

**МИНИСТЕРСТВО ВЫСШЕГО И СРЕДНЕГО СПЕЦИАЛЬНОГО
ОБРАЗОВАНИЯ РЕСПУБЛИКИ УЗБЕКИСТАН**

ТАШКЕНТСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ ИНСТИТУТ ВОСТОКОВЕДЕНИЯ

**УЧЕБНО-МЕТОДИЧЕСКИЙ КОМПЛЕКС
ПО ДИСЦИПЛИНЕ**

**Мировой и региональные рынки ценных бумаг
для студентов 4-курса**

Отрасль знаний:	200000	Социальные науки, бизнес и право
Область образования:	230000	Экономика
Направление образования:	5341000	Экономика зарубежных стран и страноведение (по странам и регионам)

Ташкент-2015

Данный Учебно-методический комплекс, разработанный на основе типовой программы и учебного плана по направлениям образования, утвержден на заседании кафедры «Экономика стран региона АТР и Южной Азии и страноведение», протокол №___ от _____20___года, Учебно-методическим Советом факультета «Экономика зарубежных стран и страноведение», протокол №___от _____20___года.

Составитель: Султанова Л.Ш. к.э.н., доц.

Рецензенты:

1. Камилова М.Х. к.э.н., доц. ТашГИВ
2. Джаббаров Ш.Г. к.э.н., доц. НИЦ при ТГЭУ

Учебно-методический комплекс по дисциплине «Мировой и региональные рынки ценных бумаг» рассмотрен и утверждён Учебно-методическим Советом ТашГИВ (Протокол №___от _____20__г.)

АННОТАЦИЯ

Комплекс документов и материалов составляющих «Учебно-методический комплекс по дисциплине «Мировой и региональные рынки ценных бумаг» в полной мере отвечают требованиям Государственных стандартов МинВУЗа Узбекистана по направлениям образования бакалавриата: «Экономика зарубежных стран страноведение (по странам и регионам)» и требованиям, предъявляемым к УМК, создаваемым в системе Высшего образования Республики Узбекистан.

Настоящий комплекс предусматривает применение современной методики преподавания экономических дисциплин с использованием новых педагогических технологий: индивидуальную и парную работу студентов, использование разнообразного раздаточного материала, информационно-коммуникационных технологий, проведение дискуссий, тестирования.

Учебно-методический комплекс данного предмета языку обеспечивает лекционных и практических занятий всеми необходимыми программами, образовательными технологиями и дидактическим материалом.

Введение

Переход к рыночной экономике обуславливает необходимость коренного изменения всей системы и каждого звена народного образования. Узбекистан становится равноправным членом международных организаций, расширяются политические, экономические, научные и культурные связи с зарубежными странами.

Банковская система - одна из важнейших и неотъемлемых структур рыночной экономики. Изучение банковского дела позволяет ориентироваться в основных тенденциях развития финансового рынка, поскольку банки являются ведущими финансовыми посредниками. Актуальность изучения развития банковских систем подтверждается ведущей ролью банковского сектора в мировой финансовой системе. При этом банки, проводя денежные расчеты, кредитую хозяйство, выступая посредниками в перераспределении капиталов, существенно повышают общую эффективность производства, способствуют росту производительности общественного труда.

Современная банковская система - это важнейшая сфера национального хозяйства любого развитого государства. Её практическая роль определяется тем, что она управляет в государстве системой платежей и расчетов; большую часть своих коммерческих сделок осуществляет через вклады, инвестиции и кредитные операции; наряду с другими финансовыми посредниками банки направляют сбережения населения к фирмам и производственным структурам. Коммерческие банки, действуя в соответствии с денежно-кредитной политикой государства, регулируют движение денежных потоков, влияя на скорость их оборота, эмиссию, общую массу, включая количество наличных денег, находящихся в обращении. Стабилизация же роста денежной массы - это залог снижения темпов инфляции, обеспечение постоянства уровня цен, при достижении которого рыночные отношения воздействуют на экономику народного хозяйства самым эффективным образом.

Современная банковская система - это сфера многообразных услуг своим клиентам - от традиционных депозитно-ссудных и расчетно-кассовых операций, определяющих основу банковского дела, до новейших форм денежно-кредитных и финансовых инструментов, используемых банковскими структурами (лизинг, факторинг, траст и так далее).

Создание устойчивой, гибкой и эффективной банковской инфраструктуры - одна из важнейших (и чрезвычайно сложных) задач экономической реформы в Узбекистане. Особенно важным видится развитие банковской системы за рубежом, так как именно практика зарубежных банков предопределяет становление современной отечественной банковской системы, приближает её к международным стандартам и, таким образом, обуславливает выход узбекских банков на мировой уровень, а значит восстановление и укрепление доверия со стороны иностранных партнеров по отношению к нашей стране.

В курсе «Мировой и региональные рынки ценных бумаг» изучаются современные теоретические представления о закономерностях развития внутреннего денежного обращения, о формах и методах осуществления денежно-кредитной политики. Курс должен помочь слушателям в анализе связей между реальным сектором экономики и денежно кредитной сферой и выявлении реальной роли операций осуществляемых Центральным банком (в частности, операций на открытом рынке, изменении ставки рефинансирования, регулировании норм обязательных резервов и др.).

Курс «Мировой и региональные рынки ценных бумаг» носит междисциплинарный характер. Приобретённые знания будут полезны студентам для будущей деятельности в финансовом или ином секторе экономики и государственного управления, где используется банковский кредит и другие банковские услуги. Курс учит ориентироваться в большом количестве материала из разнообразных источников и самостоятельно вести поиск нужной информации.

Актуальность проблем решаемых курсом «Мировой и региональные рынки ценных бумаг» возрастает и в том плане, что сегодня необходимы кадры с серьезными теоретическими и практическими знаниями по мировой экономике и финансам.

Основной целью обучения данной дисциплины является - дать студентам базовые знания о функционировании международной банковской системы в контексте закономерностей и тенденций развития мировой экономики и подготовить их к работе, связанной с внешнеэкономической деятельностью страны. При этом в процессе обучения решаются следующие задачи:

- научить слушателей комплексно анализировать банковскую систему, её отдельные институты и их функционирование на макро - и микроуровне;
- создать представление о структуре и особенностях банковских систем Узбекистана и других стран;
- научить выделять общее и национальные особенности в банковской деятельности;
- расширить эрудицию студентов в области банковской деятельности;
- обучить профессиональной банковской терминологии.

Отличительной особенностью программы курса является то, что главные вопросы функционирования мировой банковской системы изложены в нем с точки зрения национальных интересов и перспектив Узбекистана.

В рамках курса решаются две главные задачи:

- Содействовать развитию у студентов навыков анализа экономических процессов в финансовой сфере, необходимых для последующей профессиональной деятельности;
- Научить их самостоятельно работать с экономической литературой, систематизировать и обобщать информацию, статические данные, содержащиеся в справочной, научной литературе, специализированной периодической печати.

Составляющими компонентами комплекса являются учебная и рабочая программы, рассчитанные на 20 часов лекционного занятия, 18 часов практических занятий, 28 часов на самостоятельную работу – всего 66 часов, опорный конспект предмета, учебные материалы, образовательные технологии, критерии оценивания знаний студентов, контрольные вопросы, тесты, общие вопросы, виды и темы самостоятельных работ, советы и рекомендации по усвоению предмета, список использованной литературы, глоссарий, сведения об авторе. Электронный вариант данного УМК помимо вышеперечисленных частей включает в себя нормативные документы, электронные варианты учебников, учебных пособий, а также электронные варианты раздаточных материалов и слайды по темам.

УМК состоит из следующих компонентов:

- Аннотация
- Введение
- Учебная программа предмета
- Учебно-рабочая программа предмета
- Конспекты предмета
- Сборник заданий по практическим и семинарским занятиям
- Учебные материалы
- Образовательная технологии
- Оценка знаний студента
- Рефераты и курсовые работы
- Варианты заданий для видов контроля
- Тесты
- Общие вопросы
- Раздаточные материалы
- Темы и виды самостоятельных работ
- Рекомендации по освоению предмета
- Список использованной литературы
- Зарубежная литература

- Глоссарий
- Сведения об авторе

НОРМАТИВНЫЕ ДОКУМЕНТЫ ПО ПРЕДМЕТУ «Мировой и региональные рынки ценных бумаг»

1. Государственный образовательный стандарт направления бакалавриата Экономика зарубежных стран и страноведение (по странам и регионам) утвержден Министерством высшего и среднего специального образования Республики Узбекистан в 2011 году 16-сентября Приказом № 387.

2. Учебный план направления бакалавриата Экономика зарубежных стран и страноведение (по странам и регионам) утвержден Министерством высшего и среднего специального образования Республики Узбекистан 2011 году 16-сентября Приказом № 387.

3. Рабочий учебный план направления бакалавриата Экономика зарубежных стран и страноведение (по странам и регионам) утвержден Учёным Советом ТашГИВ (в 2015 году 3-июля Протокол 12)

(Прилагается на диске)

**МИНИСТЕРСТВО ВЫСШЕГО И СРЕДНЕГО СПЕЦИАЛЬНОГО
ОБРАЗОВАНИЯ РЕСПУБЛИКИ УЗБЕКИСТАН**

УЧЕБНАЯ ПРОГРАММА

по дисциплине

МИРОВОЙ И РЕГИОНАЛЬНЫЕ РЫНКИ ЦЕННЫХ БУМАГ

Область образования: 200000 - Социальные науки, бизнес и право
Область образования: 230000 - Экономика
Направление образования: 5231000- Экономика зарубежных стран и
страноведение (по странам и регионам)

Ташкент – 2015

Учебная программа разработана в Ташкентском государственном институте востоковедения.

Составитель:

- Султанова Л.Ш. – доцент кафедры «Экономика АТС и стран Южной Азии и страноведение» Ташкентского Государственного Института востоковедения, к.э.н.

Рецензенты:

- Джаббарова Ш.Г. – зав.сектором НИЦ при ТГЭУ, к.э.н., доц.

- Азизова Н.Т. – ст. преподаватель кафедры «Экономика Дальнего Востока и страноведение» ТашГИВ, к.э.н.

Учебная программа рассмотрена и рекомендована Учебно-методическим Советом Ташкентского государственного института востоковедения (Протокол №__ от ____)

Введение

Типовая программа по дисциплине «Мировой и региональные рынки ценных бумаг» подготовлена в соответствии с «Законом об образовании Республики Узбекистан», Национальной программой по подготовке кадров и государственным образовательным стандартом, предусмотренным для студентов бакалавриата по специальности «Экономика зарубежных стран страноведение (по странам и регионам)».

Финансовый рынок является наиболее динамичным и быстро развивающимся сектором экономики. С момента возникновения в начале 1990-х гг. первых фондовых бирж и выпуска первых акций приватизируемых предприятий финансовый рынок дорос до отдельной отрасли финансовых услуг. К настоящему моменту времени финансовый рынок имеет современную инфраструктуру и представлен широкой сетью финансовых институтов: инвестиционными компаниями, банками, компаниями по доверительному управлению ценными бумагами, специализированными регистраторами, депозитарными и клиринговыми компаниями, акционерными и паевыми инвестиционными фондами. Высокие темпы роста фондового рынка обусловили появление новых финансовых институтов, которые нуждаются в высококвалифицированных специалистах, обладающих как теоретическими знаниями в области финансов, так и практическими навыками работы на фондовом рынке.

Курс «Мировой и региональные рынки ценных бумаг» носит междисциплинарный характер. Приобретённые знания будут полезны студентам для будущей деятельности в финансовом или ином секторе экономики и государственного управления, где используется финансовые услуги. Курс учит ориентироваться в большом количестве материала из разнообразных источников и самостоятельно вести поиск нужной информации. Актуальность проблем решаемых курсом «Мировой и региональные рынки ценных бумаг» возрастает и в том плане, что сегодня необходимы кадры с серьезными теоретическими и практическими знаниями по мировой экономике и финансам.

Программа настоящего раздела подготовлена в соответствии с Государственным образовательным стандартом высшего образования для специальности 5341000- Экономика зарубежных стран и страноведение (по странам и регионам).

Дисциплина «Мировой и региональные рынки ценных бумаг» предназначена для обучения студентов бакалавриата 4 курса, изучается в 8 семестре.

Предметом курса являются – экономические отношения, складывающиеся в сфере функционирования рынка ценных бумаг, его связи с другими процессами мировой экономики. Акцент сделан на сравнительном анализе фондовых систем различных стран мира.

Основные цели и задачи учебного курса «Мировой и региональные рынки ценных бумаг»

Основная **цель** курса – дать студентам базовые знания о функционировании мирового и регионального рынка ценных бумаг в контексте закономерностей и тенденций развития мировой экономики и подготовить их к работе, связанной с внешнеэкономической деятельностью страны. При этом в процессе обучения решаются следующие **задачи**:

- научить слушателей комплексно анализировать мировой и региональные рынки ценных бумаг, его отдельные институты и их функционирование на макро - и микроуровне;
- создать представление о структуре и особенностях рынка ценных бумаг Узбекистана и других стран;
- научить выделять общее и национальные особенности на рынке ценных бумаг;
- обучить профессиональной финансовой терминологии.

Отличительной особенностью программы курса является то, что главные вопросы функционирования мирового и регионального рынка ценных бумаг изложены в нем с точки зрения национальных интересов и перспектив Узбекистана.

В рамках курса решаются две главные задачи:

- Содействовать развитию у студентов навыков анализа экономических процессов в финансовой сфере, необходимых для последующей профессиональной деятельности;
- Научить их самостоятельно работать с экономической литературой, систематизировать и обобщать информацию, статические данные, содержащиеся в справочной, научной литературе, специализированной периодической печати.

Требования учебного курса «Мировой и региональные рынки ценных бумаг» к знаниям, умениям и навыкам студентов:

Студенты, изучающие данный курс, должны иметь представление:

- об общей характеристике мирового и регионального рынков ценных бумаг, его важнейших чертах и структуре на современном этапе;
- о современных теориях в сфере международных финансов и мировой экономики в целом;
- о сущности и роли фондовой деятельности в развитии национальной экономики;
- о современных тенденциях развития мирового и регионального рынков ценных бумаг;
- о принципах и особенностях механизма международных банковско-финансовых отношений в условиях рыночной экономики;

знать и уметь использовать:

- ориентироваться в основных источниках информации по данной тематике;
- пользоваться статистическими данными и финансовой отчетностью;
- самостоятельно анализировать вопросы развития мирового и регионального рынков ценных бумаг и с использованием теоретических и фактических аргументов.

иметь навыки:

- сбора и обработки необходимой для фондовой и биржевой деятельности информации;
- анализа факторов, влияющих на эффективность функционирования мирового и регионального рынков ценных бумаг;
- подготовки аналитического обзора по фондовым рынкам конкретной страны.

Связь учебного курса «Мировой и региональные рынки ценных бумаг» с другими дисциплинами учебного плана и их методическая взаимосвязь

Курс «Мировой и региональные рынки ценных бумаг» связан со всеми экономическими дисциплинами, включенными в учебный план по подготовке экономистов, и составляет их теоретическую и методологическую основу.

Он тесно взаимосвязан со всеми дисциплинами, предусмотренными в учебном плане. Улучшению освоения данного курса способствует изучение таких дисциплин как «Экономическая теория», «Макро- и Микроэкономика», «Международные экономические отношения», «Финансы и кредит» и другие. «Мировой и региональные рынки ценных бумаг» по методам исследования находится в тесной связке и с другими общественными науками (философией, историей, правоведением, социологией, политологией).

Современные информационные и педагогические технологии в обучении курса «Мировой и региональные рынки ценных бумаг»

Информационно-методическое обеспечение курса предполагает полное и всестороннее усвоение учебного материала. Оно направлено на формирование самостоятельного творческого и продуктивного мышления студентов. Информационно-методическое обеспечение предусматривает использование на занятиях и в ходе самообразования студентов следующую деятельность:

- Использование на занятиях мультимедиа.
- Применение компьютерных и телевизионных технологий обучения.
- Применение информационных технологий.
- Обеспечение учебного процесса необходимой научной и методической литературой, наглядностью и раздаточным материалом.
- Разработка методических рекомендаций для студентов по изучению курса и организации самообразования.

ОСНОВНАЯ ЧАСТЬ: МЕТОДИЧЕСКАЯ ПОСЛЕДОВАТЕЛЬНОСТЬ ПРЕДМЕТА

РЫНОК ЦЕННЫХ БУМАГ В СТРУКТУРЕ РЫНОЧНОЙ ЭКОНОМИКИ

Финансовый рынок, фондовый рынок, денежный рынок, рынок капиталов, национальные и региональные рынки ценных бумаг, рынок собственности (акций) и рынок долговых обязательств (облигаций)

ОСНОВНЫЕ МОДЕЛИ РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ

Первая товарная биржа в XVI в. в Антверпене, правекселя, первый тип финансовой системы - «германский», «европейский», «континентальный»; второй тип финансовой системы - «англосаксонский», т.е. биржевой; финансовые инструменты и финансовые институты, инсайдерская и аутсайдерская система корпоративного управления, финансовая структура

ЦЕННЫЕ БУМАГИ: ИХ ВИДЫ И ХАРАКТЕРИСТИКА

Инструмент инвестирования, способ мобилизации ресурсов, обслуживание товаров и денежного обращения, курсы ценных бумаг, имущественные права, ликвидность, обращаемость, рыночный характер, стандартность, серийность, участие в гражданском обороте, первичные ценные бумаги, долговые ценные бумаги, титулы собственности, производные финансовые инструменты, эмиссионные, неэмиссионные, инвестиционные, спекулятивные, временные характеристики, пространственные характеристики, рыночные характеристики

ОРГАНИЗАЦИОННАЯ СТРУКТУРА И ОПЕРАЦИОННЫЙ МЕХАНИЗМ РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ

Фондовая биржа, централизованное место торговли ценными бумагами, стандартизированные ценные бумаги, котировка, ликвидность, равновесная биржевая цена, гласность открытость биржевых торгов, биржевой арбитраж, гарантии исполнения сделок, посредник при осуществлении расчетов, кодекс поведения участников биржевой торговли, клиринг, листинг

ПРОФЕССИОНАЛЬНЫЕ УЧАСТНИКИ РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ

Эмитенты ценных бумаг, индивидуальные инвесторы, стратегические инвесторы, институциональные инвесторы, брокеры, дилеры, доверительные управляющие, депозитарии, реестродержатели, номинальные держатели, трейдеры, рыночный заказ, лимитный заказ, стоп-заказ, наличный счет, маржинальный счет

ИНФРАСТРУКТУРА РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ

Клиринговая палата, центральный депозитарий, депозитарии второго уровня, организованный рынок ценных бумаг, биржевой и внебиржевой рынок ценных бумаг, электронные системы торгов ценными бумагами.

РЫНОК ГОСУДАРСТВЕННЫХ ЦЕННЫХ БУМАГ

Эмитенты государственных ценных бумаг, центральный банк, неэмиссионное финансирование дефицита государственного бюджета, портфель долговых обязательств правительства, управление внутренним долгом, маркет-мейкеры, государственные облигации, муниципальные облигации, дисконтные ценные бумаги, процентные ценные бумаги

СУЩНОСТЬ ФОРМИРОВАНИЯ ИНВЕСТИЦИОННОГО ПОРТФЕЛЯ

Портфель ценных бумаг, тип портфеля, управление портфелем ценных бумаг, диверсификация портфеля, доминирующий портфель, эффективный портфель, заемный портфель, риск неплатежа, рейтинги надежности, риск ликвидности, Ожидаемая эффективность, систематический риск, безрисковый портфель

СОВРЕМЕННОЕ СОСТОЯНИЕ МИРОВОГО РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ

Концентрация и централизация капиталов; интернационализация и глобализация рынка; повышение уровня организованности и усиление государственного контроля; компьютеризация рынка ценных бумаг, концентрация и централизация капитала, мировые финансовые центры, секьюритизация, финансовая архитектура.

РЫНОК ЦЕННЫХ БУМАГ УЗБЕКИСТАНА

Рынок государственных ценных бумаг Узбекистана. Рынок корпоративных ценных бумаг Узбекистана. Мировой финансово-экономический кризис и фондовый рынок Узбекистана.

Рекомендуемые темы семинарских занятий

1. РЫНОК ЦЕННЫХ БУМАГ В СТРУКТУРЕ РЫНОЧНОЙ ЭКОНОМИКИ
2. ОСНОВНЫЕ МОДЕЛИ РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ
3. ЦЕННЫЕ БУМАГИ: ИХ ВИДЫ И ХАРАКТЕРИСТИКА
4. ОРГАНИЗАЦИОННАЯ СТРУКТУРА И ОПЕРАЦИОННЫЙ МЕХАНИЗМ РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ
5. ПРОФЕССИОНАЛЬНЫЕ УЧАСТНИКИ
6. РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ
7. ИНФРАСТРУКТУРА РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ
8. РЫНОК ГОСУДАРСТВЕННЫХ ЦЕННЫХ БУМАГ
9. СУЩНОСТЬ ФОРМИРОВАНИЯ ИНВЕСТИЦИОННОГО ПОРТФЕЛЯ
10. СОВРЕМЕННОЕ СОСТОЯНИЕ МИРОВОГО РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ
11. РЫНОК ЦЕННЫХ БУМАГ УЗБЕКИСТАНА

Формы и содержание организации самостоятельных работ

Самостоятельное образование студентов направлено на формирование у них творческого мышления, навыков макроэкономического анализа на основе овладения методами научного исследования. Оно определяется особенностями данного учебного курса и осуществляется в следующих формах:

- Изучение соответствующих разделов и глав учебников и пособий по курсу.
- Изучение научной и методической литературы по проблемам курса.
- Составление конспектов и тезисов изученной литературы.
- Составление библиографии по данному предмету.

- Работа с конспектом лекции по изучаемой теме.
- Поиск новых материалов в Интернете.
- Овладение новыми учебными технологиями и навыками работы с электронными учебными материалами.
- Подготовка к семинарским, рейтинговым, итоговым контролям.
- Овладение навыками правильного выбора и использования научных методов исследования при написании рефератов, курсовых работ.
- Подготовка к дискуссиям, круглым столам, конференциям, коллоквиумам.
- Подготовка докладов, рефератов, выступлений и эссе.
- Использование полученных знаний в своей деятельности.
- В дистанционном обучении.

В процессе самостоятельной работы студент занимается чтением, переводом и анализом литературы по специальности, специализированных периодических изданий, прессы, реферированием источников; знакомится с современными трудами современных ученых. При выполнении данных заданий студентам предлагается список виртуальных библиотек, словарей, литературы и интернет-сайтов могущих помочь при их выполнении.

Самостоятельная работа студента состоит из подбора материалов по выбранной научной теме, их перевода на родной язык и, в зависимости от уровня подготовки студента, написания реферата информационного характера, или аннотаций на прочитанные тексты. Аннотация может служить промежуточным этапом для последующего написания реферата. При написании информационного реферата, студент, прочитав текст на иностранном языке, связанный со специальностью, излагает его содержание, приводя научные мысли, обобщения и т. д., содержащиеся в тексте, в определённую систему. При написании данного вида реферата возможно привлечение дополнительной литературы, связанной с тематикой прочитанного текста.

Самостоятельная работа студента также включает в себя написание журнальной научной статьи теоретического характера. Студент, опираясь на информацию, заключённую в содержании прочитанных материалов может написать статью. Написанная статья после соответствующей проверки может быть опубликована в ежегодном сборнике научных работ студентов отделения магистратуры, выпускаемом Ташкентским государственным институтом востоковедения.

Тематика самостоятельных работ

1. Фондовая биржа и ее функции. Понятие национального фондового рынка: его структура (уровни) и основные элементы
2. Баланс коммерческого банка: Размеры банковской системы Узбекистана в сравнении с другими странами мира.
3. Банковские кризисы и преодоление их последствий: международный опыт: Насыщенность банковскими услугами экономик развитых и развивающихся стран.
4. Международная торговля банковскими услугами: Основные риски банковской системы Узбекистана в сравнении с банковским сектором европейских стран.

Список используемых учебников и учебных пособий

Основные учебники и учебные пособия

1. Бутиков И.Л. Рынок ценных бумаг: Учебник / Ташкент, 2001.
2. Шохъазамий, Рынок ценных бумаг: Учебник в 2-х томах / Ташкент, 2002.
3. Рынок ценных бумаг: Учебник / Под ред. В.А. Галанова, А.И. Басова. – М.: Финансы и статистика, 2006.
4. Ценные бумаги: Учебник / Под ред. В.И. Колесникова, В.С. Торкановского. – М.: Финансы и статистика, 2003.

5. Гусева И.А. Практикум по рынку ценных бумаг. – М.: Юристъ, 2000.
6. Килячков А.А., Чалдаева Л.А. Рынок ценных бумаг и биржевое дело: Учебное пособие. – М.: Юристъ, 2000.
7. Килячков А.А., Чалдаева Л.А. Практикум по российскому рынку ценных бумаг. – М.: Бек, 2003.

Дополнительная литература

8. Миркин Я.М. Ценные бумаги и фондовый рынок. – М.: Перспектива, 2005.
9. Базовый курс по рынку ценных бумаг в вопросах и ответах. М.: Из-во ИАУЦ НАУФОР, 2000.
10. Бердникова Т.Б. Рынок ценных бумаг и биржевое дело: Учеб. пособие. М.: Инфра-М, 2006.
11. Буренин А.Н. Рынок ценных бумаг и производных финансовых инструментов: Учеб. пособие /М. 2002.
12. Буренин А.Н. Фьючерсные форвардные и опционные рынки / Ин-т «Открытое о-во». М.: Тривола, 2004.
13. Вы и мир инвестиций. Совместное издание ММВБ и Нью-Йоркской фондовой биржи, учебник для массового инвестора. Уч. пособие 3-е изд., испр. М.: Вече, 2003.
14. Добашина И.В. Статистика финансов. М., Финансы и статистика, 2001.
15. Доунс Дж., Гудман Дж. Эллиот. Финансово-инвестиционный словарь. / Пер. 7-го перераб. и доп. англ. изд. М.: Инфра-М, 2007.
16. Захаров А., Кириченко Д., Челмоделова Е. Валютные и универсальные биржи XXI века как антикризисный механизм финансового рынка. М., 2002.
17. Инфраструктура рынка. ПАРТАД: 10 лет спустя // Рынок ценных бумаг. 2004. № 21.
18. Корельский В.Ф., Гаврилов Р.В. Биржевой словарь. В 2-х т. М., 2000.
19. Лялин В.А., Воробьев П.В. Ценные бумаги и фондовая биржа. М.: Информационно-издательский дом «Фи-линь», 2000.
20. Маренков Н.Л. Российский рынок ценных бумаг и биржевое дело: Курс лекций по специальностям «Финансы и кредит» и «Бухгалтерский учет и аудит». М.: Эдито-риал УРСС, 2000.
21. Миркин Я.М. Рынок ценных бумаг России. Воздействие фундаментальных факторов, прогноз и политическое развитие. М.: Изд-во «Альпина Паблишер», 2002.
22. Пейтел Э., Пейтел П. Internet-трейдинг. Полное руководство. М.: Из-во Вильямс, 2003.
23. Практикум по курсу «Ценные бумаги»: Уч. пособие для вузов / В.И. Колесников, В.С. Торкановский и др. М.: Финансы и статистика, 2003.
24. Руднева Е.В. Эмиссия корпоративных ценных бумаг. М.: Экзамен, 2004.
25. Фабоцци Ф. Управление инвестициями / Пер. с англ. М.: Инфра-М. 2006.
26. Шарп У., Александер Г., Бэйли Дж. Инвестиции / Пер. с англ. М.: Инфра-М. 2001.

ИНТЕРНЕТ-РЕСУРСЫ

27. www.uzse.uz
28. www.cbu.uz
29. www.deponet.uz
30. www.avestagroup.uz
31. www.stat.uz
32. www.worldbank.org
33. www.imf.org
34. www.ifs.org
35. www.gki.uz
36. www.mirkin.ru
37. www.naufor.ru

**МИНИСТЕРСТВО ВЫСШЕГО И СРЕДНЕГО
СПЕЦИАЛЬНОГО ОБРАЗОВАНИЯ
РЕСПУБЛИКИ УЗБЕКИСТАН**

**ТАШКЕНТСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ ИНСТИТУТ
ВОСТОКОВЕДЕНИЯ**

Зарегистрировано

_____ «Утверждаю»

№5231000-4.4.8

Проректор по учебной работе
в.р.и.о. Умарова С.М.

“ ____ ” _____ 201__ yil

“ ____ ” _____ 201__ yil

**РАБОЧАЯ УЧЕБНАЯ ПРОГРАММА
по дисциплине**

**МИРОВОЙ И РЕГИОНАЛЬНЫЕ РЫНКИ ЦЕННЫХ БУМАГ
(для студентов 4-курса)**

Отрасль знаний: 200000 - Социальные науки, бизнес и право

Область образования: 230000 - Экономика

Направление образования: **5231000-** Экономика зарубежных стран и
страноведение (по странам и регионам)

Ташкент – 2015

Рабочая учебная программа разработана в Ташкентском государственном институте востоковедения в соответствии с рабочим учебным планом и типовой учебной программой.

Составитель:

Султанова Л.Ш. – доцент кафедры «Экономика стран АТР и Южной Азии и страноведение» Ташкентского Государственного Института востоковедения, к.э.н.

Рецензенты:

Джаббарова Ш.Г. – зав.сектором НИЦ при ТГЭУ, к.э.н., доц.

Азизова Н.Т. – ст. преподаватель кафедры «Экономика стран АТР и Южной Азии и страноведение» ТашГИВ, к.э.н.

Учебная программа рассмотрена на заседании кафедры «Экономика стран АТР и Южной Азии и страноведение» (Протокол №10 от 29.05.2015) и рекомендована к рассмотрению Учебно-методическим Советом факультета «Экономика зарубежных стран и страноведение» Ташкентского государственного института востоковедения

Зав.кафедрой: _____ к.э.н., доц. Алимов А.М.

Учебная программа рассмотрена и рекомендована Учебно-методическим Советом факультета «Экономика зарубежных стран и страноведение» Ташкентского государственного института востоковедения (Протокол №11 от 26.06.2015)

Председатель учебно-методического совета: _____ Махмудов Э.

Согласовано:

Начальник учебно-методического отдела _____ Умарова С.М.

Введение

Типовая программа по дисциплине «Мировой и региональные рынки ценных бумаг» подготовлена в соответствии с «Законом об образовании Республики Узбекистан», Национальной программой по подготовке кадров и государственным образовательным стандартом, предусмотренным для студентов бакалавриата по специальности «Экономика зарубежных стран страноведение (по странам и регионам)».

Финансовый рынок является наиболее динамичным и быстро развивающимся сектором экономики. С момента возникновения в начале 1990-х гг. первых фондовых бирж и выпуска первых акций приватизируемых предприятий финансовый рынок дорос до отдельной отрасли финансовых услуг. К настоящему моменту времени финансовый рынок имеет современную инфраструктуру и представлен широкой сетью финансовых институтов: инвестиционными компаниями, банками, компаниями по доверительному управлению ценными бумагами, специализированными регистраторами, депозитарными и клиринговыми компаниями, акционерными и паевыми инвестиционными фондами. Высокие темпы роста фондового рынка обусловили появление новых финансовых институтов, которые нуждаются в высококвалифицированных специалистах, обладающих как теоретическими знаниями в области финансов, так и практическими навыками работы на фондовом рынке.

Курс «Мировой и региональные рынки ценных бумаг» носит междисциплинарный характер. Приобретенные знания будут полезны студентам для будущей деятельности в финансовом или ином секторе экономики и государственного управления, где используется финансовые услуги. Курс учит ориентироваться в большом количестве материала из разнообразных источников и самостоятельно вести поиск нужной информации. Актуальность проблем решаемых курсом «Мировой и региональные рынки ценных бумаг» возрастает и в том плане, что сегодня необходимы кадры с серьезными теоретическими и практическими знаниями по мировой экономике и финансам.

Программа настоящего раздела подготовлена в соответствии с Государственным образовательным стандартом высшего образования для специальности 5341000- Экономика зарубежных стран и страноведение (по странам и регионам).

Дисциплина «Мировой и региональные рынки ценных бумаг» предназначена для обучения студентов бакалавриата 4 курса, изучается в 8 семестре.

Предметом курса являются – экономические отношения, складывающиеся в сфере функционирования рынка ценных бумаг, его связи с другими процессами мировой экономики. Акцент сделан на сравнительном анализе фондовых систем различных стран мира.

Основные цели и задачи учебного курса «Мировой и региональные рынки ценных бумаг»

Основная цель курса – дать студентам базовые знания о функционировании мирового и регионального рынка ценных бумаг в контексте закономерностей и тенденций развития мировой экономики и подготовить их к работе, связанной с внешнеэкономической деятельностью страны. При этом в процессе обучения решаются следующие задачи:

- научить слушателей комплексно анализировать мировой и региональные рынки ценных бумаг, его отдельные институты и их функционирование на макро - и микроуровне;
- создать представление о структуре и особенностях рынка ценных бумаг Узбекистана и других стран;
- научить выделять общее и национальные особенности на рынке ценных бумаг;
- обучить профессиональной финансовой терминологии.

Отличительной особенностью программы курса является то, что главные вопросы функционирования мирового и регионального рынка ценных бумаг изложены в нем с точки зрения национальных интересов и перспектив Узбекистана.

В рамках курса решаются две главные задачи:

- Содействовать развитию у студентов навыков анализа экономических процессов в

финансовой сфере, необходимых для последующей профессиональной деятельности;

- Научить их самостоятельно работать с экономической литературой, систематизировать и обобщать информацию, статические данные, содержащиеся в справочной, научной литературе, специализированной периодической печати.

Требования учебного курса «Мировой и региональные рынки ценных бумаг» к знаниям, умениям и навыкам студентов:

Студенты, изучающие данный курс, должны иметь представление:

- об общей характеристике мирового и регионального рынков ценных бумаг, его важнейших чертах и структуре на современном этапе;
- о современных теориях в сфере международных финансов и мировой экономики в целом;
- о сущности и роли фондовой деятельности в развитии национальной экономики;
- о современных тенденциях развития мирового и регионального рынков ценных бумаг;
- о принципах и особенностях механизма международных банковско-финансовых отношений в условиях рыночной экономики;

знать и уметь использовать:

- ориентироваться в основных источниках информации по данной тематике;
- пользоваться статистическими данными и финансовой отчетностью;
- самостоятельно анализировать вопросы развития мирового и регионального рынков ценных бумаг и с использованием теоретических и фактических аргументов.

иметь навыки:

- сбора и обработки необходимой для фондовой и биржевой деятельности информации;
- анализа факторов, влияющих на эффективность функционирования мирового и регионального рынков ценных бумаг;
- подготовки аналитического обзора по фондовым рынкам конкретной страны.

Связь учебного курса «Мировой и региональные рынки ценных бумаг» с другими дисциплинами учебного плана и их методическая взаимосвязь

Курс «Мировой и региональные рынки ценных бумаг» связан со всеми экономическими дисциплинами, включенными в учебный план по подготовке экономистов, и составляет их теоретическую и методологическую основу.

Он тесно взаимосвязан со всеми дисциплинами, предусмотренными в учебном плане. Улучшению освоения данного курса способствует изучение таких дисциплин как «Экономическая теория», «Макро- и Микроэкономика», «Международные экономические отношения», «Финансы и кредит» и другие. «Мировой и региональные рынки ценных бумаг» по методам исследования находится в тесной связке и с другими общественными науками (философией, историей, правоведением, социологией, политологией).

Современные информационные и педагогические технологии в обучении курса «Мировой и региональные рынки ценных бумаг»

Информационно-методическое обеспечение курса предполагает полное и всестороннее усвоение учебного материала. Оно направлено на формирование самостоятельного творческого и продуктивного мышления студентов. Информационно-методическое обеспечение предусматривает использование на занятиях и в ходе самообразования студентов следующую деятельность:

- Использование на занятиях мультимедиа.
- Применение компьютерных и телевизионных технологий обучения.

