

№ 2236

К.С. Шатохин

Финансовые рынки и инструменты

Рынок ценных бумаг

Курс лекций

№ 2236

МИНИСТЕРСТВО ОБРАЗОВАНИЯ И НАУКИ РФ

ФЕДЕРАЛЬНОЕ ГОСУДАРСТВЕННОЕ АВТОНОМНОЕ ОБРАЗОВАТЕЛЬНОЕ УЧРЕЖДЕНИЕ
ВЫСШЕГО ПРОФЕССИОНАЛЬНОГО ОБРАЗОВАНИЯ
«НАЦИОНАЛЬНЫЙ ИССЛЕДОВАТЕЛЬСКИЙ ТЕХНОЛОГИЧЕСКИЙ УНИВЕРСИТЕТ «МИСиС»

Кафедра экономической теории

К.С. Шатохин

Финансовые рынки и инструменты

Рынок ценных бумаг

Курс лекций

Рекомендовано редакционно-издательским
советом университета



Москва 2013

УДК 336.76
Ш28

Рецензент
канд. техн. наук *В.К. Селюков*, МГТУ им. Н.Э. Баумана

Шатохин, К.С.

Ш28 Финансовые рынки и инструменты : рынок ценных бумаг : курс лекций / К.С. Шатохин. – М. : Изд. Дом МИСиС, 2013. – 126 с.
ISBN 978-5-87623-685-2

Изложены основы функционирования фондового рынка; дается базовая информация о методах технического анализа для прогноза курса ценных бумаг, способах формирования портфелей ценных бумаг и управления ими. Дается представление об интернет-трейдинге. Приводятся финансовые вычисления по операциям на фондовом рынке, методы оценки доходности инвестиций в ценные бумаги.

Курс лекций предназначен для бакалавров, обучающихся по направлению 080200 «Менеджмент (профиль «Менеджмент организации»)».

УДК 336.76

ОГЛАВЛЕНИЕ

Введение	5
1. Виды, способы размещения и доходность ценных бумаг	6
1.1. Сущность ценных бумаг	6
1.2. Примеры основных ценных бумаг, их классификация	8
1.3. Вторичные ценные бумаги	10
1.4. Производные инструменты фондового рынка	11
1.5. Классификация деривативов	14
1.6. Этапы эмиссии ценных бумаг	15
1.7. Участники первичного рынка ценных бумаг	17
1.8. Виды эмиссии	18
1.9. Показатели качества ценных бумаг	21
1.10. Стоимость и цена ценных бумаг	23
2. Вторичный рынок ценных бумаг и управление ценными бумагами	25
2.1. Основное предназначение рынка ценных бумаг	25
2.2. История фондового рынка в России	25
2.2.1. Рынок ценных бумаг в XVIII в.	25
2.2.2. Обращение государственных долговых обязательств в XIX в.	27
2.2.3. Акционерный бум и эмиссия акций	29
2.2.4. Отечественный фондовый рынок в период наибольшего расцвета	31
2.2.5. Рынок ценных бумаг при Советской власти	33
2.2.6. Отсутствие фондового рынка в СССР (1930–1991 гг.)	37
2.2.7. Возрождение отечественного рынка ценных бумаг	38
2.2.8. Современный этап развития отечественного фондового рынка	41
2.3. Функции рынка ценных бумаг	43
2.4. Профессиональная деятельность на фондовом рынке	45
2.4.1. Фондовые посредники	45
2.4.2. Операции коммерческих банков с ценными бумагами	48
2.4.3. Инвестиционные, пенсионные фонды и страховые компании на фондовом рынке	51
2.4.4. Работа брокерских фирм	54
2.4.5. Схемы брокерского обслуживания клиентов	57
2.4.6. Организации, обслуживающие фондовый рынок	60
2.5. Технический анализ рынка ценных бумаг	62

2.5.1. Принципы технического анализа	62
2.5.2. Основные виды графиков	63
2.5.3. Линии на биржевых графиках	64
2.5.4. Фигуры технического анализа.....	67
2.5.5. Факторы, увеличивающие информативность биржевого графика	70
2.5.6. Теория Доу для определения трендов	71
2.5.7. Советы по открытию и закрытию позиций	72
2.5.8. Ошибки начинающих инвесторов.....	74
2.6. Фундаментальный анализ	75
2.7. Индексы фондового рынка	76
2.8. Рейтинг ценных бумаг.....	78
2.9. Формирование портфелей ценных бумаг	81
2.10. Портфельное управление	84
2.11. Программа «Портфель инвестора РТС»	88
2.12. Создание портфеля ценных бумаг предприятия	91
2.13. Тенденции рынка ценных бумаг	94
2.14. Долгосрочные перспективы фондового рынка.....	98
3. Основы финансовых вычислений по операциям на рынке ценных бумаг	100
3.1. Определение доходности акций.....	100
3.2. Определение доходности облигаций	103
3.3. Учет векселей.....	105
3.4. Расчет теоретической цены подписного права.....	106
3.5. Расчет теоретической цены депозитарной расписки	107
3.6. Минимизация финансовых рисков путем страхования	108
3.7. Расчет собственных и заемных средств при совершении сделок с ценными бумагами	110
3.8. Качественный анализ операций с опционами.....	110
3.9. Определение реальной стоимости ценных бумаг на основе дисконтирования потоков платежей	114
3.10. Основные типы задач при осуществлении операций на фондовом рынке.....	118
Глоссарий	123
Библиографический список.....	125

