал акции 30 р. Требуется рассчитать совокупную прогнозируемую годовую доходность вложения в акции.

В данном случае доход инвестора будет определяться дивидендными выплатами и курсовой разницей:

$$I_d = N \times \frac{i_d}{100 \%}, \quad (1)$$

где I_d – дивидендный доход (р.); N – номинал акции (р.); i_d – ставка дивиденда (%).

$$I_g = P_1 - P_0, \quad (2)$$

где I_g – курсовая разница (р.); P_0 – цена приобретения акции; P_1 – цена акции в текущем периоде или на момент продажи (р.).

Совокупная ставка доходности (r) от владения акцией рассчитывается по формуле:

$$r = \frac{I_g + I_d}{P_0} \times 100 \%. \quad (3)$$

Таким образом, если прогноз инвестора будет верен, то, продав привилегированную акцию через год, он сможет получить доход в размере 19,8 %:

$$r = \frac{(65 - 58) + (30 \times 0,15)}{58} \times 100 \% = \frac{7 + 4,5}{58} \times 100 \% = \frac{11,5}{58} \times 100 \% = 19,8 \%$$

По закону «О рынке ценных бумаг», облигация – эмиссионная ценная бумага, закрепляющая право ее владельца на получение от эмитента облигации в предусмотренный в ней срок ее номинальной стоимости или иного имущественного эквивалента. Облигация может также предусматривать право ее владельца на получение фиксированного процента от номинальной стоимости облигации либо иные имущественные права. Доходом по облигации являются процент и/или дисконт [14].

Существуют различные способы выплаты дохода по облигациям и условия его выплаты. Рассмотрим случай, когда инвестор может приобрести облигацию номиналом 1 000 р. со сроком обращения 1 год. Купонная ставка (процентная ставка) по облигации равна 12 %. По условиям выпуска начисление и выплата процентов происходит один раз в год в момент погашения облигации. Облигация продается со скидкой (дисконтом) от номинала по цене 930 р. Таким образом, доход инвестора от владения данной облигацией будет состоять из купонной выплаты и разницей между ценой погашения (номиналом) и ценой приобретения облигации (ценой размещения):

$$I_c = N \times \frac{i_c}{100 \%}, \quad (4)$$

где I_c – купонный доход (р.); N – номинал облигации (р.); i_c – купонная ставка (%).

$$I_g = N - P_0, \quad (5)$$

где I_g – дисконт / премия при покупке облигации (р.); P_0 – цена приобретения облигации (р.).

Подставив значения в формулы 4 и 5, получим $I_c = 1\,000 \cdot 0,12 = 120$ р., $I_g = 1\,000 - 930 = 70$ р. Совокупная ставка доходности от владения облигацией (r) рассчитывается по формуле:

$$r = \frac{I_g + I_c}{P_0} \times 100 \%. \quad (6)$$

Таким образом, вложив 930 р. в облигацию, инвестор сможет получить доход в размере 20,4 % годовых:

$$r = \frac{70 + 120}{930} \times 100 \% = \frac{190}{930} \times 100 \%.$$

Вексель – это ордерная ценная бумага, удостоверяющая ничем не обусловленное обязательство векселедателя либо другого указанного в векселе плательщика выплатить при наступлении предусмотренного в векселе срока определенную сумму его владельцу (векселедержателю) [25].

Финансовый вексель размещается, как правило, с дисконтом, а погашается по номиналу, поэтому размер дохода определяется разностью между номиналом (ценой погашения) и ценой приобретения (размещения).

Допустим, коммерческим банком предлагаются к продаже финансовые векселя номиналом 10 000 р. со сроком погашения через 1 год и 6 месяцев. Цена размещения векселя 8 240 р. Так как инвестор планирует разместить капитал сроком на один год, то за 6 месяцев до погашения векселя, он будет продан (учтен, дисконтирован) при действующей рыночной ставке дисконтирования 15 %.

Расчет дохода инвестора следует производить по следующей формуле:

$$D = N - P_0, \quad (7)$$

где D – дисконт по векселю (р.); N – номинал векселя (р.); P_0 – цена размещения (покупки) векселя (р.). Таким образом, если бы инвестор владел векселем 1 год и 6 месяцев, то его доход составил бы:

$$D = 10\,000 - 8\,240 = 1\,760 \text{ р.}$$

Однако в данном примере инвестор через год продаст вексель. Операция по продаже векселя до наступления срока его погашения называется учетом векселя. Так как вексель учитывается досрочно, то доход по нему делится между его прежним и новым владельцами. Расчет дохода в пользу нового владельца (обычно вексель учитывается банком) производится по следующей формуле:

$$D_t = N \times \frac{i}{100 \%} \times \frac{t}{K}, \quad (8)$$

где D_t – дисконт по векселю в пользу нового владельца (р.); i – годовая учетная ставка в процентах (ставка дисконтирования); t – количество дней до срока погашения векселя; K – временная база (количество дней в году).

Примем количество дней в месяце равным 30, а количество дней в году 360 дням, тогда дисконт в пользу банка в нашем примере составит 750 р.:

$$D_t = 10\ 000 \times 0,15 \times \frac{6 \text{ мес.} \times 30 \text{ дн.}}{360 \text{ дн.}} = 750 \text{ р.}$$

Таким образом, в результате операции по учету векселя, инвестор получит 9 250 р.:

$$P_1 = N - D_t, \quad (9)$$

где P_1 – цена продажи векселя (учетная цена).

Остается только рассчитать окончательный годовой доход инвестора (I_t). Он будет равен 1 010 рублям:

$$I_t = P_1 - P_0. \quad (10)$$

$$I_t = 9\ 250 - 8\ 240 = 1\ 010 \text{ р.}$$

В относительном выражении доход инвестора от владения векселем рассчитывается по формуле (11) и будет равен 12,3 %:

$$r = \frac{I_t}{P_0} \times 100 \%. \quad (11)$$

Согласно закону «Об инвестиционных фондах» инвестиционный пай – это именная ценная бумага, удостоверяющая долю его владельца в праве собственности на имущество, составляющее паевой инвестиционный фонд (ПИФ), а также другие имущественные и неимущественные права [9]. Активами ПИФов управляет компания, имеющая специальную лицензию.

Она вкладывает средства фонда в ценные бумаги и финансовые инструменты и проводит операции с ними таким образом, чтобы стоимость активов фонда, а значит и стоимость паев, росла.

Инвестиционный пай не имеет номинальной стоимости, а количество инвестиционных паев, принадлежащих одному владельцу, может выражаться дробным числом. Расчетная стоимость инвестиционного пая определяется путем деления стоимости чистых активов паевого инвестиционного фонда на количество инвестиционных паев, указанное в реестре владельцев инвестиционных паев этого паевого инвестиционного фонда. Стоимость чистых активов паевого инвестиционного фонда определяется как разница между стоимостью активов такого фонда и величиной обязательств, подлежащих исполнению за счет указанных активов.

Предположим, стоимость чистых активов паевого инвестиционного фонда составляет 77 852 400 р., а количество паев – 60 000 штук. Тогда стоимость одного инвестиционного пая составит 1 297,54 р.:

$$\frac{77\ 852\ 400}{60\ 000} = 1\ 297,54.$$

Для возмещения расходов, связанных с выдачей и погашением инвестиционных паев, предусмотрены надбавки к расчетной стоимости инвестиционных паев при их выдаче и скидки с расчетной стоимости инвестиционных паев при их погашении. Максимальный размер надбавки не может составлять более 1,5 % расчетной стоимости инвестиционного пая. Максимальный размер скидки не может составлять более 3 % расчетной стоимости инвестиционного пая.

Важнейшим показателем работы ПИФа является динамика стоимости инвестиционного пая. Если управляющая компания грамотно распоряжается имуществом фонда, его стоимость растет, а значит, дорожают и паи.

Допустим, инвестор имеет возможность приобрести пай инвестиционного фонда «Капитал». Текущая стоимость одного пая составляет 1 297,54 р. Проанализировав данные о динамике стоимости пая в этом фонде за прошедшие несколько лет, инвестор предполагает, что через 1 год стоимость пая может возрасти до 1 600 р. Рассчитаем годовую прогнозируемую доходность (r) вложения инвестора в пай фонда «Капитал»:

$$r = \frac{P_1 - P_0}{P_0} \times 100 \%, \quad (12)$$

где P_0 – текущая стоимость инвестиционного пая (цена покупки); P_1 – стоимость пая через период времени t (в данном случае 1 год).

Таким образом, если через год ожидания инвестора оправдаются, доходность его вложения в инвестиционный пай составит 23,3 %:

$$r = \frac{1\,600 - 1\,297,54}{1\,297,54} \times 100 \% = \frac{302,46}{1\,297,54} \times 100 \% = 23,3 \%$$

Рассчитав годовые ставки доходности по нескольким ценным бумагам, инвестор теперь может сравнить выгодность всех имеющихся альтернатив:

| | Годовая ставка доходности, % |
|--------------------|------------------------------|
| Акция | 19,8 |
| Облигация | 20,4 |
| Вексель | 12,3 |
| Инвестиционный пай | 23,3 |

На основе проведенных расчетов видно, что наибольший уровень доходности вложения капитала инвестору может обеспечить покупка инвестиционного пая. Следует отметить, что из всех рассмотренных ценных бумаг только по облигации гарантировано получение дохода в размере 20,4 %. По остальным ценным бумагам расчеты были основаны на прогнозных значениях. Кроме этого, в рассмотренных примерах не учитывались издержки на покупку и продажу ценных бумаг; налоги; риски, связанные с владением конкретной ценной бумагой и др. факторы.

Пример 2. Производные ценные бумаги. По происхождению ценные бумаги делятся на первичные (акции, облигации, векселя, закладные и др.), то есть основанные на активах, в число которых не входят сами ценные бумаги и производные ценные бумаги (вторичные или деривативы) – это ценные бумаги, выпускаемые на основе первичных ценных бумаг. К ним относятся: опционы, фьючерсы, варранты, свопы, кэпы, депозитарные расписки и др. [69].

Основное назначение производных ценных бумаг – это страхование финансовых рисков (хеджирование) и получение прибыли. Рассмотрим использование производных ценных бумаг на фондовом рынке на примере опциона.

Опцион – это производная ценная бумага, покупатель которой приобретает право, но не обязательство, купить или продать актив (ценную бумагу) по фиксированной цене в течение определенного срока (американский опцион) или в строго оговоренное время (европейский опцион) [49].

Первые упоминания об использовании опционов в Англии относятся к 1694 г. В этом же веке производители тюльпановых луковиц в Голландии эффективно использовали опционные сделки для защиты от серьезных колебаний цен на рынке своего товара [49, 50]. В настоящее время опционные контракты заключаются на товары, валюту, ценные бумаги, фондовые индексы.