- Применение информационных технологий.
- Обеспечение учебного процесса необходимой научной и методической литературой, наглядностью и раздаточным материалом.
- Разработка методических рекомендаций для студентов по изучению курса и организации самообразования.

Преподавание по данному курсу ведется интерактивным методом с широким использованием глобальной компьютерной сети - Интернет. Это позволяет студентам в течение курса активно усваивать изучаемый материал, вырабатывать необходимые навыки и умения.

При разработке технологий обучения по учебному курсу используются нижеследующие концептуальные основы:

Личностно-ориентированное обучение. По своей сути предусматривает полноценное развитие всех участников образовательного процесса. А это означает не только индивидуализацию и дифференциацию процесса обучения-ориентацию на уровень интеллектуального развития личности обучающегося при соблюдении требований Государственных стандартов, но и учёт психолого-профессиональных и личностных особенностей и способностей самого обучающегося.

Системный подход. Технология обучения должна учитывать все компоненты системы: логичность процесса обучения, взаимосвязь всех его компонентов между собой, их целостность.

Деятельностный подход Обучение, направленное на формирование и совершенствование способностей обучающегося в ходе учебного процесса, активизацию его инициативности.

Диалогический подход. Имеется ввиду необходимость создания взаимоотношений, в результате которых активизируется творческая деятельность в сфере самовыражения личности.

Организация обучения в сотрудничестве. Определяет необходимость внедрения работы в сотрудничестве при формировании демократического равенства и содержания деятельности преподавателя и обучающегося, а также при оценке достигнутых результатов.

Проблемное обучение. Один из методов активизации деятельности обучаемого посредством презентации материалов с помощью проблемного обучения. При этом обеспечивается их самостоятельная творческая деятельность при решении практических задач.

Использование современных методов и способов предоставления информации - внедрение в процесс обучения современных компьютерных и информационных технологий.

Методы и техника обучения: дискуссия, кейс-стади, проблемный метод, обучающая игра, “Мозговой штурм”, Инсерт, “Учимся вместе”, Пинпорд, лекция (с приглашением эксперта, конференция, вводная, тематическая, визуализации, с разбором конкретной ситуации, заключительная).

Формы организации обучения: наряду с фронтальной-коллективная и групповая, основанные на диалоге и полилоге, общении, сотрудничестве и взаимном обучении.

Средства обучения: традиционные и основанные на современных педтехнологиях.

Методы и способы коммуникации: непосредственное взаимодействие со студентами на основе оперативной связи.

Методы и способы обратной связи: наблюдение, блиц-опрос, прогнозирование на основе анализа результатов промежуточного, текущего и итогового рейтинга.

Способы и средства управления: планирование учебных занятий с использованием технологических карт, определяющих этапы учебного занятия, совместная деятельность преподавателя и студентов для достижения поставленной цели, контроль аудиторных занятий и самостоятельной работы студентов.

Мониторинг и оценка: Запланированный мониторинг и оценивание знаний осуществляется в соответствии с рейтинговой системой во время аудиторных занятий в течение всего учебного курса. В конце семестра знания студентов оцениваются на основе тестирования или письменных работ.

**Распределение тем учебных занятий по предмету
«Мировой и региональные рынки ценных бумаг»**

№	Название темы	Всего часов	лекции	се-минары	сам. работа
8 - СЕМЕСТР					
1.	Рынок ценных бумаг в структуре рыночной экономики.	4	2	2	
2.	Основные модели рынка ценных бумаг	12	2	2	8
3.	Ценные бумаги: их виды и характеристика	4	2	2	
4.	Организационная структура и операционный механизм рынка ценных бумаг	4	2	2	
5.	Профессиональные участники рынка ценных бумаг	12	2	2	8
6.	Инфраструктура рынка ценных бумаг	4	2	2	
7.	Рынок государственных ценных бумаг	10	2	2	6
8.	Сущность формирования инвестиционного портфеля	4	2	2	6
9.	Современное состояние мирового рынка ценных бумаг	4	2	2	
10.	Рынок ценных бумаг Узбекистана	8	4	4	
	Итого:	72	22	22	28

Основная часть:

Методическая последовательность предмета

Темы по курсу «**Мировой и региональные рынки ценных бумаг**» строятся на основе логического и исторического изложения основных вопросов развития и состояния международной банковской системы. Структура раздела состоит из тем, в логической последовательности рассматривающих систему функционирования международной банковской системы. Изучаемый материал дается в единстве, раскрывающем сложную, разноуровневую систему и предоставлены в логической последовательности в соответствии с требованиями государственных стандартов образования с учётом актуальности предлагаемых тем, их соответствия современным требованиям к уровню квалификации кадров, а также основным приоритетам реформ, имеющим место в области либерализации экономики, правового - нормативной и других сферах и с привлечением последних достижений науки и информационных технологий.

Содержание теоретических занятий предмета

Рынок ценных бумаг в структуре рыночной экономики

Финансовый рынок, фондовый рынок, денежный рынок, рынок капиталов, национальные и региональные рынки ценных бумаг, рынок собственности (акций) и рынок долговых обязательств (облигаций)

Методы и техника обучения: лекция, “З.Х.О.”, диаграмма Вена, проблемный метод, блиц-опрос

O13, O16, O17, Д4, Д6, И2, И4.

Основные модели рынка ценных бумаг

Первая товарная биржа в XVI в. в Антверпене, правекселя, первый тип финансовой системы - «германский», «европейский», «континентальный»; второй тип финансовой системы - «англосаксонский», т.е. биржевой; финансовые инструменты и финансовые институты, инсайдерская и аутсайдерская система корпоративного управления, финансовая структура

Методы и техника обучения: *визуальная лекция, дискуссия, блиц-опрос, Инсерт, “Учимся вместе”, Пинпорд.*

O14, O16, O19, Д4, Д5, И8, И9.

Ценные бумаги: их виды и характеристика

Инструмент инвестирования, способ мобилизации ресурсов, обслуживание товаров и денежного обращения, курсы ценных бумаг, имущественные права, ликвидность, обращаемость, рыночный характер, стандартность, серийность, участие в гражданском обороте, первичные ценные бумаги, долговые ценные бумаги, титулы собственности, производные финансовые инструменты, эмиссионные, неэмиссионные, инвестиционные, спекулятивные, временные характеристики, пространственные характеристики, рыночные характеристики

Методы и техника обучения: *объяснить, блиц-опрос, экономический эссе, диаграмма Вена,*

O9, O13, O17, Д7, Д9, И5, И6.

Организационная структура и операционный механизм рынка ценных бумаг

Фондовая биржа, централизованное место торговли ценными бумагами, стандартизированные ценные бумаги, котировка, ликвидность, равновесная биржевая цена, гласность открытость биржевых торгов, биржевой арбитраж, гарантии исполнения сделок, посредник при осуществлении расчетов, кодекс поведения участников биржевой торговли, клиринг, листинг

Методы и техника обучения: *объяснить, блиц-опрос, экономический эссе, диаграмма Вена,*

O7, O11, O13, Д4, Д5, И1, И6.

Профессиональные участники рынка ценных бумаг

Эмитенты ценных бумаг, индивидуальные инвесторы, стратегические инвесторы, институциональные инвесторы, брокеры, дилеры, доверительные управляющие, депозитарии, реестродержатели, номинальные держатели, трейдеры, рыночный заказ, лимитный заказ, стоп-заказ, наличный счет, маржинальный счет

Методы и техника обучения: *блиц-опрос, дискуссия, кейс-стади, проблемный метод, “Мозговой штурм”, “Учимся вместе”,*

O6, O13, O19, Д3, Д7, И1, И5.

Инфраструктура рынка ценных бумаг

Клиринговая палата, центральный депозитарий, депозитарии второго уровня, организованный рынок ценных бумаг, биржевой и внебиржевой рынок ценных бумаг, электронные системы торгов ценными бумагами.

Методы и техника обучения: *дискуссия, блиц-опрос, Инсерт, “Учимся вместе”, Пинпорд.*

O1, O3, O13, Д1, Д4, И5, И7.

Рынок государственных ценных бумаг

Эмитенты государственных ценных бумаг, центральный банк, неэмиссионное финансирование дефицита государственного бюджета, портфель долговых обязательств правительства, управление внутренним долгом, маркет-мейкеры, государственные облигации, муниципальные облигации, дисконтные ценные бумаги, процентные ценные бумаги

Методы и техника обучения: *дискуссия, блиц-опрос, Инсерт, “Учимся вместе”, Пинпорд.*

О3, О17, О19, Д5, Д9, И1, И3.

Сущность формирования инвестиционного портфеля

Портфель ценных бумаг, тип портфеля, управление портфелем ценных бумаг, диверсификация портфеля, доминирующий портфель, эффективный портфель, заемный портфель, риск неплатежа, рейтинги надежности, риск ликвидности, Ожидаемая эффективность, систематический риск, безрисковый портфель

Методы и техника обучения: *визуальная лекция, дискуссия, блиц-опрос, Инсерт, “Учимся вместе”, Пинпорд.*

О16, О17, О19, Д1, Д7, И8, И9.

Современное состояние мирового рынка ценных бумаг

Концентрация и централизация капиталов; интернационализация и глобализация рынка; повышение уровня организованности и усиление государственного контроля; компьютеризация рынка ценных бумаг, концентрация и централизация капитала, мировые финансовые центры, секьюритизация, финансовая архитектура.

Методы и техника обучения: *визуальная лекция, дискуссия, блиц-опрос, Инсерт, “Учимся вместе”, Пинпорд.*

О9, О13, О17, Д7, Д9, И5, И6.

Рынок ценных бумаг узбекистана

Рынок государственных ценных бумаг Узбекистана. Рынок корпоративных ценных бумаг Узбекистана. Мировой финансово-экономический кризис и фондовый рынок Узбекистана.

Методы и техника обучения: *объяснить, блиц-опрос, экономический эссе, диаграмма Вена,*

О7, О11, О13, Д4, Д5, И1, И6.

Календарно-тематический план лекционных занятий по предмету «Мировой и региональные рынки ценных бумаг» за 8-семестр

т/р	Темы лекционных занятий	
I-тема. Рынок ценных бумаг в структуре рыночной экономики		
1.1	Финансовый рынок и фондовый рынок,	2
1.2	денежный рынок и рынок капиталов, рынок собственности (акций) и рынок долговых обязательств (облигаций)	
1.3	национальные и региональные рынки ценных бумаг,	
II-тема. Основные модели рынка ценных бумаг		
2.1	Первая товарная биржа в XVI в. в Антверпене, правекселя, первый тип финансовой системы - «германский», «европейский», «континентальный»;	2
2.2	второй тип финансовой системы - «англосаксонский», т.е. биржевой; финансовые инструменты и финансовые институты,	
2.3	инсайдерская и аутсайдерская система корпоративного управления, финансовая структура	
III-тема. Ценные бумаги: их виды и характеристика		
3.1.	Инструмент инвестирования, способ мобилизации ресурсов, обслуживание	

	товаров и денежного обращения,	2
3.2	курсы ценных бумаг, имущественные права, ликвидность, обращаемость, рыночный характер, стандартность, серийность, участие в гражданском обороте,	
3.3	первичные ценные бумаги, долговые ценные бумаги, титулы собственности, производные финансовые инструменты, эмиссионные, неэмиссионные, инвестиционные, спекулятивные, временные характеристики, пространственные характеристики, рыночные характеристики	
IV-тема. Организационная структура и операционный механизм рынка ценных бумаг		
4.1	Фондовая биржа, централизованное место торговли ценными бумагами, стандартизированные ценные бумаги, котировка, ликвидность, равновесная биржевая цена,	
4.2	гласность открытость биржевых торгов, биржевой арбитраж, гарантии исполнения сделок, посредник при осуществлении расчетов	
4.3	Фондовая биржа, централизованное место торговли ценными бумагами,, кодекс поведения участников биржевой торговли, клиринг, листинг	2
4.4	стандартизированные ценные бумаги, котировка, ликвидность, равновесная биржевая цена, гласность открытость биржевых торгов, биржевой арбитраж, гарантии исполнения сделок, посредник при осуществлении расчетов, кодекс поведения участников биржевой торговли, клиринг, листинг	
V-тема. Профессиональные участники рынка ценных бумаг		
5.1	стратегические инвесторы, институциональные инвесторы	
5.2	дилеры, доверительные управляющие, депозитарии, реестродержатели, номинальные держатели, трейдеры,	
5.3	Эмитенты ценных бумаг, индивидуальные инвесторы, , брокеры, рыночный заказ, лимитный заказ, стоп-заказ, наличный счет, маржинальный счет	
VI-тема. Инфраструктура рынка ценных бумаг		
6.1	Клиринговая палата, центральный депозитарий, депозитарии второго уровня,	
6.2	организованный рынок ценных бумаг, биржевой и внебиржевой рынок ценных бумаг	2
6.3	электронные системы торгов ценными бумагами.	
VII-тема. Рынок государственных ценных бумаг		
7.1	Эмитенты государственных ценных бумаг, центральный банк, неэмиссионное финансирование дефицита государственного бюджета	2
7.2	портфель долговых обязательств правительства, управление внутренним долгом,	
7.3	маркет-мейкеры, государственные облигации, муниципальные облигации, дисконтные ценные бумаги, процентные ценные бумаги	
7.4	дисконтные ценные бумаги, процентные ценные бумаги	
VIII-тема. Сущность формирования инвестиционного портфеля		
8.1	Портфель ценных бумаг, тип портфеля, управление портфелем ценных бумаг,	
8.2	диверсификация портфеля, доминирующий портфель, эффективный портфель, заемный портфель,	2
8.3	риск неплатежа, рейтинги надежности, риск ликвидности, Ожидаемая эффективность, систематический риск, безрисковый портфель	
IX-тема. Современное состояние мирового рынка ценных бумаг		
9.1	Концентрация и централизация капиталов; интернационализация и глобализация рынка;	
9.2	повышение уровня организованности и усиление государственного	2

	контроля; компьютеризация рынка ценных бумаг,	
9.3	концентрация и централизация капитала, мировые финансовые центры, секьюритизация, финансовая архитектура.	
Х-тема. Рынок ценных бумаг узбекистана		
10.1	Рынок государственных ценных бумаг Узбекистана.	2
10.2	Рынок корпоративных ценных бумаг Узбекистана.	
10.3	Мировой финансово-экономический кризис и фондовый рынок Узбекистана.	2
Всего		22

Рекомендуемые темы семинарских занятий

Семинарские занятия проводятся на основе планов этих занятий, с использованием прогрессивных методов преподавания. При подготовке к семинарским занятиям необходимо самостоятельно творчески изучить рекомендуемую литературу и ответить на вопросы самоподготовки студентов. Процесс самоподготовки студентов должен быть основан на изучении соответствующих разделов и глав учебников и пособий по изучаемому курсу, составление конспектов и тезисов изученной литературы, составление библиографии по данному предмету, работе с конспектом лекций по изучаемой теме. При этом студенту целесообразно осуществлять поиск материалов в Интернете. На семинарских занятиях необходимо остановиться на рассмотрении следующих вопросов:

Содержание семинарских занятий предмета «Мировой и региональные рынки ценных бумаг»

Рынок ценных бумаг в структуре рыночной экономики

Финансовый рынок, фондовый рынок, денежный рынок, рынок капиталов, национальные и региональные рынки ценных бумаг, рынок собственности (акций) и рынок долговых обязательств (облигаций)

Методы и техника обучения: *лекция, “З.Х.О.”, диаграмма Вена, проблемный метод, блиц-опрос*

О13, О16, О17, Д4, Д6, И2, И4.

Основные модели рынка ценных бумаг

Первая товарная биржа в XVI в. в Антверпене, правекселя, первый тип финансовой системы - «германский», «европейский», «континентальный»; второй тип финансовой системы - «англосаксонский», т.е. биржевой; финансовые инструменты и финансовые институты, инсайдерская и аутсайдерская система корпоративного управления, финансовая структура

Методы и техника обучения: *визуальная лекция, дискуссия, блиц-опрос, Инсерт, “Учимся вместе”, Пинпорд.*

О14, О16, О19, Д4, Д5, И8, И9.

Ценные бумаги: их виды и характеристика

Инструмент инвестирования, способ мобилизации ресурсов, обслуживание товаров и денежного обращения, курсы ценных бумаг, имущественные права, ликвидность, обращаемость, рыночный характер, стандартность, серийность, участие в гражданском обороте, первичные ценные бумаги, долговые ценные бумаги, титулы собственности, производные финансовые инструменты, эмиссионные, неэмиссионные, инвестиционные, спекулятивные, временные характеристики, пространственные характеристики, рыночные характеристики

Методы и техника обучения: *объяснить, блиц-опрос, экономический эссе, диаграмма Вена,*

О9, О13, О17, Д7, Д9, И5, И6.

Организационная структура и операционный механизм рынка ценных бумаг

Фондовая биржа, централизованное место торговли ценными бумагами, стандартизированные ценные бумаги, котировка, ликвидность, равновесная биржевая цена, гласность открытость биржевых торгов, биржевой арбитраж, гарантии исполнения сделок, посредник при осуществлении расчетов, кодекс поведения участников биржевой торговли, клиринг, листинг

Методы и техника обучения: *объяснить, блиц-опрос, экономический эссе, диаграмма Вена,*

О7, О11, О13, Д4, Д5, И1, И6.

Профессиональные участники рынка ценных бумаг

Эмитенты ценных бумаг, индивидуальные инвесторы, стратегические инвесторы, институциональные инвесторы, брокеры, дилеры, доверительные управляющие, депозитории, реестродержатели, номинальные держатели, трейдеры, рыночный заказ, лимитный заказ, стоп-заказ, наличный счет, маржинальный счет

Методы и техника обучения: *блиц-опрос, дискуссия, кейс-стади, проблемный метод, “Мозговой штурм”, “Учимся вместе”,*

О6, О13, О19, Д3, Д7, И1, И5.

Инфраструктура рынка ценных бумаг

Клиринговая палата, центральный депозитарий, депозитории второго уровня, организованный рынок ценных бумаг, биржевой и внебиржевой рынок ценных бумаг электронные системы торгов ценными бумагами.

Методы и техника обучения: *дискуссия, блиц-опрос, Инсерт, “Учимся вместе”, Пинпорд.*

О1, О3, О13, Д1, Д4, И5, И7.

Рынок государственных ценных бумаг

Эмитенты государственных ценных бумаг, центральный банк, неэмиссионное финансирование дефицита государственного бюджета, портфель долговых обязательств правительства, управление внутренним долгом, маркет-мейкеры, государственные облигации, муниципальные облигации, дисконтные ценные бумаги, процентные ценные бумаги

Методы и техника обучения: *дискуссия, блиц-опрос, Инсерт, “Учимся вместе”, Пинпорд.*

О3, О17, О19, Д5, Д9, И1, И3.

Сущность формирования инвестиционного портфеля

Портфель ценных бумаг, тип портфеля, управление портфелем ценных бумаг, диверсификация портфеля, доминирующий портфель, эффективный портфель, заемный портфель, риск неплатежа, рейтинги надежности, риск ликвидности, Ожидаемая эффективность, систематический риск, безрисковый портфель

Методы и техника обучения: *визуальная лекция, дискуссия, блиц-опрос, Инсерт, “Учимся вместе”, Пинпорд.*

О16, О17, О19, Д1, Д7, И8, И9.

Современное состояние мирового рынка ценных бумаг

Концентрация и централизация капиталов; интернационализация и глобализация рынка; повышение уровня организованности и усиление государственного контроля; компьютеризация рынка ценных бумаг, концентрация и централизация капитала, мировые финансовые центры, секьюритизация, финансовая архитектура.

Методы и техника обучения: *визуальная лекция, дискуссия, блиц-опрос, Инсерт, “Учимся вместе”, Пинпорд.*
О9, О13, О17, Д7, Д9, И5, И6.

Рынок ценных бумаг узбекистана

Рынок государственных ценных бумаг Узбекистана. Рынок корпоративных ценных бумаг Узбекистана. Мировой финансово-экономический кризис и фондовый рынок Узбекистана.

Методы и техника обучения: *объяснить, блиц-опрос, экономический эссе, диаграмма Вена,*
О7, О11, О13, Д4, Д5, И1, И6.

Календарно-тематический план семинарских занятий по предмету «Мировой и региональные рынки ценных бумаг» за 8-семестр

т/р	Темы лекционных занятий	
I-тема. Рынок ценных бумаг в структуре рыночной экономики		
1.1	Финансовый рынок и фондовый рынок,	2
1.2	денежный рынок и рынок капиталов, рынок собственности (акций) и рынок долговых обязательств (облигаций)	
1.3	национальные и региональные рынки ценных бумаг,	
II-тема. Основные модели рынка ценных бумаг		
2.1	Первая товарная биржа в XVI в. в Антверпене, правекселя, первый тип финансовой системы - «германский», «европейский», «континентальный»;	2
2.2	второй тип финансовой системы - «англосаксонский», т.е. биржевой; финансовые инструменты и финансовые институты,	
2.3	инсайдерская и аутсайдерская система корпоративного управления, финансовая структура	
III-тема. Ценные бумаги: их виды и характеристика		
3.1.	Инструмент инвестирования, способ мобилизации ресурсов, обслуживание товаров и денежного обращения,	2
3.2	курсы ценных бумаг, имущественные права, ликвидность, обращаемость, рыночный характер, стандартность, серийность, участие в гражданском обороте,	
3.3	первичные ценные бумаги, долговые ценные бумаги, титулы собственности, производные финансовые инструменты, эмиссионные, неэмиссионные, инвестиционные, спекулятивные, временные характеристики, пространственные характеристики, рыночные характеристики	
IV-тема. Организационная структура и операционный механизм рынка ценных бумаг		
4.1	Фондовая биржа, централизованное место торговли ценными бумагами, стандартизированные ценные бумаги, котировка, ликвидность, равновесная биржевая цена,	2
4.2	гласность открытость биржевых торгов, биржевой арбитраж, гарантии исполнения сделок, посредник при осуществлении расчетов	
4.3	Фондовая биржа, централизованное место торговли ценными бумагами,, кодекс поведения участников биржевой торговли, клиринг, листинг	
4.4	стандартизированные ценные бумаги, котировка, ликвидность, равновесная биржевая цена, гласность открытость биржевых торгов, биржевой арбитраж, гарантии исполнения сделок, посредник при осуществлении расчетов, кодекс поведения участников биржевой торговли, клиринг, листинг	
V-тема. Профессиональные участники рынка ценных бумаг		
5.1	стратегические инвесторы, институциональные инвесторы	

5.2	дилеры, доверительные управляющие, депозитарии, реестродержатели, номинальные держатели, трейдеры,	
5.3	Эмитенты ценных бумаг, индивидуальные инвесторы, , брокеры, рыночный заказ, лимитный заказ, стоп-заказ, наличный счет, маржинальный счет	
VI-тема. Инфраструктура рынка ценных бумаг		
6.1	Клиринговая палата, центральный депозитарий, депозитарии второго уровня,	2
6.2	организованный рынок ценных бумаг, биржевой и внебиржевой рынок ценных бумаг	
6.3	электронные системы торгов ценными бумагами.	
VII-тема. Рынок государственных ценных бумаг		
7.1	Эмитенты государственных ценных бумаг, центральный банк, неэмиссионное финансирование дефицита государственного бюджета	2
7.2	портфель долговых обязательств правительства, управление внутренним долгом,	
7.3	маркет-мейкеры, государственные облигации, муниципальные облигации, дисконтные ценные бумаги, процентные ценные бумаги	
7.4	дисконтные ценные бумаги, процентные ценные бумаги	
VIII-тема. Сущность формирования инвестиционного портфеля		
8.1	Портфель ценных бумаг, тип портфеля, управление портфелем ценных бумаг,	2
8.2	диверсификация портфеля, доминирующий портфель, эффективный портфель, заемный портфель,	
8.3	риск неплатежа, рейтинги надежности, риск ликвидности, Ожидаемая эффективность, систематический риск, безрисковый портфель	
IX-тема. Современное состояние мирового рынка ценных бумаг		
9.1	Концентрация и централизация капиталов; интернационализация и глобализация рынка;	2
9.2	повышение уровня организованности и усиление государственного контроля; компьютеризация рынка ценных бумаг,	
9.3	концентрация и централизация капитала, мировые финансовые центры, секьюритизация, финансовая архитектура.	
X-тема. Рынок ценных бумаг узбекистана		
10.1	Рынок государственных ценных бумаг Узбекистана.	2
10.2	Рынок корпоративных ценных бумаг Узбекистана.	
10.3	Мировой финансово-экономический кризис и фондовый рынок Узбекистана.	2
Всего		22

Формы и содержание организации самостоятельных работ

Самостоятельное образование студентов направлено на формирование у них творческого мышления, навыков макроэкономического анализа на основе овладения методами научного исследования. Оно определяется особенностями данного учебного курса и осуществляется в следующих формах:

- Изучение соответствующих разделов и глав учебников и пособий по курсу.
- Изучение научной и методической литературы по проблемам курса.
- Составление конспектов и тезисов изученной литературы.
- Составление библиографии по данному предмету.
- Работа с конспектом лекции по изучаемой теме.
- Поиск новых материалов в Интернете.

- Овладение новыми учебными технологиями и навыками работы с электронными учебными материалами.
- Подготовка к семинарским, рейтинговым, итоговым контролям.
- Овладение навыками правильного выбора и использования научных методов исследования при написании рефератов, курсовых работ.
- Подготовка к дискуссиям, круглым столам, конференциям, коллоквиумам.
- Подготовка докладов, рефератов, выступлений и эссе.
- Использование полученных знаний в своей деятельности.
- В дистанционном обучении.

В процессе самостоятельной работы студент занимается чтением, переводом и анализом литературы по специальности, специализированных периодических изданий, прессы, реферированием источников; знакомится с современными трудами современных ученых. При выполнении данных заданий студентам предлагается список виртуальных библиотек, словарей, литературы и интернет-сайтов могущих помочь при их выполнении.

Самостоятельная работа студента состоит из подбора материалов по выбранной научной теме, их перевода на родной язык и, в зависимости от уровня подготовки студента, написания реферата информационного характера, или аннотаций на прочитанные тексты. Аннотация может служить промежуточным этапом для последующего написания реферата. При написании информационного реферата, студент, прочитав текст на иностранном языке, связанный со специальностью, излагает его содержание, приводя научные мысли, обобщения и т. д., содержащиеся в тексте, в определённую систему. При написании данного вида реферата возможно привлечение дополнительной литературы, связанной с тематикой прочитанного текста.

Самостоятельная работа студента также включает в себя написание журнальной научной статьи теоретического характера. Студент, опираясь на информацию, заключённую в содержании прочитанных материалов может написать статью. Написанная статья после соответствующей проверки может быть опубликована в ежегодном сборнике научных работ студентов отделения магистратуры, выпускаемом Ташкентским государственным институтом востоковедения.

Тематика самостоятельных работ

№	Название темы	Виды самостоятельных работ	Срок.испол.	Количество часов
1	Фондовая биржа и ее функции. Понятие национального фондового рынка: его структура (уровни) и основные элементы	Работа с конспектом, самостоятельный сбор, систематизация и анализ изучаемого материала, подготовка презентации	3,4- неделя	8
2	Баланс коммерческого банка: Размеры банковской системы Узбекистана в сравнении с другими странами мира.	Работа с конспектом, самостоятельный сбор, систематизация и анализ изучаемого материала, подготовка презентации	5,6- неделя	8
3	Банковские кризисы и преодоление их последствий: международный опыт: Насыщенность банковскими услугами	Работа с конспектом, самостоятельный сбор, систематизация и анализ изучаемого материала, подготовка презентации	8,9- неделя	6

	экономик развитых и развивающихся стран.			
4	Международная торговля банковскими услугами: Основные риски банковской системы Узбекистана в сравнении с банковским сектором европейских стран.	Работа с конспектом, самостоятельный сбор, систематизация и анализ изучаемого материала, подготовка презентации	11,12-неделя	6
	Итого			28

Критерии оценки знаний студентов в соответствии с рейтинговой системой по предмету «Мировой и региональные рынки ценных бумаг»

Текущий контроль - метод постоянного определения и оценивания уровня знаний и степени практических навыков студента по темам предмета. Текущий контроль проводится исходя из особенностей предмета на семинаре, во время лабораторной работы и на практических занятиях в форме устного опроса, проведения теста. Беседы, контрольной работы, коллоквиума, проверки домашнего задания и в других подобных формах;

Промежуточный контроль - метод определения и оценивания уровня знаний и степени практических навыков студента за определённый период времени по завершении соответствующей части (включающей в себя несколько тем) учебной программы в течение семестра. Частота промежуточного контроля (не более двух раз в семестр) и формы проведения (письменная, устная, тест, др.) определяются кафедрой, исходя из общего объёма количества часов, выделенный на учебный предмет;

Итоговый контроль – метод оценивания степени усвоения студентами теоретических знаний и практических навыков по конкретному предмету в конце семестра. Итоговый контроль проводится в форме письменной работы.

Показатель усвоения знаний студентом по каждому предмету в течение семестра оценивается по 100-балльной системе.

Эти 100 баллов распределяются следующим образом:

- итоговый контроль – 30 баллов;
- текущий и промежуточный контроль - 70 баллов (исходя из особенностей предмета данные баллы распределяются кафедрой на текущий и промежуточный контроль).

Балл	Оценка	Уровень знания студента
86-100	Отлично	Принятие основных заключений и резюме по предмету «Мировой и региональные рынки ценных бумаг». Иметь широкий кругозор и знания о финансовом рынке, фондовом рынке, денежном рынке, рынке капиталов, национальных и региональных рынках ценных бумаг, рынок собственности и рынок долговых обязательств. Осуществлять самостоятельные аналитические исследования; В рамках данной дисциплины может сформулировать собственную точку зрения и донести ее до своего оппонента; Осуществлять анализ и проявлять способность к творческому мышлению и восприятию инноваций; Выявлять особенности и закономерности в изучаемом процессе; Иметь четкое представление об

		особенностях модели социально-экономического развития изучаемого региона.
71-85	хорошо	Принятие основных заключений и резюме по предмету «ировой и региональные рынки ценных бумаг». Иметь понятия о финансовом рынке, фондовом рынке, денежном рынке, рынке капиталов, национальных и региональных рынках ценных бумаг, рынок собственности и рынок долговых обязательств. Осуществляет аналитические исследования; Владеть техникой применения теоретических знаний при анализе практических ситуаций, происходящих в изучаемом регионе.
55-70	удовлетворительно	Поверхностное понятия о предмете «Мировой и региональные рынки ценных бумаг». Понять сущность финансовом рынке, фондовом рынке, денежном рынке, рынке капиталов, национальных и региональных рынках ценных бумаг, рынок собственности и рынок долговых обязательств.
0-54	Не удовлетворительно	Не иметь представление об особенностях модели социально-экономического развития изучаемого региона. Не уметь грамотно излагать изученный материал.

Текущий контроль
(устный опрос)

Критерии оценки	2 балл	3 балл	4 балл	5 балл
«не удовлетворительно» Слабое знание предмета Отсутствие знаний по базовым понятиям; Неумение пользования статистическими данными.	0-1,0	1-1,5	1-2,1	0-2,6
«удовлетворительно» Владеет информацией по изучаемой теме в рамках учебной дисциплины; Располагает частичным знанием базовых понятий по изучаемой теме.	1,1-1,4	1,6-2,1	2,2-2,8	2,7-3,5
«хорошо» Полностью владеет знаниями базовых понятий по изучаемой теме. Делает попытки проявить способности к анализу материала по изучаемой теме; Владеет техникой ситуационного анализа и располагает информацией по изучаемой теме.	1,4-1,7	2,1-2,6	2,8-3,4	3,5-4,3
«отлично» Осуществляет самостоятельные аналитические исследования; В рамках данной дисциплины может сформулировать собственную точку зрения и донести ее до своего оппонента; Осуществлять анализ и проявлять способность к творческому мышлению и восприятию инноваций; Выявлять особенности и закономерности в изучаемом процессе;	1,7-2	2,6-3	3,4-4	4,3-5

Иметь четкое представление об особенностях модели социально-экономического развития изучаемого региона.				
---	--	--	--	--

Текущий контроль

(тест)

Кол-во правильных ответов	Оценки
1	0,2
2	0,4
3	0,6
4	0,8
5	1,0
6	1,2
7	1,4
8	1,6
9	1,8
10	2,0
Максимальный балл - 2,0	

	Максимальный балл – 2,0
«не удовлетворительно»	0 - 1,1
«удовлетворительно»	1,1 - 1,4
«хорошо»	1,4 - 1,7
«отлично»	1,7 – 2,0

Текущий контроль (презентация (PowerPoint))

№	Критерии оценки	Оценки
1	Качественное содержание представляемого материала	0 – в работе не показана тема доклада. Содержание презентации не соответствует теме выбранного доклада. Нет единого стиля. 0,5 – тема доклада присутствует но содержание не соответствует; 1,0 – содержание презентации соответствует названию, все слайды логически взаимосвязаны и выполнены в едином стиле.
2	- цель; - актуальность темы; - степень раскрытия темы; - наличие новых статистических материалов	0 – тема не раскрыта, актуальность отсутствует; 0,5 – актуальность обоснована, цель поставлена, но не определены задачи; 1,0 – актуальность обоснована, цель поставлена, задачи частично определены, но в работе отсутствуют новые статистические данные 1,5 – актуальность обоснована, цель поставлена, задачи определены, частично использованы новые статистические данные 2,0 – актуальность обоснована, цель поставлена, задачи определены, анализ новых статистических данных показан в полном объеме.
3	Применение звуковых и анимационных эффектов	0 – анимационных эффектов нет; 0,5 – анимационные и звуковые эффекты используются только при смене слайдов;

		1,0 – анимационные и звуковые эффекты используются рационально
4	Музыкальное сопровождение	0 – музыки нет; 0,3 – музыка звучит только один раз; 0,5 – музыкальное сопровождение выбрано грамотно.
5	Общий эстетический вид	0 – большинство слушателей единодушно решили, что эстетический стиль отсутствует; 0,5 – презентация выполнена в едином стиле и была воспринята на достаточно высоком уровне.