ВВЕДЕНИЕ

Рынок – это, прежде всего, сфера товарного обмена. Поскольку материальное производство – основа человеческого существования, рынок материальных товаров первичен по отношению к финансовому рынку.

Финансовая сфера деятельности – это область, где можно накопить капитал или откуда его можно получить. Капитал (лат. *capitalis* – главный) – богатство, используемое для его собственного увеличения; совокупность активов, используемых для получения прибыли в будущем. Основными рынками, на которых преобладают финансовые отношения, являются: рынок банковских капиталов, рынок ценных бумаг (фондовый рынок), валютный рынок, рынок страховых и пенсионных фондов.

Фондовый рынок выполняет ряд задач:

- аккумуляция временно свободных денежных ресурсов и направление их на развитие перспективных отраслей экономики;
- обслуживание государственного долга;
- перераспределение права собственности;
- спекулятивные операции.

В условиях интенсивного развития российской экономики рынок ценных бумаг становится одним из главных источников инвестиций.

1. ВИДЫ, СПОСОБЫ РАЗМЕЩЕНИЯ И ДОХОДНОСТЬ ЦЕННЫХ БУМАГ

1.1. Сущность ценных бумаг

Юридическое определение ценной бумаги (далее – ц/б) содержится в принятом в 1994 г. Гражданском кодексе РФ (ст. 142): «Ценной бумагой является документ, удостоверяющий с соблюдением установленной формы и обязательных реквизитов имущественные права, осуществление или передача которых возможны только при его предъявлении». Ц/б подтверждает права ее владельца на какое-либо имущество: деньги, товары, недвижимость и т.п., при этом она сама относится к движимому имуществу.

С экономической точки зрения, ц/б – это форма существования капитала, отличная от его товарной, производительной и денежной формы, которая может обращаться на рынке как товар и приносить доход. Ц/б является представителем действительного капитала, реально функционирующего в экономике (т.е. непосредственно участвующего в производстве и реализации прибавочной стоимости), а как капитал ц/б есть фиктивный капитал. С одной стороны, ц/б есть представитель капитала, с другой – капитал сам по себе. Ясно, что если бы речь шла об одном и том же капитале, такое положение было бы невозможно.

Фондовый рынок – это экономические отношения в связи с кругооборотом ц/б, который имеет три стадии: выпуск (обмен ссудного капитала на ц/б); собственно обращение (переход права собственности на ц/б от одного владельца другому); гашение (изъятие ц/б из обращения, или ее обратный обмен на действительный капитал). В первой и третьей стадиях ц/б пребывает только однажды, во второй стадии проходит большая часть ее жизни. Для товара, напротив, обращение есть простой переход от одного владельца к другому, так как до этого имел место процесс производства, а после обращения наступит время использования товара.

Реквизиты ц/б – стандартный набор ее характеристик, которые устанавливаются законом. К техническим реквизитам относятся: наименование организаций, обслуживающих реализацию прав владельцев ц/б; адреса, подписи, печати, порядковые номера и т.п.

Важнейшие экономические реквизиты ц/б – срок существования; форма существования; номинал; главное обязанное лицо; принадлежность; предоставляемые права.

Срок существования ц/б – время ее кругооборота, которое задано либо временной мерой (количеством дней, месяцев, лет и т.п.), либо

временем существования эмитента – лица, выпустившего ее путем обмена на действительный капитал. Бессрочные ц/б напрямую не связаны с каким-либо временным периодом, выпускаются на весь срок существования обязанного по ним лица. Срочные бумаги делятся на три подвида: краткосрочные, имеющие срок обращения до 1 года; среднесрочные, со сроком обращения от 1 года до 5–10 лет; долгосрочные, со сроком до 20–30 лет.

По истечении срока существования действительный капитал возвращается к последнему владельцу ц/б. Размеры возвращаемого действительного капитала оговариваются условиями выпуска данной ц/б, либо определяются остаточным путем, т.е. никак не оговариваются заранее.