В зависимости от того, какие права приобретает покупатель опциона, выделяют два вида опционов – опцион на покупку и опцион на продажу.

Опцион на покупку (колл-опцион) предоставляет право его владельцу купить оговоренный в контракте актив (ценную бумагу) в установленные сроки у продавца опциона по цене исполнения или отказаться от этой покупки. Опцион на продажу (пут-опцион) предоставляет право его владельцу продать оговоренный в контракте актив (ценную бумагу) в установленные сроки продавцу опциона по цене исполнения или отказаться от этой покупки.

С точки зрения мотивов участия на рынке производных ценных бумаг можно выделить три основные категории участников: хеджеры (в российской литературе можно также встретить перевод этого термина как «страхующиеся»), спекулянты и арбитражеры [99].

Пример 2.1. Хеджеры используют опционы с целью минимизации (страхования) риска в случае изменения цены на какой-либо актив, в том числе на ценные бумаги. Допустим, инвестор владеет акциями компании «А» в количестве 1 000 шт. Текущая цена акции равна 73 р. В настоящее время в этой компании проводится реструктуризация. Инвестор обеспокоен тем, что это может повлечь за собой падение цен на акции компании «А» в следующие два месяца и хочет застраховаться от этого риска. Для этого он покупает пут-опцион на акции компании «А». Данный опцион дает инвестору право через 2 месяца продать 1 000 акций компании «А» по цене исполнения 65 р. за акцию. Стоимость опциона (опционная премия) 2,5 р. за акцию. Таким образом, общая стоимость покупки пут-опциона составит:

$$2,5 \times 1\,000 = 2\,500 \text{ р.}$$

По истечении двух месяцев действия хеджера будут зависеть от рыночной цены на акции компании «А».

Если рыночная цена акций компании «А» будет ниже цены исполнения, допустим, она упадет до 55 р., то инвестор использует опцион и продаст свои акции за 65 000 р. Таким образом, потери хеджера будут зависеть от снижения курсовой цены и расходов на покупку опциона:

$$(65\,000 - 73\,000) - 2\,500 \text{ р.} = -10\,500 \text{ р.}$$

В процентном выражении доход/убыток инвестора, в случае использования пут-опциона для хеджирования курсового риска, составит:

$$r = \frac{(P_s \times Q - P_0 \times Q) - O \times Q}{P_0 \times Q} \times 100 \%, \quad (13)$$

где r – доходность вложений инвестора; Q – количество акций; P_0 – рыночная цена акции компании в момент заключения опционного контракта; P_s –

цена исполнения сделки, предусмотренная опционным контрактом; O – опционная премия (цена покупки опциона).

Подставив значения в формулу (13), получаем:

$$r = \frac{(65\,000 - 73\,000) - 2\,500}{73\,000} \times 100\% = \frac{-10\,500}{73\,500} \times 100\% = -14,4\%.$$

Таким образом, потери инвестора за два месяца составили 14,4%. Следует отметить, что если бы инвестор ничего не предпринял, то есть не стал бы покупать опцион, его потери были бы гораздо больше:

$$r = \frac{(P_1 \times Q - P_0 \times Q)}{P_0 \times Q} \times 100\%, \quad (14)$$

где P_1 – рыночная цена акции компании в момент исполнения опционного контракта.

Подставив значения в формулу (14), получаем:

$$r = \frac{(55\,000 - 73\,000)}{73\,000} \times 100\% = -24,7\%.$$

Таким образом, инвестор, стремясь хеджировать риск снижения курсовой стоимости акций компании «А», смог минимизировать свои потери посредством опциона (сравните: 14,4% и 24,7% убыток). Если бы инвестор не использовал опцион, его потери от снижения цены акций были бы в 1,7 раза больше.

Если цена на акции компании «А» будет больше цены исполнения, допустим, она возрастет до 77 р., то опцион не будет использован, и акции не будут проданы. При этом рыночная стоимость акций инвестора составит 77 000 р., а его доход с учетом расходов на покупку опциона составит:

$$1\,000 \times (77 - 73) - 1\,000 \times 2,5 = 4\,000 - 2\,500 = 1\,500 \text{ р.}$$

Таким образом, опцион позволяет хеджеру защитить свой капитал в случае, если цена на акции будет падать, в то же время у него остается возможность получения дохода в виде курсовой разницы (за вычетом опционной премии), если цена на акции будет расти.

Графическая интерпретация приведенного примера представлена на рис. 1.

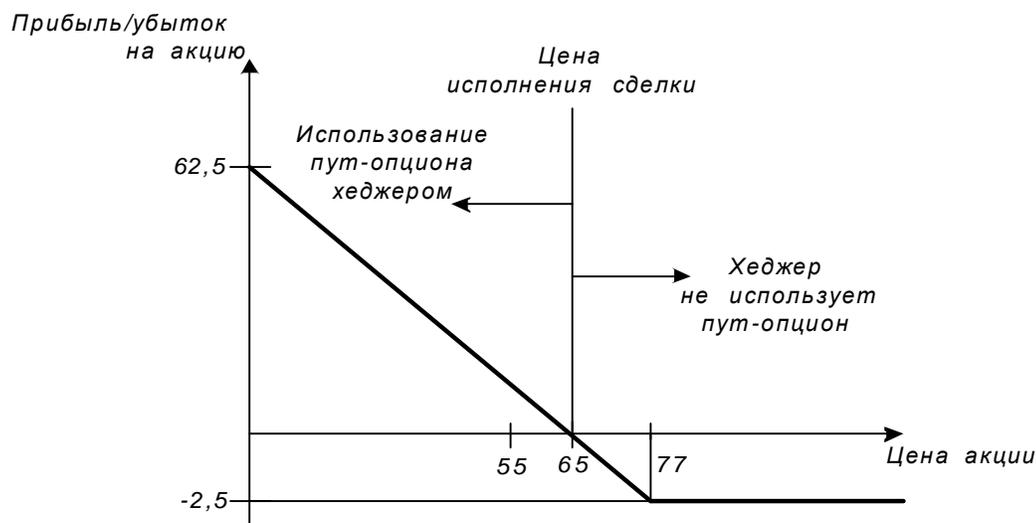


Рис. 1. График зависимости дохода покупателя пут-опциона от цены акции

Как видно из рис. 1, действия хеджера, купившего пут-опцион, будут зависеть от рыночной цены акции компании «А».

Если рыночная цена акции будет меньше 65 р. (цена исполнения опциона), то хеджер использует свое право и продаст акции компании «А» по цене исполнения сделки – 65 р. за акцию. Тем самым он минимизирует свой риск, связанный со снижением курсовой стоимости акций – инвестор получит свои гарантированные 65 р. за акцию, независимо от того, насколько сильно упала рыночная цена на акции компании «А». Если же рыночная цена акции превышает цену исполнения сделки – 65 р., то инвестор использует свое право не продавать акции. В этом случае его доход будет равен рыночной стоимости акции за вычетом опционной премии – 2,5 р. за акцию (данном случае 62,5 р.).

Пример 2.2. Спекулянты заключают сделки исключительно с целью заработать на благоприятном движении курсов. У них нет намерения страховать свои активы от курсового риска. Для них изменение курсов ценных бумаг является наиболее желанным, так как они покупают ценные бумаги только затем, чтобы позднее продать их по более высокой цене. Использование производных ценных бумаг, в частности опционов, позволяет спекулянтам заметно увеличить свои доходы, не вкладывая при этом значительных средств.

Допустим, в октябре инвестор-спекулянт предполагает, что по истечении двух месяцев цена на акции компании «Б» возрастет, в связи с предпраздничным ростом выручки этой компании. Текущая цена акции компании «Б» составляет 20 р. В настоящее время на рынке предлагается к продаже колл-опцион с исполнением через 2 месяца и ценой исполнения 25 р. Стоимость покупки (опционная премия) такого опциона равна 1 р. за

акцию. Таблица иллюстрирует две возможные альтернативы трейдера-спекулянта, который располагает суммой 4 000 р.

Таблица 2

Сравнение доходов от двух альтернативных стратегий вложения

| Стратегия инвестора | Цена акции компании «Б» в декабре | |
|---|-----------------------------------|-----------|
| | 15 р. | 35 р. |
| Доход от покупки акций компании «Б» | – 1 000 р. | 3 000 р. |
| Доход от покупки колл-опциона на акции компании «Б» | – 4 000 р. | 36 000 р. |

Первая стратегия предполагает покупку трейдером акций компании «Б» в количестве 200 шт. (4 000 р./20 р. за акцию).

Если ожидания трейдера-спекулянта соответствуют действительности, и цена на акции компании «Б» возрастет, например до 35 р., его прибыль от продажи акций составит 3 000 р.:

$$200 \text{ шт.} \times (35 \text{ р.} - 20 \text{ р.}) = 3\,000 \text{ р.}$$

В процентном выражении доход инвестора, в случае покупки акций компании «Б», (по формуле 14) составит:

$$r = \frac{35 \times 200 - 20 \times 200}{20 \times 200} \times 100 \% = \frac{7\,000 - 4\,000}{4\,000} \times 100 \% = 75 \%$$

Как видно, если бы трейдер-спекулянт приобрел бы акции по цене 20 р., а затем перепродал их по цене 35 р., это обеспечило бы ему 75 % доход всего за два месяца. Тем не менее, доход от второй стратегии – с использованием опциона – в несколько раз больше.

Вторая стратегия заключается в покупке инвестором 4 000 опционов (4 000 р./1 р. за акцию).

Если цена на акции компании «Б» в декабре достигнет 35 р., то инвестор использует свой опцион на покупку этих акций по цене 25 р., что бы тут же продать их на рынке по цене 35 р. Таким образом, колл-опцион позволяет получить доход в размере 10 р. на акцию (35 р. – 25 р. = 10 р.), или 40 000 р. совокупного дохода:

$$4\,000 \text{ шт.} \times 10 \text{ р.} = 40\,000 \text{ р.}$$

С учетом стоимости покупки опциона доход инвестора составит 36 000 р., что в 12 раз больше, чем в случае покупки акций (первая стратегия), что в процентном выражении составит:

$$r = \frac{(P_1 \times Q - P_s \times Q) - O \times Q}{O \times Q} \times 100 \%, \quad (15)$$

где r – доходность вложений инвестора; Q – количество акций; P_1 – рыночная цена акции компании в момент исполнения опционного контракта; P_s – цена исполнения сделки, предусмотренная опционным контрактом; O – опционная премия (цена покупки опциона).