	5 балл
«не удовлетворительно»	0 -2,8
«удовлетворительно»	2,8 -3,5
«хорошо»	3,5 - 4,3
«отлично»	4,3 - 5,0

Промежуточный контроль
(письменно)

Критерии оценки	Оценки
1). 1–степень раскрытия сущности обсуждаемого вопроса Максимальный балл - 4 3,44 – 4 / отлично 2,86 -3,43 / хорошо 2,24 – 2,85 / удовлетворительно 0 – 2,24 / не удовлетворительно	- наличие статистических данных – 1,0; - наличие взаимосвязи теории с практикой – 1,0; - четкость формулирования проблемы – 0, 5 - творческий подход – 0,5
2). 3 – степень раскрытия сущности обсуждаемого вопроса Максимальный балл - 5 4,3 – 5 / отлично 3,6 – 4,3 / хорошо 2,8 – 3,6 / удовлетворительно 0 – 2,8 / не удовлетворительно	- наличие статистических данных – 1,0; - наличие взаимосвязи теории с практикой – 1,0; - четкость формулирования проблемы – 0, 5 - творческий подход – 0,5
3). 2 – степень раскрытия сущности обсуждаемого вопроса Максимальный балл - 3 2,5 – 3 / отлично 2,1 -2,4 / хорошо 2,0 -0,8 / удовлетворительно 0 – 0,7 / не удовлетворительно	- наличие статистических данных – 1,0; - наличие взаимосвязи теории с практикой – 1,0; - четкость формулирования проблемы – 0, 5 - творческий подход – 0,5
4). Грамотность Максимальный балл - 3 2,5 – 3 / отлично 2,1 -2,4 / хорошо 2,0 -0,8 / удовлетворительно 0 – 0,7 / не удовлетворительно	- Располагает знанием базовых понятий по изучаемой теме - 0,5; - орфографические ошибки отсутствуют – 0,5

	Максимальный балл – 15
«не удовлетворительно»	7,4 балл – 0
«удовлетворительно»	7,5 – 11,1
«хорошо»	11,2– 12,8 балл
«отлично»	12,9 – 15 балл

Промежуточный контроль
(реферат)

Критерии оценки	Оценки
1. Новизна работы Максимальный балл - 4 3,44 – 4 / отлично 2,86 -3,43 / хорошо 2,24 – 2,85 / удовлетворительно 0 – 2,24 / не удовлетворительно	- обоснование актуальности-0,5; - верность поставленных задач -0,5; - Осуществляет самостоятельные аналитические исследования -2.
2. Обоснование актуальности Максимальный балл - 5 4,3 – 5 / отлично 3,6 – 4,3 / хорошо 2,8 – 3,6 / удовлетворительно 0 – 2,8 / не удовлетворительно	- соответствие плана теме -0,5; - анализ основных показателей соответствующих теме-1; - наличие статистических данных -1; - наличие соответствующей литературных источников – 0,5; - взаимосвязь рассматриваемой проблемы с комплексностью анализа и заключения-1,0.
3. Обоснование соответствия выбранной литературы поставленным задачам Максимальный балл - 3 2,5 – 3 / отлично 2,1 -2,4 / хорошо 2,0 -0,8 / удовлетворительно 0 – 0,7 / не удовлетворительно	- количество используемой литературы -1; - использование в процессе работы новой научной литературы (журналов, научных статей)-1
4.Соответствие реферата и кейс-стади поставленным задачам Максимальный балл –3 2,5 – 3 / отлично 2,1 -2,4 / хорошо 2,0 -0,8 / удовлетворительно 0 – 0,7 / не удовлетворительно	- Располагает знанием базовых понятий -0,4; - объем реферата соответствует требуемым критериям-0,3; - орфографические ошибки отсутствуют -0,3 - соответствие кейса целям и предъявляемым требованиям – 10.

Реферат оценивается по 15 – балльной системе:

- ☐ 12,9 – 15 балл – «отлично»;
- ☐ 11,2– 12,8 балл – «хорошо»;
- ☐ 7,5 – 11,1 балл – «удовлетворительно».
- ☐ 7,4 балл – 0 - «не удовлетворительно».

Итоговый контроль
(письменно)

Критерии оценки	Оценки
1). 1 - степень раскрытия сущности обсуждаемого вопроса Максимальный балл - 3 2,5 – 3 / отлично 2,1 -2,4 / хорошо 2,0 -0,8 / удовлетворительно 0 – 0,7 / не удовлетворительно	- степень раскрытия предмета, цели и задач; - степень обоснованности актуальности и практической значимости; - степень новизны.
2). 2 – степень раскрытия сущности обсуждаемого вопроса Максимальный балл - 3 2,5 – 3 / отлично 2,1 -2,4 / хорошо 2,0 -0,8 / удовлетворительно 0 – 0,7 / не удовлетворительно	- степень раскрытия сущности обсуждаемого вопроса; - наличие статистических данных; - наличие связи с практической значимостью; - наличие творческого подхода
3). 2 – степень раскрытия сущности обсуждаемого вопроса Максимальный балл - 3 2,5 – 3 / отлично 2,1 -2,4 / хорошо 2,0 -0,8 / удовлетворительно 0 – 0,7 / не удовлетворительно	- степень раскрытия сущности обсуждаемого вопроса; - наличие статистических данных; - наличие связи с практической значимостью; - наличие творческого подхода; - наличие и комплексный характер заключения;
4). Грамотность Максимальный балл - 1 0,86 - 1 / отлично 0,71 – 0,86 / хорошо 0,56 – 0,71 / удовлетворительно 0 – 0,56 / не удовлетворительно	- Располагает знанием базовых понятий по изучаемой теме - орфографические ошибки отсутствуют

	Максимальный балл - 30
«не удовлетворительно»	0 – 16
«удовлетворительно»	17-20
«хорошо»	21-25
«отлично»	26 – 30

Список используемых учебников и учебных пособий
Основные учебники и учебные пособия

38. Бутиков И.Л. Рынок ценных бумаг: Учебник / Ташкент, 2001.
39. Шохъязамий, Рынок ценных бумаг: Учебник в 2-х томах / Ташкент, 2002.
40. Рынок ценных бумаг: Учебник / Под ред. В.А. Галанова, А.И. Басова. – М.: Финансы и статистика, 2006.
41. Ценные бумаги: Учебник / Под ред. В.И. Колесникова, В.С. Торкановского. – М.: Финансы и статистика, 2003.
42. Гусева И.А. Практикум по рынку ценных бумаг. – М.: Юрист, 2000.
43. Киячков А.А., Чалдаева Л.А. Рынок ценных бумаг и биржевое дело: Учебное

пособие. – М.: Юристъ, 2000.

44. Киячков А.А., Чалдаева Л.А. Практикум по российскому рынку ценных бумаг. – М.: Бек, 2003.

Дополнительная литература и интернет-источники

1. Миркин Я.М. Ценные бумаги и фондовый рынок. –М.: Перспектива, 2005.
2. Базовый курс по рынку ценных бумаг в вопросах и ответах. М.: Из-во ИАУЦ НАУФОР, 2000.
3. Бердникова Т.Б. Рынок ценных бумаг и биржевое дело: Учеб. пособие.М.: Инфра-М, 2006.
4. Буренин А.Н. Рынок ценных бумаг и производных финансовых инструментов: Учеб. пособие /М. 2002.
5. Буренин А.Н. Фьючерсные форвардные и опционные рынки / Ин-т «Открытое о-во». М.: Тривола, 2004.
6. Вы и мир инвестиций. Совместное издание ММВБ и Нью-Йоркской фондовой биржи, учебник для массового инвестора. Уч. пособие 3-е изд., испр. М.: Вече, 2003.
7. Добашина И.В. Статистика финансов. М., Финансы и статистика, 2001.
8. Доунс Дж., Гудман Дж. Эллиот. Финансово-инвестиционный словарь. / Пер. 7-го перераб. и доп. англ. изд.М.: Инфра-М, 2007.
9. Захаров А., Кириченко Д., Челмодеева Е. Валютные и универсальные биржи XXI века как антикризисный механизм финансового рынка. М., 2002.
10. Инфраструктура рынка. ПАРТАД: 10 лет спустя // Рынок ценных бумаг. 2004. № 21.
11. Корельский В.Ф., Гаврилов Р.В. Биржевой словарь. В 2-х т. М., 2000.
12. Лялин В.А., Воробьев П.В. Ценные бумаги и фондовая биржа.М.: Информационно-издательский дом «Фи-линь», 2000.
13. Маренков Н.Л. Российский рынок ценных бумаг и биржевое дело: Курс лекций по специальностям «Финансы и кредит» и «Бухгалтерский учет и аудит». М.: Эдито-риал УРСС, 2000.
14. Миркин Я.М. Рынок ценных бумаг России. Воздействие фундаментальных факторов, прогноз и политическое развитие.М.: Изд-во «Альпина Паблишер», 2002.
15. Пейтел Э., Пейтел П. Internet-трейдинг. Полное руководство.М.: Из-во Вильямс, 2003.
16. Практикум по курсу « Ценные бумаги»: Уч. пособие для вузов / В.И. Колесников, В.С. Торкановский и др.М.: Финансы и статистика, 2003.
17. Руднева Е.В. Эмиссия корпоративных ценных бумаг. М.: Экзамен, 2004.
18. Фабоцци Ф. Управление инвестициями / Пер. с англ.М.: Инфра-М. 2006.
19. Шарп У., Александер Г., Бэйли Дж. Инвестиции / Пер. с англ.М.: Инфра-М. 2001.
20. www.uzse.uz
21. www.cbu.uz
22. www.deponet.uz
23. www.avestagroup.uz
24. www.stat.uz
25. www.worldbank.org
26. www.imf.org
27. www.ifs.org
28. www.gki.uz
29. www.mirkin.ru
30. www.naufor.ru
31. www.fcsn.ru
32. www.partad.ru
33. www.rbc.ru

ОПОРНЫЙ КОНСПЕКТ ПО ПРЕДМЕТУ «Мировой и региональные рынки ценных бумаг»

ТЕМА 1. РЫНОК ЦЕННЫХ БУМАГ В СТРУКТУРЕ РЫНОЧНОЙ ЭКОНОМИКИ

План

- 1. Сущность финансового рынка**
- 2. Функции рынка ценных бумаг**
- 3. Разновидности рынков ценных бумаг**

Опорные термины

Финансовый рынок, фондовый рынок, денежный рынок, рынок капиталов, национальные и региональные рынки ценных бумаг, рынок собственности (акций) и рынок долговых обязательств (облигаций)

1. Сущность финансового рынка

Финансовый рынок как экономическая категория – это совокупность отношений, связанных с перераспределением денежных ресурсов между субъектами хозяйствования.

Финансовые рынки, или рынки капиталов – это рынки посредников между первичными владельцами денежных средств и их конечными пользователями. Здесь происходит мобилизация временно свободных денежных средств физических и юридических лиц и их распределение и перераспределение на коммерческой основе между различными секторами экономики.

Основными рынками, на которых преобладают финансовые отношения, являются:

- рынок банковских капиталов;
- рынок ценных бумаг;
- валютный рынок;
- рынок страховых и пенсионных фондов.

Рынок ценных бумаг (РЦБ) – часть финансового рынка, представляющая собой совокупность экономических отношений по вопросам выпуска и обращения ценных бумаг (ЦБ).

Необходимо различать:

Фондовый рынок – это РЦБ за исключением рынка товарных (товарные векселя, коносаменты, товарные варранты) и денежных (чеки и т.д.) ЦБ.

Денежный рынок – часть РЦБ, на котором осуществляется движение краткосрочных (сроком до 1 года) накоплений.

Рынок капиталов – часть РЦБ, на котором осуществляется движение среднесрочных и долгосрочных (сроком более 1 года) накоплений.

2. Функции РЦБ

Функции РЦБ условно можно разделить на две группы: общерыночные функции, присущие обычно каждому рынку, и специфические функции, которые отличают его от других рынков.

К общерыночным функциям относятся следующие:

- коммерческая, т.е. функция получения прибыли от операций на данном рынке;
- ценовая (рынок обеспечивает процесс формирования рыночных цен, их постоянное движение и т.д.);
- инвестиционная (РЦБ – важнейший инструмент привлечения инвестиционных ресурсов различными субъектами);
- информационная (рынок производит и доводит до своих участников рыночную информацию об объектах торговли и ее участниках);
- регулирующая (рынок создает правила торговли и участия в ней, порядок разрешения

споров между участниками, устанавливает приоритеты, органы контроля или даже управления и т. д.).

К **специфическим** функциям рынка ценных бумаг можно отнести следующие:

- перераспределительную;
- страхование ценовых и финансовых рисков.

Перераспределительная функция условно может быть разбита на три подфункции:

- перераспределение денежных средств между отраслями и сферами рыночной деятельности;
- перевод сбережений, прежде всего населения, из непроизводительной в производительную сферу;
- финансирование дефицита государственного бюджета на неинфляционной основе, т.е. без выпуска в обращение дополнительных денежных средств.

3. Разновидности рынков ценных бумаг

Разновидности рынков ценных бумаг:

- международные рынки ценных бумаг;
- национальные и региональные рынки ценных бумаг;
- рынки конкретных видов ценных бумаг;
- государственные и корпоративные ценные бумаги;
- рынки основных и производных ценных бумаг;
- первичные и вторичные рынки ценных бумаг;
- организованный биржевой, организованный внебиржевой и неорганизованный (уличный) рынок ценных бумаг;
- традиционный и компьютерный рынок ценных бумаг;
- кассовый и срочный рынок ценных бумаг;
- рынок собственности (акций) и рынок долговых обязательств (облигаций).

ТЕМА 2. ОСНОВНЫЕ МОДЕЛИ РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ

План

- 1. Исторические предпосылки формирования различных моделей рынка ценных бумаг***
- 2. Две модели финансовой системы***
- 3. Факторы, определяющие модель рынка ценных бумаг***

Опорные термины

Первая товарная биржа в XVI в. в Антверпене, правекселя, первый тип финансовой системы - «германский», «европейский», «континентальный»; второй тип финансовой системы - «англосаксонский», т.е. биржевой; финансовые инструменты и финансовые институты, инсайдерская и аутсайдерская система корпоративного управления, финансовая структура

1. Исторические предпосылки формирования различных моделей рынка ценных бумаг

Первыми ценными бумагами, встречавшимися регулярно и имевшими широкое обращение, были векселя. Эта ценная бумага являлась, безусловно, банковской, поскольку в тот период (XII-XIII столетия) все более или менее крупные денежные потоки шли через банковско-торговые дома. Развитие векселя было процессом, занявшим не менее трех столетий - первый вексельный устав появился в 1569 г. в Болонье (Италия). Италия же стала родоначальницей банков с акционерным, или складочным, как говорили раньше, капиталом.

Если для банков вексель явился орудием развития их деятельности, то еще один важнейший элемент фондового рынка - биржа обязана ему своим появлением на свет. Зачатки биржи как периодических собраний купцов и иных лиц для совершения торговых сделок заменимыми товарами без немедленной передачи этих товаров и их оплаты появляются впервые в средние века в итальянских городах. Это были вексельные биржи.

Главным фактором, приведшим к широкому распространению банков во Франции, явилась Столетняя война. Именно тогда купцы начали систематически наживаться на предоставлении казне займов под большие проценты, и именно тогда, наверно, была заложена характерная для всей последующей истории Франции тенденция отвлечения значительной части капитала на финансирование государственного долга. В победоносной Англии, вывезшей из Франции огромное количество ценностей, существенной потребности в займах не было, значит, не было и потребности в банках. Первые банкирские дома в Англии появились лишь в середине XVII в.

К моменту, когда в Англии только появлялись первые коммерческие банки, Франция имела развитую кредитную систему. Происходит проникновение верхушки буржуазии в государственный аппарат - должности покупались у правительства, рассматривавшего продажу как своего рода внутренний заем, а жалованье - как проценты на капитал. Патенты на должности, чины и звания, с легкостью переходившие из рук в руки, вполне можно рассматривать как своеобразную государственную ценную бумагу того времени. Все это мешало развиваться духу предприимчивости. Характерной чертой капитала, прежде всего банковского, стало стремление вложить средства в бюрократию, чтобы с ее помощью извлекать прибыль из государственных операций. Подобная тенденция привела в дальнейшем к доминированию на французском рынке государственных ценных бумаг.

Развитие буржуазных отношений в Голландских генеральных штатах привело в то время к возникновению сначала вексельных и товарных, а затем и фондовых бирж. Антверпенская биржа оказала огромное влияние на развитие всех видов ценных бумаг.

Таким образом, первые биржи были вексельными, связанными с банками, поскольку для возникновения фондовых бирж не было важнейшей предпосылки - самих ценных бумаг, а роль товарных бирж играли ярмарки. Кроме того, основными участниками операций на этих биржах были итальянские купцы, являвшиеся и банкирами. Следовательно, первые биржи были учреждениями, обслуживавшими интересы банков в сфере вексельного обращения.

Первая товарная биржа появилась в XVI в. в Антверпене. В Антверпене впервые появились ценные бумаги, которыми регулярно торговали, - облигации на предъявителя. Они передавались из рук в руки простым вручением. Вероятно, большая популярность этих ценных бумаг и привела к появлению примерно в то же время такого основополагающего вексельного реквизита, как передаточная надпись, значительно облегчившего вексельное обращение.

Первые появившиеся на бирже облигации были государственными, эмитируемыми нидерландским правительством, правительствами штатов и властями отдельных городов. На бирже также обращались облигации английского и португальского королей и обязательства первых английских акционерных компаний. Все это очень способствовало поддержанию государственного кредита.

Успех Антверпенской биржи был так велик, что, по словам англичан, она "проглотила купцов других городов и их торговлю". Примерно в то же время образовалась и Лионская биржа. Первоначально она тоже была вексельной, причем курс векселей устанавливался в результате опроса банкиров, и этот официальный курс сообщался в другие места. В начале XVI в. в Лионе появилась фондовая биржа, поскольку к бирже стали обращаться за займами французские короли¹.

Таким образом, в период XII-XVII вв. операции с ценными бумагами (а именно с правекселями) были одним из главных видов банковских операций. В то же время из откупов постепенно вырастают операции с государственным долгом (позднее - с

государственными ценными бумагами). Именно банки становятся первыми учреждениями с долевым капиталом. Одновременно происходит и становление вексельных и товарных бирж, вначале являвшихся простым орудием банков, используемым для организации вексельного обращения, но довольно быстро вышедших из-под банковской опеки и составивших им определенную конкуренцию в борьбе за капиталы. Вместе с тем фондовые биржи, появившиеся одновременно во Франции и Голландии, не смогли развиваться в условиях феодального строя. И если наследницей Антверпенской биржи стала Амстердамская, то во Франции следующие после Лионской вексельная и фондовая биржи возникли лишь в середине XVIII в.

Следовательно, в это время начинают формироваться **два типа фондового рынка - банковский и биржевой**. Первый был характерен для стран с феодальной (преимущественно аграрной) экономикой и рос на операциях с откупам, т.е. государственным долгом. Второй, также возникший на базе эмиссии государственных ценных бумаг в стране, где уже победил капиталистический уклад, быстро переключается на финансирование колониальной торговли.

2. Две модели финансовой системы

В зарубежной литературе существует целый ряд исследований структуры финансовой системы, факторов ее развития, взаимосвязи структуры финансовой системы с уровнем экономического развития, влиянии развития финансовой системы на экономический рост.

Выделяются следующие элементы структуры финансовой системы

1. Первая подсистема - финансовый сектор и его структура. В данной подсистеме разделяется два варианта - доминирование в финансовом секторе или банков, или рынков капитала, в зависимости от их роли и «важности» для экономики той или иной страны.

2. Вторая подсистема – «канал», при помощи которого происходит перераспределение капиталов от тех, кто ими обладает, к тем, кто в них нуждается. Т.е. данная подсистема характеризует то, как распоряжаются капиталом их владельцы и откуда проистекает основная масса финансирования инвестиций. Здесь рассматривается сходная классификация, разграничивающая системы, ориентированные на банки или на рынки капитала.

3. Третья подсистема - корпоративное управление. Различается инсайдерская и аутсайдерская система корпоративного управления.

4. Четвертая подсистема - корпоративные стратегии и структуры. Системы различаются по степени инновационности и адаптивности, по уровню открытости. Как показывают исследования, лишь две комбинации указанных факторов из всех возможных образуют непротиворечивые системы, согласующиеся с реалиями, существующими в экономике:

1. **Первый тип финансовой системы - «германский», «европейский», «континентальный»** (в зарубежной и отечественной литературе встречаются различные варианты названия данного типа), **т.е. банковский**, который характеризуется доминированием в экономике банков, т.к. система финансирования основана главным образом на банках, инсайдерской системой корпоративного управления и более консервативной корпоративной стратегией.

Примером данного типа финансовой системы является Германия. Банковский сектор Германии весьма развит, в то время как рынки капитала и различные институты рынка, такие как пенсионные фонды, недостаточно развиты, что измеряется такими показателями, как общая стоимость активов банков и капитализация рынка акций в процентах к ВВП соответственно. Корпоративное управление в Германии действует преимущественно через внутренние механизмы и включает «инсайдеров», т.е. людей и институты, которые имеют долговременный интерес в сохранении своих особых взаимоотношений с корпорацией и которые обычно лучше информированы о ее проблемах и перспективах, чем анонимные участники рынка.

2. Второй тип финансовой системы - «англосаксонский», т.е. биржевой, который характеризуется большей значимостью рынка капиталов в финансовом секторе, чем банков, преимущественным финансированием экономики посредством рынка капиталов, аутсайдерским типом корпоративного управления и гибкой, хорошо приспособляющимися к внешним изменениям стратегией управления и организационной структурой.

Примером данного типа может служить Великобритания. Финансовая система Великобритании проявляет характеристики, противоположные тем, которые выявлены для Германии - относительная важность банков в финансовом секторе не так значительна, рынки капиталов и институты, в особенности пенсионные фонды, которые ориентированы на рынок и в большинстве случаев независимы от банков, играют весьма важную роль; система корпоративного управления является аутсайдерской.

Взаимосвязь типа финансовой системы и уровня экономического развития

Возникает вопрос о преимуществах и недостатках того или иного типа финансовой системы, и зависит ли уровень экономического развития страны от типа финансовой системы, что явилось предметом широкого круга исследований.

Сторонники банковской модели подчеркивают важную роль банков в мобилизации ресурсов, определении прибыльных проектов, контроле менеджмента компаний, в управлении рисками. Отмечается, что развитый рынок капитала снижает стимулы для финансирования инновационных разработок и тем самым может быть помехой в эффективном размещении ресурсов². Сторонники этого взгляда также подчеркивают, что ликвидный рынок создает «близорукий» инвестиционный климат. Ликвидный рынок обеспечивает инвесторам возможность продать свои акции в любой момент, следовательно, они меньше заинтересованы в определении того, насколько эффективно менеджмент управляет той или иной компанией. В то время как даже в странах со слабо развитой правовой системой сильные и влиятельные банки могут заставить фирмы раскрыть информацию и погасить существующие обязательства, способствуя тем самым экономическому росту. Рыночная финансовая система менее эффективна, если речь идет о размещении капиталов в новые, инновационные фирмы и проекты.

В противовес этому, сторонники биржевой модели подчеркивают роль рынка капиталов в содействии экономическому успеху. К недостаткам банковской модели финансовой системы они относят то, что поскольку банки выдают кредиты, предпочтение отдается менее рисковому, и, следовательно, менее прибыльным проектам, тем самым сдерживается внедрение инноваций и экономический рост. Кроме того, влиятельные банки могут вступить в сговор с менеджерами фирмы против других инвесторов, что мешает конкуренции, эффективному корпоративному контролю, появлению новых фирм.

Определенно существует взаимозависимость между финансовым развитием и экономическим ростом, а также связь между инвестициями и финансовым развитием, оцениваемым по параметрами финансовой активности, что уровень финансового развития более значим, чем относительное доминирование банков или фондового рынка.

При сравнении разных типов финансовых систем обычно анализируют четыре страны – Германию и Японию как пример систем, ориентированных на банки, с одной стороны, и США и Англию - как систем, ориентированных на рынки капитала, с другой. Ограниченность этих исследований в том, что они пытаются сравнить страны со сходным уровнем ВВП на душу населения, и в этом случае оказывается, что тип финансовой структуры не имеет определяющего значения. Соответственно, чтобы получить данные об экономической значимости и детерминантах финансовой структуры, требуется включить в исследование более широкую совокупность национального опыта.

Чем богаче страна, тем более развита ее финансовая система в целом. И банки, и небанковские финансовые институты (страховые компании, пенсионные фонды, взаимные фонды, другие небанковские финансовые посредники), и фондовые рынки в этих странах более активны и более эффективны.

Чем богаче страна, тем более активен и эффективен фондовый рынок по сравнению с банками. Иными словами, выявлена тенденция, что национальная финансовая система начинает больше ориентироваться на рынок капитала по мере того, как становится богаче.

Финансовая структура важна для экономического развития, но ее тип сам по себе не способствует лучшему пониманию закономерностей и процесса развития. Иными словами, не существует жесткой связи между типом финансовой системы и темпом экономического роста страны, уровнем развития финансово-зависимых отраслей промышленности, числом вновь создаваемых компаний, темпом роста самих компаний. Все это скорее можно увидеть в странах с более высоким уровнем развития финансового сектора и в странах, где правовая система более эффективно защищает права акционеров.

3. Факторы, определяющие модель рынка ценных бумаг

Тип финансовой системы находит отражение в том, какая модель фондового рынка формируется в той или иной стране. Я.М. Миркин отмечает, что рыночная экономика развитых стран демонстрируют различные модели: уже упомянутые англо-американская модель (протестантский капитализм) и «рейнский» капитализм германского образца, японская или шведская модели и др. Главные критерии различия между ними - **через какие финансовые инструменты и финансовые институты** получает хозяйство денежные средства, что является следствием влияния традиционных ценностей населения, существующей структуры собственности, степени открытости экономики. Так, чем более дробной является собственность, тем ближе к англо-американскому капитализму, к более рисковому финансированию экономического роста через акции («shareholder capitalism»), к меньшей роли долговых обязательств в структуре финансирования, к диверсификации финансовых инструментов и институтов, массовости розничных инвесторов в акции, к вытеснению банков как собственников и операторов фондового рынка. И наоборот, чем более оптовая структура акционерных капиталов («stakeholder capitalism», капитализм «держателей крупных пакетов акций»), тем большую роль как собственники предприятий играют банки, тем более «долговой» характер носит экономика и тем менее значимы рынок акций и небанковские финансовые посредники (долговые экономики Японии, Франции и Германии).

Наряду со структурой акционерной собственности в производственном секторе в числе важных факторов, влияющих на выбор того или иного пути развития финансового рынка, выделяется доля государственных капиталовложений и доля банковского капитала, направляемые на долгосрочные инвестиции ¹.

Среди важнейших факторов, воздействующих на рынок ценных бумаг и определяющих его модель, Я.М. Миркин² называет как внутренние (действующие внутри страны), так и внешние факторы.

Суммируя и дополняя указанные выше факторы, среди **внутренних** факторов можно выделить:

- Модель экономической и политической системы. Политическая и социальная стабильность. Открытость экономики.

Не только директивная, но и рыночная экономика может отличаться высокой степенью закрытости (по религиозным или националистическим убеждениям властей, в силу проводимой изоляционистской политики, при введенных международных санкциях и т.д.) . Закрытость в финансовой сфере будет означать жесткие ограничения в области конвертируемости валюты, движения капиталов, участия иностранных финансовых институтов в операциях на внутреннем рынке, ограничения на деятельность иностранных инвесторов, на обращение отечественных финансовых инструментов на иностранных рынках, на интеграцию отечественных и иностранных рынков в части законодательства, инфраструктуры, информационных систем и т.д. (Иран - «фундаменталистская рыночная экономика»).

- Структура собственности

- Принадлежность к развитым или формирующимся рынкам
- Экономическая и финансовая политика государства
- Финансовая структура макроэкономики
- Модель экономического поведения населения. Религиозный фактор

К **внешним** факторам относятся:

- Сравнительная конкурентоспособность страны и фондового рынка, степень близости к индустриальным странам
- Взаимосвязь с другими рынками
- Региональная принадлежность рынка
- Мировые цены на нефть и сырье
- Долгосрочные циклы мировой экономики
- Степень оцененности фондового рынка

Влияние правовых традиций

Правовые традиции имеют определенное влияние на тип финансовой системы: на биржевой рынок больше ориентируются страны с традициями англосаксонского общего права, те, в которых соблюдается защита прав акционеров, существуют строгие стандарты отчетности, низкий уровень коррупции, а на банки - имеют страны с французским континентальным правом. В этих странах сравнительно более слабо развита финансовая система, права акционеров и кредиторов защищены недостаточно, сохраняется высокий уровень коррупции и высокая инфляция.

В англосаксонском праве утверждается и развивается защита владельцев собственности от королевской власти и государства. Это облегчает владельцам частной собственности вести свои дела без опасений, что положительно сказывается на финансовом развитии. В противоположность этому, Франция и Германия не имела влиятельного парламента. В XIX столетии Французский гражданский кодекс Наполеона и Германский гражданский кодекс Бисмарка утвердили господство государства. Со временем господство государства породило правовые традиции и нормы, сосредоточенные в большей степени на защите власти государства, а также связанных с властью и политикой руководителей фирм, нежели чем на правах индивидуальных инвесторов. Данные правовые традиции распространились по всему миру, в частности, посредством процесса колонизации. Таким образом, причину различий финансовых институтов разных стран сегодня во многом можно объяснить влиянием разных правовых традиций, принятых в той или иной стране.

Некоторые теории подчеркивают, что правовые традиции также различаются способностью приспосабливаться к изменяющимся условиям¹, и это также оказывает влияние на финансовое развитие. Законодательство, в котором заложена возможность скорейшего разрешения несоответствия законодательства тому, что нужно экономике, стимулирует финансовое развитие в большей степени, чем жесткие и строго закрепленные правовые нормы. Правоведы сходятся во мнении, что, по-видимому, англосаксонское право и германское гражданское право по сути являются динамичными, а французское континентальное право по природе статично.

Таким образом, правовые традиции являются одним из важнейших факторов, влияющих на финансовое развитие и тип финансовой системы.

Есть ли принципиальные различия между банками и фондовым рынком по тем функциям, которые они выполняют в развитии финансовой системы, и в чем характерные особенности фондового рынка по сравнению с банками. Этот вопрос возникает, к примеру, у исследователей финансовой системы Германии² - экономика Германии функционирует очень успешно, и исторически она была

Таким образом, в развитой рыночной экономике можно выделить **две основные модели** рынка ценных бумаг: англосаксонскую и германскую.

ТЕМА 3. ЦЕННЫЕ БУМАГИ: ИХ ВИДЫ И ХАРАКТЕРИСТИКА

План

1. *Функции ценных бумаг*
2. *Классификации ценных бумаг*
3. *Характеристики ценных бумаг*
4. *Разновидности ценных бумаг в Узбекистане*
5. *Эмиссия ценных бумаг*

Опорные термины

Инструмент инвестирования, способ мобилизации ресурсов, обслуживание товаров и денежного обращения, курсы ценных бумаг, имущественные права, ликвидность, обращаемость, рыночный характер, стандартность, серийность, участие в гражданском обороте, первичные ценные бумаги, долговые ценные бумаги, титулы собственности, производные финансовые инструменты, эмиссионные, неэмиссионные, инвестиционные, спекулятивные, временные характеристики, пространственные характеристики, рыночные характеристики

1. Функции ценных бумаг

Чтобы понять роль и функции ценных бумаг в рыночной экономике, необходимо рассмотреть их в историческом аспекте. Первым видом ценных бумаг был вексель. Он выступал в форме кредитных денег. Высокая обращаемость позволяла использовать его вместо наличных денег, также он обладает абстрактностью и бесспорностью. В процессе деятельности банковской системы создается еще одна, вторая форма ценных бумаг - чеки, играющие роль кредитных денег и опосредующие обращение товаров в качестве платежного средства. Однако настоящим прорывом в формировании рынка ценных бумаг явились акционерные общества. В рыночных условиях наблюдается противоречие между тенденцией ко все большему расширению предприятий и ограничению индивидуального капитала с другой стороны. Это противоречие разрешается путем образования акционерных обществ.

Значение ценных бумаг в экономике нельзя понять без рассмотрения роли государственных ценных бумаг. С развитием экономики их роль меняется: сначала государственные ценные бумаги использовались главным образом для покрытия чрезвычайных расходов государства (войны, стихийные бедствия), а затем они начинают воздействовать на экономику все больше, играя незаменимую роль в сфере государственного регулирования денежного обращения. Сейчас с помощью государственных ценных бумаг проводится денежно-кредитная политика с целью регулирования макроэкономики.

Отсюда вытекают функции ценных бумаг:

- Выступают гибким инструментом инвестирования свободных денежных средств предприятий и населения.
- Размещение ценных бумаг - это эффективный способ мобилизации ресурсов для развития производства и удовлетворения других потребностей.
- Ценные бумаги активно участвуют в обслуживании товаров и денежного обращения.
- На рынке ценных бумаг складываются курсы ценных бумаг, выражением которых являются биржевые индексы. Они входят в мониторинг показателей, оценивающих состояние экономики в определенный момент времени.

Ценной бумагой является документ, удостоверяющий с соблюдением установленной формы и обязательных реквизитов имущественные права, осуществление или передача которых возможны только при его предъявлении.

В этом определении выделяют следующие отличительные признаки ценных бумаг:

- это документы, которые составляются с соблюдением установленной формы и обязательных реквизитов;
- они удостоверяют имущественные права;

- осуществление или передача имущественных прав возможны только при предъявлении этих документов.

Таким образом, под это определение попадают и документы, не рассматриваемые в качестве ценных бумаг (например, внутрибанковские расчетные документы - платежные поручения, аккредитивы, гарантии и поручительства; исполнительные документы судов; складские документы).

Существует также еще такое определение ценных бумаг:

Ценные бумаги это форма существования капитала, отличная от его товарной, производительной и денежной форм, которая может передаваться вместо самого капитала, обращаться на рынке как товар и приносить доход.

Поэтому для раскрытия экономической сущности ценных бумаг необходимо рассмотреть дополнительные качества, без которых документ не может претендовать на статус ценной бумаги:

- Ценные бумаги - это денежные документы, удостоверяющие имущественное право в форме титула собственности (акции, векселя и др.) или имущественное право как отношение займа владельца документа к лицу, его выпустившему (облигации корпораций и государства, сертификаты и др.).

- Ценные бумаги выступают в качестве документов, свидетельствующих об инвестировании денежных средств.

- Ценные бумаги приносят доход, что делает их капиталом для владельцев (фиктивным капиталом).

- Ценные бумаги обладают и такими качествами, как ликвидность, обращаемость, рыночный характер, стандартность, серийность, участие в гражданском обороте (т.е. не только могут быть предметом купли-продажи, но и выступать объектами залога, хранения, дарения, наследования и т.д.).

Итак, ценные бумаги - это большое разнообразие документов для использования в хозяйственной деятельности, также они объединяются одним общим признаком - необходимостью их предъявления для реализации выраженного в них имущественного права.

2. Классификации ценных бумаг

Классификации ценных бумаг являются одним из важных инструментов, используемых финансовым инжинирингом при разработке ценных бумаг и их позиционировании на избранном сегменте рынка.

Ценные бумаги классифицируются по различным признакам.

В зависимости от очередности выплат, в случае ликвидации эмитента, ценные бумаги подразделяются на старшие и младшие в соответствии с присвоенным ниже рангом: облигации обеспеченные залогом; облигации необеспеченные залогом; привилегированные акции; обыкновенные акции.

В зависимости от базисного актива лежащего в их основе подразделяются на:

- *первичные ценные бумаги* — в их основе заложены права на имущество, денежные средства, продукцию и другие первичные ресурсы (акции, облигации);

- *производные финансовые инструменты* — удостоверяющие право владельца на покупку или продажу первичных ценных бумаг (опционные и фьючерсные контракты и др.).

В зависимости от права на участие и управлении компанией ценные бумаги подразделяются на:

- *титулы собственности* (акции);

- *долговые ценные бумаги* (облигации, векселя и др.).

В зависимости от организации процесса выпуска и их государственной регистрации ценные бумаги подразделяются на:

- *эмиссионные* — это ценные бумаги (акции, облигации и опцион эмитента), при выпуске которых должна строго соблюдаться процедура, предусмотренная законодательством. Они эмитируются выпусками, внутри каждого выпуска все ценные

бумаги являются идентичными. Каждый выпуск ценных бумаг обязательно регистрируется в соответствующем органе государственной власти, который присваивает им государственный регистрационный номер.

• *неэмиссионные* — это ценные бумаги, организация выпуска и обращение которых регулируется другими законодательными актами.

В зависимости от сроков привлечения средств ценные бумаги подразделяются на:

- *краткосрочные* (до 1 года);
- *среднесрочные* (св. 1 и до 5 лет);
- *долгосрочные* (св. 5 и до 30 лет);
- *бессрочные*.

В зависимости от эмитента ценные бумаги подразделяются на:

• *государственные* ценные бумаги — выпускаются от имени государства или субъектов государства;

• *муниципальные* ценные бумаги — эмитентом являются местные органы власти;

• *корпоративные* ценные бумаги — бумаги, выпускаемые акционерными обществами и другими коммерческими предприятиями;

• *частные* ценные бумаги — выпускаются от имени физических лиц.

В особые группы выделяются:

• *депозитные и сберегательные сертификаты* - это ценные бумаги, которые имеют право эмитировать только банки;

• *коносаменты и складские свидетельства* — это ценные бумаги, которые могут, соответственно, выдавать перевозчики грузов морским транспортом и сертифицированные товарные склады.