Форма существования – это физический вид ц/б, который может быть документарным (бумажным) и бездокументарным (электронная форма учета владельцев капитала). Переход к безбумажным ц/б связан с увеличением их количества, находящегося в обращении.

Номинал – это сумма денег (действительный капитал), на которую ц/б обменивается при ее выпуске или гашении.

Обязанное лицо по ц/б – это эмитент, т.е. государство или корпорации (все остальные юридические лица), соответственно выпускаемые ими ц/б называются государственными и корпоративными. Обязанное лицо отвечает перед владельцем ц/б за исполнение всех прав по ней. Согласно российскому законодательству, по всем видам ц/б обязанными могут быть только юридические лица. Исключение составляет вексель и чек, по которым обязанными могут быть и граждане.

По принадлежности ц/б бывает именной или предъявительской. У именной ц/б имя владельца зафиксировано на бланке или в реестре собственников, который может вестись в обычной документарной и электронной форме. У предъявительской ц/б имя владельца не фиксируется, поскольку ее обращение не нуждается в регистрации. Безбумажная ц/б всегда является именной, так как в электронной памяти она зарегистрирована на определенное юридическое или физическое лицо.

Еще различают ордерные ц/б, которые составляются на имя первого держателя с оговоркой «по его приказу». Ордерная бумага передается другому лицу путем совершения передаточной надписи. Ордерными могут быть чек, вексель, коносамент.

Предоставляемые права – это основания, которые позволяют владельцу ц/б получать имущественные выгоды, прежде всего, связанные с начисляемым доходом. К неимущественным правам относятся: льготы для владельцев, дополнительные возможности в области обращения или обмена, право участия в управлении.

1.2. Примеры основных ценных бумаг, их классификация

Ц/б прекратили существовавшую со времен Древнего Рима личную связь должника с кредитором, позволили оформлять новые типы договоров и перераспределили риски между участниками обязательств. Но из достоинств ц/б следуют и их недостатки: ц/б – строго формализованные документы, ставящие форму выше содержания. Рассмотрим примеры основных ц/б.

Исторически первой формой ц/б был вексель. В докапиталистическую эпоху он был общепризнанным платежным средством, т.е. кредитные деньги произошли из данной функции векселя.

Простой вексель – ничем не обусловленное обязательство векселедателя (лица, выдавшего вексель) выплатить по прошествии предусмотренного векселем срока полученную займы денежную сумму (рис. 1.1).



Рис. 1.1. Вексель, выданный Комитетом финансов Администрации Санкт-Петербурга государственному предприятию «УКС «Реставрация»

Переводной вексель предусматривает иного плательщика (не векселедателя).

Акция – ц/б, закрепляющая права ее владельца на получение части прибыли акционерного общества (АО) в виде дивидендов, на участие в управлении АО и на часть имущества, остающегося после его ликвидации. Один из распространенных способов привлечения капитала со стороны – выпуск в обращение акций компании.

Закладная – именная ц/б, удостоверяющая права ее владельца в соответствии с договором об ипотеке (залоге недвижимого имущества) на получение денежного обязательства или указанного в нем имущества.

Облигация – ц/б, удостоверяющая право ее держателя на получение от выпустившего облигацию лица в предусмотренный ею срок номинальной стоимости облигации или иного имущественного эквивалента. Обычно облигация предоставляет ее держателю право на получение фиксированного в ней процента от номинальной стоимости или иные имущественные права.

Складское свидетельство – ц/б, подтверждающая принятие товара на хранение товарным складом. Простое складское свидетельство – это ц/б на предъявителя. Передача товара, хранящегося на складе, другому лицу осуществляется простым вручением свидетельства.

Залоговое свидетельство (варрант) как часть двойного складского свидетельства, существующего в форме двух его частей: складского свидетельства и варранта. Части залогового свидетельства могут передаваться вместе или порознь по передаточным надписям, являясь ордерными ц/б. Они предоставляют своим держателям различные права. Если простое складское свидетельство удостоверяет право собственности на товар, то залоговое свидетельство предоставляет возможность получения кредита под залог хранящегося на складе товара. Выдача кредита подтверждается отделением варранта и вручением его кредитору (залогодержателю).

Чек – ц/б, содержащая ничем не обусловленное распоряжение чекодателя (лица, выписавшего чек) банку произвести платеж указанной в нем суммы чекодержателю (лицу, владеющему чеком). Чек выставляется на банк, с которым чекодатель заключил договор об оплате банком его долгов путем оплаты выставляемых на банк чеков. Плательщиком по чеку может быть указан только тот банк, где чекодержатель имеет средства, которыми он вправе распоряжаться путем выставления чеков.