Подставив значения в формулу (15), получим:

$$r = \frac{(35 \times 4\,000 - 25 \times 4\,000) - 1 \times 4\,000}{1 \times 4\,000} \times 100 \% =$$

$$= \frac{(140\,000 - 100\,000) - 4\,000}{4\,000} \times 100 \% = 900 \%.$$

Можно заметить, что при одинаковой сумме инвестиций 4 000 р., использование опциона дает возможность инвестору в десятки раз увеличить свой доход (75 % по акциям и 900 % с использованием опциона на покупку акций). Такой эффект называется эффектом рычага – при правильно выбранной стратегии деривативы дают возможность получения практически неограниченного дохода. Однако, при неудачных стратегиях, спекулятивные сделки с производными ценными бумагами могут привести к убыткам такого же значительного масштаба.

Если бы ожидания трейдера-спекулянта не оправдались и цена на акции компании «Б» снизилась, например до 15 р., то в первом случае (вложения в акции) убыток инвестора составил бы 1 000 р., а во втором случае (покупка опциона) он будет ограничен расходами на покупку опциона, то есть 4 000 р.

Приведенный пример иллюстрируется на рис. 2.

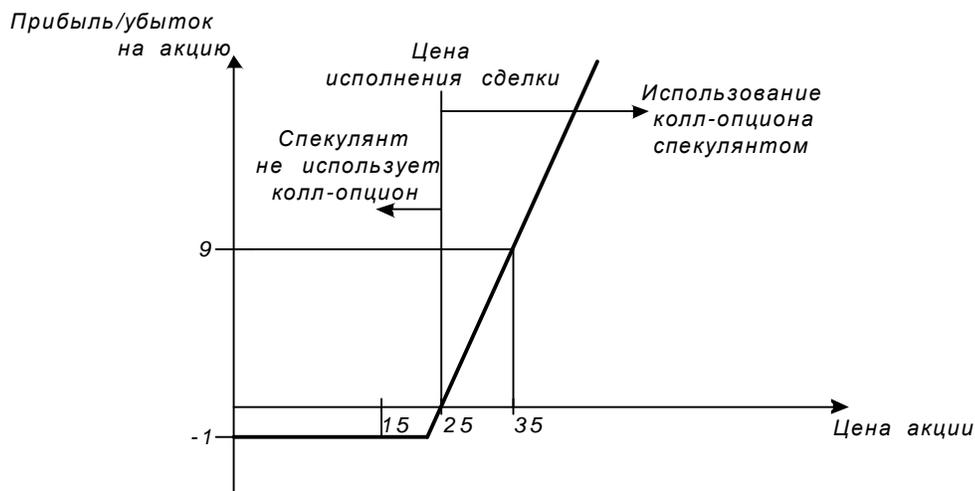


Рис. 2. График зависимости дохода покупателя колл-опциона от цены акции

Как видно на рис. 2, действия трейдера-спекулянта, купившего кол-опцион, также будут зависеть от рыночной цены акции компании «Б». Если, рыночная цена акции упадет до 15 р., то есть будет меньше цены исполнения сделки – 25 р., то трейдер не будет использовать свое право на покупку акций компании «Б», так как он не сможет перепродать их по более высокой цене. В этом случае он понесет убыток в размере опционной премии – 1 р. за акцию. Если же рыночная цена акции компании «Б» возрастет до 35 р., то спекулянт реализует свое право использовать опцион и приобретет акции этой компании. Как видно на графике, в случае, когда рыночная цена превышает цену исполнения сделки по опциону, максимальный доход спекулянта практически ничем не ограничен, что наглядно демонстрирует различия в стратегиях хеджера и спекулянта.

Пример 2.3. Арбитражеры стремятся использовать различия в курсах ценных бумаг на двух или нескольких рынках с целью получения прибыли. Например, известно, что акции компании «В» одновременно торгуются на Нью-Йоркской и Лондонской фондовых биржах. Цена акции в Нью-Йорке равна 152 дол. США, а в Лондоне 100 фунт. ст. Курс валют составляет 1,55 доллара за фунт. Инвестор-арбитражер мог бы одновременно купить 100 акций компании «В» в Нью-Йорке и продать их в Лондоне, получив при этом прибыль в размере 300 долларов:

$$100 \text{ шт.} \times [(1,55 \text{ \$/\pounds} \times 100 \text{ \pounds}) - 152] = 300 \text{ \$}$$

Однако возможность такого арбитража не может существовать продолжительное время: арбитражными сделками трейдеры воздействуют на соотношение спроса и предложения, что способствует выравниванию курсов акций на различных торговых площадках.

Пример 3. Фондовые индексы. Фондовый индекс в общем виде представляет среднее изменение цен определенного набора ценных бумаг. Фондовые индексы были разработаны для того, чтобы участники биржевой торговли могли получить необходимую информацию о направлениях движения биржевых котировок – вверх или вниз. С развитием фондового рынка индексы становятся многофункциональными [53, 81, 101]. В настоящее время фондовые индексы могут использоваться в следующих целях:

- оценка состояния и динамики рынков акций, облигаций и в целом фондового рынка;
- характеристика макроэкономической ситуации;
- создание производных финансовых инструментов (опцион на индекс, фьючерс на индекс и др.);
- инструмент прогнозирования движения рынка;
- ориентир для создания оптимального портфеля ценных бумаг;
- критерий для оценки эффективности работы управляющей инвестиционной компании и др.

На рис. 3 представлена динамика индекса Российской торговой системы за 3 дня – с 16 по 18 марта 2005 г. [112].

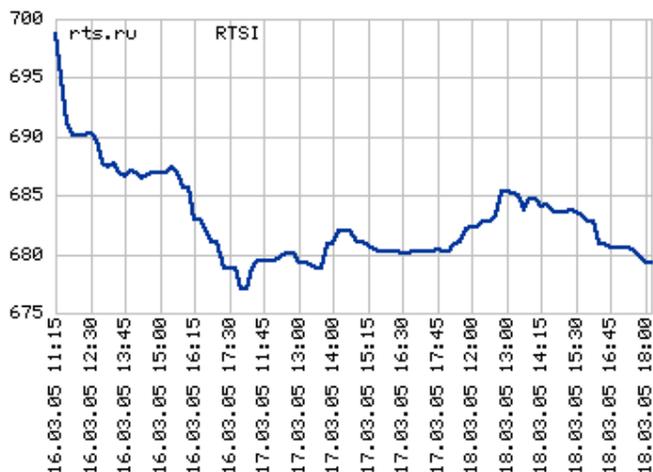


Рис. 3. Динамика индекса РТС (RTSI) за период с 16.03.2005 г. по 18.03.2005 г.

Обычно вместе с графиком изменения индекса публикуется информация о текущих значениях индекса, значения на момент открытия торгов и другая информация. В данном случае текущее значение индекса РТС (на 18-00 18.03.2005 г.) составляет 679,27. Значение индекса на момент открытия торгов (на 11-01 19.03.2005 г.) составляло 680,69. Падение индекса с момента открытия торгов составило в абсолютном выражении 1,42 пункта и в относительном выражении 0,21 %. Интерпретировать данную информацию можно следующим образом. Допустим, инвестор приобрел 18 марта 2005 г. портфель ценных бумаг, на базе которых рассчитывается индекс РТС, в количестве пропорциональном, объему выпущенных акций соответствующей компании. Тогда, в конце дня дневной убыток инвестора от владения таким портфелем ценных бумаг (индексный портфель) составил бы 0,21 %.

С точки зрения статистических методов, на базе которых рассчитываются индексы, можно выделить индикаторы, рассчитываемые на базе средних величин (фондовые средние), и индикаторы, рассчитываемые непосредственно с помощью индексного метода (фондовые индексы).

Фондовые средние

Расчет фондовых средних происходит с использованием, в основном, среднеарифметических и среднегеометрических значений [52]. Изменение средней во времени указывает на характер движения рынка (падение или

рост курсов акций) и сообщает о среднем колебании цен на ценные бумаги компаний, входящих в расчет индекса.

Для расчета среднеарифметической цены используется формула:

$$\bar{P}_a = \frac{\sum_{i=1}^N P_i}{N}, \quad (16)$$

где P_i – цена акции i -ой компании в заданный момент времени; N – количество акций.

В случаях, когда происходят изменение количества или состава компаний, на базе которых рассчитывается индекс, вводится поправочный коэффициент-делитель D_t , позволяющий сопоставлять индексы, рассчитанные до и после внесения изменений в состав или количество компаний:

$$D_t = \frac{\sum_{i=1}^N P_i}{\sum_{i=1}^N P_0} \times D_0, \quad (17)$$

где D_0 – предшествующий делитель (в общем случае равен количеству компаний); D_t – последующий делитель; $\sum P_i$ – сумма цен акций всех компаний после внесения изменений; $\sum P_0$ – сумма цен акций всех компаний до внесения изменений.

Коэффициент-делитель D_t применяется как в случаях добавления, удаления акций, так и в случаях дробления (сплита) акций. В этих случаях формула для расчета средней арифметической будет иметь вид:

$$\bar{P}_a = \frac{\sum_{i=1}^N P_i}{D_t}. \quad (18)$$

Пример 3.1. Известны цены акций компаний, на основе которых рассчитывается индекс по методу средней арифметической. В момент времени $t = 1$ из расчета индекса были исключены акции компании В и добавлены акции компании Д по более высокой цене (табл. 3). Необходимо рассчитать среднюю арифметическую в момент времени $t = 2$ с учетом поправочного коэффициента.

Цены на акции компаний

| Компании | Цена акций в момент t = 1 до внесения изменений | Цена акций в момент t = 1 после внесения изменений | Цена акций в момент t = 2 после внесения изменений |
|----------|---|--|--|
| А | 2 600 | 2 600 | 2 700 |
| Б | 3 525 | 3 525 | 3 600 |
| В | 2 850 | – | – |
| Г | 2 050 | 2 050 | 2 400 |
| Д | – | 3 200 | 3 300 |
| Итого | 11 025 | 11 375 | 12 000 |

Рассчитаем фондовую среднюю в момент времени $t = 1$, до и после внесения изменений в расчете индекса по формуле (16):

$$\bar{P}_a = \frac{2\,600 + 3\,525 + 2\,850 + 2\,050}{4} = \frac{11\,025}{4} = 2\,756,25 \text{ (до изменений),}$$

$$\bar{P}_a = \frac{2\,600 + 3\,525 + 2\,050 + 3\,200}{4} = \frac{11\,375}{4} = 2\,843,75 \text{ (после внесения изменений).}$$

Как видно, исключение более дешевой акции компании В из расчета индекса и добавление более дорогой акции компании Д, автоматически привело к увеличению фондовой средней в момент времени $t = 1$. При этом на рынке не произошло никаких фундаментальных изменений. Чтобы исключить влияние этого фактора, необходимо сделать корректировку. Подставляя значения в формулу (17), получаем:

$$D_t = \frac{2\,600 + 3\,525 + 2\,050 + 3\,200}{2\,600 + 3\,525 + 2\,850 + 2\,050} \times 4 = \frac{11\,375}{11\,025} \times 4 = 4,1268.$$

Рассчитаем теперь фондовую среднюю в момент времени $t = 2$ по формуле (18) с учетом поправочного коэффициента:

$$\bar{P}_a = \frac{2\,700 + 3\,600 + 2\,400 + 3\,300}{4,1268} = \frac{12\,000}{4,1268} = 2\,907,8.$$

Если бы поправочный коэффициент D_t не использовался, то фондовая средняя в момент времени $t = 2$ была бы равна 3 000, то есть превышала бы реальную среднюю цену на 92,2 единицы (3000 – 2907,8).