В зависимости от условий обращения ценные бумаги подразделяются на:

• *обращающиеся* — по условиям эмиссии могут свободно покупаться и продаваться;

• *необращающиеся* — если в условиях выпуска оговорено, что ценная бумага может выкупаться только самим эмитентом;

• *с ограниченным кругом обращения* — например, по условиям выпуска они могут обращаться только на внутреннем рынке.

В зависимости от порядка изменения собственника в процессе обращения ценные бумаги подразделяются на:

• *именные* — в которых в процессе размещения указывается имя владельца (в эмиссионных ценных бумагах имя владельца регистрируется в специальном реестре). Обращаются именные ценные бумаги путем уступки права требования (цессии). Лицо, передающее именную ценную бумагу по цессии именуется цедентом, а ее получающее — цессионарием;

• *предъявительские* — не содержат имени владельца. Они обращаются путем простого вручения;

• *ордерные* — составляются на имя первого владельца с оговоркой «его приказу» (вексель, чек, коносамент, двойное складское свидетельство). Ордерные ценные бумаги обращаются по передаточной надписи — индоссаменту. Лицо, передающее право требования по ордерной ценной бумаге называется индоссантом, а приобретающее право требования по данной ценной бумаге индоссатом.

По срокам обращения ценные бумаги подразделяются на:

• *срочные* (имеют срок погашения);

• *сроком по предъявлению* (срок погашения не указывается и обязательства по ним выполняются в момент предъявления ценной бумаги).

По фиксации дохода ценные бумаги подразделяются на:

• *с фиксированным доходом* (при выпуске ценной бумаги указывается ее доходность к номиналу и она не меняется при изменении рыночной ситуации, например, процентной ставки);

- с колеблющимся доходом (индексируемые), например, доходности ценной бумаги меняется, например, с изменением процентной ставки (ставки рефинансирования).

По признаку *возможности изменения сроков* возвращения средств ценные бумаги подразделяются на:

- *отзывные* (ценные бумаги по условиям выпуска могут быть отозваны эмитентом, до наступления срока погашения по ценам оговоренным при эмиссии);
- *безотзывные* (в условиях их эмиссии оговаривается, что они не могут быть отозваны досрочно).

По валюте, в которой могут ценные бумаги эмитироваться:

- в отечественной валюте;
- в иностранной валюте;
- одновременно в отечественной и иностранной валютах.

В зависимости от вида **носителя документа** ценные бумаги могут быть:

- в форме обособленных документов (на бумажных носителях);
- в форме записей на счетах **депо** с использованием компьютерных технологий.

По цели вложения средств ценные бумаги подразделяются на:

- *инвестиционные* — средства, в такие ценные бумаги вкладываются на длительный срок с целью извлечения прибыли за счет прироста их курсовой стоимости, получения доходов в виде дивидендов или процентов.
- *спекулятивные* — средства инвестируются в них на краткий срок для совершения спекулятивных операций на рынке ценных бумаг.

Как отмечалось ранее, ценные бумаги подразделяются на долевые, долговые, товарораспорядительные и производные финансовые инструменты.

К долевым ценным бумагам относятся акции акционерных обществ и паи инвестиционных фондов.

Ценная бумага выпускается в виде документа, удостоверяющего имущественные права, в том числе в безналичном виде (электронном), установленных форм. Ценные бумаги выпускаются и обращаются в соответствии с законодательством.

3. Характеристики ценных бумаг

Ценная бумага имеет временные, пространственные и рыночные характеристики.

Временные характеристики:

- срок существования ценной бумаги;
- сроки и периодичность выплат доходов по ценной бумаге.

Пространственные характеристики:

- форма существования: наличная (бумажная, документарная) или безналичная (бездокументарная);
- национальная принадлежность — отечественная или иностранная;
- территориальная принадлежность — в каком регионе страны выпущена ценная бумага.

Рыночные характеристики:

- тип актива, лежащего в основе ценной бумаги (недвижимость, оборудование, интеллектуальная собственность, товары, деньги, совокупные активы фирмы, ценные бумаги и др.);
- форма владения: ценная бумага на предъявителя или на конкретное лицо (физическое или юридическое лицо);
- форма выпуска: эмиссионная, т. е. выпускаемая отдельными сериями, внутри которых все ценные бумаги совершенно одинаковы по своим характеристикам, или неэмиссионная (индивидуальная);
- форма собственности и вид эмитента;

- характер обращаемости: свободно обращается на рынке или существуют ограничения на обращение;
- экономическая сущность с точки зрения прав, которые дает ценная бумага ее владельцу;
- уровень риска: высокий, средний, низкий, нулевой (для государственных ценных бумаг некоторых развитых стран);
- наличие дохода;
- форма вложения средств: приобретаются право собственности или долговые обязательства.

Инвестиционные ценные бумаги — ценные бумаги, являющиеся объектом для среднесрочных и долгосрочных вложений (акции, облигации, евровекселя, еврооблигации и др.).

Неинвестиционные ценные бумаги — ценные бумаги, которые обслуживают денежные расчеты на товарных или других рынках (векселя, чеки, коносаменты).

Основные виды ценных бумаг являются рыночными, т. е. могут свободно продаваться и покупаться на рынке. Однако в ряде случаев обращение ценных бумаг может быть ограничено. Такие бумаги являются нерыночными.

4. Разновидности ценных бумаг в Узбекистане

Согласно законодательству Республики Узбекистан (ЗАКОН РЕСПУБЛИКИ УЗБЕКИСТАН «О рынке ценных бумаг» 2008 года):

Ценные бумаги - денежные документы, удостоверяющие имущественные права или отношения займа между выпустившим их лицом и их владельцем, предусматривающие выплату дохода в виде дивидендов или процентов и возможность передачи прав, вытекающих из этих документов, другим лицам.

Ценные бумаги могут иметь форму бланков, сертификатов или записей на счетах и использоваться для проведения расчетов, а также в качестве залога по кредитам. Ценные бумаги распространяются среди юридических и физических лиц на добровольных началах.

В Узбекистане предусмотрены следующие виды ценных бумаг:

- акции;
- облигации;
- казначейские обязательства;
- деPOSITные сертификаты;
- производные ценных бумаг;
- векселя.

Акция - ценная бумага без установленного срока действия, удостоверяющая внесение юридическим или физическим лицом определенного вклада в уставный фонд акционерного общества, подтверждающая участие ее владельца в собственности данного общества и дающая ему право на получение дивиденда и, как правило, на участие в управлении этим обществом.

Облигация - ценная бумага, удостоверяющая внесение ее владельцем денежных средств и подтверждающая обязательство возместить ему номинальную стоимость ценной бумаги в предусмотренный в ней срок с выплатой фиксированного процента если иное не предусмотрено условиями выпуска).

Казначейские обязательства Республики Узбекистан - вид ценных бумаг на предъявителя, удостоверяющих внесение их владельцами денежных средств в бюджет и дающих право на получение фиксированного дохода в течение всего срока владения этими ценными бумагами.

Депозитный сертификат - это свидетельство банка-эмитента о вкладе денежных средств, удостоверяющее право вкладчика или его правопреемника на получение по истечении установленного срока суммы вклада и процентов по нему.

Векселем является ценная бумага, удостоверяющая безусловное обязательство векселедателя либо иного указанного в векселе плательщика выплатить по наступлении предусмотренного векселем срока определенную сумму владельцу векселя.

Производные ценных бумаг - ценные бумаги, доход (убытки) которых зависит от значений одного или нескольких рыночных показателей (индексов).

Производные ценных бумаг могут выпускаться в виде опционов, фьючерсов и других финансовых инструментов.

Опцион - договор, дающий право его владельцу приобрести ценные бумаги или товары по оговоренной в контракте цене в установленный срок.

Фьючерс - ценная бумага (контракт), удостоверяющая безусловное обязательство на покупку или продажу определенных ценных бумаг и иных финансовых инструментов или товаров по установленной в контракте цене на определенную в будущем дату.

5. Эмиссия ценных бумаг

Первичный РЦБ – часть РЦБ, на котором происходит размещение ЦБ.

Размещение эмиссионных ЦБ – отчуждение эмиссионных ЦБ эмитентом первым владельцам путем заключения гражданско-правовых сделок.

Эмиссия ЦБ – установленная законодательством последовательность действий эмитента по размещению эмиссионных ЦБ.

Выпуск эмиссионных ЦБ – совокупность всех ЦБ одного эмитента, предоставляющих одинаковый объем прав их владельцам и имеющих одинаковую номинальную стоимость в случаях, если наличие номинальной стоимости предусмотрено законодательством РФ. Выпуску эмиссионных ЦБ присваивается единый государственный регистрационный номер, который распространяется на все ЦБ данного выпуска.

Дополнительный выпуск эмиссионных ЦБ – совокупность ЦБ, размещаемых дополнительно к ранее размещенным ценным бумагам того же выпуска эмиссионных ЦБ. ЦБ дополнительного выпуска размещаются на одинаковых условиях.

Публичное размещение ЦБ – размещение ЦБ путем открытой подписки, в том числе размещение ЦБ на торгах фондовых бирж и / или иных организаторов торговли на рынке ЦБ.

Первичная эмиссия – это выпуск ЦБ при учреждении АО. Все остальные выпуски – это **дополнительная эмиссия**.

Эмиссия осуществляется в форме:

- **открытого (публичного) размещения** ЦБ среди потенциально неограниченного круга инвесторов с публичным объявлением о выпуске ЦБ, проведением рекламной кампании и регистрации проспекта эмиссии;

- **закрытого (частного) размещения** без публичного объявления, без проведения рекламной кампании и регистрации проспекта эмиссии среди заранее известного ограниченного круга инвесторов.

В момент учреждения АО первичная эмиссия акций осуществляется только в форме закрытого (частного) размещения.

Процедура эмиссии эмиссионных ЦБ включает следующие этапы (см. приложение 2):

I – принятие решения о размещении эмиссионных ЦБ;

II – утверждение решения о выпуске (дополнительном выпуске) эмиссионных ЦБ;

III – государственную регистрацию выпуска (дополнительного выпуска) эмиссионных ЦБ;

IV – размещение эмиссионных ЦБ;

V – государственную регистрацию отчета об итогах выпуска (дополнительного выпуска) эмиссионных ЦБ.

Дополнительные этапы:

- изготовление сертификатов ЦБ в случае выпуска ЦБ в документарной форме;

- если государственная регистрация выпуска (дополнительного выпуска) эмиссионных

ЦБ сопровождается регистрацией проспекта ЦБ, каждый этап процедуры эмиссии ЦБ сопровождается раскрытием информации.

Эмиссионные ЦБ, выпуск (дополнительный выпуск) которых не прошел государственную регистрацию, не подлежат размещению. При учреждении акционерного общества или реорганизации юридических лиц, осуществляемой в форме слияния, разделения, выделения и преобразования, размещение эмиссионных ЦБ осуществляется до государственной регистрации их выпуска, а государственная регистрация отчета об итогах выпуска эмиссионных ЦБ осуществляется одновременно с государственной регистрацией выпуска эмиссионных ЦБ.

Этапы процедуры эмиссии ЦБ.

I. Принятие эмитентом решения о размещении ценных бумаг. При учреждении акционерного общества решение о выпуске ЦБ принимает собрание учредителей. При учреждении все ЦБ должны быть распределены между учредителями и открытого размещения не допускается. При вторичной и последующих эмиссиях акций либо при выпуске прочих эмиссионных ЦБ решение принимает тот орган, который наделен такой компетенцией в соответствии с Уставом акционерного общества.

II. Утверждение Советом директоров документа «Решение о выпуске (дополнительном выпуске) эмиссионных ЦБ».

Решение о выпуске ЦБ – документ, содержащий данные, достаточные для установления объема прав, закрепленных ценной бумагой. Решение о выпуске (дополнительном выпуске) эмиссионных ЦБ должно содержать следующее:

- **полное наименование эмитента**, место его нахождения и почтовый адрес;
- **дату принятия решения** о размещении ЦБ;
- **наименование органа управления эмитента**, принявшего решение о размещении ЦБ;
- **дату утверждения решения** о выпуске (дополнительном выпуске) ЦБ;
- **вид, категорию (тип) ЦБ**;
- **права владельца**, закрепленные ценной бумагой;
- **условия размещения ЦБ**;
- **количество эмиссионных ЦБ** в данном выпуске эмиссионных ЦБ;
- **указание о том, являются эмиссионные ЦБ именными или на предъявителя**;
- **номинальную стоимость ЦБ**;
- при документарной форме прилагается **описание или образец сертификата**;
- **иные сведения.**

Если при выпуске облигаций есть залог либо другое обеспечение, приводятся **сведения о лице, предоставившем обеспечение, и об условиях обеспечения**. Эмитент не вправе изменить решение о выпуске (в части объема прав по эмиссионной ЦБ, установленных этим решением) **после государственной регистрации выпуска ЦБ**.

III. Государственная регистрация выпусков (дополнительных выпусков) эмиссионных ЦБ.

Все эмиссионные ЦБ должны пройти государственную регистрацию. Эмитент предоставляет документы в региональное отделение ФКЦБ по месту своего нахождения, но есть ряд крупных эмитентов, которые

обязаны регистрировать выпуски в Москве.

Государственная регистрация выпуска осуществляется на основании:

- заявления эмитента;
- решения о выпуске (дополнительном выпуске) ЦБ;
- проспекта ЦБ;
- прочих документов.

Регистрирующий орган обязан осуществить государственную регистрацию выпуска или принять мотивированное решение об отказе в государственной регистрации выпуска в

течение 30 дней с даты получения документов, представленных для государственной регистрации. При государственной регистрации выпуска эмиссионных ЦБ ему присваивается индивидуальный **государственный регистрационный номер** – цифровой (буквенный, знаковый) код, который идентифицирует конкретный выпуск эмиссионных ЦБ. **Регистрирующий орган отвечает только за полноту информации,** содержащейся в документах, представленных для государственной регистрации выпуска ЦБ. **За достоверность информации отвечает эмитент.**

Основаниями для отказа в государственной регистрации выпуска (дополнительного выпуска) эмиссионных ЦБ и регистрации проспекта ЦБ являются:

нарушение эмитентом законодательства, несоответствие требованиям законодательства;

внесение в проспект ЦБ или решение о выпуске ЦБ ложных либо недостоверных сведений.

Налог на операции с ЦБ – уплачивается только при дополнительной эмиссии – 0,8% от размера дополнительной эмиссии.

Государственная регистрация выпуска (дополнительного выпуска) эмиссионных ЦБ сопровождается **регистрацией их проспекта в случае размещения ЦБ путем открытой подписки или путем закрытой подписки среди круга лиц, число которых превышает 500.**

Проспект ЦБ должен содержать следующее.

1) Сведения о лицах, входящих в состав органов управления эмитента, сведения о банковских счетах, об аудиторе, оценщике и

о финансовом консультанте эмитента, а также об иных лицах, подписавших проспект;

2) Сведения об объеме, о сроках, порядке и условиях размещения эмиссионных ЦБ, вид, категория (тип) и форма размещаемых эмиссионных ЦБ:

- номинальная стоимость каждого вида, категории (типа);

- предполагаемый объем выпуска в денежном выражении и количество эмиссионных ЦБ, которые предполагается разместить;

- цена (порядок определения цены) размещения эмиссионных ЦБ;

- порядок и сроки размещения эмиссионных ЦБ;

- порядок и условия оплаты размещаемых эмиссионных ЦБ;

- порядок и условия заключения договоров в ходе размещения эмиссионных ЦБ;

- круг потенциальных приобретателей размещаемых эмиссионных ЦБ;

- порядок раскрытия информации о размещении и результатах размещения эмиссионных ЦБ;

3) Основную информацию о финансово-экономическом состоянии эмитента и факторах риска;

4) Подробную информацию об эмитенте;

5) Сведения о финансово-хозяйственной деятельности эмитента;

6) Сведения о лицах, входящих в состав органов управления эмитента, органов эмитента по контролю за его финансово-хозяйственной деятельностью;

7) Сведения об участниках (акционерах) эмитента и о совершенных эмитентом сделках, в совершении которых имелась заинтересованность;

8) Бухгалтерскую отчетность эмитента и иную финансовую информацию, годовую бухгалтерскую отчетность эмитента за три последних финансовых года;

9) Подробные сведения о порядке и об условиях размещения эмиссионных ЦБ;

10) Дополнительные сведения об эмитенте и о размещенных им эмиссионных ЦБ.

Проспект ЦБ утверждается Советом директоров, должен быть подписан Генеральным директором, главным бухгалтером, аудитором, независимым оценщиком, в случаях публичного размещения или публичного обращения ЦБ – финансовым консуль-

тантом на рынке ЦБ, которые совместно с эмитентом несут ответственность за ущерб, причиненный владельцу ЦБ вследствие содержащейся в указанном проспекте недостоверной, неполной или ложной информации.

IV. Размещение – это непосредственная продажа ЦБ их первоначальным владельцам. Размещение нельзя производить до проведения государственной регистрации, иначе выпуск ЦБ будет признан недействительным и придется возвращать деньги, полученные от продажи ЦБ.

Эмитент имеет право начинать размещение ЦБ только после государственной регистрации их выпуска. Количество размещаемых ЦБ не должно превышать количества, указанного в решении о выпуске ЦБ. Эмитент может разместить меньшее количество ЦБ, чем указано в решении о выпуске (дополнительном выпуске) эмиссионных ЦБ.

Эмитент обязан завершить размещение выпускаемых эмиссионных ЦБ **не позднее одного года** с даты государственной регистрации выпуска.

Варианты размещения.

Акции – размещение акций при учреждении АО осуществляется путем их приобретения учредителями. Размещение дополнительных акций может осуществляться путем:

- а) распределения дополнительных акций среди акционеров акционерного общества;
- б) подписки;
- в) конвертации.

Соответственно **облигации** осуществляются путем:

- а) подписки;
- б) конвертации.

V. Отчет об итогах выпуска (дополнительного выпуска) эмиссионных ЦБ

Не позднее **30 дней** после завершения размещения эмиссионных ЦБ эмитент обязан представить отчет об итогах выпуска

(дополнительного выпуска) эмиссионных ЦБ в регистрирующий орган.

Отчет об итогах выпуска (дополнительного выпуска) должен содержать следующую информацию.

- 1) **Даты начала и окончания размещения ЦБ;**
- 2) **Фактическую цену размещения ЦБ;**
- 3) **Количество размещенных ЦБ;**
- 4) **Общий объем поступлений** за размещенные ЦБ, в том числе:
 - а) объем денежных средств;
 - б) объем иностранной валюты;
 - в) объем материальных и нематериальных активов. Для акций в отчете об итогах выпуска (дополнительного выпуска) эмиссионных ЦБ дополнительно указывается список владельцев более 2% голосующих акций.

ТЕМА 4. ОРГАНИЗАЦИОННАЯ СТРУКТУРА И ОПЕРАЦИОННЫЙ МЕХАНИЗМ РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ

План

- 1. Задачи и функции фондовой биржи*
- 2. Члены фондовой биржи*
- 3. Органы управления биржей*
- 4. Стационарная структура биржи*
- 5. Внебиржевые фондовые рынки*

Опорные термины

Фондовая биржа, централизованное место торговли ценными бумагами, стандартизированные ценные бумаги, котировка, ликвидность, равновесная биржевая цена, гласность, открытость биржевых торгов, биржевой арбитраж, гарантии исполнения сделок, посредник при осуществлении расчетов, кодекс поведения участников биржевой торговли, клиринг, листинг

1. Задачи и функции фондовой биржи

Согласно действующему законодательству, *фондовая биржа* относится к участникам рынка ценных бумаг, организующим их куплю-продажу, т.е. «непосредственно способствующим заключению гражданско-правовых сделок с ценными бумагами». По закону фондовая биржа не может совмещать деятельность по организации торговли ценными бумагами с другими видами профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг, кроме депозитарной и клиринговой. Поэтому ее задачи и функции определяются тем положением, которое фондовая биржа занимает на рынке ценных бумаг как ее участник.

Фондовые отделы других (товарных и валютных) бирж приравнены к фондовым биржам, поэтому в своей деятельности (за исключением вопросов организации) не отличаются от последних.

Являясь организатором рынка ценных бумаг, фондовая биржа первоначально занимается исключительно созданием необходимых условий для ведения эффективной торговли, но по мере развития рынка ее задачей становится не столько организация торговли, сколько ее обслуживание.

Изначально фондовая биржа создавалась для того, чтобы поощрять и поддерживать торговлю ценными бумагами, обеспечивать соблюдение интересов ее участников. Поэтому биржа рассматривалась как надлежащим образом организованное место для торговли. Первая задача фондовой биржи заключается в том, чтобы предоставить место для торговли, иначе говоря, централизовать место, где может происходить как продажа ценных бумаг их первым владельцам, так и вторичная их перепродажа. При этом принципиальным отличием бирж как организованного оптового рынка ценных бумаг является установление обязательного требования ко всем участникам торгов вести себя в соответствии с твердыми правилами. В этом смысле фондовая биржа представляет собой организацию со своими исторически сложившимися правилами ведения торгов. И несмотря на то, что в настоящее время открытый биржевой торг, требующий физического присутствия его участников, заменяется компьютерным (электронным, экранным), дающим возможность принимать участие в торговле из своего офиса (со своего рабочего места), обязательным остается соблюдение установленных правил торговли и системы ее регулирования, а также готовность всех участников торгов эти правила соблюдать.

Для выполнения первой задачи (централизовать торговлю ценными бумагами в одном месте) фондовой бирже необходимо не только отработать правила и системы регулирования торговли, но также выработать достаточно жесткие требования к компаниям, поставляющим ценные бумаги для продажи, а также к членам биржи, которые на профессиональном уровне ведут торговлю и представляют интересы клиентов, не имеющих возможности принимать непосредственное участие в торговле на бирже и вынужденных прибегать к услугам посредников. Кроме того, биржа должна располагать обученным высококвалифицированным персоналом, способным как провести сам биржевой торг, так и обеспечить эффективный надзор за исполнением сделок, заключенных на бирже. Необходимость выполнения перечисленных выше требований объясняется тем, что инвестор и эмитент ищут ликвидные и эффективные рынки, которые характеризуются «узким» спрейдом, эффективными торговыми системами, большим оборотом и эффективной защитой инвестора.

Второй задачей фондовой биржи следует считать установление равновесной биржевой цены. Выполнение этой задачи возможно в силу того, что биржа собирает большое количество как продавцов, так и покупателей, предоставляя им рыночное место, где они могут встречаться не только для обсуждения и согласования условий торговли, но и для

выявления приемлемой стоимости (цены) конкретных ценных бумаг. Кроме того, биржа добивается доверия к достоверности достигнутых в процессе биржевого торга цен. Для решения указанной задачи биржа обеспечивает открытость информации об эмитенте и его ценных бумагах, стандартизацию методов установления цен, использование средств массовой информации для распространения информации о котировках цен

и сделках. Это позволяет членам биржи и профессиональным участникам знать самые последние цены, по которым можно совершать сделки, а также объемы заключенных сделок. Зарубежные биржи с помощью такой службы, как Телетекст, на экранах домашних телевизоров устраивают для частных лиц показ цен акций, котирующихся на бирже. Это дает возможность заинтересовать в биржевой торговле новых участников, прежде всего покупателей.

Третья задача биржи заключается в том, что она должна не только аккумулировать временно свободные денежные средства, но и перераспределять их. Привлекая покупателей ценных бумаг, биржа дает возможность эмитентам взамен своих финансовых обязательств получить нужные им средства для инвестиций, т.е. способствует мобилизации новых средств, с одной стороны, а с другой — расширению круга собственников. При этом биржа создает возможности для перепродажи приобретаемых ценных бумаг, т.е. обеспечивает передачу прав собственности, постоянно привлекая на биржу новых инвесторов, имеющих в наличии крупные или мелкие суммы временно свободных денежных средств. Обеспечивая перепродажу ранее купленных ценных бумаг, биржа освобождает покупателя от обязанности владения ими «вечно». У него появляется возможность продать ранее купленные ценные бумаги и искать другие возможности использования своих денежных средств, в частности вложить их в другие, более привлекательные для него ценные бумаги. Такая смена владельца не затрагивает эмитента, полученные им при эмиссии ценных бумаг денежные средства остаются в его распоряжении, изменяется только акционер (при купле-продаже акций) или кредитор (при купле-продаже облигаций).

Четвертой задачей фондовой биржи можно считать обеспечение гласности, открытости биржевых торгов. Нужно иметь в виду, что биржа не гарантирует того, что вложенные в ценные бумаги средства обязательно принесут доход. Как дивиденды, так и курсовая стоимость акций, например, могут расти и падать, но фондовая биржа гарантирует лишь то, что участники торгов могут иметь достаточную и достоверную информацию для формирования собственных суждений о доходности принадлежащих им ценных бумаг. Биржа обязана каждому заинтересованному сообщать о дате и времени заключения сделок, наименовании ценных бумаг, являющихся предметом сделки, государственном регистрационном номере ценных бумаг, цене одной ценной бумаги и количестве проданных (купленных) ценных бумаг за каждый биржевой день. Биржа должна обеспечить доступность информации, способной оказать влияние на рыночный курс ценных бумаг для всех участников биржевой торговли в одно и то же время. Кроме того, все они должны обладать одинаковой информацией, т.е. все должны находиться в одном положении. Биржа также должна комментировать любые решения правительства, которые могут повлиять на курсы ценных бумаг, которые котируются на ней.

Пятая задача биржи заключается в обеспечении арбитража. При этом под арбитражем следует понимать механизм для беспристрастного разрешения споров. Он должен определить круг лиц, которые могут их разрешать, а также возможные компенсации пострадавшей стороне. Многие биржи для решения задачи арбитража создают специальные арбитражные комиссии, в состав которых включают независимых лиц, имеющих как опыт в ведении биржевой торговли, так и в решении споров. Арбитражная комиссия должна беспристрастно выслушать обе стороны и принять взвешенное решение. Влиятельность арбитражной комиссии должна быть общепризнанной. Для усиления значимости ей придается иногда статус третейского суда, и тогда решения арбитражной комиссии имеют не только рекомендательный, но и обязательный характер. Поэтому решение о компенсации

должно быть приемлемо как для потерпевшей стороны, так и для ответчика и обязательно для исполнения. Хотя всякий арбитраж предполагает апелляцию.

Шестой задачей биржи считают обеспечение гарантий исполнения сделок, заключенных в биржевом зале. Выполнение этой задачи достигается тем, что биржа гарантирует надежность ценных бумаг, которые котируются на ней. Надежность в свою очередь обеспечивается тем, что к обращению на бирже допускаются только те ценные бумаги, которые прошли проверку, а значит, соответствуют предъявляемым требованиям.

Кроме того, на бирже имеется возможность подтверждения условий покупки или продажи ценной бумаги.

Как только участники торгов (член биржи, брокеры — представители продавца и покупателя) согласовали условия сделки, последние тут же регистрируются, и каждый участник торгов по этой сделке получает соответствующее подтверждение от биржи. Поэтому не может быть никаких споров о том, какое конкретное соглашение было достигнуто по поводу той или иной сделки.

Выполняя указанную задачу, биржа берет на себя обязанности посредника при осуществлении расчетов. Под этим подразумевается, что биржа принимает на себя ответственность за выполнение всех подтвержденных сделок, т.е. что покупки будут оплачены, а все проданные акции будут доставлены для передачи новому покупателю или по его указанию другому лицу. Это чрезвычайно важная функция биржи, поскольку она дает всем покупателям и продавцам гарантию, что их операции будут полностью завершены.

Наиболее существенной проблемой в биржевой торговле является проблема исполнения сделок: сможет ли покупатель заплатить за ценные бумаги, на покупку которых он дал указание, или сможет ли продавец действительно представить ценные бумаги, в отношении которых он дал указание о продаже. Хотя биржа не может проверить каждого конкретного продавца и покупателя, она может и должна предъявлять жесткие требования как к профессионализму участников торгов, так и к их финансовому состоянию. Кроме того, гарантия исполнения сделок достигается за счет постоянного совершенствования системы клиринга и расчетов.

Гарантия исполнения сделок обеспечивается контролем за системой, обслуживающей биржу (уменьшение риска системы в связи с ее повреждением или риска цепного невыполнения финансовых условий).

Биржа должна обеспечивать постоянный контроль за состоянием своих внутренних систем коммуникаций, чтобы гарантировать их надежность, и осуществлять надзор за соблюдением финансовой дисциплины ее членов — участников торгов, чтобы банкротство одного члена (участника) не повлекло за собой банкротства другого.

Гарантия исполнения сделок, заключенных на бирже, тесно связана с такой проблемой, как защита денег клиента. Самостоятельно решить эту проблему биржа не может, однако в своих правилах торговли она отмечает, что члены биржи, управляющие деньгами клиента, по которым еще не наступил срок платежа по сделке, должны хранить деньги клиента отдельно от своих собственных денег. Правила торговли биржи могут включать требование, чтобы такие деньги были положены на отдельный инвестиционный банковский счет в банке третьей стороны так, чтобы в случае неспособности фирмы - члена биржи выполнить свои собственные финансовые обязательства она бы не смогла, даже неумышленно, использовать деньги клиента. Система регулирования здесь чрезвычайно жесткая, и биржа должна проводить регулярные проверки правильности ведения учета операций и осуществлять контроль ведения банковского счета (в основном ежедневно).

Седьмая задача биржи заключается в разработке этических стандартов, кодекса поведения участников биржевой торговли. Для ее выполнения на бирже принимаются специальные соглашения, которые разрешают использование специфических слов и оговаривают соблюдение их строгой интерпретации.

Биржа должна контролировать разработанные ею стандарты и кодекс поведения, применять штрафные санкции вплоть до приостановки деятельности или лишения лицензии в случае их несоблюдения.

В зарубежной практике принято разрабатывать специальный свод деловых правил для биржи. В них излагаются основы взаимоотношений с клиентами. Сюда включают вопросы, относящиеся к рекламе, — что разрешено и что не разрешено; извещение о подтверждении — минимальный перечень деталей, о которых необходимо сообщить; телефонные разговоры — когда они разрешены и когда нет, и возможные темы разговоров; типы инвестиционных консультаций — доверительные, частные, профессиональные; услуги по оценке — какая минимальная информация должна быть предоставлена; качество консультаций — не вводящие в заблуждение обзоры; качество персонала, который в состоянии давать инвестиционные консультации, — лицензирование частных лиц и фирм, квалификационные экзамены; защита денег клиента — специальные правила и отдельные банковские счета; достаточность средств (капитала) — обеспечение капиталом потребностей фирмы для покрытия исполнения приказа; контроль за соблюдением — независимые должностные лица, гарантирующие соблюдение фирмами всех правил; документация клиентов и предоставление информации фирмой — проверка документации, скрепленной подписями клиентов, подтверждающей свои права и права фирмы, и информация об услугах, предоставляемых брокерами; действия в отношении новой эмиссии — процедура подачи заявок клиентами; процедура обжалования — первоначальные и независимые действия, сообщение о случаях нарушения в регулирующий орган; многое другое.

Свод деловых правил и операционный кодекс должны ответить на многие вопросы, но для того чтобы проконтролировать их строгое соблюдение, биржа осуществляет наблюдение за поведением участников торгов. Она должна быть уверена в том, что участники торгов осведомлены о последних изменениях правил и корректируют свои действия соответствующим образом и что ожидаемые высокие стандарты не снижаются. Такое наблюдение позволяет выявить, не появились ли несоответствия в самих правилах или в их применении.

2. Члены фондовой биржи

Фондовая биржа относится к числу закрытых бирж. Это означает, что торговать на ней ценными бумагами могут только ее члены. Кого же считают членом биржи? Чтобы ответить на этот вопрос, нужно вспомнить, что фондовая биржа — это некоммерческая организация. Поэтому в ее деятельности заинтересованы те, кто профессионально занимается операциями с ценными бумагами. Именно поэтому законодательство определяет, что членами фондовой биржи являются любые профессиональные участники рынка ценных бумаг. К профессиональным участникам рынка ценных бумаг относят коммерческие банки, поэтому они также могут быть членами биржи. Причем коммерческие банки, как правило, самые активные члены биржи. Хотя следует отметить, что не во всех странах коммерческим банкам разрешено заниматься биржевой деятельностью или, напротив, на них делается основная ставка. Например, в 1993 г. 79% акций Франкфуртской фондовой биржи принадлежало отечественным коммерческим банкам и 10% — зарубежным банкам.

Членами фондовых бирж являются, как правило, юридические лица. В зарубежной практике существует разное отношение к категории членов фондовой биржи. В одних странах предпочтение отдается физическим лицам (США), в других — юридическим (Япония, Канада), в третьих (их большинство) не делается различия между физическими и юридическими лицами.

В большинстве государств в деятельности бирж разрешается принимать участие иностранным физическим и юридическим лицам, удовлетворяющим предъявляемым требованиям. В то же время в отдельных странах (Канада и Франция) иностранные лица не могут быть членами биржи или их участие в уставном фонде бирж ограничивается.

Число членов биржи или паев ограничено. Оно определяется уставным фондом, числом выпускаемых акций и тем количеством акций, которыми может владеть один член биржи. Такая практика характерна для большинства стран в мире. Поэтому прием новых членов биржи оговаривается уставом. В зарубежной практике можно встретить биржи, которые не ограничивают число ее членов. В этом случае право торговли предоставляется либо руководством биржи, либо уполномоченными государственными органами.

В зарубежной практике выделяют разные категории членов фондовой биржи. Например, фирмы — члены Лондонской фондовой биржи разбиваются на три категории.

Первая наиболее важная. К ней относятся члены биржи, которые могут являться либо дилерами, либо брокерами, либо дилерами и брокерами одновременно. Если член биржи занимается дилерской деятельностью, то он может зарегистрироваться на бирже в качестве организатора рынка -- «маркет-мейкера». Как правило, такие функции берут на себя только крупные фирмы. Основная их функция — активная покупка (продажа) ценных бумаг в установленный период, который называют обязательным периодом котировок. Организаторы рынка предлагают цены, по которым они хотели бы совершать сделки. Так как число организаторов достаточно велико, то между ними возникает конкуренция, что приводит к формированию более обоснованных цен на ценные бумаги. Организаторы рынка обязаны при котировке указывать два курса: цену спроса (покупателя) и цену предложения (продавца). Например, котировка в виде 143- 6.10x10 означает, что формирователь рынка готов купить до 10 000 акций по цене 143 пенса и продать до 10 000 акций по цене 146 пенсов. Разница между курсами (3 пенса) составляет спрэд, или курсовую прибыль.

Вторую категорию членов Лондонской фондовой биржи составляют междилерские брокеры. Это фирмы, которые оказывают посреднические услуги тем организаторам рынка, которые хотели бы взаимодействовать друг с другом анонимно. Использование междилерских брокеров позволяет организаторам рынка скрывать от конкурентов свои текущие позиции по ценным бумагам.

Третью категорию членов представляют денежные брокеры. Основная их функция — заимствование ценных бумаг для организаторов рынка.

Требования, предъявляемые к членам биржи, устанавливаются как государственным законодательством, так и самими биржами. При этом в законах обычно устанавливаются лишь общие требования к членству на бирже, а внутрибиржевые нормативные документы предъявляют дополнительные требования. Например, биржа может определить необходимость содержания в уставах перечня организаций, претендующих на членство, статей, декларирующих право проведения операций с ценными бумагами, а также обязательность наличия квалификационных аттестатов у физических лиц, работающих на бирже.

Биржа дает возможность своим членам:

- участвовать в общих собраниях биржи и управлении ее делами;
- избирать и быть избранными в органы управления и контроля;
- пользоваться имуществом биржи, имеющейся информацией и любыми услугами, которые она оказывает;
- торговать в зале биржи как от своего имени и за свой счет (исполняя функции дилера), так и от имени и за счет клиента (исполняя функции брокера);
- участвовать в разделе оставшегося после ликвидации биржи имущества.