Сберегательная книжка на предъявителя – это юридическая форма удостоверения договора банковского вклада (депозита) с гражданином и внесения денежных средств на его счет, в соответствии с которым банк, принявший поступившую от вкладчика или поступившую для него денежную сумму (вклад), обязуется возратить сумму вклада и выплатить проценты по нее лицу, предъявившему сберегательную книжку.

Сберегательный сертификат – ценная бумага, удостоверяющая сумму вклада, внесенного в банк, и права вкладчика (держателя сертификата) на получение по истечении установленного срока суммы вклада и обусловленных в сертификате процентов в банке, выдавшем этот сертификат, или в любом филиале этого банка.

Депозитный сертификат – это сберегательный сертификат, распространяемый среди юридических лиц.

Коносамент – документ, содержащий условия договора морской перевозки груза.

В целом конкретные виды ц/б – это различные формы сочетания их реквизитов и особенно имущественных прав.

Все перечисленные виды ц/б обязаны своим существованием наличием соответствующих им хозяйственных договоров, одной из форм существования которых они являются. Так, векселя и облигации выпускаются в соответствии с договором займа, складские свидетельства – договором хранения. Акции выпускаются в соответствии с учредительным договором акционерного общества. Что касается чека, то экономически он является формой переводного векселя, обязанным лицом по которому является банк.

Произведем классификацию ц/б. Действительный капитал любой хозяйственной организации может иметь два источника: собственный капитал (уставный), и капитал, полученный от других юридических или физических лиц (заемный), по которому организация несет установленные обязательства перед ними. Соответственно этому ц/б как представители действительного капитала делятся на два класса: долевые (совладельческие) и долговые (обязательственные). Долевыми ц/б являются акции, все остальные перечисленные ц/б относятся к долговым.

Второй уровень классификации учитывает, что получение заемного капитала может осуществляться как в товарной, так и в денежной форме, следовательно, долговые ц/б могут быть представителями либо товара (складское свидетельство, коносамент), либо денег (облигация, закладная, вексель, чек).

1.3. Вторичные ценные бумаги

В России пока не получили распространения так называемые вторичные ц/б, которые являются ц/б на ц/б. С юридической точки зрения, вторичная ц/б представляет собой имущественное право на другую ц/б и на доход от нее. Экономически вторичная ц/б является представителем фиктивного капитала. Выражаясь математическим языком, вторичная ц/б может быть производной первого порядка, второго порядка и т.д. (на практике дело ограничивается в основном вторичными ц/б первого, очень редко второго порядка).

Рассмотрим примеры вторичных ц/б. Фондовые варранты – это ц/б, которые дают право их владельцу купить определенное количество ак-

ций или облигаций по установленной цене в течение конкретного периода времени. Премиальные опционы – разновидность варрантов, которые выдаются в качестве премий руководителям компаний.

Не являются ц/б: документы, подтверждающие получение банковского кредита (в частности, кредитный договор); документы, подтверждающие депонирование денежных сумм в банке (за исключением депозитного и сберегательного сертификатов); долговые расписки (их не следует путать с векселями); завещания; лотерейные билеты; страховые полисы.

1.4. Производные инструменты фондового рынка

Особыми инструментами фондового рынка являются производные инструменты. Они представляют собой имущественные обязательства по срочным сделкам – таким сделкам купли-продажи, по которым исполнение обязательств должно произойти через какой-то срок в будущем. Срочные сделки обычно не исполняются, потому что их цель – получить доход от колебаний цен на лежащий в основе сделки актив (товары, деньги, имущество, ц/б), а не купить или продать данный актив. Причиной передачи имущественных обязательств по срочным сделкам служит желание досрочно (до срока погашения обязательств) получить по ним прибыль, т.е. положительную разницу между «продажей» обязательства и его «покупкой», или нежелание нести по ним убытки. На практике обязательство по срочному контракту называется просто контрактом или позицией. Если обязательство на покупку, то это купленный контракт, или длинная позиция. Если обязательство на продажу, то это проданный контракт, или короткая позиция.

Производные инструменты являются представителями будущего капитала, а не настоящего, реально существующего капитала. Однако они обращаются аналогично купле-продаже ц/б и подобны ц/б в бездокументарной форме.

Фундаментом, на котором основана экономика США, является обычная долговая пирамида. По состоянию на конец 2011 г. внешний долг США достиг 56,4 трлн долларов, почти в 5 раз превосходя величину американского валового национального продукта (ВВП), причем государственный долг оценивался в 15,7 трлн долларов, остальное приходилось на корпоративный долг и долг частных домохозяйств. Обращение производных инструментов призвано отсрочить крах этой финансовой пирамиды.