На базе среднеарифметической рассчитывается несколько типов рыночных индикаторов, прежде всего индексы Доу-Джонса (Dow Jones Stock Averages – фондовые средние Доу-Джонса, США). К средним также относятся индексы Никкей (Nikkei Stock Averages – фондовые средние Никкей, Япония). Индекс ММВБ 10 (ММВБ – Московская межбанковская валютная биржа, Россия). Традиционно эти показатели фондового рынка называются индексами, хотя по расчету они являются средними.

Среднеарифметической величине присущ ряд недостатков. Так, при использовании этого индикатора большее влияние оказывают акции с более высокой стоимостью. Кроме этого он не учитывает реальный масштаб рынка акций конкретной компании. Наиболее адекватно невзвешенные средние арифметические представляют однородную статистическую совокупность, то есть такую, у которой разрыв между максимальным и минимальным значениями, а также другие показатели вариации невелики.

В случае большого разрыва между минимальным и максимальным значениями в выборке целесообразно использовать среднюю геометрическую:

$$\bar{P}_g = \sqrt[N]{\prod_{i=1}^N P_i}, \quad (19)$$

где \bar{P}_g – средняя геометрическая; P_i – цена акции i -ой компании в текущий момент времени t ; N – количество акций.

Пример 3.2. Имеется следующая информация о ценах акций компаний: А – 400 р., Б – 20 р., В – 150 р., Г – 800 р. Рассчитать среднюю геометрическую. Подставим значения в формулу (19):

$$\bar{P}_g = \sqrt[4]{400 \times 20 \times 150 \times 800} = \sqrt[4]{960\,000} = 176,02.$$

Как и при расчете средней арифметической, в данном случае не принимается во внимание тот факт, что объем торговли по акциям разных компаний может быть различным.

Среднегеометрическая используется при расчете таких индексов, как Value Line Composite (Geometric) Index (индекс независимой инвестиционной службы Value Line, США), FT-30 (Индекс агентства Financial Times, Великобритания), сводный индекс НП «Фондовая биржа "Санкт-Петербург"», индексы агентства «РосБизнесКонсалтинг» (RBC Composite Index).

Фондовые индексы

Расчет фондовых индексов обычно производится с использованием формул Эрнста Ласпейреса (1834–1913), Германа Пааше (1851–1925) и

Ирвинга Фишера (1867–1947) на основе способа взвешенной капитализации¹, при которой цены акций взвешиваются по объему их присутствия на рынке. Общим принципом при расчете индексов является то, что значение индекса на определенную дату принимается за базовый уровень (10, 100, 1000 и т. д.) и в последующем динамика индексов оценивается по отношению к базовому уровню.

Формула Ласпейреса предполагает исчисление фондового индекса следующим образом:

$$I_L^t = \frac{\sum_{i=1}^N P_i^t \times Q_i^0}{\sum_{i=1}^N P_i^0 \times Q_i^0} \times I_L^0, \quad (20)$$

где I_L^t – индекс Ласпейреса текущего периода; P_i^t – цена акции i -ой компании в текущий момент времени; P_i^0 – цена акции i -ой компании в базовом периоде; Q_i^0 – количество акций i -ой компании, находящихся в обращении в базовом периоде; I_L^0 – индекс Ласпейреса базового периода.

Пример 3.3. На основе имеющейся информации (табл. 4) рассчитать индекс на базе формулы Ласпейреса. На сколько процентов изменился индекс, если базисное значение составляет 100?

Таблица 4

Исходные данные

| Компании | Цена акции в базовом периоде, р. | Цена акции в текущем периоде, р. | Количество акций в базовом периоде, шт | Количество акций в текущем периоде, шт |
|----------|----------------------------------|----------------------------------|--|--|
| А | 10 | 9 | 1 000 | 1 500 |
| Б | 47 | 38 | 2 000 | 2 000 |
| В | 201 | 197 | 2 500 | 2 100 |
| Г | 64 | 83 | 800 | 1 200 |

¹ Термин капитализация имеет два значения: 1) процесс приращения процентов к основной сумме долга; 2) рыночная стоимость акций, умноженная на количество акций.

$$I_L^t = \frac{9 \times 1\,000 + 38 \times 2\,000 + 197 \times 2\,500 + 83 \times 800}{10 \times 1\,000 + 47 \times 2\,000 + 201 \times 2\,500 + 64 \times 800} \times 100 = \frac{643\,900}{657\,500} \times 100 = 97,9$$

Таким образом, индекс, рассчитанный по формуле Ласпейреса, свидетельствует о том, что в текущем периоде цены на акции в среднем снизились на 2,1 %:

$$\frac{97,9 - 100}{100} \times 100 \% = -2,1 \%$$

Формула Пааше предполагает исчисление фондового индекса следующим образом:

$$I_P^t = \frac{\sum_{i=1}^N P_i^t \times Q_i^t}{\sum_{i=1}^N P_i^0 \times Q_i^t} \times I_P^0, \quad (21)$$

где I_P^t – индекс Пааше текущего периода; P_i^t – цена акции i -ой компании в текущий момент времени; P_i^0 – цена акции i -ой компании в базовом периоде; Q_i^t – количество акций i -ой компании, находящихся в обращении в базовом периоде; I_P^0 – индекс Ласпейреса базового периода.

Индекс Фишера рассчитывается как средняя геометрическая произведения индексов Ласпейреса и Пааше:

$$I_F^t = \sqrt{I_L^t \times I_P^t}, \quad (22)$$

где I_F^t – индекс Фишера.

Считается, что индексный метод расчета точнее, чем расчет на базе средних и поэтому более адекватно отражает изменения состояния рынка в целом.

Индексный метод наиболее часто используется в мировой практике. К индексам, рассчитываемым с учетом «взвешивания по капитализации» относятся: семейство индексов S&P рейтингового агентства Standard &

Poor's (США); индексы NASDAQ Национальной ассоциации фондовых дилеров (США).

В России к индексам, рассчитываемым с использованием «взвешивания по капитализации» относятся: сводные фондовые индексы Московской межбанковской валютной биржи (ММВБ), индексы Российской торговой системы (РТС). На основании соглашения РТС и Standard & Poor's с первого полугодия 2005 г. индекс РТС, распространяется под единым брендом S&P/RTS и рассчитывается в соответствии с методологией S&P [100]. К индексам российских агентств относятся индексы информационного агентства АК&М. Существуют также индексы, которые рассчитываются российскими печатными изданиями, например индекс DP-RUX, рассчитываемый совместно газетой «Деловой Петербург» и Индексным агентством «РТС-Интерфакс».

2.2.2. Задачи

Номер варианта задач выбирается по табл. 5.

Таблица 5

Варианты

| Первая буква фамилии | Последняя цифра зачетной книжки | | | |
|----------------------|---------------------------------|-----|-----|-----|
| | 1–3 | 4–5 | 6–7 | 8–0 |
| А–Й | 1 | 2 | 3 | 4 |
| К–П | 5 | 6 | 7 | 8 |
| Р–Я | 9 | 10 | 11 | 12 |

Задача 1. Сотрудник страховой компании получил в конце года значительную денежную премию и решил инвестировать ее в ценные бумаги. Через год он планирует продать купленные им ценные бумаги, чтобы потратить вырученные деньги на оплату обучения своих детей. У инвестора имеется информация о некоторых ценных бумагах, в которые можно вложить деньги (табл. 6). Необходимо рассчитать годовые ставки доходности по всем альтернативам и выбрать наиболее доходное направление вложение средств.

Таблица 6

Альтернативные направления вложения средств

| Вариант | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 |
|---|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| Привилегированная акция | | | | | | |
| Номинал, р. | 20 | 10 | 100 | 50 | 40 | 60 |
| Текущая цена, р. | 31 | 15 | 138 | 64 | 53 | 77 |
| Прогнозируемая цена по истечении 1 года, р. | 40 | 22 | 145 | 70 | 65 | 85 |
| Фиксированный дивиденд, % | 12 | 18 | 10 | 22 | 30 | 20 |
| Облигация | | | | | | |
| Номинал, р. | 2 000 | 10 000 | 5 000 | 4 000 | 3 000 | 7 000 |
| Цена размещения, р. | 2 100 | 9 140 | 5 230 | 3 840 | 3 320 | 6 700 |
| Годовая купонная ставка, % | 16 | 7 | 17 | 13 | 25 | 18 |
| Вексель | | | | | | |
| Номинал, р. | 15 000 | 20 000 | 30 000 | 25 000 | 50 000 | 5 000 |
| Цена размещения, р. | 12 450 | 16 840 | 25 680 | 19 400 | 39 600 | 4 100 |
| Срок обращения | 1 г. 7 м. | 1 г. 4 м. | 1 г. 1 м. | 1 г. 3 м. | 1 г. 8 м. | 2 г. |
| Годовая учетная ставка, % | 8 | 20 | 14 | 10 | 21 | 9 |
| Временная база, дн. | 360 | 360 | 360 | 360 | 360 | 360 |
| Инвестиционный пай | | | | | | |
| Текущая стоимость чистых активов ПИФа, тыс. р. | 1 742 325 | 58 912 | 867 572 | 789 628 | 170 709 | 146 432 |
| Количество паев, шт | 50 000 | 20 000 | 40 000 | 70 000 | 30 000 | 80 000 |
| Будущая стоимость пая, р. | 40 000 | 3 500 | 25 000 | 13 000 | 6 300 | 2 000 |
| Вариант | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 |
| Привилегированная акция | | | | | | |
| Номинал, р. | 20 | 30 | 25 | 50 | 55 | 45 |
| Текущая цена, р. | 31 | 35 | 31 | 55 | 61 | 57 |
| Прогнозируемая цена акции по истечении 1 года, р. | 39 | 37 | 37 | 59 | 70 | 61 |
| Фиксированный дивиденд, % | 12 | 9 | 10 | 11 | 14 | 7 |
| Облигация | | | | | | |
| Номинал, р. | 6 000 | 8 000 | 9 000 | 20 000 | 15 000 | 50 000 |
| Цена размещения, р. | 5 900 | 8 100 | 8 500 | 20 890 | 14 640 | 51 470 |
| Годовая купонная ставка, % | 10 | 20 | 5 | 25 | 13 | 18 |
| Вексель | | | | | | |
| Номинал, р. | 1 000 | 3 000 | 27 000 | 17 500 | 12 000 | 40 000 |
| Цена размещения, р. | 917 | 2 340 | 21 180 | 15 340 | 9 450 | 23 850 |
| Срок обращения | 2 г. 1 м. | 1 г. 9 м. | 1 г. 8 м. | 1 г. 2 м. | 1 г. 3 м. | 2 г. |
| Годовая учетная ставка, % | 5 | 12 | 11 | 16 | 18 | 21 |
| Временная база, дн. | 360 | 360 | 360 | 360 | 360 | 360 |
| Инвестиционный пай | | | | | | |
| Текущая стоимость чистых активов ПИФа, тыс. р. | 158 450 | 84 360 | 113 957 | 183 920 | 167 830 | 128 590 |
| Текущее количество паев, шт | 90 000 | 10 000 | 20 000 | 25 000 | 35 000 | 45 000 |
| Будущая стоимость пая, р. | 2 500 | 9 500 | 7 500 | 8 400 | 6 500 | 3 000 |