Вместе с тем биржа определяет и обязанности членов биржи. К ним относятся:

- соблюдение устава биржи и других внутрибиржевых нормативных документов;
- внесение вкладов и дополнительных взносов в порядке, размере и способами, предусмотренными уставом и нормативными документами;
- оказание бирже содействия в осуществлении ее деятельности.

3. Органы управления биржей

Чтобы фондовая биржа могла выполнять поставленные перед ней задачи, она должна иметь эффективную организационную структуру, которая могла бы обеспечивать не только более низкие издержки, связанные с торговлей ценными бумагами, но и ликвидность рынка, наличие достаточного количества продавцов и покупателей, возможность получения участниками торгов достаточной и точной информации как о прошлых ценах и объемах заключенных сделок, так и о текущих ценах продавца и покупателя, представленных на торги объемах и видах ценных бумаг.

Организационная структура биржи также должна обеспечивать доверие к ней со стороны ее членов, т.е. она должна иметь демократически избранные органы управления.

Поэтому биржа рассматривается как саморегулируемая организация, действующая на принципах биржевого самоуправления. Это проявляется в том, что в рамках действующего законодательства биржа сама принимает решения об организации своего управления, что находит отражение в ее уставе.

Общее собрание членов биржи является ее высшим законодательным органом управления. Собрания членов биржи бывают годовыми, созываемыми в обязательном порядке один раз в год с интервалом между ними не более 15 месяцев, и чрезвычайными (внеочередными). Последние созываются биржевым комитетом (советом), ревизионной комиссией или членами биржи, обладающими не менее 10% голосов.

К исключительной компетенции **общего собрания** относятся:

- осуществление общего руководства биржей и биржевой торговлей;
- определение целей и задач биржи, стратегии ее развития; утверждение и внесение изменений во внутрибиржевые нормативные документы;
- формирование выборных органов;
- рассмотрение и утверждение бюджета биржи, годового баланса, отчета прибылей и убытков, распределение прибыли;
- прием новых членов биржи;
- утверждение сметы расходов на содержание комитета (совета) и персонала биржи, в том числе определение условий оплаты труда должностных лиц биржи, ее филиалов и представительств;
- принятие решения о прекращении деятельности биржи, назначении ликвидационной комиссии, утверждение ликвидационного баланса.

Так как собрание членов биржи собирается один раз в год, для оперативного управления биржей выбирается биржевой совет. Он является контрольно-распорядительным органом текущего управления биржей и решает все вопросы ее деятельности, кроме тех, которые могут решаться

только на общем собрании членов биржи. Как правило, на **биржевой совет** возлагаются следующие функции:

- О заслушивание и оценка отчетов правления;
- О внесение изменений в правила торговли на бирже;
- О подготовка решений общего собрания членов биржи;
- О установление размеров всех взносов, выплат, денежных и комиссионных сборов;
- О подготовка решения о приеме или исключении членов биржи;
- О руководство биржевыми торгами;
- О распоряжение имуществом биржи;
- О наем и увольнение персонала биржи и т.д.

Из состава биржевого совета формируется **правление**, которое осуществляет оперативное руководство биржей и представляет ее интересы в организациях и учреждениях. Порядок действия совета и правления определяется уставом и может иметь различия на разных биржах.

Контроль за финансово-хозяйственной деятельностью биржи осуществляет ревизионная комиссия, которая избирается общим собранием членов биржи одновременно с биржевым советом.

Ревизионная комиссия вправе оценить правомочность решений, принимаемых органами управления биржи. К общему собранию членов биржи ревизионная комиссия проводит документальную проверку финансово-хозяйственной деятельности биржи (сплошную или выборочную), результатов ее торговых, расчетных, валютных и других операций. Кроме того, ревизионная комиссия проверяет:

- финансово-хозяйственную деятельность биржи, состояние ее счетов и достоверность бухгалтерской документации;
- постановку и правильность оперативного, бухгалтерского и статистического учета и отчетности;
- выполнение установленных смет, нормативов и лимитов;
- своевременность и правильность платежей в бюджет;
- соблюдение биржей и ее органами законодательных актов и инструкций, а также решений общих собраний членов биржи;
- состояние кассы и фондов биржи. Ревизионная комиссия ведет проверки по:
 - О поручению общего собрания членов биржи;
 - О собственной инициативе;
 - О требованию биржевого комитета и участников биржи, обладающих в совокупности более 40% голосов.

Ревизии проводятся не реже одного раза в год.

Члены ревизионной комиссии вправе требовать от должностных лиц биржи представления всех необходимых документов и личных объяснений.

Результаты проверок направляются общему собранию членов биржи. При отсутствии аудиторов ревизионная комиссия составляет заключение по годовым отчетам и балансам, на основании которого общее собрание членов биржи может их утверждать. Члены ревизионной комиссии обязаны потребовать созыва чрезвычайного собрания членов биржи, если возникла серьезная угроза интересам биржи.

Стационарная структура биржи необходима для ведения хозяйственной биржевой деятельности. От того, как осуществляют свою работу подразделения, входящие в стационарную структуру, во многом зависит эффективность работы биржи. Стационарная структура делится на исполнительные (функциональные) подразделения и специализированные.

Исполнительные (функциональные) подразделения — это аппарат биржи, который готовит и проводит биржевой торг. Они весьма разнообразны и зависят от объема биржевых сделок, количества членов биржи и брокеров, которые работают на бирже. Однако обязательны такие подразделения, как информационный отдел, отдел листинга, регистрационное бюро, бюро по программному обеспечению, отдел по организации торгов.

Специализированные подразделения делятся на коммерческие организации (например, расчетная палата, депозитарий) и комиссии, наиболее важными из которых являются: арбитражная, котировальная, по приему в члены биржи, по правилам биржевой торговли и биржевой этике.

В качестве примера рассмотрим структуру управления Франкфуртской фондовой биржи. Органы управления ею составляют общественную и стационарную структуру.

Общественная структура включает: собрание акционеров, наблюдательный совет и правление.

Согласно немецкому акционерному праву, собрание акционеров, состоящее из всей совокупности акционеров, избирает наблюдательный совет. Последний в свою очередь назначает правление. Устав Франкфуртской фондовой биржи предусматривает, что из 15 мест в наблюдательном совете восемь мест принадлежат банкам, два — маклерам и пять мест — служащим фондовой биржи. Представление интересов служащих биржи в

наблюдательном совете предписывается действующими в Германии законами о праве работников на участие в принятии решений на предприятиях.

Задачи правления:

- допуск предприятий и лиц к участию в биржевой торговле;
- организация и проведение операций на бирже;
- контроль за соблюдением законов, распоряжений и прочих положений;
- поддержание порядка в помещениях биржи;
- установление условий деятельности на бирже;
- назначение органов руководства биржей.

Из состава правления биржи 19 членов избираются па три года, а именно:

О 13 представителей банков — членов биржи;

О два курсовых маклера;

О два свободных маклера;

О два представителя служащих — членов биржи.

Кроме них в состав правления биржи входят:

О представитель компаний, акциями которых ведется торговля;

О представитель вкладчиков;

О представитель инвестиционных фондов.

Плюралистический состав правления биржи для Германии традиционен и обеспечивает соответствующее представительство интересов всех групп, участвующих в торговле при формировании рыночного порядка и правил торговли ценными бумагами.

4. Стационарная структура биржи

Стационарная структура включает комиссии и отделы, которые заняты организацией биржевого торго. К комиссиям относятся:

1. *Арбитражная комиссия* является исполнительным органом биржи и занимается расследованием и разрешением хозяйственных споров между участниками сделок относительно правомерности и законности той или иной операции.

2. *Листинговая комиссия* осуществляет строжайший отбор ценных бумаг с целью недопущения на фондовую биржу финансовых активов недостаточно надежных эмитентов. Листинговая комиссия самостоятельно разрабатывает правила допуска ценных бумаг к торгам и согласовывает их с соответствующими государственными органами. Она формирует биржевой список из числа фондовых ценностей наиболее перспективных акционерных обществ и других эмитентов и передает его вместе с другими материалами в котировальную комиссию.

3. *Котировальная комиссия* — это орган, который ведет учет ценных бумаг, принимает их к котировке, рекомендует их начальную котировочную цену, а после торгов регистрирует изменение цен. Данная комиссия оглашает и доводит до всеобщего сведения информацию о курсах ценных бумаг и объемах заключаемых сделок.

4. *Клиринговая комиссия* — это комиссия, которая занимается после-торговыми операциями в форме организации безналичных расчетов между участниками фондовых сделок. Комиссия составляет специальное расписание денежных расчетов по каждому типу ценных бумаг, а также организует прямые расчеты между продавцом и покупателем и доставку товара (финансовых активов) новому владельцу.

5. *Информационно-издательский отдел* осуществляет централизованное информационное обеспечение, издает биржевой бюллетень, справочники, рекламные проспекты и т.п.

6. *Отдел технического обеспечения* выполняет организационно-вспомогательную работу по обеспечению нормального функционирования всех подразделений фондовой биржи. В его обязанности входит снабжение, контроль за работой и профилактика технического оборудования, средств связи и т.д.

Непосредственно организацией биржевого торго занимаются следующие отделы:

- собственности и финансов;
- компьютерных операций;
- секретаря корпорации;
- листинга и котировок;
- регулирования членов биржи;
- торговли и развития рынка;
- клиринговое подразделение.

Функции *отдела собственности и финансов* заключаются в аудиторских проверках всех бухгалтерских и финансовых книг биржи; финансовом контроле для обеспечения адекватного потока наличности; финансовых анализе и планировании.

Отдел компьютерных операций несет ответственность за разработку электронных систем, обеспечение их непрерывного функционирования и работу с этими системами.

Функции *отдела секретаря корпорации* следующие:

- выполнение функций секретариата совета директоров;
- внесение изменений и дополнений в правила и положения биржи;
- оказание юридических услуг;
- выпуск извещений для членов биржи;
- обработка заявок на членство.

К функциям *отдела листинга и котировок* относятся:

- установление условий получения биржевой котировки, стандартов и сведений, которые должна предоставить компания;
- обработка новых заявок на получение котировки, рассмотрение их содержания на предмет соответствия требованиям биржи и обсуждение с подателями заявки;
- по вторичным эмиссиям --- предъявление санкций на эмиссии дополнительных продуктов заимствования компаниям, имеющим котировку;
- мониторинг компаний, имеющих котировку.

Отдел регулирования членов биржи занимается:

- О разработкой, определением и предоставлением экспертиз фирмам — членам биржи;
- О мониторингом достаточности собственного капитала;
- О проверкой соблюдения правил и положений биржи;
- О разрешением споров между членами биржи.

К функциям *отдела торговли и развития рынка* относятся:

- О создание новых продуктов;
- О надзор за рынком, разработка кодекса поведения;
- О мониторинг торговли;
- О контроль качества рынка, обеспечение гарантии того, что не происходит манипуляций с котировками цен.

Итак, мы видим, что зарубежные фондовые биржи представляют собой достаточно сложные организационные структуры, основная цель которых — достижение максимальной эффективности функционирования биржи.

5. Внебиржевые фондовые рынки

Торговля ценными бумагами может быть организована различным образом, а встречи продавцов и покупателей для заключения сделок купли-продажи могут происходить на разных торговых площадках.

Организация фондового рынка прошла путь от так называемого «уличного» (дикого, неорганизованного) рынка ценных бумаг до фондовой биржи и современных электронных систем торговли ценными бумагами.

Фондовая биржа является одной из наиболее развитых форм организации торговли ценными бумагами. Напомним, что биржевой рынок представляет собой особый институционально организованный рынок, на котором обращаются ценные бумаги наиболее

высокого качества и операции на котором совершают профессиональные участники рынка ценных бумаг.

Отличительные признаки биржевого рынка:

- определенные время и место проведения торговли;
- конкретный круг участников (профессионалов) фондового рынка;
- установленные правила торгов и подчинение участников этим правилам;
- организатором торгов является конкретное учреждение (организация, имеющая соответствующую лицензию).

Внебиржевой и «уличный» рынки ценных бумаг — не тождественные понятия, поскольку внебиржевой рынок можно разделить на организованный и неорганизованный. «Уличный» (дикий) рынок может быть охарактеризован как внебиржевой неорганизованный рынок. Предметом рассмотрения данного раздела является организованный внебиржевой рынок ценных бумаг.

Значение биржевых и внебиржевых рынков в организации торговли ценными бумагами, их соотношение в различных странах не одинаково. В одних государствах торговля вне бирж не играет существенной роли, а в других даже запрещена. В то же время в ряде стран во внебиржевом обращении находится значительная масса ценных бумаг.

Хотя в странах с развитой рыночной экономикой фондовые биржи все еще играют достаточно большую роль в организации обращения ценных бумаг, тем не менее значение биржи и биржевых механизмов купли-продажи фондовых ценностей постоянно снижается. По сути дела, биржа при наличии высокоэффективных средств связи не столь уж необходима, и на Западе биржа как место, где ведется торговля финансовыми активами, постепенно утрачивает свои позиции. Основными ее конкурентами выступают коммерческие и инвестиционные банки, превращающиеся в расчетные центры и центры торговли фондовыми ценностями. Все более решительно заявляют о себе новые формы организации внебиржевого оборота с использованием компьютерной техники и каналов связи.

Наибольшее развитие внебиржевой рынок получил в США, где преобладающее большинство торговых сделок с государственными ценными бумагами производится через компьютерные экраны или с помощью телефонов, телексов и без биржевых посредников.

Значительная часть государственных ценных бумаг в этой стране существует только в форме записей в книгах или хранится в банках данных Федеральной резервной системы. Когда эти бумаги продаются, Федеральный резервный банк осуществляет передачу прав собственности посредством телеграфной или телексной связи. Еще одной альтернативой биржевому рынку в США является Система автоматической котировки Национальной ассоциации дилеров по ценным бумагам — НАСДАК, которая образовалась как междилерский рынок зарегистрированных, но не котирующихся на бирже ценных бумаг. Под эгидой этой ассоциации в США с 1971 г. функционирует своеобразная электронная биржа. Аналогичные процессы протекают и в других высокоразвитых странах Запада. Конкуренцию бирже составляют новые организационные формы (механизмы и технологии) торговли ценными бумагами.

Закономерностью развития организационных форм фондового рынка является постепенное стирание различий между биржевой и внебиржевой формами организации торговли ценными бумагами, появление различных переходных форм. Примером могут служить так называемые «вторые», «третьи», «параллельные» рынки, создаваемые фондовыми биржами и находящиеся под их регулирующим воздействием. Подобные рынки функционируют с 80-х годов в важнейших европейских центрах торговли ценными бумагами. Их возникновение было обусловлено стремлением фондовых бирж расширить свой рынок, желанием создать упорядоченный регулируемый рынок ценных бумаг для финансирования небольших и средних компаний, являющихся носителями наиболее современных технологий.

Поэтому такие рынки в сравнении с биржевым предъявляют более низкие требования к качеству ценных бумаг, включают в себя акции малых и средних компаний, но при этом поддерживают регулярность торговли, котировки, единство правил и т.д.

С другой стороны, из внебиржевого оборота возникают системы торговли ценными бумагами, основывающиеся на современных средствах коммуникации и компьютерных технологиях. Эти системы представляют собой подобие территориально распределенной электронной биржи. Они имеют свои правила организации торговли, допуска ценных бумаг на рынок (листинг), отбора участников и т.д.

В качестве примера организованных компьютерных рынков внебиржевой торговли служат:

- Система автоматической котировки Национальной ассоциации инвестиционных дилеров (NASDAQ — National Association of Securities

Dealers Automated Quotations). В отечественной экономической литературе принята аббревиатура НАСДАК.

- Канадская система внебиржевой автоматической торговли (CO-ATC — Canadian Over-the-Counter Automated).

- Система автоматической котировки и дилинга при Сингапурской фондовой бирже.

На бирже процедура совершения сделок распадается на ряд этапов:

- поручение брокеру на совершение операции
- заключение биржевой сделки между брокерами
- сверка условий сделки и вычисление взаимных обязательств по поставке ценных бумаг от продавца к покупателю и по расчетам денежных средств.

- исполнение сделки, заключающееся в переводе ценных бумаг покупателю и перечислению денежных средств продавцу, а также уплате комиссионных бирже, брокерам и др. участникам, обеспечивающим биржевую торговлю.

В связи с тем, что на последних двух этапах возникает большой информационный поток, обработка которого требует больших трудозатрат, появились специализированные клиринговые (расчетные) организации.

ТЕМА 5. ПРОФЕССИОНАЛЬНЫЕ УЧАСТНИКИ РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ

План

1. *Участники рынка ценных бумаг*
2. *Брокерско-дилерская деятельность*
3. *Деятельность по управлению ценными бумагами*

Опорные термины

Эмитенты ценных бумаг, индивидуальные инвесторы, стратегические инвесторы, институциональные инвесторы, брокеры, дилеры, доверительные управляющие, депозитарии, реестродержатели, номинальные держатели, трейдеры, рыночный заказ, лимитный заказ, стоп-заказ, наличный счет, маржинальный счет

1. Участники рынка ценных бумаг

Участники рынка ценных бумаг – это юридические и физические лица, вступающие в определенные экономические отношения по поводу ценных бумаг.

I. Государство – выступает одновременно эмитентом, инвестором и регулятором РЦБ.

II. Эмитенты ценных бумаг – лица, выпускающие ценные бумаги в обращение. К ним относятся: акционерные общества (в том числе банки, созданные в форме АО; государство; местные органы власти; коммерческие организации, которые не

созданы в форме акционерных обществ, но эмитируют ценные бумаги; физические лица (выпускают векселя). Основная цель эмитента – привлечение финансовых средств.

III. Инвесторы – покупатели ценных бумаг.

Индивидуальные инвесторы. В основном в нашей стране они образовались в результате приватизации государственной собственности.

Стратегические инвесторы. Их цель – получение контроля или возможности управления акционерным обществом (АО). Они заинтересованы в приобретении как можно большего количества ЦБ данного АО.

Институциональные инвесторы – это портфельные инвесторы, они формируют портфель ЦБ, основываясь на определенных прогнозах поведения котировок ЦБ, управляют им (продают и покупают ЦБ). К ним относятся коммерческие банки, инвестиционные фонды, паевые инвестиционные фонды, страховые компании и пенсионные фонды.

IV. Профессиональные участники РЦБ. Это физические и юридические лица, оказывающие различные услуги на РЦБ на основе лицензии, выдаваемой ФКЦБ. К ним относятся:

1. Профучастники, занимающиеся торговлей на РЦБ: брокеры, дилеры, доверительные управляющие.
2. Представители учетной системы на РЦБ: регистраторы, депозитарии, клиринговые организации.
3. Организаторы торговли на РЦБ – предоставляют место или информационное пространство для торговли.

2. Брокерско-дилерская деятельность

Для эффективного функционирования фондового рынка необходимо создание специализированных организаций, осуществляющих тот или иной вид деятельности на фондовом рынке. Эти организации называются профессиональными участниками фондового рынка. Их деятельность лицензируется федеральной комиссией по ценным бумагам и подразделяется на:

- брокерскую деятельность
- дилерскую деятельность
- деятельность по управлению ценными бумагами.
- клиринговую деятельность
- депозитарную деятельность
- деятельность по ведению реестров владельцев ценных бумаг
- деятельность по организации торговли ценными бумагами
- Трейдеры непосредственно осуществляют торговлю ценными бумагами и могут управлять ими по доверенности своих клиентов.

Брокерская деятельность определяет совершение операций с ценными бумагами в интересах клиента по договору поручения или договору комиссии. По договору поручения брокер действует в качестве поверенного, т.е. он заключает сделку от имени клиента и за его счет. В этом случае задача брокера найти для клиента ценные бумаги, которые его бы устраивали по цене, или продать по поручению клиента принадлежащие ему ценные бумаги по указанной цене. Брокер на основании договора поручения оказывает клиенту услуги по покупке ценных бумаг. Найдя на рынке бумаги нужные клиенту, брокер от его имени заключает договор с владельцем ценных бумаг, а клиент со своего счета оплачивает их приобретение. За свои услуги брокер получает комиссионное вознаграждение. Если клиент дает поручение продать ценные бумаги, то сделка совершается по той же схеме. В этом случае клиент поставяет ценные бумаги покупателю, а последний осуществляет их оплату.

Осуществляя сделку по договору комиссии, брокер, действует в качестве комиссионера и заключает сделку от своего имени, но за счет клиента. В данном случае клиент, заключив с брокером договор комиссии, перечисляет ему денежные средства на покупку ценных бумаг (поставяет брокеру ценные бумаг для продажи), которые у брокера учитываются на

забалансовых счетах «депо». Деньги перечисляются в полном объеме или частично согласно условиям договора. Брокер обязан вести отдельный учет своих средств и средств клиента. По договору комиссии м.б. предусмотрено, что брокер имеет право хранить денежные средства клиента, предназначенные для покупки ценных бумаг или полученные от продажи ценных бумаг. Эти денежные средства брокер может использовать для получения прибыли, если это предусмотрено договором комиссии. Часть этой прибыли брокер обязан перечислить клиенту.

Осуществляя свою деятельность, брокер открывает клиенту отдельный счет. Различают кассовый и маржинальные счета. Кассовый счет получил наибольшее распространение, т.к. практически минимизирует риски, связанные с оплатой ценных бумаг. Клиент может отдавать поручения брокеру только в пределах тех средств, которые имеются у него на счете. Иногда брокер фирмы оказывает клиентам услуги по покупке ценных бумаг даже при недостатке средств на его счете. В этом случае брокерская фирма частично оплачивает ценные бумаги счет собственных средств, а клиент обязан в короткий срок погасить долг. Маржинальный счет дает клиенту право на получение кредита от брокерской фирмы на покупку ценных бумаг или получение ценных бумаг для продажи. Инвестор предоставляет гарантии возврата этих средств. При совершении маржинальной сделки по покупке ценных бумаг они не передаются клиенту, а остаются у брокерской фирмы. Когда клиент полностью рассчитывается за предоставленные ему средства, ценные бумаги зачисляются на его счет. Маржинальные сделки носят характер повышенного риска т.к. клиент рискует не только собственными средствами, но средствами фирмы.

Взаимодействие клиента с брокером основано на составлении клиентом заявки на совершение конкретной операции на фондовом рынке, которую брокер должен исполнить. Заявка является строго формализованным документом, в котором оговорены все условия сделки. Заявка должна содержать следующие обязательные параметры:

- формальные реквизиты клиента
- место совершения сделки
- вид и количество приобретаемых (продаваемых) ценных бумаг
- цена исполнения сделки
- срок выполнения заказа

В зависимости от конкретных указаний в заявке относительно цены исполнения различают следующие виды заявок:

Рыночный заказ (market order) означает, что клиент доверяет брокеру продать (купить) определенное количество ценных бумаг по цене, которая сложилась на рынке в данный момент (рыночной цене). Рыночный заказ основан на полном доверии между брокером и клиентом. Отдавая приказ клиент уверен, что его поручение будет исполнено по наилучшей цене, т.е. покупка будет по min цене, а продажа по max цене. Если клиент ориентирован на долгосрочные вложения, на получение дивидендов и прирост курсовой стоимости ценных бумаг, то для него уровень цены покупки не имеет решающего значения. Однако брокер выполнит заявку по наилучшей цене обычно в течении одного рабочего дня. (торговой сессии)

Лимитный заказ (limit order) означает, что клиент в заявке оговорил предельное значение цены по которой брокер должен продать (купить) ценные бумаги. Брокеру поручается продать по конкретной или большей цене или купить по конкретной или меньшей цене. К таким заявкам прибегают клиенты, совершающие краткосрочные вложения стремящиеся заработать на резких колебаниях курсовой стоимости, поэтому уровень цены имеет для них решающее значение. Исполнение лимитного поручения может занять достаточно длительный период времени (больше одного торгового дня) особенно, если лимитная цена существенно отличается от рыночной. В этом случае заявка заносится в базу данных и будет исполнена по мере появления рыночных цен соответствующих заявке.

Одной из разновидностей лимитных приказов является установление предельной цены при исполнении рыночных заказов, чтобы застраховаться от резкого снижения цен при

продаже или роста цен при покупке ценных бумаг. Например, клиент намерен купить большой пакет конкретных ценных бумаг. Он выдает брокеру приказ на их покупку по рыночной цене, но не выше порогового значения. При этом порог в данный момент выше рыночных цен. Брокер немедленно приступает к покупке, и будет скупать ценные бумаги до того момента пока цена не достигнет порогового значения. После этого приобретение ценных бумаг прекращается, но может возобновиться при снижении рыночной цены ниже порога. Т.о. клиент застрахован от покупки ценных бумаг по слишком высокой цене. Аналогично устанавливают порог при продаже ценных бумаг.

Стоп-заказ (stop-order) предусматривает установление клиентом предельных значений цен, при достижении которых брокер обязан продать (купить) ценные бумаги. Стоп-заказы применяются для защиты клиента от возможных потерь в связи с изменением рыночной конъюнктуры или в связи со стремлением сохранить заработанную прибыль при росте курсовой стоимости.

Одним из важнейших параметров заявки является срок исполнения. В зависимости от сроков различают:

Дневной заказ Он действует в течении одного торгового дня. Он подлежит исполнению в тот день, в который поступила заявка. В биржевой практике заявка в которой не указан срок исполнения считается однодневной и подлежит исполнению в день ее поступления. Если в течении дня эту заявку исполнить не удалось, то она автоматически аннулируется.

Открытый заказ сохраняется в силе до момента его исполнения и закрывается по распоряжению клиента. Обычно максимальный срок таких заказов 90 дней.

Заказ по открытию (закрытию) предусматривает, что заявка клиента должна быть удовлетворена в момент близкий к открытию или закрытию торгов. Обычно в это время наблюдается сильная динамика курсовой стоимости ценных бумаг.

Различают также виды заявок по последовательности сделок, по объемам купли (продажи), по эмитентам ценных бумаг, по стратегии брокера. Наиболее интересен вариант когда заявка исполняется на собственный выбор брокера (по его стратегии принятия решения). В этом случае клиент фактически передает брокеру свои финансовые средства в управление и полностью доверяет ему совершение операций по купле продаже ценных бумаг в пределах заданного денежного лимита. Периодически брокер отчитывается перед клиентом по совершенным операциям и полученному инвестиционному доходу.

Наличный счет. Маржинальный счет. Чтобы купить или продать акции, вы должны обратиться в брокерскую контору – инвестиционную компанию, являющуюся членом фондовой биржи или НАУФОР и зарегистрированную в ФКЦБ в качестве брокера-дилера, с заявлением на открытие счета. Счет может быть наличным или маржинальным.

При открытии наличного счета (cash account) инвестор должен быть готов заплатить полную стоимость покупаемых акций в течение 3 дней со дня совершения сделки. Специальное постановление разрешает брокерской компании аннулировать сделку по наличному счету, если она не была оплачена вовремя.

Если покупатель совершил частичный платеж, но остается к исходу третьего дня должен брокеру более 500 долларов, неоплаченная часть ценных бумаг продается. Однако, если долг инвестора не превышает 500 долларов, брокер имеет некоторую свободу выбора. Он может предоставить инвестору на пополнение счета дополнительное время.

Так, если инвестор информирует брокера, что невозможность платежа вызвана чрезвычайными обстоятельствами, он может ходатайствовать о предоставлении дополнительного времени. Заявление о продлении срока оплаты должно быть одобрено национальной фондовой биржей, Национальной Ассоциацией Фондовых Дилеров (NASD) или федеральным резервным банком.

Одним из самых неприятных последствий несовершения платежа в полном объеме может стать замораживание счета на 90 календарных дней после того, как брокерская фирма предпримет какие-либо действия в отношении неоплаченной части ценных бумаг. Это

означает, что инвестор в этот период может использовать счет для покупки ценных бумаг лишь при условии внесения полной предоплаты.

В периоды, когда рынок переживает сильное падение, инвесторы, активно использующие заимствованные средства, сталкиваются с невозможностью выполнить требования брокера о внесении дополнительных средств (margin call). В результате происходит панический сброс ценных бумаг, что еще более усугубляет кризис. Это одна из причин, по которой федеральный орган по рынку ценных бумаг (тогда ФКЦБ) выпустил Правила, ограничивающее долю заимствованных средств при покупке с первоначальной маржей 60% и критической = 30%; в этом случае, для ограничения потерь инвестору следует вовремя закрыть открытые маржинальные позиции.

Предоставление залога в обеспечение займа является одним из ключевых моментов при операциях с маржей. Когда вы совершаете покупку ценных бумаг по маржинальному счету, вы закладываете их в качестве гарантии выполнения своих обязательств, как того требует законодательство. Брокерские компании в свою очередь имеют право перезакладывать клиентские ценные бумаги в обеспечение банковских кредитов. Именно это право определяет способность брокерских компаний предоставлять своим клиентам кредиты на покупку ценных бумаг.

Все акции, купленные с использованием маржи, должны подлежать «уличной» регистрации, или регистрации на имя брокера (Street Name). Это означает, что акционерный сертификат выписывается на брокера, но цен-

Клиент является «бенефициарным собственником», т.е. фактическим владельцем ценных бумаг, зарегистрированных на имя брокера. Он получает все преимущества, связанные с владением акциями: дивидендный доход, доход в виде приращения капитала, право голоса на собрании акционеров, преимущественное право подписки на новые акции, право ликвидировать позицию полностью или частично.

В случае возникновения требования о пополнении маржи (margin call) клиент при отсутствии денежных средств может депонировать на счет имеющиеся у него в наличии ценные бумаги.

Согласно правилам биржевой торговли, брокеры имеют право предоставлять клиентам займы для покупки ими акций.

Дилерская деятельность состоит в купле-продаже ценных бумаг юридическим лицом от своего имени и за свой счет путем публичного объявления цен покупки (продажи) с обязательством исполнения сделок по объявленным ценам. Дилером может быть только юридическое лицо. На дилера возлагается важнейшая функция-поддержание фондового рынка. Принимая на себя обязательства по котировке ценных бумаг, дилеры формируют уровень цен на фондовом рынке. Эти цены подлежат публичной котировке т.е. оно объявляются на рынке и доступны не только дилерам, но и широкому кругу инвесторов. Объявляя публичные котировки, дилер может сообщить и другие существенные условия: количество покупаемых (продаваемых) ценных бумаг, срок действия объявленных цен и др. Участник рынка, зная условия совершения сделки, осуществляет их и, если они его устраивают, заключает, сделку с дилером на предложенных условиях. Дилер обязан эту сделку исполнить.

Осуществляя котировки ценных бумаг, дилер обладает, как правило информацией о состоянии эмитента. Однако эта информация не всегда доступна широкому кругу участников рынка. Поэтому на дилера возлагается обязанность раскрывать информацию об эмитенте и консультировать клиентов по вопросам приобретения тех или иных ценных бумаг. Дилерская деятельность как по операциям с государственными ценными бумагами, так и по операциям с корпоративными ценными бумагами подлежит лицензированию. Для обеспечения гарантий исполнения сделок дилер должен обладать достаточным собственным капиталом.

Если дилер совмещает свою деятельность с брокерской, то он обязан:

- действовать исключительно в интересах клиента

- обеспечивать своим клиентам наилучшие условия исполнения сделок
- доводить до клиентов всю необходимую информацию о состоянии рынка, эмитентов, ценах спроса и предложения, риска др.

3. Деятельность по управлению ценными бумагами

Деятельность по управлению ценными бумагами осуществляется юридическим лицом или индивидуальным предпринимателем по управлению переданными ему во временное управление и владение ценными бумагами. Для передачи ценных бумаг в управление оформляется договор доверительного управления по которому учредитель управления передает доверительному управляющему на определенный срок ценные бумаги или денежные средства для приобретения ценных бумаг. Доверительный управляющий осуществляет управление в интересах учредителя управления или указанного им лица (выгодоприобретателя). Осуществляя доверительное управление, управляющий вправе принимать в отношении ценных бумаг и денежных средств, в соответствии с условиями договора, любые действия в интересах клиента. Получив активы в управление, доверительный управляющий совершает сделки по купле-продаже ценных бумаг от своего имени. Он несет ответственность перед учредителем и выгодоприобретателем, возмещая убытки и упущенную выгоду.

ТЕМА 6. ИНФРАСТРУКТУРА РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ

План

1. Клиринговая деятельность
2. Депозитарная деятельность
3. Деятельностью по ведению реестров
4. Деятельностью по организации торговли на фондовом рынке

Опорные термины

Клиринговая палата, центральный депозитарий, депозитарии второго уровня, организованный рынок ценных бумаг, биржевой и внебиржевой рынок ценных бумаг электронные системы торгов ценными бумагами.

1. Клиринговая деятельность

Клиринговая деятельность это деятельность по определению взаимных обязательств, возникающих на фондовом рынке между продавцами и покупателями ценных бумаг, и их зачету по поставкам ценных бумаг покупателям и денежных средств продавцам.

Основными функциями клиринга и расчетов по ценным бумагам являются:

- сбор информации по заключенным сделкам, ее сверка и корректировка при наличии расхождений, подтверждение о совершении сделки.
- учет зарегистрированных сделок и проведение вычислений по ним.
- определение взаимных обязательств по поставкам и расчетам участников биржевой торговли.
- обеспечение поставки ценных бумаг от продавца к покупателю
- организация денежных расчетов по сделкам
- обеспечение гарантий по исполнению заключенных сделок

Одним из важнейших факторов, который обеспечивается клиринговой организацией является период исполнения сделки или расчетный период-это время от момента совершения сделки до получения ценных бумаг (денежных средств). Чем короче этот период тем более эффективно функционирует фондовый рынок.

При больших оборотах на бирже контроль за каждой сделкой, даже стандартизированной, оказывается весьма трудоемким и дорогостоящим делом. Для обеспечения такого контроля вводят так называемые системы клиринга, в задачи которых как раз и входит контроль за тем, чтобы все сделки, заключенные на бирже, правильно адресовались и выверялись.

Задачей клиринговой системы является установление и подтверждение параметров всех заключенных в данной системе сделок и подведение итогов.

Существует несколько разновидностей клиринга, по разным признакам: непрерывный клиринг осуществляется в режиме реального времени, то есть, каждая заключенная на бирже сделка немедленно поступает в обработку. Эта система применяется при относительно невысоких объемах сделок, либо при наличии очень мощного аппаратно-программного обеспечения;

- периодический клиринг производится регулярно с определенной периодичностью (ежечасно, ежедневно или еженедельно). К моменту учета накапливается информация обо всех сделках, заключенных на бирже в течение соответствующего периода, а затем обрабатываются все сделки разом. Такая технология учета гораздо выгоднее по затратам, однако, она отстает по срокам. На практике периодический клиринг производится в конце каждой торговой сессии, что является компромиссом между стоимостью обработки и необходимым временем.

Клиринг может быть двухсторонним и многосторонним. Двухсторонний клиринг проводится таким образом, чтобы выяснить, кто из участников и какие сделки заключил. Иногда эти сделки рассматриваются самостоятельно, а иногда суммируются, так что в итоге выясняется нетто-позиция каждого из участников торгов в отношении каждого другого: по итогам торговой сессии А купил у Б 300 акций, за что должен перечислить Б 27 000 сум.. И так для каждой пары А и Б.

Многосторонний клиринг является логическим продолжением двухстороннего клиринга. В учете он идет дальше и суммирует все сделки каждого участника торгов с разными контрагентами. В результате каждый участник получает по каждому виду ценных бумаг одну позицию.

2. Депозитарная деятельность

Депозитарная деятельность представляет собой комплекс по оказанию услуг, связанных с хранением сертификатов ценных бумаг и (или) учетом и переходом прав на ценные бумаги. Депозитарной деятельностью могут заниматься только юридические лица на основании лицензии. Клиент, пользующийся услугами депозитария называется депонентом. Ему открывается счет-депо, на котором учитываются ценные бумаги депонента и производятся записи обо всех операциях, совершенных депонентом с ценными бумагами. То, что ценные бумаги переданы на хранение депозитарию, подтверждается выпиской со счета-депо. Сама по себе выписка не является ценной бумагой и не может служить предметом купли-продажи. Взаимоотношения депонента и депозитария регулируются договором в котором отражается срок действия, предмет договора, порядок передачи ценных бумаг на хранение, учета прав, порядок отчетности, оплата услуг депозитария и др.