Задача 2.1. Инвестор предполагает рост цен на акции компании «Н» в краткосрочной перспективе и планирует заработать на благоприятном движении курса акций. Необходимо проанализировать доходы (убытки) инвестора в случае использования двух альтернативных стратегий: покупка акций и приобретение опциона.

К какому типу инвесторов можно отнести данного инвестора: хеджер, спекулянт или арбитражер? Какой вид опциона целесообразно использовать в данной ситуации: колл-опцион или пут-опцион?

Требуется рассчитать доход инвестора в абсолютном, р., и относительном, %, выражении в случае, когда прогноз инвестора оправдается и цена на акции компании «Н» вырастет, а также в случае, когда цена акции упадет (табл. 7). Необходимо построить график зависимости дохода покупателя опциона от цены на акцию и сделать вывод.

Таблица 7

Исходные данные

| Вариант | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 |
|--|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Срок опциона, мес. | 3 | 2 | 1 | 4 | 5 | 6 |
| Текущая цена акции, р. | 29 | 125 | 16 | 45 | 60 | 85 |
| Цена исполнения сделки, р. | 30 | 135 | 21 | 50 | 63 | 90 |
| Опционная премия, р. за акцию | 3 | 4 | 1 | 3 | 3 | 4 |
| Сумма инвестиций, р. | 5 800 | 13 000 | 20 000 | 18 000 | 12 000 | 24 960 |
| Рыночная цена акции на момент исполнения опционной сделки: | | | | | | |
| возросла | 40 | 157 | 28 | 52 | 65 | 120 |
| упала | 25 | 120 | 15 | 43 | 58 | 81 |
| Вариант | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 |
| Срок опциона, мес. | 6 | 2 | 3 | 4 | 5 | 1 |
| Текущая цена акции, р. | 50 | 150 | 25 | 40 | 60 | 120 |
| Цена исполнения сделки, р. | 58 | 165 | 33 | 47 | 78 | 131 |
| Опционная премия, р. за акцию | 2 | 5 | 1 | 1 | 3 | 4 |
| Сумма инвестиций, р. | 10 000 | 15 000 | 12 000 | 16 000 | 21 000 | 30 000 |
| Рыночная цена акции на момент исполнения опционной сделки: | | | | | | |
| возросла | 63 | 178 | 38 | 56 | 85 | 145 |
| упала | 49 | 143 | 22 | 38 | 55 | 98 |

Задача 2.2. Инвестор обладает пакетом акций компании «М» и предполагает, что смена директора этой компании может негативно сказаться на рыночной стоимости ее акций в краткосрочной перспективе. Желая как-то компенсировать свои возможные потери, инвестор приобретает опцион.

К какому типу можно отнести данного инвестора: хеджер, спекулянт или арбитражер? Какой вид опциона целесообразно использовать в данной ситуации: колл-опцион или пут-опцион?

Какие действия предпримет держатель опциона в случае, когда цена на акции компании «М» возрастет и в случае, когда цена на акции упадет? Требуется рассчитать доход инвестора в абсолютном, р., и относительном, %, выражении в обоих случаях (табл. 8). Необходимо построить график зависимости дохода покупателя опциона от цены на акцию и сделать вывод.

Таблица 8

Исходные данные

| Вариант | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 |
|--|-------|-------|-------|--------|-------|-------|
| Срок опциона, мес. | 3 | 2 | 3 | 1 | 4 | 2 |
| Текущая цена акции, р. | 56 | 28 | 63 | 124 | 81 | 39 |
| Количество акций, которыми владеет инвестор | 2 000 | 5 000 | 7 000 | 1 000 | 3 500 | 4 000 |
| Цена исполнения сделки, р. | 54 | 25 | 60 | 120 | 75 | 35 |
| Опционная премия, р. за акцию | 3 | 1 | 2 | 4 | 3 | 2 |
| Рыночная цена акции на момент исполнения сделки: | | | | | | |
| возросла | 60 | 36 | 65 | 135 | 90 | 43 |
| упала | 47 | 20 | 55 | 99 | 55 | 30 |
| Вариант | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 |
| Срок опциона, мес. | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 |
| Текущая цена акции, р. | 15 | 75 | 43 | 118 | 96 | 33 |
| Количество акций, которыми владеет инвестор | 2 500 | 3 000 | 4 500 | 11 000 | 5 000 | 1 000 |
| Цена исполнения сделки, р. | 13 | 69 | 39 | 110 | 90 | 30 |
| Опционная премия, р. за акцию | 1 | 2 | 1 | 3 | 2 | 1 |
| Рыночная цена акции на момент исполнения сделки: | | | | | | |
| возросла | 18 | 77 | 49 | 125 | 103 | 45 |
| упала | 8 | 55 | 32 | 86 | 74 | 22 |

Задача 3. В расчет фондового индекса входят акции компаний А, Б, В, Г. На основе имеющихся данных (табл. 9) необходимо рассчитать фондовые индексы различными способами.

Задача 3.1. Рассчитать фондовый индекс для текущего и базового периодов методом средней арифметической. На сколько процентов увеличился/снизился индекс в текущем периоде по сравнению с базисным? Рассчитать поправочный коэффициент-делитель в текущем периоде.

Задача 3.2. На сколько процентов изменится индекс, рассчитываемый методом средней арифметической, если в текущем периоде цена самой дорогой акции увеличится на 15 %, и если цена самой дешевой акции увеличится на 15 %? Сделать обоснованный вывод.

Задача 3.3. Рассчитать фондовый индекс для текущего и базового периодов методом средней геометрической. На сколько процентов увеличился/снизился индекс в текущем периоде по сравнению с базисным?

Сравнить значения и изменение средней геометрической и средней арифметической в задаче 3.1. Сделать обоснованный вывод.

Задача 3.4. Рассчитать фондовые индексы тремя способами на основе формул Ласпейреса, Пааше и Фишера. На сколько процентов увеличились/снизились индексы в текущем периоде, если значения индексов в базисном периоде приняты за 100?

Таблица 9

Исходные данные

| Компании | Варианты | | | | | | | |
|----------|----------------------------------|----------------------------------|--|--|----------------------------------|----------------------------------|--|--|
| | 1 | | | | 2 | | | |
| | Цена акции в базовом периоде, р. | Цена акции в текущем периоде, р. | Количество акций в базовом периоде, шт | Количество акций в текущем периоде, шт | Цена акции в базовом периоде, р. | Цена акции в текущем периоде, р. | Количество акций в базовом периоде, шт | Количество акций в текущем периоде, шт |
| А | 120 | 140 | 2 000 | 1 000 | 2 | 3 | 5 000 | 5 000 |
| Б | 13 | 11 | 500 | 1 000 | 55 | 52 | 3 490 | 3 490 |
| В | 58 | 56 | 1 500 | 1 500 | 24 | 26 | 1 000 | 2 000 |
| Г | 92 | 91 | 3 400 | 3 000 | 68 | 73 | 1 500 | 2 000 |
| | 3 | | | | 4 | | | |
| А | 4 | 3 | 1 500 | 1 500 | 54 | 56 | 1 200 | 4 200 |
| Б | 15 | 21 | 3 000 | 2 800 | 132 | 127 | 500 | 500 |
| В | 72 | 71 | 3 500 | 5 000 | 14 | 15 | 3 000 | 3 500 |
| Г | 64 | 66 | 5 000 | 5 000 | 5 | 5 | 4 000 | 5 000 |
| | 5 | | | | 6 | | | |
| А | 3 | 8 | 1 000 | 3 000 | 93 | 85 | 3 000 | 3 500 |
| Б | 13 | 14 | 3 500 | 3 500 | 1 | 2 | 5 000 | 5 000 |
| В | 95 | 97 | 2 300 | 1 890 | 58 | 61 | 1 100 | 1 200 |
| Г | 77 | 75 | 1 600 | 1 850 | 26 | 27 | 3 000 | 2 300 |
| | 7 | | | | 8 | | | |
| А | 34 | 35 | 1 000 | 1 500 | 6 | 5 | 1 200 | 1 100 |
| Б | 92 | 93 | 4 500 | 5 000 | 23 | 25 | 3 000 | 6 000 |
| В | 7 | 8 | 3 500 | 3 300 | 84 | 82 | 550 | 1 100 |
| Г | 42 | 35 | 2 100 | 2 000 | 44 | 45 | 1 400 | 1 400 |
| | 9 | | | | 10 | | | |
| А | 78 | 77 | 2 400 | 2 500 | 5 | 6 | 1 400 | 1 400 |
| Б | 134 | 127 | 1 000 | 1 300 | 78 | 77 | 2 300 | 2 400 |
| В | 2 | 3 | 3 500 | 3 500 | 34 | 35 | 1 000 | 2 000 |
| Г | 48 | 50 | 1 300 | 1 400 | 12 | 11 | 3 500 | 3 400 |
| | 11 | | | | 12 | | | |
| А | 53 | 54 | 2 100 | 2 000 | 72 | 87 | 2 000 | 2 300 |
| Б | 13 | 12 | 3 500 | 3 500 | 3 | 3 | 4 300 | 4 200 |
| В | 113 | 120 | 1 800 | 1 900 | 7 | 8 | 1 700 | 1 700 |
| Г | 8 | 9 | 5 000 | 2 400 | 41 | 39 | 2 100 | 2 100 |

3. ВОПРОСЫ ВЫХОДНОГО КОНТРОЛЯ

Раздел I. Фундаментальные понятия рынка ценных бумаг

1. Понятие и функции финансового рынка и рынка ценных бумаг.
2. Классификация рынков ценных бумаг: организованный, неорганизованный; первичный, вторичный; биржевой, внебиржевой и др.
3. Модели построения фондового рынка в разных странах.
4. История восстановления и текущее состояние рынка ценных бумаг в России.
5. Понятие финансового инструмента и ценной бумаги: ценные бумаги как права на ресурсы.
6. Фундаментальные свойства ценных бумаг: рыночность, риск и др.
7. Классификация ценных бумаг: первичные, вторичные; основные, производные; именные, на предъявителя, ордерные и др.
8. Понятие и классификация эмитентов на рынке ценных бумаг.
9. Понятие и классификация инвесторов на рынке ценных бумаг.
10. Виды и функции институциональных инвесторов на рынке ценных бумаг: инвестиционные и пенсионные фонды, страховые компании и др.

Раздел II. Финансовые инструменты рынка ценных бумаг

11. Понятие и фундаментальные свойства акций.
12. Классификации и виды акций: обыкновенные, привилегированные; «золотая» акция; конвертируемые акции; «голубые фишки», акции второго и третьего эшелонов и др.
13. Понятие и фундаментальные свойства облигаций.
14. Классификации и виды облигаций: конвертируемые, гарантированные, отзывные, «бросовые» и др. Рейтинги облигаций.
15. Российский рынок облигаций: федеральные, субфедеральные, муниципальные и корпоративные облигации.
16. Понятие и фундаментальные свойства векселей.
17. Классификации и виды векселей: товарные, финансовые, дружеские, бронзовые, простые, переводные и др.
18. Понятие, основные характеристики депозитных и сберегательных сертификатов.
19. Эмитенты, инвесторы и порядок обращения депозитных и сберегательных сертификатов.
20. Понятие, основные черты и эмитенты чеков.
21. Разновидности чеков: именные, ордерные, предъявительские, денежные, расчетные и др.
22. Понятие и права владельца инвестиционного пая.
23. Понятие, виды и права владельца ипотечных ценных бумаг: облигация с ипотечным покрытием и ипотечный сертификат участия.

24. Понятие и характеристика прочих ценных бумаг: коносамент, двойное складское свидетельство, простое складское свидетельство, жилищные сертификаты и др.

25. Понятие и виды производных ценных бумаг: опционы, фьючерсы, свопы, подписные права, варранты и др.

26. Общая характеристика международных ценных бумаг (евробонды, еврооблигации, евроакции).

27. Понятие и организация выпуска депозитарных расписок: АДР, ГДР, РДР.

28. Доходность различных видов ценных бумаг: дивиденды, купонный доход, курсовая разница, дисконт и др. Налогообложение операций с ценными бумагами.

Раздел III. Инфраструктура рынка ценных бумаг

29. Брокерская деятельность на рынке ценных бумаг.

30. Дилерская деятельность на рынке ценных бумаг.

31. Деятельность по управлению ценными бумагами на рынке ценных бумаг.

32. Деятельность по определению взаимных обязательств (клиринг) на рынке ценных бумаг.

33. Депозитарная деятельность на рынке ценных бумаг.

34. Деятельность по ведению реестра владельцев ценных бумаг.

35. Понятие регулятивной инфраструктуры рынка ценных бумаг: система государственного регулирования и понятие саморегулируемых организаций.

36. Профессиональная этика участников фондового рынка. Кодекс корпоративного поведения.

37. Понятие и элементы информационной инфраструктуры рынка ценных бумаг.

38. Требования российского законодательства по раскрытию информации на фондовом рынке.

39. Понятие, функции и классификация бирж. Регламентация деятельности фондовой биржи в России.

40. Основные операции и виды сделок на бирже.

41. Понятие и виды биржевых индексов.

42. Понятие внебиржевого рынка ценных бумаг (организованный и неорганизованный рынки ценных бумаг).

43. Правила торговли в Российской торговой системе (РТС).

Раздел IV. Эмиссия ценных бумаг и сделки с ценными бумагами

44. Понятие и классификация эмиссии ценных бумаг.

45. Организация первичного размещения ценных бумаг. Методы размещения ценных бумаг.

46. Классификация видов сделок и операций на фондовом рынке и их экономическое содержание. Основные этапы совершения сделок.
47. Инвестирование в ценные бумаги: инвестиционные характеристики ценных бумаг, диверсификация.
48. Понятие и управление портфелем ценных бумаг.
49. Сущность и основные положения теории фундаментального анализа.
50. Сущность и основные принципы технического анализа.

4. ПРИМЕРНЫЕ ТЕСТЫ

1. Фондовый рынок является частью рынка:
- а) финансового;
 - б) золота;
 - в) реальных активов;
 - г) рынка ссудного капитала.
2. Капитализация рынка ценных бумаг – это:
- а) рыночная стоимость всех компаний, входящих в листинг;
 - б) средняя величина капиталов компаний, входящих в листинг;
 - в) совокупность компаний, входящих в листинг;
 - г) процесс увеличения стоимости всех компаний, входящих в листинг.
3. Непосредственным участником биржевых торгов являются:
- а) инвесторы (покупатели);
 - б) эмитенты (продавцы);
 - в) фондовые посредники (дилеры и брокеры);
 - г) государственные органы регулирования и контроля.
4. Имущественные права по предъявительским ценным бумагам осуществляются:
- а) по предъявлении ценных бумаг инвестором или его доверенным лицом;
 - б) по предъявлении владельцем либо его доверенным лицом сертификатов этих ценных бумаг эмитенту;
 - в) эмитентом по отношению к лицам, указанным в реестре;
 - г) предъявлением нотариально заверенного свидетельства на право владения ценными бумагами.
5. Биржевые индексы – это:
- а) представление в интегрированном виде информации о состоянии рынка ценных бумаг;

- б) представление информации о динамике изменения курса определенной ценной бумаги;
- в) представление информации об изменении доходности определенных видов ценных бумаг;
- г) разность между ценой открытия и ценой закрытия биржевых торгов.

6. Паевой инвестиционный фонд является:

- а) юридическим лицом;
- б) имущественным комплексом без создания юридического лица;
- в) акционерным обществом;
- г) имущественным комплексом с созданием юридического лица.

7. Доля привилегированных акций в общем объеме уставного капитала акционерного общества:

- а) не должна превышать 5 %;
- б) не должна превышать 25 %;
- в) не должна превышать 50 %;
- г) определяется уставом общества.

8. Если ставка купонного дохода ниже ставки дохода по альтернативным вложениям, то облигация продается:

- а) по номиналу;
- б) с дисконтом;
- в) с премией;
- г) по рыночной цене.

9. Индоссант – это:

- а) лицо, получившее в результате передаточной надписи вексель в свое пользование;
- б) лицо, совершающее передаточную надпись;
- в) лицо, выписавшее вексель;
- г) лицо, обязанное заплатить по векселю.

10. Технический анализ определяет:

- а) сущность экономических явлений;
- б) поведение цены финансовых инструментов;
- в) микроэкономические факторы, оказывающие влияние на эмитентов;
- г) макроэкономические факторы, оказывающие влияние на эмитентов.

РЕКОМЕНДУЕМАЯ ЛИТЕРАТУРА

Нормативно-правовые документы

1. Конституция Российской Федерации (с изм. от 25.03.2004 г.) [принята всенародным голосованием 12 дек. 1993 г.] // Российская газета. – 1993. – 25 дек.

2. Бюджетный кодекс Российской Федерации : федер. закон [от 31 июля 1998 г. № 145-ФЗ] // Собрание законодательства РФ. – 03.08.1998 г. – № 31. – Ст. 3823.

3. Гражданский кодекс РФ. Ч. 1, 2. – М. : Новая Волна, 1996. – 512 с.

4. Кодекс торгового мореплавания Российской Федерации : федер. закон [от 30 апр.1999 г. № 81-ФЗ (с изм. и доп.)] // Собрание законодательства РФ. – 03.05.1999 г. – № 18. – Ст. 2207.

5. Налоговый кодекс Российской Федерации. Ч. 1 : федер. закон [от 31 июля 1998 г. № 146-ФЗ (ред. от 02 нояб. 2004 г.)] // Собрание законодательства РФ. – 03.08.1998 г. – № 31. – Ст. 3824.

6. Налоговый кодекс Российской Федерации. Ч. 2 : федер. закон [от 05 авг. 2000 г. № 117-ФЗ (ред. от 30 дек. 2004 г.)] // Собрание законодательства РФ. – 07.08.2000 г. – № 32. – Ст. 3340.

7. О восстановлении и защите сбережений граждан Российской Федерации : федер. закон РФ [от 10 мая 1995 г. № 73-ФЗ (с изм. и доп.)] // Собрание законодательства РФ. – 15.05.1995 г. – № 20. – Ст. 1765.

8. О защите прав и законных интересов инвесторов на рынке ценных бумаг : федер. закон РФ [от 05 марта 1999 г. № 46-ФЗ (с изм. и доп.)] // Собрание законодательства РФ. – 08.03.1999 г. – № 10. – Ст. 1163.

9. Об инвестировании средств для финансирования накопительной части трудовой пенсии в Российской Федерации : федер. закон РФ [от 24 июля 2002 г. № 111-ФЗ (с изм. и доп.)] // Собрание законодательства РФ. – 29.07.2002 г. – № 30. – Ст. 3028.

10. Об инвестиционных фондах : федер. закон [от 29 нояб. 2001 г. № 156-ФЗ (с изм. и доп.)] // Собрание законодательства РФ. – 03.12.2001 г. – № 49. – Ст. 4562.

11. Об ипотечных ценных бумагах : федер. закон [от 11 нояб. 2003 г. № 152-ФЗ (с изм. и доп.)] // Собрание законодательства РФ. – 17.11.2003 г. – № 46 (ч. 2). – Ст. 4448.

12. О негосударственных пенсионных фондах : федер. закон РФ [от 07 мая 1998 г. № 75-ФЗ (с изм. и доп.)] // Собрание законодательства РФ. – 11.05.1998 г. – № 19. – Ст. 2071.

13. О переводном и простом векселе : федер. закон РФ [от 11 марта 1997 г. № 48-ФЗ] // Собрание законодательства РФ. – 17.03.1997 г. – № 11. – Ст. 1238.

14. О рынке ценных бумаг : федер. закон РФ [от 22 апр. 1996 г. № 39-ФЗ] // Собрание законодательства РФ. – № 17. – 22.04.1996 г. – Ст. 1918.

15. Об акционерных обществах : федер. закон РФ [от 26 дек. 1995 г. № 208-ФЗ (с изм. и доп.)] // Собрание законодательства РФ. – 01.01.1996 г. – № 1. – Ст. 1.