Главная задача депозитария – обеспечить сохранность ценных бумаг или прав на ценные бумаги и действовать исключительно в интересах депонента.

Депозитарий может быть как структурным подразделением в составе инвестиционного института, так и самостоятельной организацией.

Денежные средства клиентов брокера учитываются на специальном клиентском счете, открытом в расчетном банке при бирже.

Для уменьшения рисков участников торгов предпринимаются специальные меры, позволяющие бирже принять на себя существенную их часть. Например, в ряде случаев для выставления ценных бумаг на торги биржа требует заранее передать продаваемые бумаги на хранение в специальный торговый депозитарий. Депозитарий выступает в качестве передаточного звена ценных бумаг от продавца к покупателю. Он гарантирует наличие и подлинность продаваемых ценных бумаг.

С другой стороны, покупатели могут обязать положить определенную сумму денег в специальный расчетный банк, который выполняет ту же роль, что и депозитарий, но по отношению к деньгам. Расчетный банк и депозитарий тесно связаны с биржей, и при

получении от нее уведомления о заключении сделки одновременно передают деньги продавцу, а ценные бумаги – покупателю, обеспечивая тем самым безрисковое исполнение сделок – «поставку против платежа».

3. Деятельностью по ведению реестров

Деятельностью по ведению реестров владельцы ценных бумаг признаются сбор, фиксация, обработка, хранение и представление зарегистрированным лицам и эмитентам данных из системы ведения реестра.

Реестр ведется только по именным ценным бумагам с целью идентификации владельцев бумаг. Вести реестр может непосредственно эмитент или специализированная организация, имеющая лицензию на этот вид деятельности. Юридическое лицо, осуществляющее ведение реестра, именуется специализированным регистратором Система ведения реестра представляет собой совокупность внутренних учетных документов:

- лицевые счета владельцев бумаг
- лицевые счета зарегистрированных залогодержателей
- учет ценных бумаг, принятых на баланс акционерного общества
- журнал учета выданных и погашенных сертификатов ценных бумаг
- учет начисленных доходов (дивидендов) по ценным бумагам и др.

Одной из важнейших частей системы ведения реестра является сам реестр владельцев ценных бумаг, который представляет список всех зарегистрированных лиц с указанием количества, номинальной стоимости категории принадлежащих им ценных бумаг. Это позволяет регистратору знать всех владельцев именных бумаг на конкретную дату. На каждого владельца ценной бумаги в реестре открыт лицевой счет, на котором отражаются все сведения о владельце. Внесение изменений в лицевые счета производится в случае покупки или продажи владельцем ценной бумаги, а также при глобальных операциях, осуществляемых эмитентом по дроблению и консолидации акций и в случае конвертации ценной бумаги в другие виды финансовых активов.

Деятельность регистраторов контролируется Федеральной комиссией по ценным бумагам и в отличие от других профессиональных участников фондового рынка, деятельность по ведению реестра является исключительной и не подлежит совмещению с другими видами деятельности на фондовый рынок.

4. Деятельностью по организации торговли на фондовом рынке

Деятельностью по организации торговли на фондовом рынке признается комплекс услуг непосредственно способствующих заключению гражданско-правовых сделок с ценными бумагами между участниками фондового рынка. Торговля на фондовый рынок может осуществляться двумя способами:

- организация торгов на фондовых биржах (биржевая торговля)
- проведение торгов на внебиржевом рынке

Профессиональные участники фондовый рынок

осуществляющие этот вид деятельности называются организаторами торговли

Организаторами торговли могут быть фондовые биржи и внебиржевые торговые системы.

Главной задачей организаторов торговли является создание условий для проведения операций по купле-продаже ценных бумаг по формализованным правилам совершения сделок, минимизация сроков оформления сделок, сокращение времени проведения расчетов, снижение рисков для инвестора.

Фондовые биржи и организаторы внебиржевой торговли действуют на основании лицензии и по правилам утвержденным ФКЦБ. К торговле на биржевом рынке допускаются ценные бумаги только надежных эмитентов. Для этого они должны пройти процедуру листинга, под которым понимается совокупность действий по оценке эмитента и соответствия его ценных бумаг требованиям для включения их в котировочный лист. Если компания прошла листинг, то ее ценные бумаги допускаются к биржевой торговле. При

проведении листинга оценивается финансовое состояние компании, определяются надежность и инвестиционные качества ценной бумаги, степень их ликвидности и др. параметры. Решение о допуске ценных бумаг на биржу принимает листинговая комиссия на основе аналитического заключения, а также с учетом известности компании, занимаемого места на отраслевых рынках и др.

Решение о допуске ценной бумаги на биржу утверждается биржевым советом. С момента включения компании в листинг она обязана регулярно представлять на биржу информационные материалы о своей деятельности, которые раскрывают ее финансовое состояние, а результаты анализа являются основанием для сохранения фирмы в листинге или исключения компании из списка (делистинг). Делистинг производится в случае банкротства компании эмитента, нарушения ею правил биржевой торговли, непредставления финансовых отчетов и др.

Ценные бумаги прошедшие листинг обращаются на биржевом рынке, по ним заключаются регулярные сделки купли-продажи. Роль биржи очень высока в перераспределении ресурсов между отраслями, установлении реальных рыночных цен, мобилизации инвестиций для развития производства.

Вторичное обращение ценных бумаг, или вторичный рынок ценных бумаг, – это последующая за первичным размещением торговля ценными бумагами, осуществляемая по курсовой стоимости. Если первичное размещение связано в основном с внебиржевым рынком, то вторичный рынок подразумевает осуществление как внебиржевого рынка, так и биржевого рынка.

Основные различия между внебиржевым рынком и фондовой биржей состоят в следующем:

- на внебиржевом рынке отсутствует единый финансовый центр и четко выраженные границы; сделки заключаются разбросанными по всей территории инвестиционно-финансовыми фирмами и финансовыми посредниками по телефонной и компьютерной сети;
- внебиржевой рынок (в отличие от биржевого) не устанавливает жесткого набора требований к торгующим лицам и объектам торговли, не вводит единых правил заключения сделок;
- на внебиржевом рынке стоимость ценных бумаг определяется переговорными процессами продавца с покупателем один на один; фондовой биржей курсовая стоимость ценной бумаги формируется широким кругом продавцов и покупателей.

Важнейший элемент биржевой фондовой торговли – механизм допуска ценных бумаг на фондовую биржу – листинг. Многие компании, выпустившие на финансовый рынок свои ценные бумаги, стремятся включить их в реестр фондовых ценностей (котировочные списки) бирж. Это диктуется следующими двумя основными преимуществами, которые предоставляют торговля именно списочными ценными бумагами.

Во-первых, регистрация ценной бумаги предполагает определенный набор требований, предъявляемых к эмитенту со стороны биржи, что создает престиж и привлекает внимание широкого круга инвесторов.

Во-вторых, регулярность биржевой отчетности на страницах деловой прессы позволяет лучше информировать владельцев ценных бумаг о тенденциях стоимости и доходности и привлекает новых покупателей, и ведет к установлению ликвидного рынка списочного выпуска.

Эмитент ищет пути тесного сотрудничества с фондовой биржей, если предполагаемые выгоды от этого компенсируют издержки, связанные с выплатой единовременного (регистрационного) и ежегодных (поддержания в хорошем состоянии списка ценных бумаг) сборов, а также с необходимостью публичного раскрытия информации об изменениях в экономическом и юридическом положении компании, прямо или косвенно влияющих на стоимость ценных бумаг или доходов по ним.

ТЕМА 7. РЫНОК ГОСУДАРСТВЕННЫХ ЦЕННЫХ БУМАГ

План

- 1. Управление государственным долгом*
- 2. Государственные облигации*
- 3. Виды государственных ценных бумаг.*

Опорные термины

Эмитенты государственных ценных бумаг, центральный банк, неэмиссионное финансирование дефицита государственного бюджета, портфель долговых обязательств правительства, управление внутренним долгом, маркет-мейкеры, государственные облигации, муниципальные облигации, дисконтные ценные бумаги, процентные ценные бумаги

1. Управление государственным долгом

Управление государственным долгом - это процесс разработки и выполнения стратегии управления задолженностью органов государственного управления. В рамках задач, поставленных правительством в области управления государственным долгом, стоит задача создания и поддержания эффективно работающего рынка государственных ценных бумаг.

Портфель долговых обязательств правительства обычно является крупнейшим финансовым портфелем в стране. Надежная политика управления внутренним долгом является катализатором развития более широкого и емкого финансового рынка. Опыт подтверждает справедливость утверждения о том, например, что развитые внутренние рынки долговых инструментов способны заменить банковское финансирование, когда этот источник иссякает, помогая странам преодолевать финансовые трудности.

При наличии эффективного рынка государственных ценных бумаг правительство получает в свое распоряжение механизм финансирования расходов, позволяющий снизить потребность в обращении к центральному банку за финансированием бюджетных дефицитов. Кроме того, содействуя развитию емкого и ликвидного рынка государственных ценных бумаг, управляющие органы могут добиться снижения стоимости обслуживания долга благодаря снижению премии за риск ликвидности, неизменно присутствующей в доходности государственных долговых обязательств. Кроме того, в случаях, когда государственные ценные бумаги характеризуются низким кредитным риском, их доходность служит ориентиром при котировке других финансовых активов, что, в свою очередь, выступает катализатором развития емких и ликвидных рынков денег и облигаций.

Опыт свидетельствует о том, что вряд ли возможно выработать некий единый оптимальный подход к развитию эффективного рынка государственных ценных бумаг. Правительства ряда стран обнаруживают, что снижение государственных потребностей в финансировании ведет к сокращению ликвидности на рынках их государственных долговых обязательств. Даже при наличии возможности досрочного погашения крупных сумм долга, правительства ряда стран продолжают выпускать определенные долговые обязательства для создания или поддержания ликвидных финансовых рынков. Подобным же образом отсутствие установившихся дефицитов бюджета в некоторых странах не должно мешать естественному развитию рынка государственных долговых обязательств, стимулирующих развитие внутреннего рынка с фиксированным доходом.

В большинстве стран становление рынка государственных ценных бумаг имело краеугольное значение для создания ликвидного эффективного внутреннего рынка долговых обязательств.

Кроме того, развитие внутреннего рынка ценных бумаг связано с принятием, уже на начальных этапах, мер регулирования рынка ценных бумаг, инфраструктуры рынка, спроса на ценные бумаги и предложения ценных бумаг. В число первых мер по построению

системы регулирования рынка ценных бумаг, на которую опирается выпуск и торговля государственными ценными бумагами, входят следующие:

- ☐ создание правовых основ эмиссии ценных бумаг;
- ☐ создание нормативно-правовых рамок, содействующих развитию рынка и обеспечивающих применение надежных методов надзора;
- ☐ внедрение надлежащей практики бухгалтерского учета, аудита и раскрытия информации в отчетности финансового сектора.

Рыночную инфраструктуру, способствующую наращиванию ликвидности на рынке и снижению системного риска, можно со временем построить при помощи следующих мер:

- ☐ создание торговых механизмов, соответствующих размеру рынка, в том числе эффективных и безопасных процедур ответственного хранения, клиринга и расчетов;
- ☐ содействие становлению системы маркет-мейкеров, с тем чтобы покупатели и продавцы получили возможность эффективно заключать сделки по ценам, отражающим справедливую стоимость;
- ☐ устранение любых налоговых или иных нормативных препятствий, способных помешать торговле государственными ценными бумагами;
- ☐ создание, на более позднем этапе, возможностей для использования других инструментов денежного рынка и управления риском, таких как операции РЕПО и процентные фьючерсы и свопы; операции центрального банка по управлению рыночной ликвидностью.

Для усиления спроса на государственные ценные бумаги необходимы действия по широкому фронту для создания базы потенциальных инвесторов при помощи следующих мер:

- ☐ устранение нормативных перекосов, препятствующих развитию институциональных инвесторов (например, реформа пенсионной системы);
- ☐ упразднение финансирования по ставкам ниже рыночных из источников принудительного инвестирования;
- ☐ внедрение надлежащих правил и нормативного режима, определяющих участие иностранных инвесторов на внутреннем рынке.

В сфере развития предложения государственных ценных бумаг в число ключевых компонентов мер по созданию эффективного первичного рынка входят следующие:

- ☐ задание четких целей в сфере выпуска ценных бумаг и управления долгом;
- ☐ разработка базовых прогнозов потребностей правительства в ликвидности;
- ☐ создание безопасных и эффективных каналов размещения ценных бумаг (например, аукционов, эмиссионных консорциумов и, возможно, использования первичных дилеров), ориентированных на потребности инвесторов и, благодаря этому, способствующих снижению транзакционных издержек;
- ☐ постепенное продление сроков погашения государственных ценных бумаг;
- ☐ консолидация выпусков займов и создание стандартных ценных бумаг с общепринятыми сроками погашения, с тем чтобы сформировать, со временем, рыночные ориентиры;

- ☐ постепенное приближение к предсказуемому и прозрачному проведению операций по управлению долгом, например на основе заранее объявляемого календаря выпусков и более полного раскрытия потребностей в финансировании и результатов аукционов.

Правительства ряда стран, создавшие сеть маркет-мейкеров, сочли, что этот механизм бывает полезен для распределения ценных бумаг и содействия становлению емких и ликвидных рынков. В некоторых странах эта роль была возложена на первичных дилеров, другие же страны стремились создать более открытый финансовый рынок. В тех случаях, когда используются первичные дилеры, необходимо определить и публично раскрыть стимулы и обязанности, а также критерии, которым должны соответствовать первичные дилеры.

Центральные банки, обеспечивая проведение надежной денежно-кредитной политики, играют чрезвычайно важную роль в содействии развитию и поддержанию эффективных рынков государственных ценных бумаг. Осуществляя денежно-кредитную политику в соответствии с объявленными целями этой политики, центральные банки помогают усилить готовность участников рынка к проведению операций на всех участках кривой доходности. Центральные банки при осуществлении своей денежно-кредитной политики все чаще пользуются косвенными инструментами, предполагающими операции с государственными ценными бумагами. Надлежащая структура и правильное использование этих инструментов, как правило, играли важную роль в создании емких и ликвидных рынков этих ценных бумаг. Например, повседневные операции на открытом рынке в рамках реализации денежно-кредитной политики содействуют обеспечению необходимого уровня ликвидности на рынке и, тем самым, способствуют нормальной работе финансовых рынков.

Системы, применяемые для проведения расчетов и клиринга по операциям на финансовом рынке с государственными ценными бумагами, должны отвечать методам надлежащей практики. Надежные и эффективные системы платежей, расчетов и клиринга помогают свести к минимуму транзакционные издержки на рынках государственных ценных бумаг и ограничить системный риск в финансовой системе, тем самым способствуя снижению стоимости финансирования для правительства. Органы, отвечающие за системы платежей, расчетов и клиринга по финансовым операциям, обычно тесно сотрудничают с участниками рынка, чтобы обеспечить работоспособность этих систем при самых разных условиях торговли.

2. Государственные облигации.

Государственные облигации являются долговыми обязательствами правительства страны перед собственным населением, они характеризуют такое понятие, как внутренний долг государства. Государственные облигации используются инвесторами преимущественно как безопасное убежище для своих средств, в особенности в периоды падения фондовых рынков. Поскольку риск дефолта по таким облигациям чрезвычайно низок, уровень доходности по ним также относительно невысок. Когда цены на облигации падают, фактическая доходность по ним возрастает, поэтому идеальный период для покупки государственных облигаций наступает тогда, когда показатель доходности по ним достигает максимума.

Преимущества:

- государственные облигации относятся к ценным бумагам с минимальным риском;
- минимальный риск делает государственные облигации более предпочтительными по сравнению с другими долговыми обязательствами;
- поскольку рынок государственных облигаций США входит в число самых активных в мире, инвестиции в государственные облигации США имеют высокий уровень ликвидности.

Недостатки:

- уровень дохода ниже, чем по другим видам долговых обязательств.

Муниципальные облигации. Муниципальные облигации являются долговыми обязательствами, выпускаемыми отдельными штатами, муниципалитетами или мэриями городов для финансирования своих проектов. К числу таких проектов можно отнести строительство шоссе, мостов или школ. Как правило, условия выпуска муниципальных облигаций дополняются льготами на местные налоги для их владельцев, что является дополнительным стимулом к их приобретению. С точки зрения надежности муниципальные облигации считаются весьма надежными, в особенности облигации таких крупных городов, как Нью-Йорк.

Преимущества:

- доходы от муниципальных облигаций не облагаются подоходным налогом, в то время как прирост капитала подлежит налогообложению;
- муниципальные облигации относят к разряду высоконадежных инвестиций.

Недостатки:

– облигации, выпущенные мелкими муниципалитетами, бывает трудно продать быстро

3. Виды государственных ценных бумаг

В зависимости от критерия, лежащего в основе классификации, существует несколько группировок.

По виду эмитента:

- ценные бумаги центрального правительства;
- муниципальные ценные бумаги;
- ценные бумаги государственных учреждений;
- ценные бумаги, которым придан статус государственных.

По форме обращаемости:

- рыночные ценные бумаги, которые могут свободно перепродаваться после их первичного размещения;
- нерыночные, которые не могут перепродаваться их держателями, но могут быть через определенный срок возвращены эмитенту.

По срокам обращения:

- краткосрочные, выпускаемые на срок обычно до 1 года;
- среднесрочные, срок обращения которых растягивается на период обычно от 1 до 5-10 лет;
- долгосрочные, т.е. имеющие срок жизни обычно свыше 10--15 лет. По способу выплаты (получения) доходов:
 - процентные ценные бумаги (процентная ставка может быть: фиксированной, т.е. неизменной на весь период существования облигации; плавающей; ступенчатой).
 - дисконтные ценные бумаги, которые размещаются по цене ниже номинальной, и эта разница (дисконт) образует доход по облигации;
 - индексированные облигации, номинальная стоимость которых возрастает, например, на индекс инфляции;
 - выигрышные, доход по которым выплачивается в форме выигрышей;
 - комбинированные облигации, по которым доход образуется за счет комбинации ранее перечисленных способов.

ТЕМА 8. СУЩНОСТЬ ФОРМИРОВАНИЯ ИНВЕСТИЦИОННОГО ПОРТФЕЛЯ

План

- 1. Понятие и виды портфелей***
- 2. Эффективность инвестирования***
- 3. Эффективность портфеля. Диверсификация***
- 4. Основные инвестиционные инструменты***

Опорные термины

Портфель ценных бумаг, тип портфеля, управление портфелем ценных бумаг, диверсификация портфеля, доминирующий портфель, эффективный портфель, заемный портфель, риск неплатежа, рейтинги надежности, риск ликвидности, Ожидаемая эффективность, систематический риск, безрисковый портфель

1. Понятие и виды портфелей

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

инвестиционные характеристики, которые недостижимы с позиции отдельно взятой ценой бумаги и возможны только при их комбинации.

Тип портфеля — это его инвестиционная характеристика, основанная на соотношении дохода и риска. Управление портфелем ценных бумаг — совокупность методов и технических возможностей, направленная на сохранение основного инвестиционного качества портфеля и тех свойств, которые соответствовали бы интересам его держателя.

Портфель — это набор финансовых активов, которыми располагает инвестор. В него могут входить как инструменты одного вида, например, акции или облигации, или разные активы: ценные бумаги, производные финансовые инструменты, недвижимость. Главная цель формирования портфеля состоит в стремлении получить требуемый уровень ожидаемой доходности при более низком уровне ожидаемого риска. Данная цель достигается, во-первых, за счет диверсификации портфеля, т.е. распределении средств инвестора между различными активами, и, во-вторых, тщательного подбора финансовых инструментов. В теории и практике управления портфелем существуют два подхода: традиционный и современный. Традиционный основывается на фундаментальном и техническом анализе. Он делает акцент на широкую диверсификацию ценных бумаг по отраслям. В основном приобретаются бумаги известных компаний, имеющих хорошие производственные и финансовые показатели. Кроме того учитывается их более высокая ликвидность, возможность приобретать и продавать в больших количествах и экономить на комиссионных.

Развитие широкого и эффективного рынка, статистической базы, а также быстрый прогресс в области вычислительной техники привели к возникновению современной теории практики управления портфелем финансовых инструментов. Она основана на использовании статистических и математических методов подбора финансовых инструментов в портфель, а также на ряде новых концептуальных подходов.

Главными параметрами при управлении портфелем, которые необходимо определить менеджеру, являются его ожидаемая доходность и риск. Ожидаемая доходность портфеля оценивается как среднеарифметическая взвешенная доходность входящих в него активов. Формируя портфель, менеджер не может точно определить будущую динамику его доходности и риска. Риск портфеля зависит от корреляции доходностей входящих в него активов. Формируя портфель, следует включать в него активы с наименьшими значениями корреляции доходностей. Поэтому свой инвестиционный выбор менеджер строит на ожидаемых значениях доходности и риска. Данные величины оцениваются, в первую очередь, на основе статистических отчетов за прошедшие периоды времени. Поскольку будущее вряд ли прошлое со стопроцентной вероятностью, то полученные оценки менеджер может корректировать согласно своим ожиданиям развития будущей конъюнктуры.

Доминирующий портфель — это портфель, который имеет самый высокий уровень доходности для данного уровня риска или наименьшее значение риска для данного значения доходности. Доминирующий портфель является наилучшим выбором для инвестора из числа всех возможных портфелей.

Эффективный портфель — это набор доминирующих портфелей. Его также называют эффективной границей.

Портфель, состоящий из рискованного актива и актива без риска, именуют кредитным портфелем. Если вкладчик берет заем и инвестирует средства в рискованный актив, то он формирует заемный портфель.

Таким образом, сделав выбор в пользу вложения денежных средств в ценные бумаги необходимо сформировать портфель ценных бумаг.

Имея портфель из этих двух частей, инвестор компенсирует риски в секторе корпоративных ценных бумаг, доходами от вложения денежных средств в государственные и муниципальные облигации.

2. Эффективность инвестирования

Под инвестированием понимают вложение средств с целью получения дохода от них. Инвестиции обычно бывают долгосрочными, но имеются случаи краткосрочных вложений, например, инвестирование денежных средств в покупку ГКО.

Объектами вложения средств могут быть как реальные (материальные), нематериальные (объекты интеллектуальной собственности), так и финансовые активы, т.е. вложение средств в покупку ценных бумаг и (или) помещение капитала в банки.

Принимая решение об инвестировании средств в какое-либо направление, инвестор вынужден сопоставлять расходы, которые он должен осуществить в настоящее время, с будущими результатами (доходами). Отношение величины дохода к инвестированным средствам называется доходностью, или нормой дохода, и характеризует рентабельность капитала, вложенного, например, в финансовые активы.

Распределение инвестиций по отдельным финансовым инструментам основывается не только на ожидаемом доходе, но и на присущем им риске, причем различные финансовые инструменты подвержены различной степени риска.

В силу многовариантности возможных результатов, получаемых в условиях неопределенности и риска осуществления инвестиций, все методы инвестированных расчетов можно разделить на две большие группы:

- методы обоснования инвестиционных решений в условиях неопределенности и риска;
- методы определения наилучшей инвестиции в условиях гарантированного получения будущих доходов.

Методы (экспертных оценок, аналитический, статистический) обоснования инвестиционных решений в условиях неопределенности и риска исходят из многовариантности будущих последствий принимаемых решений, субъективных оценок вероятностей и субъективного отношения каждого инвестора к риску и принимаемым решениям. Как правило, они учитывают доходы, возможные в ближайшее время, при этом оценка может быть различной для разных инвесторов, например, в зависимости от их личностных качеств (склонности или несклонности к риску). Это в большой степени связано с портфельным инвестированием.

Методы определения наилучшей инвестиции в условиях гарантированных вложений предполагают, что будущие расходы и доходы инвестора определяются однозначно. Иногда, в процессе таких расчетов, фактор риска учитывается в виде фиксированной добавки к различным параметрам, используемым в расчетах, но это принципиально не меняет самих методов. Расчеты можно вести на любой период, интересующий инвестора. Примером гарантированных вложений капитала может являться приобретение облигаций с фиксированной процентной ставкой.

Эти методы разделяются на статические и динамические.

Статические методы используются в том случае, если рассматривается только один инвестиционный период, расходы осуществляются в начале этого периода, а полезные результаты оцениваются в конце. Их можно использовать также, если долгосрочные вложения средств можно описать какими-либо среднегодовыми показателями.

Динамические методы инвестиционных расчетов применяются, когда процесс инвестирования долгосрочный, а величины расходов и доходов инвестора существенно изменяются в течение этого периода. Рассматриваемый период может быть и относительно коротким, в пределах нескольких месяцев или года, но при этом существенно изменение параметров инвестиций внутри периода.

Для оценки эффективности инвестиций, т.е. сопоставления разновременных величин затрат и результатов (в общем случае – денежных потоков), используется процедура приведения их к одному моменту времени – дисконтирование.

Важнейшим моментом в оценке любого финансового инструмента является соотношение между ожидаемым доходом и степенью риска. Степень риска обычно прямо

пропорциональна ожидаемой доходности инвестиций. К наиболее характерным видам рисков, присущих ценным бумагам, относятся:

1) риск неплатежа, т.е. невыполнение условий обязательств, например неуплата заемщиком суммы долга или процентов по нему. Чем больше риск неплатежа, тем больше и ожидаемая в качестве компенсации премия за риск, тем больший (при прочих равных условиях) ожидаемый доход инвестора. Государственные ценные бумаги обычно рассматриваются как свободные от риска, поэтому они берутся за основу при оценке других ценных бумаг.

В западной практике обычно инвестор анализирует степень риска с помощью рейтингов надежности, определяемых специальными агентствами;

2) Риск ликвидности, или способность обратить ценную бумагу в наличные деньги в короткое время без значительных ценовых уступок. Чем ниже ликвидность, тем большим должен быть уровень дохода по ценной бумаге;

3) Срок погашения. Обычно чем больше срок погашения, тем больше риск колебаний рыночной стоимости ценной бумаги. Отсюда инвесторам необходима премия за риск, чтобы побудить их покупать долгосрочные ценные бумаги.

Другие факторы, влияющие на доходность, – налогообложение; инфляция.

Значительное влияние на ожидаемую доходность ценных бумаг оказывают инфляционные ожидания. Считается, что номинальная процентная ставка по ценным бумагам включает премию за инфляцию. Эта зависимость имеет место, если темпы изменения номинальной процентной ставки соответствуют уровню инфляции, однако в условиях нестабильной экономики взаимосвязь между инфляцией и процентными ставками также может изменяться во времени.

Итак, доходность инвестиций в различные финансовые инструменты зависит от степени риска неплатежа, ликвидности, налогообложения, а также инфляционных ожиданий.

Выбирая возможные направления вложения средств в приобретение ценных бумаг, инвестор ориентируется, прежде всего, на показатели текущей доходности и риска, присущие данным финансовым инструментам. Норма текущей доходности по конкретному виду ценных бумаг определяется в зависимости от текущей доходности по безрисковым инвестициям (например, по государственным облигациям) и нормы премии за возможные риски.

По соотношению нормы текущей доходности и уровню риска по отдельным видам государственных ценных бумаг определяют норму текущей доходности по «безрисковым финансовым инвестициям», которую можно рассматривать как основу для последующей дифференциации показателя нормы текущей доходности других видов ценных бумаг. Степень дифференциации нормы текущей доходности по отдельным финансовым инструментам в конечном счете зависит от уровня риска.

При оценке уровня риска риск потери капитала оценивается как более значительный, чем риск потери дохода от инвестиций. Поэтому общий уровень риска по правительственным облигациям, облигациям типа AAA (надежных эмитентов, с наивысшими инвестиционными качествами) оценивается преимущественно по риску потери капитала, и средняя норма текущей доходности для подобных бумаг относительно невысока по сравнению с инвестициями в обыкновенные акции типа С (спекулятивные, с низшими инвестиционными качествами), где риск потери капитала достаточно высокий и средняя норма текущей доходности также высока.

Показатель текущей доходности используется для оценки эффективности инвестиций, в частности, в ценные бумаги в соответствии с методами, принятыми в мировой практике.

Эти методы основаны на:

- оценке абсолютной эффективности инвестиций (метод чистой текущей стоимости);
- оценке относительной эффективности инвестиций (метод внутренней нормы доходности).

3. Эффективность портфеля. Диверсификация

Предположим, что инвестор купил какую-либо ценную бумагу по известной цене и через некоторое время намеревается продать ее по заранее неизвестной цене, а также за время владения этой бумагой инвестор рассчитывает получить дивиденды в неизвестном объеме.

Эффективность такой операции можно считать случайной величиной X . За период времени t эффективность ценной бумаги $X_t = (C_{t+1} - C_t) / C_t$, где C_{t+1} – цена продажи бумаги в $(t+1)$ -й момент времени; C_t – цена покупки бумаги в t -й момент времени.

Ожидаемой эффективностью (эффектом) будем считать математическое ожидание случайной величины X : $m = E(X)$

Доход, получаемый инвестором от вложений в ценные бумаги, неизменно сопряжен с риском, представляющим собой возможность возникновения обстоятельств, при которых инвестор может понести потери. Принято выделять два типа рисков: систематический и несистематический.

Систематический риск определяется глобальными обстоятельствами, не зависящими от инвестора и эмитента. К таким обстоятельствам можно отнести политические события на уровне страны и на международном уровне, изменения законодательства, экономические реформы и т.д.

Несистематический риск определяется факторами, связанными с деятельностью предприятия-эмитента и изменениями рыночной конъюнктуры. Несистематический риск можно уменьшить путем диверсификации портфеля; систематический же риск путем диверсификации уменьшить нельзя.

Можно составить безрисковый портфель, но отсутствие риска для него будет означать отсутствие только несистематического риска, систематический риск остается. Если в течение длительного времени держать средства в виде безрисковых активов, то и доход от них будет нулевым, поэтому большинство инвесторов опасается риска, но идут на некоторый риск, если он компенсируется дополнительным доходом.

Каждый инвестор поступит соответственно своим предпочтениям и своей склонности к риску.

Практика показывает, что с увеличением количества видов ценных бумаг в портфеле уменьшается риск инвестиций. Это происходит потому, что в портфель включаются ценные бумаги, слабокоррелированные между собой, только в этом случае возможно снижение риска. Процедура включения в портфель различных видов ценных бумаг, имеющих низкий коэффициент корреляции, называется диверсификацией.

При диверсификации риск портфеля снижается только до определенного уровня, ниже которого путем диверсификации риск уменьшить нельзя. Таким образом, риск представляет собой сумму диверсифицируемого и недиверсифицируемого рисков. Диверсифицируемая часть риска представляет собой несистематический риск, а недиверсифицируемая – систематический.

Если задать желаемый для инвестора уровень доходности портфеля, то можно поставить задачу выбора такой структуры портфеля, которая при заданном уровне доходности приводила бы к минимальному риску. Математическая постановка такой задачи впервые была сформулирована в 1951 г. Г. Марковицем.

Для решения задачи Г. Марковица статистическими методами требуется большой объем данных о рынке ценных бумаг, накопленных за многие годы и отвечающих условиям представительности. В настоящее время появились различные эвристические методы для решения подобных задач, дающие псевдооптимальные решения, например различные генетические алгоритмы. Тем не менее, традиционно для принятия решений о формировании портфеля пользуются моделью оценки финансовых активов (Capital Asset Pricing Model – CAPM), представляющей собой зависимость между эффективностью (доходностью) конкретной ценной бумаги и эффективностью рыночного портфеля (портфеля, содержащего все бумаги, находящиеся на рынке).

4. Основные инвестиционные инструменты

Существует множество путей осуществления инвестиций. В их числе можно назвать вложение средств в акции, облигации, паевые инвестиционные фонды, недвижимость, либо начать собственное дело. Каждый из этих способов имеет свои плюсы и минусы, которые мы рассмотрим ниже. Сейчас лишь отметим, что какой бы способ вы не выбрали, вашей целью является желание заставить ваши деньги работать для получения дополнительной прибыли. Это и есть самая важная идея, которую нужно себе уяснить, несмотря на то, что выглядит она очень просто.

Чем не является инвестиция. Инвестиция – это не азартная игра. В азартной игре деньги рискованно вкладывают в обстановку неопределенности в надежде на выигрыш. В этом смысле инвестирование внешне похоже на азартную игру. К примеру, если вы покупаете акции наугад, вы уподобляетесь игроку в казино.

Однако, на этом сходство заканчивается. Настоящий инвестор никогда не отдает судьбу своих денег на волю случая, он проводит предварительный анализ и вкладывает средства только в том случае, когда видит разумные причины для возникновения прибыли. Конечно, риск при этом тоже присутствует.

ТЕМА 9. СОВРЕМЕННОЕ СОСТОЯНИЕ МИРОВОГО РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ

План

- 1. Эволюция и тенденции развития рынков ценных бумаг***
- 2. Тенденции развития современного мирового рынка ценных бумаг***
- 3. Сценарное прогнозирование кризисов***

Опорные термины

Концентрация и централизация капиталов; интернационализация и глобализация рынка; повышение уровня организованности и усиление государственного контроля; компьютеризация рынка ценных бумаг, концентрация и централизация капитала, мировые финансовые центры, секьюритизация, финансовая архитектура.

1. Эволюция и тенденции развития рынков ценных бумаг

Основными тенденциями развития современного рынка ценных бумаг в странах с развитыми рыночными отношениями на нынешнем этапе являются:

- концентрация и централизация капиталов;
- интернационализация и глобализация рынка;
- повышение уровня организованности и усиление государственного контроля;
- компьютеризация рынка ценных бумаг;
- нововведения на рынке;
- секьюритизация;
- взаимопроникновение в другие рынки капиталов.

Тенденция к концентрации и централизации капиталов имеет два аспекта по отношению к рынку ценных бумаг. С одной стороны, это общерыночная тенденция, которая на рынке ценных бумаг проявляется в укрупнении организаций профессиональных посредников и в сокращении их количества, включая функционирующие в каждой стране фондовые биржи. Указанные организации становятся все более мощными по размерам собственного капитала и привлекаемым капиталам своих клиентов; разрастается их филиальная сеть как внутри своей страны, так и за рубежом; они становятся все более многофункциональными, и спектр услуг, которые они предоставляют на рынке, становится все более широким; идет процесс их слияния как между собой, так и с другими финансовыми и банковскими структурами.

С другой стороны, эта тенденция находит отражение в том, что рынок ценных бумаг сам по себе притягивает все большие капиталы общества.

Интернационализация рынка ценных бумаг означает, что национальный капитал переходит границы стран, формируется мировой рынок ценных бумаг, по отношению к которому национальные рынки становятся второстепенными, а барьеры на пути движения капиталов убираются. Рынок ценных бумаг принимает глобальный характер. Национальные рынки — это составные части глобального всемирного рынка ценных бумаг. Торговля на таком глобальном рынке ведется непрерывно и повсеместно. Его основу составляют ценные бумаги транснациональных компаний.

Формирование мирового рынка ценных бумаг — это тот локомотив, который движет вперед процесс в целом. Объединение национальных рынков ценных бумаг в мировой практике идет по таким направлениям, как обеспечение возможности для любого инвестора оперировать с ценными бумагами независимо от их национальной принадлежности; тесная связь национальных рынков между собой благодаря современным средствам связи и организации банковских расчетов в мировом масштабе; переход на единые стандарты деятельности с различными инструментами рынка, а также на фондовых рынках разных стран и их общее регулирование и т.п.