16. Об обществах с ограниченной ответственностью : федер. закон РФ [от 08 фев. 1998 г. № 14-ФЗ (с изм. и доп.)] // Собрание законодательства РФ. – 16.02.1998 г. – № 7. – Ст. 785.

17. Об особенностях эмиссии и обращения государственных и муниципальных ценных бумаг : федер. закон РФ [от 29 июля 1998 г. № 136-ФЗ] // Собрание законодательства РФ. – 03.08.1998 г. – № 31. – Ст. 3814.

18. О выпуске и обращении жилищных сертификатов : указ президента РФ [от 10 июня 1994 г. № 1182 (с изм. и доп.)] // Собрание законодательства РФ. – 13.06.1994 г. – № 7. – Ст. 694.

19. О государственной комиссии по защите прав инвесторов на финансовом и фондовом рынках России : указ президента РФ [от 16 июля 1997 г. № 730 (с изм. и доп.)] // Собрание законодательства РФ. – 21.07.1997 г. – № 29. – Ст. 3519.

20. О мерах по государственному регулированию рынка ценных бумаг в Российской Федерации : указ президента РФ [от 04 нояб. 1994 г. № 2063 (с изм. и доп.)] // Собрание законодательства РФ. – 07.11.1994 г. – № 28. – Ст. 2972.

21. О компенсации потерь граждан РФ от обесценения их денежных доходов и сбережений, государственном гарантировании их вкладов в банках и об обеспечении стабильности банковской системы РФ : постановление Государственной думы Федерального Собрания РФ [от 11 сент. 1998 г. № 2965-II ГД] // Собрание законодательства РФ. – 21.09.1998 г. – № 38. – Ст. 4776.

22. Об утверждении Положения о Федеральной службе по финансовым рынкам : постановление Правительства РФ [от 30 июня 2004 г. № 317] // Собрание законодательства РФ. – 05.07.2004 г. – № 27. – Ст. 2780.

23. Об утверждении Порядка выпуска и погашения государственных жилищных сертификатов, выдаваемых гражданам Российской Федерации, лишившимся жилья в результате чрезвычайных ситуаций и стихийных бедствий : постановление Правительства РФ [от 09 окт. 1995 г. № 982 (с изм. и доп.)] // Собрание законодательства РФ. – 16.10.1995 г. – № 42. – Ст. 3983.

24. Об утверждении положения о чеках : постановление ЦИК СССР, СНК СССР [от 06 нояб. 1929 г. (ред. от 25 окт. 1986 г.)] // Свод законов СССР. – Т. 5. – С. 553.

25. Положение о переводном и простом векселе : постановление ЦИК СНК СССР [от 07 авг. 1937 г. № 104/1341] // Свод законов СССР. – Т. 5. – С. 586.

26. Положение о безналичных расчетах в Российской Федерации : письмо ЦБ РФ [от 03 окт. 2002 г. № 2-П (ред. от 11 июня 2004 г.)] // Вестник Банка России. – 2002. – № 74.

27. Положение о порядке осуществления безналичных расчетов физическими лицами в Российской Федерации : письмо ЦБ РФ [от 01 апр. 2003 г. № 222-П] // Вестник Банка России. – 2003. – № 24.

28. Положение «О сберегательных и депозитных сертификатах кредитных организаций» : письмо ЦБ РФ [от 10 фев. 1992 г. № 14-3-20 (с изм. и доп.)] // Деньги и кредит. – 1992. – № 4.

29. О правилах выпуска и регистрации ценных бумаг кредитными организациями на территории Российской Федерации : инструкция ЦБ РФ [от 22 июля 2002 г. № 102-И (с изм. и доп.)] // Российская газета. – 2002. – 23 окт.

30. Инструкция «О порядке выпуска, обращения и погашения жилищных сертификатов на территории Российской Федерации» : постановление ФКЦБ РФ [от 12 мая 1995 г. № 2 (с изм. и доп.)] // Экономика и жизнь. – 1995. – № 33.

31. О раскрытии информации эмитентами эмиссионных ценных бумаг : постановление ФКЦБ РФ [от 02 июля 2003 г. № 03-32 / пс (с изм. и доп.)] // Российская газета. – 2003. – 2 октября.

32. О системе раскрытия информации на рынке ценных бумаг : постановление ФКЦБ РФ [от 09 янв. 1997 г. № 2] // Вестник ФКЦБ России. – 30.01.1997 г. – № 1.

33. О стандартах эмиссии ценных бумаг и регистрации проспектов ценных бумаг : постановление ФКЦБ РФ [от 18 июня 2003 г. № 03-30 / пс (с изм. и доп.)] // Российская газета. – 2003. – 11 сент.

34. О рекомендации к применению кодекса корпоративного поведения: Распоряжение ФКЦБ РФ от 04.04.2002 г. № 421/р // Вестник ФКЦБ России. – 30.04.2002 г. – № 4.

35. Об утверждении положения о деятельности по организации торговли на рынке ценных бумаг : приказ ФСФР [от 15 дек. 2004 г. № 04-1245/пз-н] // Бюллетень нормативных актов федеральных органов исполнительной власти. – 17.01.2005 г. – № 3.

36. О порядке эмиссии среднесрочных государственных облигаций Хабаровского края : постановление Правительства Хабаровского края [от 27 янв. 2003 г. № 1-пр] // Собрание законодательства Хабаровского края. – 17.02.2003. – № 1(6).

37. Об условиях эмиссии и обращения облигаций Хабаровского края, выпускаемых с целью реструктуризации задолженности по облигациям Хабаровского края, находящимся в собственности Российской Федерации : приказ Министерства финансов Хабаровского края [от 28 сент. 2002 г. № 36п] // Собрание законодательства Хабаровского края. – 10.12.2002. – № 4 (2 часть).

38. О положении «О муниципальных займах» : решение Хабаровской городской Думы [от 21 мая 1996 г. № 149 (ред. от 23 нояб. 2004 г.)] // Сборник нормативных актов администрации г. Хабаровска и Хабаровской городской Думы. – 1996. – № 5.

Книги и учебники

39. Агапеева, Е. В. Правовое регулирование рынка ценных бумаг в России и США : учеб. пособие для студ. вузов, обучающихся по специальности 021100 «Юриспруденция» / Е. В. Агапеева. – М. : ЮНИТИ-ДАНА, Закон и право, 2004. – 159 с.

40. Аникин, А. В. История финансовых потрясений: Российский кризис в свете мирового опыта / А. В. Аникин. – 2-е изд., доп. и перераб. – М.: Олимп-Бизнес, 2002. – 448 с.

41. Банковское дело : учеб. / под ред. Г. Н. Белоглазовой, Л. П. Кроливецкой. – 5-е изд., доп. и перераб. – М. : Финансы и статистика, 2003. – 592 с.

42. Бердникова, Т. Б. Оценка ценных бумаг : учеб. пособие. – М. : ИНФРА-М, 2004. – 144 с.

43. Биржевая деятельность : учеб. для вузов / под ред. А. Г. Грязновой. – М. : Финансы и статистика, 1996. – 240 с.

44. Биржевое дело : учеб. / под ред. В. А. Галанова. – М. : Финансы и статистика, 1998. – 304 с.

45. Буренин, А. Н. Рынок ценных бумаг и производных финансовых инструментов : учеб. пособие / А. Н. Буренин. – М. : 1 Федер. Книготорг. Компания, 1998. – 352 с.

46. Вэйтилингэм, Р. Руководство по использованию финансовой информации *Financial Times* / Р. Вэйтилингэм. – М. : Финансы и статистика, 1999. – 400 с.

47. Галанов, В. А. Производные инструменты срочного рынка: фьючерсы, опционы, свопы : учеб. для вузов / В. А. Галанов; РЭА. – М. : Финансы и статистика, 2002. – 464 с.

48. Гитман, Л. Дж. Основы инвестирования : пер. с англ. / Л. Дж. Гитман, М. Д. Джонк. – М. : Дело, 1997. – 1008 с.

49. Гусева, И. А. Практикум по ценным бумагам : учеб. пособие. Ч. 1 / И. А. Гусева. – М. : Финансовая академия при Правительстве РФ. – М., 1999. – 300 с.

50. Гусева, И. А. Практические задания по курсу «Рынок ценных бумаг» : учеб. пособие / И. А. Гусева. – Финансовая академия при Правительстве РФ. – М., 2002.

51. Дегтярева, О. И. Биржевое дело : учеб. для вузов / О. И. Дегтярева. – М. : ЮНИТИ-ДАНА, 2000. – 679 с.

52. Добашина, И. В. Статистика финансов : учеб. – М. : Финансы и статистика, 2001.
53. Добрынина, Л. Н. Фондовый рынок и биржевая торговля : учеб.-метод. пособие / Л. Н. Добрынина, А. В. Малявина. – М. : Экзамен, 2005. – 288 с.
54. Иванов, А. П. Финансовые инвестиции на рынке ценных бумаг / А. П. Иванов. – М. : ИТК «Дашков и Ко», 2004. – 444 с.
55. Игонина, Л. П. Инвестиции : учеб. пособие / Л. Л. Игонина. – М. : Экономистъ, 2003. – 480 с.
56. Касимов, Ю. Ф. Основы теории оптимального портфеля ценных бумаг / Ю. Ф. Касимов. – М. : Филинь, 1998. – 144 с.
57. Кидуэлл, Д. С. Финансовые институты, рынки и деньги / Д. С. Кидуэлл, Р. Л. Петерсон, Д. У. Блэкуэлл. – СПб. : Питер, 2000. – 752 с.
58. Киячков, А. А. Рынок ценных бумаг и биржевое дело : учеб. пособие / А. А. Киячков, Л. А. Чалдаева. – М. : Юристъ, 2002. – 704 с.
59. Колтынюк, Б. А. Рынок ценных бумаг : учеб. для вузов / Б. А. Колтынюк. – 2-е изд. – СПб. : Изд-во Михайлова В.А., 2001. – 352 с.
60. Колтынюк, Б. А. Ценные бумаги : учеб. для вузов / Б. А. Колтынюк. – СПб. : Изд-во Михайлова, 2000. – 304 с.
61. Литвиненко, Л. Т. Рынок государственных ценных бумаг : учеб. пособие / Л. Т. Литвиненко, Н. П. Нишатова, Д. П. Удалищев. – М. : Банки и биржи: ЮНИТИ, 1998. – 111 с.
62. Лялин, В. А. Ценные бумаги и фондовая биржа / В. А. Лялин, П. В. Воробьев. – 2-е изд., перераб. и доп. – М. : Филинь: Рилант, 2000. – 248 с.
63. Малер, Г. Производные финансовые инструменты: прибыли и убытки : пер. с нем. / Г. Малер. – М. : ИНФРА-М, 1996. – 160 с.
64. Маршалл, Д. Ф. Финансовая инженерия: Полное руководство по финансовым нововведениям : пер. с англ. / Д. Ф. Маршалл, В. К. Бансал. – М. : ИНФРА-М, 1998. – 784 с.
65. Мертенс, А. В. Инвестиции: Курс лекций по современной финансовой теории / А. В. Мертенс. – Киев, 1997. – 416 с.
66. Мещерова, Н. В. Организованные рынки ценных бумаг : учеб. пособие для вузов / Н. В. Мещерова – М. : Логос, 2000. – 200 с.
67. Миркин, Я. М. Рынок ценных бумаг : учеб. пособие / Я. М. Миркин. – Финансовая академия при Правительстве РФ. – М., 2002. – С. 87.
68. Миркин, Я. Рынок ценных бумаг России: воздействие фундаментальных факторов, прогноз и политика развития / Я. М. Миркин. – М. : Альпина Паблицер, 2002. – 624 с.
69. Миркин, Я. М. Ценные бумаги и фондовый рынок. Профессиональный курс в Финансовой академии при Правительстве РФ / Я. М. Миркин. – М. : Перспектива, 1995. – 536 с.
70. Монтес, М. Ф. «Азиатский вирус» или «голландская болезнь»? Теория и история валютных кризисов в России и других странах : пер. с англ. / М. Ф. Монтес, В. В. Попов. – 2-е изд. – М. : Дело, 2000. – 136 с.

71. Оценка бизнеса : учеб. для вузов / под ред. А. Г. Грязновой. – М. : Финансы и статистика, 2002. – 512 с.
72. Павлова, Л. Н. Корпоративные ценные бумаги: эмиссия и операции предприятий и банков / Л. Н. Павлова. – М. : Бух. бюллетень, 1998. – 528 с.
73. Практикум по курсу «Ценные бумаги» : учеб. пособие / под ред. В. И. Колесникова, В. С. Торкановского. – М. : Финансы и статистика, 2000. – 304 с.
74. Практикум по ценным бумагам : учеб. пособие Ч. 2 / под ред. И. А. Гусевой. – М. : Финансовая академия при Правительстве РФ. – М., 2001. – 184 с.
75. Приватизация по-русски / под ред. А. Б. Чубайса. – М. : Вагриус, 1999. – 367 с.
76. Резго, Г. Я. Биржевое дело : учеб. для вузов / Г. Я. Резго, И. А. Кетова. – М. : Финансы и статистика, 2003. – 272 с.
77. Рубцов, Б. Б. Зарубежные фондовые рынки: инструменты, структура, механизм функционирования / Б. Б. Рубцов – М. : ИНФРА-М, 1996. – 304 с.
78. Рынок ценных бумаг : учеб. / под ред. В. А. Галанова, А. И. Басова. – 2-е изд., перераб. и доп. – М. : Финансы и статистика, 2003. – 448 с.
79. Рынок ценных бумаг: Правовое регулирование : науч.-практ. пособие / под ред. В. Ф. Яковлева. – М. : ОЛМА-ПРЕСС, 2002. – 447 с.
80. Садов, В. И. Рынок ценных бумаг и биржевое дело : учеб. пособие / В. И. Садов, О. В. Кононова. – Хабаровск : Изд-во ДВГУПС, 2002. – 67 с.
81. Сибиряков, А. И. Коммерческий банк сегодня / А. И. Сибиряков. – М. : Консалтбанкир, 2002. – 144 с.
82. Семенова, Е. В. Операции с ценными бумагами: российская практика / Е. В. Семенова. – М. : Перспектива: ИНФРА-М, 1997. – 328 с.
83. Скребник, Б. В. Методические рекомендации по изучению дисциплины и задания для контрольных работ «Рынок ценных бумаг и биржевое дело» / Б. В. Скребник. – Финансовая академия при правительстве РФ. – М., 2002.
84. Торский, Г. А. От векселя к деньгам: руководство по практической работе с векселями / Г. А. Торский. – М. : Финансы и статистика, 2002. – 160 с.
85. Тьюлз, Р. Дж. Фондовый рынок : пер. с англ. / Р. Дж. Тьюлз, Э. С. Брэдли, Т. М. Тьюлз. – 6-е изд. – М. : ИНФРА-М, 1999. – 648 с.
86. Улыбин, К. А. Брокер и биржа : пособие для брокеров и их клиентов / К. А. Улыбин, И. С. Андрюшина, Н. Л. Харисова. – М. : Информбизнес, 1991. – 240 с.
87. Фабоцци, Ф. Управление инвестициями : пер с англ. / Ф. Фабоцци. – М. : ИНФРА-М, 2000. – 932 с.
88. Феклисов, Г. И. Рынок ценных бумаг и биржевое дело : сб. задач / Г. И. Феклисов, Н. Г. Рузайкина. – М. : Изд.-книготорг. центр «Маркетинг», МУПК, 2001. – 59 с.

89. Фельдман, А. Б. Производные финансовые и товарные инструменты : учеб. / А. Б. Фельдман. – М. : Финансы и статистика, 2003. – 304 с.
90. Фондовые рынки США и России: Становление и регулирование / под ред. И. В. Галкина. – М. : Экономика, 1998. – 222 с.
91. Фондовый рынок : учеб. пособие / под ред. Н. И. Берзон – М. : Вита-Пресс, 1998. – 400 с.
92. Ценные бумаги : учеб. для экон. спец. вузов / под ред. В. И. Колесникова, В. С. Торкановского. – 2-е изд., перераб. и доп. – М. : Финансы и статистика, 2001. – 448 с.
93. Ценообразование на финансовом рынке : учеб. пособие / под ред. В. Е. Есиповой. – Спб., 1998. – 240 с.
94. Черкасов, В. Е. Международные инвестиции : учеб. пособие / В. Е. Черкасов. – М. : Дело, 1999. – 160 с.
95. Четыркин, Е. М. Финансовая математика : учеб. / Е. М. Четыркин. – М. : Дело, 2001. – 400 с.
96. Чипига, Н. П. Рынок ценных бумаг и биржевое дело : учеб. пособие / Н. П. Чипига, Т. И. Мирошниченко, Л. А. Аршинская. – Хабаровск : Изд-во ДВГУПС, 2003. – 100 с.
97. Шарп, У. Инвестиции : пер. с англ. / У. Шарп, Г. Александер, Дж. Бэйли. – М. : ИНФРА-М, 1998. – 1028 с.
98. Bodie, Zvi. Essentials of investments / Zvi Bodie, Alex Kane, Alan J. Marcus. – 5th ed. – NY : The McGraw-Hill Companies Inc., 2004. – P. 765.
99. Hull, John C. Options, futures, and other derivatives / John C. Hull. – 5th ed. – Singapore : Pearson Education Inc., 2003. – P. 744.

Статьи в периодических изданиях*

100. Кудинов, В. Оперативный индекс / В. Кудинов, Е. Мязина // Ведомости. – 2004. – 27 дек. – С. 3.
101. Красоткин, А. Обзор индикаторов мировых фондовых рынков / А. Красоткин, Н. Попова // Рынок ценных бумаг. – 2001. - № 8.

Источники электронных ресурсов

102. <http://www.beafnd.org> – Бюро экономического анализа.
103. <http://www.cbonds.info> – Информационный ресурс по рынку долговых ценных бумаг России, Украины и стран СНГ.
104. <http://www.cbr.ru> – Центральный банк РФ.
105. <http://www.cir.ru> – Университетская информационная система.

* Дополнительно могут быть использованы статьи из периодических изданий: «Рынок ценных бумаг», «Эксперт», «Управление компанией», «Финансист», «Бизнес и банки», «Деньги», «Ведомости», «Финансы», «Финансы и кредит», «Деньги и кредит», «Вопросы экономики», «Экономист», «ЭКО», «РЭЖ» и др.

106. <http://www.edulib.ru> – Федеральное государственное учреждение «Центральная библиотека образовательных ресурсов».
107. <http://www.fcsм.ru> – Федеральная служба по финансовым рынкам.
108. <http://www.fedfond.ru> – Федеральный фонд по защите прав вкладчиков и акционеров.
109. <http://www.finiz.ru> – Газета «Финансовые известия».
110. <http://www.iet.ru> – Институт экономики переходного периода.
111. <http://www.indexes.ru> – ООО «Индексное Агентство РТС-Интерфакс».
112. <http://www.ismm.ru> – Институт фондового рынка и управления.
113. <http://www.micex.ru> – Московская межбанковская валютная биржа.
114. <http://www.minfin.ru> – Министерство финансов РФ.
115. <http://www.pfrf.ru> – Пенсионный фонд РФ.
116. <http://www.quote.ru> – Информационный ресурс для инвесторов.
117. <http://www.rcb.ru> – Журнал «Рынок ценных бумаг».
118. <http://www.rts> – Фондовая биржа РТС (Российская торговая система).
119. <http://www.skrin.ru> – ЗАО «СКРИН» (Система раскрытия информации).
120. <http://www.toz.khv.ru> – Газета «Тихоокеанская Звезда».

СОДЕРЖАНИЕ

| | |
|---|----|
| ВВЕДЕНИЕ..... | 3 |
| 1. УЧЕБНАЯ ПРОГРАММА КУРСА | 4 |
| 2. МЕТОДИЧЕСКИЕ УКАЗАНИЯ И ЗАДАНИЕ НА КОНТРОЛЬНУЮ РАБОТУ | 9 |
| 2.1. Задание на теоретическую часть | 10 |
| 2.2. Задание на практическую часть | 20 |
| 2.2.1. Теоретические сведения..... | 20 |
| 2.2.2. Задачи..... | 38 |
| 3. ВОПРОСЫ ВЫХОДНОГО КОНТРОЛЯ..... | 43 |
| 4. ПРИМЕРНЫЕ ТЕСТЫ..... | 45 |
| РЕКОМЕНДУЕМАЯ ЛИТЕРАТУРА | 47 |

Учебное издание

Еремеева Виктория Викторовна

РЫНОК ЦЕННЫХ БУМАГ

Методические указания

Технический редактор *С.С. Заикина*

Отпечатано методом прямого репродуцирования

План 2005 г. Поз. 7.35. ИД № 05247 от 2.07.2001 г.
Сдано в набор 31.03.2005 г. Подписано в печать 25.11.2005 г.
Формат 60×84¹/₁₆. Бумага тип. № 2. Гарнитура «Arial». Печать RISO.
Усл. печ. л. 3,2. Зак. 308. Тираж 200 экз. Цена 17 р.

Издательство ДВГУПС
680021, г. Хабаровск, ул. Серышева, 47.