Надежность рынка ценных бумаг и степень доверия к нему со стороны массового инвестора напрямую связаны с повышением уровня организованности рынка и усиления государственного контроля за ним. Масштабы и значение рынка ценных бумаг таковы, что его разрушение прямо ведет к разрушению экономического процесса, процесса воспроизводства вообще. Никакое государство в современную эпоху не может допустить, чтобы вера в этот рынок была бы поколеблена, чтобы массы людей, вложивших свои сбережения в ценные бумаги своей страны или любой другой, вдруг потеряли бы их в результате каких-либо катаклизмов или мошенничества. Все участники рынка поэтому имеют прямую заинтересованность в том, чтобы рынок был правильно организован и жестко контролировался, в первую очередь, самым главным участником рынка — государством.

Но есть и другая причина данного процесса — фискальная.

Усиление организованности рынка и контроля за ним позволяет каждому государству увеличивать свою налогооблагаемую базу и размер налоговых поступлений от участников рынка. Одновременно все более и более перекрываются возможности для «отмывания» денег, полученных от незаконных видов бизнеса — торговли наркотиками и др.

Компьютеризация рынка ценных бумаг — результат широчайшего внедрения компьютеров во все области человеческой жизни в последние десятилетия. Без компьютеризации рынок ценных бумаг в современных формах и размерах был бы просто невозможен. Компьютеризация позволила совершить революцию как в обслуживании рынка, прежде всего через современные системы быстродействующих и всеохватывающих расчетов для участников рынка и между ними, так и в его способах торговли. Компьютеризация составляет фундамент всех нововведений на рынке ценных бумаг.

2. Тенденции развития современного мирового рынка ценных бумаг

Нововведения на рынке ценных бумаг и производных инструментов:

- новые инструменты данного рынка;
- новые системы торговли ценными бумагами;
- новая инфраструктура рынка.

Новыми инструментами рынка ценных бумаг являются прежде всего многочисленные виды производных ценных бумаг.

Новые системы торговли — это системы торговли, основанные на использовании компьютеров и современных средств связи, позволяющие вести торговлю полностью в автоматическом режиме, без посредников, без непосредственных контактов между продавцами и покупателями.

Новая инфраструктура рынка — это современные информационные системы, системы клиринга и расчетов, депозитарного обслуживания участников рынка ценных бумаг.

Секьюритизация — это тенденция перехода денежных средств из своих традиционных форм (сбережения, наличность, депозиты и т.п.) в форму ценных бумаг; тенденция превращения все большей массы капитала в форму ценных бумаг; тенденция перехода одних форм ценных бумаг в другие, более доступные для широких кругов инвесторов; тенденция повышения ликвидности (ускорения оборачиваемости) любых активов и пассивов компаний через форму ценной бумаги или с помощью производных инструментов.

Развитие рынка ценных бумаг вовсе не ведет к прекращению использования других рынков капиталов, происходит процесс их *взаимопроникновения, взаимостимулирования*. С одной стороны, рынок ценных бумаг оттягивает на себя капиталы, а с другой — перемещает эти капиталы через механизм ценных бумаг на другие рынки, тем самым способствует их развитию. Например, все более широкое распространение получает выпуск долговых ценных бумаг под страховку страховых компаний. Иными словами, инструментарий страхового рынка используется для страхования рисков на рынке ценных бумаг. Выплаты доходов по ценным бумагам ведут к резкому увеличению размеров мирового валютного рынка, что, в свою очередь, является фактором быстрого развития рынка валютных фьючерсных контрактов и опционов и т.п.

В последующие годы на рынке ценных бумаг и производных инструментов все отчетливее проявляются *две новейшие тенденции*:

- индивидуализация инструментов рынка;
- стирание различий между инструментами рынка.

В первом случае имеет место выпуск таких ценных бумаг и (или) производных инструментов, которые отвечают индивидуальным интересам (требованиям) отдельных эмитентов и инвесторов (или их небольших групп) с точки зрения сочетания доходности, риска, налогообложения и т.п.

Во втором случае создание все новых инструментов рынка осуществляется путем комбинации различных свойств существующих инструментов рынка на каком-либо новом инструменте — «гибридном», или «синтетическом», «искусственном».

Доля финансовых рынков США и Великобритании в мировых объемах — 40 – 50%, хотя их участие в ВВП мира — около 30%.

Более 65% официальных денежных резервов государств размещены в долларах и фунтах стерлингов.

Однополярный мир в финансах — концентрация денег в Нью-Йорке и Лондоне

Примерно 35% наличных долларов обращаются за рубежом, прежде всего в России, Китае и Аргентине, составляя чистую эмиссионную прибыль для США.

Крупнейшие биржи англо-саксонского мира формируют мировые цены на нефть, металлы, зерно, энергию.

Центр международного финансирования — Лондон. Все знают куда идти, чтобы получить крупные деньги. Нельзя миновать 3 - 7 известных имен — в аудите, кредитном рейтинге, юридическом и финансово - банковском посредничестве, в рекламе и раскрытии информации, в организации рынка.

3. Сценарное прогнозирование кризисов

- Экономические факты, важные для сценарного прогнозирования кризисов

Цикличность

■ Длинные циклы динамики финансовых активов. Кризисы как часть длинных циклов

■ Длинные циклы «регулирования — дерегулирования». Связь с финансовыми инновациями и концентрацией рисков

- Будущий длинный цикл. Очередной подъем

■ Циклы (и кризисы) 2-го и 3-го порядков («рябь» на поверхности длинных циклов)

Финансовая глубина

■ Связь между уровнем развития экономики и ее финансовой глубиной

■ Исторические уровни финансовой глубины. Отрыв от исторических уровней.

Рост финансовой глубины

■ Превращение товарных рынков в финансовые. Отрыв цен активов от фундаментальных оснований

Финансовая архитектура

■ Мировые финансовые рынки ведут себя как один актив

■ Существуют типы финансовой архитектуры, однозначно ведущие к кризисам

■ Неустойчивость мировой финансовой архитектуры

ТЕМА 10. РЫНОК ЦЕННЫХ БУМАГ УЗБЕКИСТАНА

План

1. Рынок государственных ценных бумаг Узбекистана

2. Рынок корпоративных ценных бумаг Узбекистана

3. Мировой финансово-экономический кризис и фондовый рынок Узбекистана

Главной задачей, которую должен выполнять рынок ценных бумаг в экономике Узбекистана, является прежде всего обеспечение гибкого межотраслевого перераспределения инвестиционных ресурсов, максимально возможного притока национальных и зарубежных инвестиций на узбекские предприятия, формирование необходимых условий для стимулирования накопления и трансформации сбережений в инвестиции.

В последние годы в экономике Узбекистана отмечаются положительные макроэкономические тенденции, имеющие значение для развития рынка ценных бумаг: снижен уровень инфляции и значительно меньшими стали инфляционные ожидания населения; стабилизировался курс национальной валюты; отмечается прирост промышленного производства; сохраняется положительное сальдо торгового баланса; значительно возросли золотовалютные резервы и др.

Все это является общеэкономическим фоном для успешного развития рынка ценных бумаг. Рынок ценных бумаг Республики Узбекистан делится на два больших сегмента: рынок государственных ценных бумаг и рынок корпоративных ценных бумаг.

1. Рынок государственных ценных бумаг

Рынок государственных ценных бумаг имеет разветвленную инфраструктуру и систему – первичных дилеров. Инфраструктура рынка состоит из организованного первичного и вторичного рынка госбумаг, функционирующего на отдельной торговой площадке Республиканской Валютной биржи. Эмитентами рынка являются Министерство финансов и Центральный банк. Министерство финансов эмитирует Государственные среднесрочные казначейские обязательства (ГСКО) со сроком обращения 18 месяцев. Центральный банк эмитирует также краткосрочные облигации и депозитные сертификаты.

Главной чертой рынка государственных ценных бумаг Узбекистана являлось сохранение стабильности. Этому способствовали положительные результаты развития экономики Узбекистана. Общее состояние финансового рынка соответствовало тенденциям развития экономики, переживающей умеренный подъем. В то же время темпы наращивания количественных параметров рынка (оборотов, числа участников) сдерживались его неполной функциональной востребованностью, прежде всего как канала перераспределения ресурсов в

нефинансовый сектор экономики. В этих условиях на финансовом рынке отмечались невысокие, но стабильные темпы роста, восстановление доверительных отношений между участниками, нормализация перетока ресурсов между секторами.

Минфин Узбекистана продолжал проводить политику, направленную на постепенное уменьшение объема внутреннего государственного долга, оформленного государственными ценными бумагами.

С целью замещения выбывающих инструментов и поддержания ликвидности рынка эмитент на аукционах размещал новые выпуски ГСКО в умеренных объемах по доходности, близкой к текущим значениям инфляции, а в отдельных случаях даже ниже их. Рынок внутреннего облигационного государственного долга не зависит от политики иностранных инвесторов.

В условиях увеличения ликвидности банковской системы, относительной стабильности курса национальной валюты, взвешенной политики денежных властей на рынке внутреннего государственного долга и недостатка альтернативных финансовых инструментов активность участников рынка ГСКО существенно повысилась. Особенно это касается активности вторичного рынка.

Наблюдавшееся снижение уровня и сближение доходностей по всему спектру инструментов является индикатором умеренных инфляционных ожиданий. Сдержанная политика эмитента, в полной мере выполнявшего свои обязательства по обслуживанию внутреннего долга, наряду с мерами по совершенствованию инфраструктуры способствовала дальнейшей стабилизации рынка.

Особенностью политики Минфина стало сокращение доли сделок по дополнительной продаже выпусков государственных ценных бумаг на вторичных торгах в общем объеме привлеченных средств. Существенный рост спроса на суммовые активы привел к формированию приемлемой для эмитента доходности уже в ходе первичного размещения государственных облигаций. благодаря совместным действиям Минфина и Центрального банка, повысилась значимость рынка государственного внутреннего долга как индикатора доходности безрисковых вложений. Стабильность ставок по государственным ценным бумагам являлось одним из факторов уменьшения стоимости привлечения средств на корпоративном рынке, что способствовало расширению круга эмитентов, прежде всего за счет предприятий реального сектора.

Государственные среднесрочные казначейские обязательства

В Узбекистане ГСКО эмитируются с начала 2004 года. ГСКО являются ценными бумагами, выпускаемыми в безбумажной форме Министерством финансов от имени Правительства, и размещаются среди банков и юридических лиц – резидентов. Средства от их размещения поступают в республиканский бюджет. Размещение и погашение выпусков ГСКО осуществляет Центральный банк Узбекистана от имени Министерства финансов и за счет средств государственного бюджета. Министерству финансов предоставляется право по согласованию с Центральным банком определять объем каждого выпуска, периодичность выплат и размер процентного дохода в зависимости от конъюнктуры финансового рынка и потребностей бюджета. Также, Министерство финансов имеет право осуществлять операции выкупа ГСКО на вторичном рынке и операции по досрочному их погашению.

Проблемы рынка государственных ценных бумаг:

- преобладание первичного рынка над вторичным;
- на вторичных торгах также осуществляется первичное доразмещение, активность вторичных торгов низкая;
- Центральный банк играет лишь роль организатора торгов и инфраструктуры рынка госбумаг, являясь агентом Минфина;
- Не проводятся операции на открытом рынке госбумаг, являющиеся важнейшим инструментом денежно-кредитной политики. Посредством операций на открытом рынке Центральный банк имел бы возможность воздействовать на скорость прироста денежной массы без жестких рестрикционных мер;

- на рынке госбумаг мало инструментов, отсутствуют госбумаги эмитированные в иностранной валюте. Необходимо разнообразить инструменты рынка госбумаг, диверсифицируя их по эмитентам, срокам обращения, видам получения дохода, валюте и т.д.
- на рынок госбумаг в Узбекистане не допущены нерезиденты и физические лица. Это сдерживает развитие данного сегмента рынка;
- неравномерное распределение госбумаг между инвесторами и дилерами данного рынка;
- отсутствует информационная прозрачность данного рынка и его инфраструктуры.
- данный сегмент денежного рынка в Узбекистане относительно развит в отношении как объемов сделок, так и инфраструктуры. Однако отсутствие аналогичных по уровню ликвидности других сегментов денежного рынка дает Министерству финансов практически монопольное право на установление доходности ГКО и замедляет дальнейшее развитие данного сегмента.

2. Рынок корпоративных ценных бумаг

Рынок корпоративных ценных бумаг Узбекистана имеет стабильную тенденцию к развитию.

- Создана и функционирует инфраструктура фондового рынка, включающая в себя фондовую биржу и другие торговые системы, регулирующие органы, профессиональных участников и т.д. На фондовом рынке республики функционируют более трехсот профессиональных участников рынка ценных бумаг, в том числе инвестиционные посредники, реестродержатели, управляющие компании, депозитарии, инвестиционные консультанты, инвестиционные фонды, номинальные держатели ценных бумаг, инвестиционные компании и другие.

- Создана нормативно-правовая база, включающая в себя систему Законов РУз и др. нормативных актов, поддерживающих институциональную структуру рынка ценных бумаг;

- организованы и функционируют саморегулируемые организации рынка ценных бумаг;

Отмечается тенденция роста количественных и качественных показателей рынка ценных бумаг Узбекистана.

- отмечается ежегодный рост суммарного объема продаж ценных бумаг;
- отмечается динамичный рост оборота Республиканской Фондовой биржи «Тошкент»;
- растет доля биржевого оборота рынка ценных бумаг к ВВП ;
- год от года увеличивается доля продаж на вторичном рынке ценных бумаг как биржевом, так и внебиржевом. Доля вторичного рынка достигла более 54% общего совокупного оборота рынка ценных бумаг;

- сохранилась тенденция роста выручки от реализации акций;
- темпы роста внебиржевого рынка и биржевого рынка синхронизировались;
- увеличивается доля биржевого сегмента в формировании суммарного оборота вторичного рынка ценных бумаг, что свидетельствует о повышении роли фондовой биржи во вторичной реализации акций.

- появился и функционирует организованный рынок корпоративных облигаций;
- в общем объеме реализованных акций продолжает расти доля промышленных отраслей;

- сохранилась тенденция активного участия иностранных инвесторов в приобретении акций на первичном рынке ценных бумаг, а также на вторичном биржевом рынке

- растет доля иностранных инвесторов и совместных предприятий в суммарном объеме реализации акций приватизированных предприятий;

- наметился рост доли отдельных категорий местных инвесторов в общем объеме продажи акций приватизированных предприятий, в том числе инвестиционных

посредников, малых предприятий, физических лиц, коммерческих банков, инвестиционных фондов.

- растет доля участия физических лиц в суммарном объеме сделок по купле-продаже акций на вторичном рынке ценных бумаг;
- создана система коллективного инвестирования граждан в виде ПИФов;
- постоянно растет объем учитываемых выпусков ценных бумаг в Центральном депозитарии, а также количество депонентов, зарегистрированных в Единой базе Центрального депозитария;
- на рынке ценных бумаг активны коммерческие банки республики.
- на рынке ценных бумаг сформировалось профессиональное сообщество, готовое адекватно решать задачи как в качестве регуляторов рынка ценных бумаг, так и в качестве субъектов.

Рынок ценных бумаг в Узбекистане пока играет менее значительную роль в отношении финансирования развития экономики. Активы банков более чем в 2 раза превосходят размеры рынка ценных бумаг государства и частного сектора (38 % ВВП против 18 % ВВП, соответственно), а вклад эмиссии ценных бумаг в финансировании инвестиций пока невелик. Однако сейчас наступает новый период, когда темпы развития финансовых рынков (прежде всего корпоративных бумаг) начинают опережать рост традиционных кредитных операций банков. Можно сказать, что усиливается конкуренция за право финансировать лучшие предприятия между банковской системой и собственно фондовым рынком.

3. Мировой финансово-экономический кризис и фондовый рынок Узбекистана

Мировой финансовый кризис не затронул Узбекистан в той степени, в какой он коснулся России, Украины, Казахстана, не говоря уже о США и странах Западной Европы.

Причины этого — положительная динамика макроэкономических показателей, ориентация на собственные ресурсы, принятые руководством страны меры упреждающего характера и т.д. В определенной степени это связано и с низкой степенью интеграции отечественного фондового рынка в зарубежные рынки капитала.

Узбекистан как страна с динамично развивающейся экономикой не изолирован от других государств, в том числе тех, где кризис уже «набрал обороты», связан с ними различными сегментами (товарный рынок, валютный рынок, рынок рабочей силы и т.д.). Кризис может вызвать недопоставку отечественным производителям комплектующих от зарубежных партнеров, снижение объема закупок товаров по экспорту, сокращение объемов иностранных инвестиций, негативные миграционные процессы и т.п.

Благодаря проводимому курсу экономических реформ за годы независимости в Узбекистане сделаны серьезные шаги к созданию цивилизованного рынка ценных бумаг. На 1 января 2009 года в республике зарегистрировано 1826 акционерных обществ. Количество владельцев ценных бумаг, зафиксированных в депозитариях страны на указанную дату, достигло 1,2 млн. юридических и физических лиц.

Темпы роста совокупного объема эмиссии акций ежегодно возрастают. Так, на 1 января 2009 года объем эмиссии акций составил 4,5 трлн. сумов, на 1,2 трлн. сумов (или на 39,6%) превысив соответствующий показатель 2008 года. Объем сделок с акциями по итогам 2008 года превысил оборот 2007 года на 300,3 млрд. сумов (или на 73,6%) и составил 705, 7 млрд. сумов.

С принятием 22 июля 2008 года Закона «О рынке ценных бумаг» Узбекистан сделал очередной шаг к выполнению рекомендаций «Группы 30-ти», опередив в этом направлении многие страны СНГ: перешел к полной дематериализации акций, создал институт Центрального регистратора на базе Центрального депозитария, упразднив тем самым лишние промежуточные звенья в учетной системе фондового рынка. Закон закрепляет усиление координации деятельности регулятивных органов на рынке ценных бумаг: в частности, теперь Центральный банк и Министерство финансов будут согласовывать

порядок выпуска, размещения и обращения депозитных сертификатов и векселей с главным регулятивным органом в этой сфере – Центром по координации и контролю за функционированием рынка ценных бумаг. Отменяются ранее действующие ограничения на совмещение профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг, что является очередным существенным шагом на пути к дальнейшей либерализации фондового рынка.

Реформирование системы фондового рынка повлекло за собой значительное сокращение числа его профессиональных участников. Если на 1 января 2008 года их общее количество достигало 303, то на 1 января 2009 года осталось только 221. Такое сокращение произошло в основном вследствие исключения из состава профессиональных участников рынка ценных бумаг инвестиционных компаний (на начало 2008 года их было зарегистрировано 12), а также держателей реестра владельцев ценных бумаг (на начало 2008 года их было зарегистрировано 46).

Постановление Кабинета Министров Республики Узбекистан от 29 декабря 2008 года № 284 «О мерах по реализации Закона Республики Узбекистан» значительно повышает обязательные нормативы собственных средств профессиональных участников рынка ценных бумаг, в связи с чем их количество, очевидно, еще более сократится.

В то же время законодательство открывает новые возможности для активизации деятельности на рынке ценных бумаг отечественным коммерческим банкам и страховщикам. В соответствии с Постановлением Президента Республики Узбекистан от 7 ноября 2007 года № ПП–726 «О мерах по дальнейшему развитию банковской системы и вовлечению свободных денежных средств в банковский оборот» установлен порядок, при котором коммерческие банки вправе осуществлять профессиональную деятельность на рынке ценных бумаг в качестве инвестиционных посредников, доверительных управляющих инвестиционными активами, а также инвестиционных консультантов. В соответствии с Постановлением Президента Республики Узбекистан от 21 мая 2008 года № ПП–872 «О дополнительных мерах по дальнейшему реформированию и развитию рынка страховых услуг» страховщики вправе осуществлять профессиональную деятельность на рынке ценных бумаг в качестве инвестиционных посредников без специальных лицензий.

Важнейшим событием стали меры по дальнейшему повышению финансовой устойчивости предприятий реального сектора экономики¹, предусматривающие установление с 1 января 2009 года минимального размера уставного фонда для акционерных обществ в размере \$400,0 тыс. Значительно повышается роль банков на фондовом рынке страны. Им рекомендовано приобретать в собственность производственные предприятия, объявленные банкротами, обеспечивать их финансовое оздоровление и перепродавать стратегическим инвесторам. С первого взгляда может показаться, что указанная рекомендация достаточно рискована, ведь одной из причин кризиса 1929 года в Соединенных Штатах было именно безудержное участие банков в кредитовании своих «дочек». Однако, во-первых, эта ошибка слишком хорошо известна, чтобы ее повторять. Во-вторых, концепция участия банков в промышленном капитале состоит не в оказании помощи промышленности на уровне кредитования, а в приобретении банками промышленных предприятий, их технологической модернизации и последующей реализации стратегическим инвесторам по рыночной стоимости.

Увеличение минимального уставного фонда в АО приведет к росту доли банковского капитала в общем акционерном капитале страны, а участие в приобретении и последующей продаже предприятий-банкротов активизирует выполнение банками комиссионных операций и еще более усилит их позиции на фондовом рынке.

Все вышеотмеченные меры направлены на укрупнение субъектов рынка ценных бумаг, повышение их экономической ответственности за результаты своей деятельности, улучшение качества обслуживания, создание определенных гарантий для инвесторов. Кризис на рынке ипотечных ценных бумаг США, переросший в общемировой экономический кризис, показал, что для стран с развивающимися рынками одним из важнейших принципов государственного регулирования рынка ценных бумаг является

дифференцированный подход к использованию зарубежного опыта, рекомендаций международных организаций, избирательное проецирование соответствующих нормативно-правовых актов развитых стран на национальные фондовые рынки.

Для успешного противостояния влиянию мирового финансового кризиса на отечественную экономику отечественным предприятиям целесообразно в корне изменить дивидендную политику, направляя подавляющую часть прибыли на развитие. В противном случае их финансовое положение может быть серьезно подорвано, что, в свою очередь, может неблагоприятно отразиться на ликвидности акций, состоянии рынка ценных бумаг и экономики в целом.

Уроки нынешнего мирового финансового кризиса позволяют также сделать вывод о том, что одним из основных способов борьбы с подобного рода явлениями должен стать постоянный мониторинг ситуации практически на всех сегментах рынка и заблаговременное принятие мер упреждающего характера, способных ослабить влияние негативных факторов и не допустить значительных финансовых потерь населения и бизнеса.

СБОРНИК ЗАДАНИЙ ПО ПРАКТИЧЕСКИМ И СЕМИНАРСКИМ ЗАНЯТИЯМ

1. Акция продается по цене 500 сум. Компания предполагает через год выплатить дивиденд в размере 80 сум., а рыночный курс акции, как ожидается, может составить 550 сум. Какова величина ожидаемой доходности по данной акции?

Решение:

$$i = \frac{550 - 500 + 80}{500 * \frac{365}{365}} * 100 = \frac{130}{500} * 100 = 26\%$$

2. 01.02.2004г. было приобретено 200 акций АО по курсу: покупка – 10 сум., продажа – 12 сум., на 25.07.2004г. курс акций возрос: покупка – 13 сум., продажа – 17 сум. Определите доходность от операций с акциями по простой и сложной процентной ставке.

3. Было приобретено 250 акций по 100 сум. каждая при номинальной стоимости 80 сум. за штуку. Через 2 года акции были проданы по 250 сум. за штуку. Дивиденд по акциям составил 50% в первый год, во второй – 60%. Определите доходность от операций с акциями по простой и сложной процентной ставке.

4. Ежегодный дивиденд по привилегированной акции составляет 40 сум. Какой должна быть текущая стоимость этой акции, если приемлемая норма доходности для инвестора равна 20%?

5. Уставный капитал АО равен 10млрд. сум. Номинал акций – 10000 сум. выпущено максимально возможное количество привилегированных акций одного типа. Совет директоров решает направить 800 млн. нераспределенной прибыли на выплату дивидендов. Определите размер дивидендов по обыкновенным акциям, если по привилегированным акциям в уставе установлен процент – 20%, а номинальная стоимость обыкновенных и привилегированных акций равна.

6. Определите величину уставного капитала АО, если известно, что по итогам года в виде дивидендов по привилегированным акциям выплачена акционерам сумма в 850 МРОТ при ставке дивиденда 85% годовых. Объем выпуска привилегированных акций у данного АО является максимально допустимым. Акция номинальной стоимостью 100 сум. приобретена инвестором с коэффициентом 1,4 и продана на третий год после приобретения за 75 дней до даты выплаты дивидендов. За первый год ставка дивиденда равнялась 18%, за второй год – 20%, за третий год – 35%. Индекс динамики цены продажи по отношению к цене приобретения – 1,2. Определите совокупную доходность акции для инвестора.

8. Определите минимальную цену, по которой акционеры – владельцы обыкновенных акций смогут приобрести акции в случае осуществления ими преимущественного права на приобретение этих ценных бумаг, если известно, что АО осуществляет дополнительное размещение акций номинальной стоимостью 100 сум. по рыночной цене 145 сум.

9. АО имеет уставный капитал 200 000 000 сум. Номинальная стоимость 100 сум. Величина объявленных дополнительных обыкновенных акций АО 1150 шт., из которых размещены 950 шт. Годовое собрание акционеров принимает решение о выплате годовых дивидендов в сумме 885 00000 сум. чистой прибыли АО. Определите величину дивиденда на одну акцию.

10. Акция АО с дивидендом 40% приобретена по двойному номиналу и продана через год за 13 600 сум., обеспечив совокупную доходность в 90%. Определите курс акций в момент продажи.

11. Два года назад вложили в инвестиционный проект 5000 сум. Сегодня получили 9000 сум. Рассчитайте доходность операции по сложной и простой процентной ставке.

12. Инвестор купил, а затем продал акции, получив при этом доходность 9%. Какую доходность получил бы инвестор, если бы цена покупки акции была на 8% больше?

13. Текущая доходность привилегированной акции, по которой при выпуске объявлен дивиденд в 11%, равна 8%, номинальная стоимость 1000 сум. Определите рыночную цену

акции.

14. Инвестор А купил акции по цене 20 250 сум. Через 3 дня инвестор А перепродал эти акции инвестору В. Инвестор В через 8 дней продал эти акции инвестору С по цене 59 900 сум. По какой цене инвестор В купил акции у инвестора А, если известно, что они обеспечили себе одинаковую доходность от проведенных сделок?

15. Текущая рыночная цена акции 125 сум., за последний год были выплачены дивиденды в размере 6 сум. на 1 акцию, ожидаемые в текущем году дивиденды равны 8 сум. за акцию. Рассчитайте перспективную доходность акции.

16. АО выпущены и полностью размещены следующие виды ценных бумаг.

Вид ценной бумаги	Номинал	Количество
Акции обыкновенные	10	1 000 000
Акции привилегированные классические	10	1 000
Акции привилегированные кумулятивные	20	500

Фиксированная ставка дивиденда по всем видам привилегированных акций составляет 10%. 2000 обыкновенных акций находятся на балансе АО. В течение трех предыдущих лет в связи с реконструкцией предприятия дивиденды не выплачивались. По результатам истекшего финансового года чистая прибыль, подлежащая распределению в виде дивидендов, составила 5 000 000 сум. рыночная процентная ставка составляет 20%. Определите ставку и массу дивидендов, приходящихся на одну обыкновенную акцию, и курсовую стоимость обыкновенных акций.

11. Инвестор держит пакет обыкновенных акций НК «ЛУКОЙЛ», купленных 75 дней назад по средней цене 500 сум. По какой цене ему надо продать свои ценные бумаги сегодня, чтобы выйти на уровень доходности не менее 20% годовых? Комиссия при покупке и продаже

– 0,3% от суммы сделки.

12. Облигация со сроком погашения 3 года, с годовым купонными выплатами 80% годовых, продается с дисконтом 15%. Какова ее доходность к погашению?

Решение:

$$P_2 = P_1 \left(1 + i * \frac{t}{T} \right) \quad P_2 = P_1 (1 + i)^{\frac{t}{T}}$$

Доходность, рассчитанная на основе простых процентов:

$$i = \frac{N - 0.85N + 0.8N * 3}{0.85N * 3} * 100$$

Доходность, рассчитанная на основе сложных процентов:

$$0.85N = \frac{N}{(1+i)^3} + \frac{0.8N}{(1+i)^1} + \frac{0.8N}{(1+i)^2} + \frac{0.8N}{(1+i)^3}$$

13. Определите целесообразность покупки облигации с номиналом 10000 руб. по цене 9000 руб. По облигации выплачивается ежегодный купонный доход по ставке 8%. Срок погашения облигации 4 года. Учтите, что в банке по вкладу на 4 года выплачивается 9% годовых.

14. Бескупонная облигация была приобретена по курсу 79,96 за 91 день до

погашения. По какому курсу нужно продать облигацию за 30 дней до погашения, чтобы доходность в момент покупки была равна доходности погашению в момент продажи.

15. Имеется возможность приобрести две корпоративные облигации номиналом 15000 руб., купонные выплаты, по которым равны соответственно 2000 и 1800 сумов. Определите разность текущего годового дохода по этим бумагам.

16. Облигация со сроком погашения 3 года, с годовыми купонными выплатами 60% годовых, продается с дисконтом 15%. Какова ее доходность к погашению?

17. Определите, по какому курсу необходимо продать облигацию через 30 дней, чтобы доходность к погашению в момент покупки равнялась доходности к погашению в момент продажи, если облигация приобретена по курсу 80% за 90 дней до погашения.

18. 18.03.02г. инвестор приобрёл на парижской фондовой бирже 500 акций компании "Danon" по цене €132, и 500 – по €132,5; 26.03.02г. он продал 700 акций по €134 и 300 акций по €135,2. Комиссия при покупке и при продаже составила 0,1% от стоимости ценных бумаг. Определить доходность операции в процентах годовых.

19. Коммерческий банк держит пакет муниципальных облигаций города Чикаго, купленных 120 дней назад на внебиржевом рынке по средней цене \$1 010½ за облигацию. За время владения этими облигациями коммерческий банк получил купонные выплаты в размере 10% от номинала (номинал облигации – \$1 000). Комиссия при покупке и продаже – 0.3% от суммы сделки. Определить по какой цене ему надо продать свои ценные бумаги сегодня, чтобы выйти на уровень доходности 12% годовых?

20. 12.03.02г. инвестор приобрёл на франкфуртской фондовой бирже пакет акций компании "BMW" по средней цене €42 за акцию, заплатив комиссию 0.07% от суммы сделки. Неделью спустя, 19.03.02г.

на бирже курс акций компании "BMW" подскочил до €44.

Определить, смог бы инвестор, продав свой пакет по этой цене, выйти на уровень доходности 200% годовых, если комиссия при продаже составит также 0,07% от суммы сделки?

Акционерное общество "Abbot laboratories" (США) выпустило серию фондовых варрантов на обыкновенные акции. Один варрант даёт право приобрести пакет из 100 акций по цене \$35 за штуку. На вторичном рынке курс акций "Abbot laboratories" подскочил до \$43. Во сколько можно оценить стоимость 2 000 варрантов на обыкновенные акции "Abbot laboratories"?

Решение:

1) стоимость права на покупку будет равняться: $\$43 - \$35 = \$8$ из расчёта на одну акцию.

2) Стоимость 2000 варрантов: $2\,000 * 100 * \$8 = \$1\,600\,000$. Следует различать такую оценку стоимости и цену реальной

сделки, которая может несколько отклоняться от оценочной величины. Цена варрантов может быть и выше восьми долларов. Дело в том, что, покупая варрант, его новый владелец получает право приобрести акции непосредственно у компании "Abbot laboratories" по твёрдой цене. А на вторичном рынке, где также продаются эти акции, котировка изменяется каждую секунду.

27. Компания "American Intel Group" владеет пакетом облигаций Казначейства США, совокупный номинал которых равен \$500 000. Купонные проценты по ним выплачиваются ежегодно в размере 2% от номинала. Руководство "American Intel Group" планирует выпустить стрипы номиналом \$1 000 и сроком обращения 3 года. Определить:

1. Сколько стрипов может выпустить "American Intel Group"?

2. Какую прибыль получит инвестор, если приобретёт 5 стрипов по цене \$850 и будет держать их у себя до даты погашения?

Решение:

1) Общий объём процентных выплат по облигациям Казначейства США, находящихся в собственности “American Intel Group” за всё время предполагаемого обращения стрипов: $\$500\,000 * 2\% * 3 \text{ года} = \$30\,000$.

2) Если номинал одного стрипа равен \$1 000, то очевидно, что компания может выпустить: $\$30\,000 / \$1\,000 = 30$ стрипов.

3) Если инвестор приобретёт 5 стрипов по \$850 и доведёт дело до погашения, то он получит:

$$(\$1\,000 - \$850) * 5 = \$750.$$

28. Инвестор приобрёл 40 варрантов на обыкновенные акции “American Express Co” из расчёта \$2 за одну акцию. Один варрант даёт право на приобретение 100 акций по \$55 за одну акцию. На вторичном рынке акции “American Express Co” котируются по \$59. Определите потенциальную прибыль, которую может получить инвестор, если он реализует весь пакет акций, купленных на основании варранта, по ценам вторичного рынка.

29. Инвестор приобрёл пакет варрантов на обыкновенные акции “American Home Products” из расчёта \$1 за одну акцию. Один варрант даёт право на приобретение акций по \$55. На вторичном рынке акции “American Home Products” котируются по \$54. На сколько должен вырасти курс акций “American Home Products” на вторичном рынке, чтобы инвестор мог попытаться продать акции, купленные по варранту, окупив при этом свои первоначальные затраты?

30. Компания “America Online” владеет пакетом облигаций Казначейства США совокупной номинальной стоимостью \$2 000 000 и размещает серию стрипов сроком на 2 года. Проценты по облигациям Казначейства выплачиваются один раз в год. Размер купонного процента – 2% от номинала. Номинал одного стрипа - \$500. Определить, сколько стрипов может выпустить “America Online”.

31. Компания “AT&T” приняла решение о выпуске стрипов. Компания владеет пакетом облигаций Казначейства США совокупной номинальной стоимостью \$25 000 000. Проценты по этим ценным бумагам выплачиваются 2 раза в год. Размер процентных выплат – 2%. Стрипы выпускаются в количестве сроком на 2 года и в количестве 1000 экземпляров. По какой цене инвестор должен приобрести один стрип, чтобы потенциальный доход по нему равнялся \$135?

32. Рыночная стоимость акции равна 400 ед., цена на новые акции для существующих акционеров 360 ед., число прав для подписки на одну акцию равно 4. Рассчитайте стоимость подписного права.

КРАТКИЕ ПОЯСНЕНИЯ ДЛЯ РЕШЕНИЯ ЗАДАЧ

1. Стоимостная характеристика акций.

- ☐ Номинал или нарицательная стоимость - стоимость, указанная на ценной бумаге.
- Сумма номинальных стоимостей всех размещенных акций составляет уставной капитал акционерного общества. Он определяет минимальный размер имущества, гарантирующего интересы кредиторов АО.
- Номинальная стоимость всех размещенных привилегированных акций не должна превышать 25 % уставного капитала акционерного общества.
- Номинальная стоимость всех обыкновенных акций должна быть одинаковой.
- Одинаковой также должна быть номинальная стоимость привилегированных акций одного типа.
- Номинальная стоимость акций, как правило, не совпадает с ее рыночной стоимостью.
- ☐ Рыночная стоимость – цена, по которой продаются акции на вторичном рынке

Наряду с уставным капиталом существует еще показатель капитализации компании, характеризующий объем капитала компании в рыночной оценке, воплощенной в акции. Он определяется как произведение текущей курсовой (рыночной) стоимости размещенных

акций на их количество.

- Бухгалтерская (балансовая) стоимость акций рассчитывается по формуле:

$$Sra = \frac{Sb}{N},$$

где Sra – стоимость чистых активов компании; N – число размещенных акций.

- Курсовая стоимость акций рассчитывается по формуле:

$$div = \frac{K}{r},$$

где div – сумма дивиденда на одну акцию; r – процентная ставка.

2. **Доходность** – показатель относительный и измеряется чаще всего в процентах.

Среди показателей доходности можно выделить два основных вида: текущая доходность и полная доходность.

- **Текущая доходность** акции определяется по следующей формуле:

$$i = \frac{Div}{P} * 100\%$$

где i – текущая доходность, Div – дивиденд, P – текущая стоимость (цена покупки акции).

Обычно используют значение выплаченного дивиденда, реже – прогнозируемого.

- **Показатель полной доходности** учитывает оба источника дохода и является более информативным при сравнении доходности инвестиций в ценные бумаги.

Если покупка и продажа акции происходят в рамках года, то полную доходность можно определить по формуле:

$$i = \frac{(P_1 - P_0 + div) * 365}{P_0 * t} * 100 \quad ;$$

где i – полная доходность от операций с акциями; P_с – цена продажи акции;
P_б – цена покупки акции; div – дивиденд;
t – число дней с момента покупки до продажи акции.

3. **Доходность по облигации**, как и в случае с акцией, двух видов:

- текущая доходность (равна купону (купонному %) или 0);
- полная доходность (доходность за период, инвестор продержит облигацию до погашения) является более объективным показателем, т.к. учитывается не только купон и цена, так же полученная скидка или уплаченная премия.

Формула доходности облигации за период выглядит следующим образом:

$$i = \frac{(N - P) + C * 100}{P}, \text{ где}$$

i – доходность до погашения;

N – цена продажи (погашения) облигации; P – цена покупки облигации;

C – величина купонной выплаты.

Если облигация была у инвестора меньше года, то для возможности производить сравнение необходимо рассчитать доходность в расчете на год:

$$i = \frac{(N - P) + C}{P} \cdot \frac{365}{t} * 100, \text{ где}$$

t – количество дней с момента покупки облигации до ее погашения (продажи).

- **Накопленный купонный доход (НКД)** – часть купонной выплаты, пропорциональная периоду владения облигацией предыдущим владельцем, уплачивается при покупке облигации.

$$НКД = t' * C, \text{ где}$$

t – количество дней с даты последней купонной выплаты до даты покупки (продажи) облигации; T – величина купонного периода;

C – величина купонной выплаты.

- **Определение доходности по облигациям с купонными выплатами (сложная процентная ставка)**

$$P = НКД + \sum_{k=1}^j \frac{C_k}{(1+r)^n} + \frac{N}{(1+r)^n}$$

4. Учет векселей. Под учетом векселя понимается его передача векселедержателем банку для получения вексельной суммы до наступления даты платежа. За учет векселя банк взимает плату. Векселедержатель получает сумму, указанную в векселе за вычетом учетного процента (дисконта).

Сумма дисконта определяется следующим образом:

$$d = S * i * \frac{t}{360};$$

где d - сумма дисконта;

- срок от даты учета векселя до даты погашения; S - вексельная сумма;

i - учетная ставка банка.

Сумма, которую получит векселедержатель (P), определяется по формуле:

$$P = S * \left(1 - i * \frac{t}{360}\right)$$

Сумма, которую получит векселедержатель по процентному векселю при его

учете в банке, определяется по формуле:

$$P = N \left(1 + i_1 \frac{t_1}{T_1} + i \frac{t}{360} \right)$$

где i_1 — вексельная процентная ставка;

T_1 - период обращения векселя от дня выдачи до дня предъявления к погашению.

5. Сберегательные сертификаты.

Годовая доходность (i) по депозитным и сберегательным сертификатам рассчитывается по формуле:

$$i = \frac{N - P_n}{P_0} \frac{t}{T} \cdot 100\%$$

где N — номинальная стоимость сертификата; P_n — цена приобретения;

t — количество дней от даты приобретения сертификата до срока обращения;

T — расчетное количество дней в году.

6. Арифметика финансового рынка.

Финансовые расчеты могут осуществляться на основе простого и сложного процента. Простой процент — это начисление процента только на первоначально инвестированную сумму.

$$P_2 = P_1 (1 + i \cdot n);$$

где P_1 — первоначально инвестированная сумма;

P_2 — будущая сумма денег, которую получит вкладчик через n лет;

i — процент (коэффициент), под который вложены средства; n — количество лет.

Если простой процент начисляется в течение периода времени меньше года, формула принимает следующий вид:

$$P_2 = P_1 \left(1 + i \frac{t}{T} \right);$$

где t — количество дней начисления, T — количество дней в году.

Сложный процент — это процент, который начисляется на первоначально инвестированную сумму и начисленные в предыдущий период проценты.

$$p_2 = p_1 (1 + i)^n$$

Если сложный процент начисляется несколько раз в году, например, раз в полгода, квартал, месяц, то формула принимает следующий вид:

$$i = nm$$

$$P_2 = P_1 \left(1 + \frac{i}{m} \right)^m ;$$

где m – периодичность начисления процентов в течение года.

Дисконтирование – процесс приведения будущей стоимости к настоящему моменту. Определение дисконтированной стоимости для простых процентов:

$$P = \frac{P_n}{(1 + in)}$$

Определение дисконтированной стоимости для сложных процентов:

$$P = \frac{P_n}{(1 + i)^n}$$

УЧЕБНЫЕ МАТЕРИАЛЫ ПО ПРЕДМЕТУ
«Мировой и региональные рынки ценных бумаг»
(прилагаются на диске)

ОБРАЗОВАТЕЛЬНЫЕ ТЕХНОЛОГИИ ПРЕДМЕТУ «Мировой и региональные рынки ценных бумаг»

Рынок ценных бумаг в структуре рыночной экономики.

Технология обучения на лекции

Количество студентов: 7 чел.		Время - 2 часа	
Форма учебного занятия		Вводно-тематическая лекция	
План лекции	<div>1. Финансовый рынок и роль финансовых посредников</div> <div>2.Финансовый рынок как экономическая категория</div> <div>3. Сущность и функции рынка ценных бумаг в рыночной экономике</div> <div>4. Основные принципы фондовой деятельности</div>		
Цель учебного занятия: сформировать целостное представление о Финансовым рынке и роли финансовых посредников, изучить Финансовый рынок как экономическую категорию, проанализировать Сущность и функции фондового рынка в рыночной экономике, раскрыть Основные принципы фондовой деятельности			
<div>Задачи преподавателя:</div> <div>1. Сущность финансового рынка</div> <div>2. Функции рынка ценных бумаг</div> <div>3. Разновидности рынков ценных бумаг</div>		<div>Результаты учебной деятельности:</div> <div>Студент должен:</div> <div><div>• с помощью структурно логической схемы раскрыть понятие фондовый рынок;</div><div>• дать определение понятиям: Финансовый рынок, денежный рынок, рынок капиталов, финансовые посредники, коммерческие банки, акционерные, частные, государственные банки, кредитная система, роль кредита, функции банков</div><div>• перечислить основные Основные принципы биржевой деятельности;</div><div>• определить ключевые факторы Сущность и функции рынка ценных бумаг в рыночной экономике;</div></div> <div>Опорные термины</div> <div>Финансовый рынок, фондовый рынок, денежный рынок, рынок капиталов, национальные и региональные рынки ценных бумаг, рынок собственности (акций) и рынок долговых обязательств (облигаций)</div>	
Методы и техники обучения		Лекция визуализация, техники: блиц-опрос, фокусирующие вопросы, «думай – работай в паре – делись», техника «да- нет».	
Средства обучения		Лазерный проектор, визуальные материалы, информационное обеспечение.	
Формы обучения		Коллективная, фронтальная работа, работа в парах.	
Условия обучения		Аудитория, приспособленная для работы с ТСО.	

ОСНОВНЫЕ МОДЕЛИ РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ

Технология обучения на лекции

Количество студентов: 7 чел.		Время - 2 часа	
Форма учебного занятия		Тематическая лекция	
План лекции	1. Исторические предпосылки формирования различных моделей рынка ценных бумаг 2. Две модели финансовой системы 3. Факторы, определяющие модель рынка ценных бумаг		
Цель учебного занятия: раскрыть Исторические предпосылки формирования различных моделей рынка ценных бумаг ; определить Две модели финансовой системы , определить Факторы, определяющие модель рынка ценных бумаг .			
Задачи преподавателя: • раскрыть Исторические предпосылки формирования различных моделей рынка ценных бумаг • охарактеризовать Две модели финансовой системы • раскрыть Факторы, определяющие модель рынка ценных бумаг		Результаты учебной деятельности: Студент должен: • дать определение понятий: правекселя, первый тип финансовой системы - «германский», «европейский», «континентальный»; второй тип финансовой системы - «англосаксонский», т.е. биржевой; финансовые инструменты и финансовые институты, инсайдерская и аутсайдерская система корпоративного управления, финансовая структура • назвать основные характеристики различных моделей рынка ценных бумаг • охарактеризовать Задачи и функции фондового рынка	
Методы и техники обучения		Лекция - визуализация, прямой мозговой штурм, техники: блиц-опрос, «думай - работай в паре – делись».	
Средства обучения		Доска, мел, лазерный проектор, информационное обеспечение, визуальные материалы.	
Формы обучения		Индивидуальная, работа в парах.	
Условия обучения		Аудитория, приспособленная для работы с ТСО.	

Технологическая карта лекции

Этапы, время	Деятельность преподавателя	Студентов
1 этап. Введение в учебное занятие (5 мин.)	1.1. Сообщает тему, диктует/выводит на экран основные вопросы, ключевые понятия и термины (приложение 1), знакомит с планируемыми результатами лекционного занятия.	1.1. Слушают и записывают
2 этап. Основной (10 мин.)	2.1. Предлагает: Подумать и ответить на вопрос, о чем пойдет речь на данном учебном занятии?	2.1. Отвечают на заданный вопрос.
3 этап. Информационный (50 мин.)	3.1. Читает лекцию, используя графический организатор: «Концептуальная таблица» (приложение 2), визуальные материалы (приложение 3). Объявляет, что для закрепления знаний по теме будет использован метод активного обучения «прямой мозговой штурм». Зачитывает/выводит на экран правила мозгового штурма (приложение 4). 3.2. Дает задание разбиться на пары и в течение 5 минут провести мозговой штурм с целью установления перечня	3.1. Записывают, обсуждают, уточняют, задают вопросы. 3.2. Выполняют задание в парах: фиксируют термины в тетради,

	<p>основной информации/терминов и понятий, изученных в процессе лекции. Информацию, полученную в результате мозгового штурма, записывает на доске.</p> <p>3.3. Предлагает систематизировать информацию по обобщающим критериям и дает задание: назвать критерии группировки для характеристики национальных корпораций (Например:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Сущность индустриализации 2. Основополагающие условия становления национальных корпораций 3. Результаты процесса внедрения корпоративного управления). 	<p>называют понятия.</p> <p>3.3. Перечисляют основные условия для реализации интеграционных процессов. Высказывают идеи о принадлежности выдвинутых понятий к процессам развития малазийских корпораций.</p>
4 этап. Заключительный (15 мин.)	<p>4.1. Предлагает вернуться к началу занятия и вновь обсудить характерные особенности этапы индустриализации Малайзии и появление национальной промышленности</p> <p>Проводит блиц-опрос.</p> <p>4.2. Подводит итоги, обобщает результаты учебной деятельности, поощряет активных участников.</p> <p>4.3. Дает задание для самостоятельной работы: подготовиться к семинару-конференции по данной теме.</p> <p>(1) Предоставляет перечень тем рефератов.</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Эффективность деятельности коммерческих банков. 2. Менеджмент в кредитных организациях. 3. Использование опыта деятельности Центральных банков других стран в условиях Узбекистана. 	<p>4.1. Выполняют задание, зачитывают варианты.</p> <p>4.2. Слушают, уточняют.</p> <p>4.3. Выбирают темы рефератов, роли, знакомятся с порядком проведения занятия.</p> <p>Оппоненты и рецензенты закрепляются за докладчиками.</p>

Приложение 2

Учебный материал «Техника Инсерт»

Инсерт – это интерактивная система пометок в тексте для эффективного чтения и мышления, для развития учебных умений работы с книгой, обеспечивающая возможность обучающимся активно отслеживать свое собственное обучение в процессе работы с текстом.

Процедура техники Инсерт.

1. Актуализации предыдущих знаний и постановка вопросов для пометок в тексте с использованием мозгового штурма.

2. Индивидуальное чтение и разметка различных видов информации, которая встречается в тексте.

3. Соотнесение и обсуждение итогов «мозгового штурма» с результатами чтения.

4. Систематизация полученной информации на основе таблицы.

Система пометок в тексте

(√) – подтверждает то, что я знаю,

(+) – новая информация,

(-) – противоречит тому, что я знаю,

(?) – озадачило меня. Мне нужна по этому поводу дополнительная информация.

Таблица Инсерт

Вопрос: Почему развитие вьетнамской экономики началось с формирования трудоемкого производства?

Вариант ы ответов	√	+	-	?

Приложение 3

Техника «Синквейн»

Цель – дать характеристику экономической категории.

Схема синквейна:

1 строка – понятие.

2 строка – 2 прилагательных, характеризующих это понятие.

3 строка – 3 глагола о функциях этого понятия.

4 строка – фраза из четырех слов о сути данного понятия.

5 строка - синоним данного понятия.

Пример:

1. Потребности.

2. Возрастающие, разнообразные.

3. Побуждают, развивают, опережают.

4. Потребности стимулируют развитие производства.

5. Нужда.

Рынок ценных бумаг Узбекистана

Технология обучения на лекции

Количество студентов: 7 чел.		Время - 2 часа	
Форма учебного занятия		Проблемная лекция	
План лекции		1. Современный рынок ценных бумаг Узбекистана 2. Роль фондового рынка Узбекистана и его развитие 3. Место финансовой политики в регулировании экономики Узбекистана 4. Основные инструменты рынка ценных бумаг 5. Цели и задачи рынка ценных бумаг в Узбекистане	
Цель учебного занятия: раскрыть место рынка ценных бумаг в функционировании экономики Узбекистана, исследовать цели и задачи рынка ценных бумаг в Узбекистане, раскрыть основные инструменты рынка ценных бумаг			
Задачи преподавателя: • раскрыть роль Роль фондового рынка Узбекистана и его развитие; • Место финансовой политики в регулировании экономики Узбекистана • ознакомить Основными инструментами рынка ценных бумаг		Результаты учебной деятельности: Студент должен: • дать определение терминам: акции, облигации, фьючерсы, опционы, секьюритизация, международные рейтинговые агентства , инвестиционные институты. • охарактеризовать стратегические, промежуточные и тактические цели развития рынка ценных бумаг Узбекистана • выявить особенности применения инструментов рынка ценных бумаг Узбекистана;	

	<ul style="list-style-type: none"> • раскрыть роль фондового рынка Узбекистана за годы независимости
	Проблемный метод, дискуссия, беседа, техники: «думай - работай в паре – делись», блиц-опрос, тестирование.
Средства обучения	Текст лекции, лазерный проектор, информационное обеспечение, визуальные материалы, тесты.
Формы обучения	Фронтальная и коллективная работа, работа в парах.
Условия обучения	Аудитория, имеющая условия для использования ТСО/ информационных технологий

Технологическая карта лекции

Этапы, время	Деятельность преподавателя	студентов
1 этап. Введение (3 мин.)	1.1. Сообщает, тему, цель, планируемые результаты учебного занятия и план его проведения.	Слушают, записывают, задают вопросы, уточняют.
2 этап. Актуализация знаний (7 мин.)	2.1. Напоминает о задании самостоятельного прочтения текста лекции по данной теме. Проводит беседу по вопросам (приложение 1).	Отвечают на вопросы.
3 этап. Информационный (50 мин.)	<p>3.1. Опираясь на актуализированные знания, «вводит» студентов в проблему, которая будет решаться на занятии, и формулирует ее.</p> <p>3.2. Организует попытки решения проблемы в парах, чтобы с самого начала обеспечить понимание поставленной проблемы студентами.</p> <p>Анализирует и совместно со студентами обсуждает предлагаемые идеи, решения, выявляет возникшие у них затруднения.</p> <p>3.3. Переходит к организации поиска способов решения проблемы: формулирует первую под проблему, а затем через постановку проблемных вопросов и обсуждение ответов на них подводит</p>	<p>3.1. Записывают проблемный вопрос.</p> <p>3.2. Разбиваются на пары, обсуждают и выдвигают предложения по поводу решения проблемы. Осознают, что решение проблемы «сходу» невозможно.</p> <p>3.3. Высказывают мнения по поводу решения подпроблем, дискутируют, анализируют, делают выводы по поводу оптимального способа решения проблемы в целом.</p> <p>3.4. Записывают и зачитывают формулировки, выработанные в паре.</p>

	<p>обучающихся к способу ее решения и первому промежуточному выводу. Аналогично организует поиск способов решения последующих подпроблем, завершающийся решением проблемы в целом. В процессе занятия использует методический материал «Вспомогательные вопросы и выводы» (приложение 1) и строит Т-схемы.</p> <p>3.4. Дает задание сформулировать и записать ответ на проблемный вопрос. Проводит блиц-опрос.</p> <p>Формулирует заключительный вывод по теме.</p>	
<p>4 этап. Заключительный (20 мин.)</p>	<p>4.1. Для закрепления результатов обучения проводит устное тестирование (выводит тесты на экран) (приложение 8).</p> <p>4.2. Подводит итоги учебной деятельности, поощряет активных участников.</p> <p>4.3. Дает задание для самостоятельной работы: написать эссе на тему «Как Центральные банки влияют на экономику посредством инструментов монетарной политики».</p>	<p>Решают тесты, отвечают, записывают задание.</p>

КРИТЕРИИ ОЦЕНИВАНИЯ ЗНАНИЙ СТУДЕНТОВ ПО ПРЕДМЕТУ “МЕЖДУНАРОДНАЯ БАНКОВКА СИСТЕМА”

I. Общие положения

1. Целью рейтинговой системы контроля и оценки знаний студентов высших образовательных учреждений являются достижение подготовки конкурентоспособных кадров путем управления качеством обучения, предотвращение возникновения вакуумов при усвоении студентами учебных дисциплин, их выявление и своевременное устранение.

2. Основные задачи рейтинговой системы состоят из следующих:

а) вести контроль и анализ уровня формирования у студентов соответствующих знаний, навыков и квалификации в соответствии с Государственными образовательными стандартами;

б) Основные принципы оценивания знаний, навыков и квалификации студентов заключаются в соответствии оценивания государственным образовательным стандартам, точности, объективности, доверия и обеспечении упрощенности оценивания;

в) организовать и произвести анализ систематического и своевременного усвоения учебных дисциплин студентами;

г) усовершенствовать у студентов навыки самостоятельной работы, организовать эффективное использование информационно-ресурсных источников;

д) объективное и справедливое оценивание знаний студентов, а также своевременное оповещение студентов о результатах оценивания;

е) обеспечение комплексной и непрерывной подготовки студентов по учебным дисциплинам;

ё) создать условия для компьютеризации организационных работ учебного процесса.

3. Оценивание знания студентов по учебным дисциплинам по семестрам осуществляется по графикам рейтингового контроля и критериям оценивания.

II. Виды контроля и порядок его осуществления

4. Виды контроля, критерии и порядок его осуществления рассматривается и утверждается учебно-методическим советом высшего образовательного учреждения (факультета) по предложению заведующего кафедрой и указываются вместе с видами занятий в рабочей программе каждого отдельного предмета.

5. Графики рейтингового контроля, вид, форма и количество контроля, а также установленный максимальный балл для каждого контроля, сведения о проходных баллах текущих и промежуточных контролей объявляются студентам на первом занятии изучаемого курса.

6. В целях определения соответствия уровня и степени усвоения знаний студентами Государственному образовательному стандарту осуществляются следующие виды контроля:

Текущий контроль - метод постоянного определения и оценивания уровня знаний и степени практических навыков студента по темам предмета. Текущий контроль проводится исходя из особенностей предмета на семинаре, во время лабораторной работы и на практических занятиях в форме устного опроса, проведения теста. Беседы, контрольной работы, коллоквиума, проверки домашнего задания и в других подобных формах;

Промежуточный контроль - метод определения и оценивания уровня знаний и степени практических навыков студента за определённый период времени по завершении соответствующей части (включающей в себя несколько тем) учебной программы в течение семестра. Частота промежуточного контроля (не более двух раз в семестр) и формы проведения (письменная, устная, тест, др.) определяются кафедрой, исходя из общего объёма количества часов, выделенный на учебный предмет;

Итоговый контроль – метод оценивания степени усвоения студентами теоретических знаний и практических навыков по конкретному предмету в конце семестра. Итоговый контроль проводится в форме письменной работы.

Исходя из особенностей некоторых предметов направления образования и специальностей, итоговый контроль не более 40% предметов от общего числа согласно решению Учёного совета факультета может проводиться в иной форме (устной, проведение теста и др.)

7. Процесс проведения промежуточного контроля периодически изучается комиссией, созданной заведующим кафедрой, в случаях нарушения порядка проведения промежуточного контроля его результаты могут быть аннулированы. В таких случаях промежуточный контроль проводится повторно.

8. Процесс проведения итогового контроля периодически изучается комиссией, созданной согласно приказу руководителя высшего образовательного учреждения руководством отдела внутреннего контроля и мониторинга, в случаях нарушения порядка проведения итогового контроля его результаты могут быть аннулированы. В таких случаях итоговый контроль проводится повторно.

9. По окончании учебного года на основе результатов рейтингового контроля в установленном порядке принимается решение о переводе студента на следующий курс.

III. Порядок и критерии оценивания.

10. На основе рейтинговой системы контроля уровня знаний, навыков и квалификации студентов степень усвоения студентом каждого предмета выражается при помощи баллов.

11. Показатель усвоения знаний студентом по каждому предмету в течение семестра оценивается по 100-балльной системе.

Эти 1000 баллов распределяются следующим образом:

- итоговый контроль – 100 баллов;
- текущий и промежуточный контроль - 70 баллов (исходя из особенностей предмета данные баллы распределяются кафедрой на текущий и промежуточный контроль).

12. Степень усвоения курсовой работы (проекта, счётно-графических работ), квалификационной практики, итоговая государственная аттестация по предметам (межпредметная), выпускная квалификационная работа, магистерская диссертация, оценка по которым вносится в отдельные графы и оценивается по 100-балльной системе.

13. При контроле степени усвоения предмета студентом рекомендуются следующие примерные критерии оценивания (далее - примерные критерии):

А) для получения 86-100 баллов уровень знаний студента должен соответствовать следующим примерным критериям:

- умение делать заключения и принимать решения;
- умение творчески мыслить;
- умение самостоятельно мыслить;
- умение применить на практике полученные знания;
- понимать суть и сущность;
- знать, умение пересказать;
- иметь представление.

Б) для получения 71-86 баллов уровень знаний студента должен соответствовать следующим примерным критериям:

- умение самостоятельно мыслить;
- умение применить на практике полученные знания;
- понимать суть и сущность;
- знать, умение пересказать;
- иметь представление.

В) для получения 55-70 баллов уровень знаний студента должен соответствовать следующим примерным критериям:

- понимать суть и сущность;
- знать, умение пересказать;
- иметь представление.

Г) в следующих случаях уровень знаний студента может быть оценён 55-70 баллами:

- не иметь чёткого представления;
- не знать.

15. На основе примерных критериев разрабатываются точные критерии текущего и промежуточного контроля, утверждаются заведующим кафедрой и объявляются студентам.

16. В соответствии с примерными критериями ведущими высшими образовательными учреждениями разрабатываются критерии оценивания по предметам специальности, которые утверждаются на Научно-методическом совете высшего образовательного учреждения и предоставляются смежным высшим образовательным учреждениям.

17. Самостоятельная работа студентов оценивается в зависимости от выполнения соответствующих заданий в процессе текущего, промежуточного и итогового контроля на основе баллов, выделенных для самостоятельной работы.

18. Рейтинг студента по предмету за один семестр оценивается следующим образом:

$$R_f = \frac{V \cdot O'}{100}$$

Здесь:

V – общая учебная нагрузка (в часах), выделенная на предмет в семестр;

O' – степень усвоения предмета (в баллах).

19. 55 % от общего количества баллов, выделенных на текущий, промежуточный контроль, считаются проходным баллом, студенты, набравшие меньшее количество баллов, не допускаются к итоговому контролю.

Студент, набравший более 55% от общего количества баллов текущего и рейтингового контроля, считается усвоившим данный предмет, он имеет право не сдавать итоговый контроль.

20. Общее количество баллов, набранных студентом в течение семестра, равно сумме баллов по каждому виду контроля в соответствии с установленными правилами.

IV. Сроки проведения видов контроля

21. Промежуточный и итоговый контроль проводятся на основе расписания рейтингового контроля, составленного деканатом в соответствии с календарно-тематическим планом. Итоговый контроль проводится в течение последних 2 недель семестра.

22. Курсовую работу (проект) студент обязан сдать до подведения итогов, то есть обобщения баллов, полученных студентом по этому предмету в течение семестра.

23. Студентам, набравшим меньше проходного балла текущего и промежуточного контроля и не участвовавшим в данных видах контроля по уважительным причинам, предоставляется срок сдачи до следующего такого же вида контроля, а для последнего текущего и промежуточного контроля даётся срок до итогового контроля.

Студентам, не посещавшим занятия по болезни, не сумевшим сдать в срок текущий, промежуточный и итоговый контроль, даётся срок в недели после начала следующего семестра на основе распоряжения декана факультета.

24. В случае, если баллы набранные студентом по текущему и промежуточному видам контроля меньше 55% от общего балла по этим видам контроля или сумма собранных студентом баллов в конце семестра по текущему, промежуточному и итоговому видам контроля меньше 55 баллов. Данный студент считается академзадолжником.

После завершения семестра академическим задолжникам предоставляется срок - 1 месяц для пересдачи. Студент, не пересдавший в течение этого срока предмет, согласно рекомендации декана факультета на основе приказа ректора в соответствии с установленными правилами отчисляется из рядов студентов.

25. Если студент недоволен результатами контроля, он может обратиться с заявлением к декану факультета в течение одного дня со дня объявления результатов контроля. В данном случае на основе представления декана факультета согласно приказу ректору создается апелляционная комиссия в составе не менее чем 3 человек.

Апелляционная комиссия рассматривает заявление студента и в этот же день даёт своё заключение.

26. Проведение оценивания и оформление его результатов в установленном порядке и сроках контролируется деканом факультета, заведующим кафедрой, учебной частью и отделом внутреннего контроля и мониторинга.

V. Порядок оформления и анализа результатов рейтинга

27. Баллы, набранные студентами по видам контроля каждого предмета, регистрируются в конце семестра в рейтинговой ведомости **целыми цифрами**. В графе рейтинговой книжки «Часы, выделенные в учебном плане» записывается общее количество

часов учебной нагрузки, выделенной в семестр на данный предмет, а в графе «Оценка, полученная по предмету» ставится балл, набранный по 100 балльной системе оценивания.

Балл ниже проходного не ставится в рейтинговой книжке студента.

28. Результаты видов контроля по каждому предмету записываются в журнале группы и ведомости и в этот же день объявляются студентам, если вид контроля – письменный, то в течение 2 дней.

29. По результатам итогового контроля преподаватель предмета определяет рейтинг студентов по данному предмету и заполняет соответствующую часть рейтинговой книжки и ведомости.

30. Рейтинг студента определяет степень и уровень его знаний, навыков и квалификации. Общий рейтинг студента за курс/семестр определяется на основе суммы рейтинговых баллов, собранных по всем предметам.

31. Общий рейтинг студентов объявляется после окончания каждого семестра и по завершении учебного года.

32. Диплом с отличием выдаётся студенту с учётом баллов, полученных по всем предметам в конце каждого семестра. Вкладыш к диплому или академическая справка оформляется деканатом, если предмет преподавался в течение нескольких семестров, во внимание принимается сумма рейтингов.

33. Результаты студентов по видам контроля вводятся в компьютер кафедрами, деканатами, учебно-методическим отделом и проводится постоянный мониторинг и анализ.

34. Результаты текущего, промежуточного и итогового контроля постоянно обсуждаются на заседаниях кафедры, Учёных Советах факультета и высшего образовательного учреждения, в соответствии с результатами принимаются соответствующие решения.

Главной целью контроля знаний, навыков и умений студентов по ИЯ является определение достигнутого уровня обученности видам речевой деятельности. В действующей системе обучения приняты три вида контроля: текущий, рубежный и итоговый. Контроль проводится по рейтинговой системе.

Текущий контроль (ТК) проводится на каждом занятии (поурочно) и каждому студенту, принимавшему участие в различных видах работ, по ходу занятия выставляется соответствующее количество баллов.

Рубежный контроль (РК) проводится по окончании каждого цикла занятий в соответствии с требованиями к каждому семестру, детализированными кафедрами в рабочих планах. Сравнение выявленных результатов с требованиями программы указывает на достигнутый уровень обученности. Студент не может получить положительную оценку, если уровень обученности будет ниже 55 процентов нормативов, указанных в программе. Проходные испытания проводятся по окончании каждого семестра по итогам текущей успеваемости.

Итоговый контроль (ИК) предусматривается по завершению курса обучения в бакалавриате. В ходе итогового контроля проверяется уровень сформированности профессиональной иноязычной компетенции в соответствии с требованиями программы.

Рубежный контроль проводится непосредственно составленной со стороны зав.кафедрой комиссией и если нарушается порядок проведения РК, то его результат аннулируется. В таких случаях РК проводится повторно.

Максимальный балл	Распределение баллов		Удов	Хор	Отл
			55-70%	71-85%	86-100%
	ТР 40	1-ТР 20	11,0	14,2	17,2
		2-ТР 20	11,0	17,2	17,2

100	ПР 30	1-ПР 15	8,2	10,7	12,9
		2-ПР 15	8,2	10,7	12,9
	YaB 30	30	16,4	21,2	25,8
	Всего 100	100	55	71	86

1- семестр	19h=10+9	ТР - 15б	ПР - 10Б	СР- 10Б (ТР5+ОБ5)
2- семестр	19h=10+9	ТР – 15Б	ОБ – 10Б	СР- 10Б (ТР5+ОБ5)
ИР				30Б
Всего				100 Б

1- семестр						2 - семестр					
10 неделя			9 неделя			10 неделя			9 неделя		
неделя	ТР	МТ	неделя	ТР	МТ	неделя	ТР	СР	неделя	ТР	СР
1	1		1	1		1	1		1	1	
2	1		2	1		2	1		2	1	
3	1		3	1		3	1		3	1	
4	1		4	2		4	1		4	2	
5	1	2	5	2	2	5	1	2	5	2	2
6	2		6	2		6	2		6	2	
7	2		7	2		7	2		7	2	
8	2		8	2		8	2		8	2	
9	2		9	2	3	9	2		9	2	3
10	2	3				10	2	3			
	15Б.	5Б.		15Б.	5Б.		15Б.	5Б.		15Б.	5Б.
Всего	20 балл		Всего	20 балл		Всего	20 балл		Всего	20балл	

1балл	2балл	3балл	5балл	10балл	успеваемость
0,9-1	1,7-2,0	2,6-3,0	4,3-5	8,6-10	“отл”
0,7-0,8	1,4-1,6	2,1-2,5	3,6-4,2	7,1-8,5	“хор”
0,5-0,6	1-1,3,0	1,7-2,0	2,8-3,5	5,6-7,0	“удові”
0 - 0,4	0 -0,9	0-1,6	0-2,7	0-5,5	“не удов”

Самостоятельная работа студента может быть выполнена в нижеследующих формах:

Лекционная форма (10 баллов). В этой форме студент используя несколько видов литературы по теме будут работать в следующем порядке:

- Сбор материалов под руководством преподавателя в библиотеках, на сайтах интернет по теме.

- Приведение в систему собранных материалов по темам

- подготовка плана самостоятельной работы

- написание текста самостоятельной работы

Самостоятельная работа пишется более свободно в отличии от лекционных и практических занятий.

Критерий оценки лекционного материала:

- Соответствие лекции на тему самостоятельной работы – 2,5 балл.

- Точный план работы и разработка собранного материала – 2,5 балл.

- Правильный выбор источников и литератур – 2,5 балл
- Презентация работы, правильное объяснение темы и способность охватывать внимание аудитории – 2,5 балла

1. Лекция соответствует теме, глубокий анализ темы, правильный выбор литератур, правильный и точный обзор темы, достижение цели и правильный ответ на вопросы, 8- 10 баллов – “отлично”

2. Лекция соответствует теме, материал почти разработан, использована вся литература, лекция изложена правильно и понятна, однако неполный ответ на вопросы: 6-8 баллов «хорошо»

3. Лекция соответствует теме, материал на разработана достаточно, литература не использована полностью, лекция не отвечает всем требованиям, неполный ответ на вопросы: 4-6 баллов «удовлетворительно»

4. Лекция не соответствует теме, материал не разработан, литература выбрана неправильно, материал не изложен понятно, нет ответа на вопросы: 0-4 баллов «неудовлетворительно» .

1. **Реферат (10 баллов)**- подготовка полной информации по одной научно-исследовательской работе или литературе

Реферат первая самостоятельная работа студента, в ней студент раскрывает основную суть своей темы и выражает своё отношение. Отличие реферата от конспекта или лекций. Основной целью подготовки реферата является формирование у студента навыков самостоятельной работы над определённой темой.

Основные особенности реферата:

- доведение до читателя основных моментов информации (раскрыть основную суть избранной темы, приложение списка литератур);
- краткое и логически правильный обзор;
- самостоятельное мышление по теме.

Реферат – не должен быть переписыванием материала, он должен быть изложен на основе конкретного плана. Оценка реферата осуществляется на основе критериях лекционной формы.

Порядок работы над рефератом:

1. Выбор темы. Студент выбирает одну из утвержденных тем на кафедре или по согласованию с преподавателем утверждает свою тему.
2. Сбор основных материалов и источников по теме. Для реферата необходимо собрать 8-10 статей или книгу. В тексте реферата даётся сноска по использованным литературам. Библиография должна соответствовать последним требованиям.
3. Обработка материала и приведение в систему.
4. Подготовка плана работы по главе с руководителем.
5. Письменное изложение разработанных материалов и соблюдение при этом на технические стороны оформления работы.
6. Итоговый контроль работы (редактирование)
7. Оформление реферата.

Требования на оформление реферата:

- Объём реферата состоит из 15-20 страниц (рукописный или печатный вариант 1,5 интервала, 14ый шрифт).
- На обложке реферата необходимо указать наименование Министерства высшего образования, института, факультета и кафедры. А также. Название темы, имя и фамилия студента, место и год выполнения.

Критерий оценки реферата:

- Соответствие текста на тему реферата – 2,5 балл
- Глубокий анализ конкретного материала - 2,5 балл
- Правильный выбор литератур и источников - 2,5 балл
- Оформление реферата по требованию - 2,5 балл

1) содержание реферата соответствует теме, материал анализирован глубоко, правильный выбор литератур и источников, оформлен по требованию: 8-10 баллов – “отлично”

2) содержание реферата соответствует теме, материал в целом анализирован, применены источники и литературы, однако реферат не оформлен по требованию - 6-8 баллов - “хорошо”

3) содержание реферата соответствует теме, материал анализирован не полностью, работа не анализирован полностью, литература использована, однако источников мало, реферат оформлен неправильно: 4-6 “удовлетворительно”

4) содержание реферата не соответствует теме, материал неанализирован, неправильно выбрана литература, оформлен неправильно: - “удовлетворительно”.

3. Подготовка слайдов (10 балл) – в этом виде работы студентов работает по нижеследующем порядке:

• В процессе работы по пройденным темам по рекомендации преподавателя выбор темы.

- Использование литератур и источников по теме.
- Приведение в порядок материалов по теме
- Создание плана работы.
- Раскрыть тему по плану.

Порядок подготовки слайда:

Студент в 8-10 слайдах раскрывает основную суть своей темы и дополнительные материалы излагает устно. Материал на слайде даётся как наглядное пособие. (как разные фотографии).

Критерий оценки:

- Тексты слайда соответствуют теме - 2.5 балл
- Глубокий анализ собранных материалов - 2.5 балл
- Правильное использование литератур - 2.5 балл
- Слайд выполнен по требованию - 2.5 балл

1) слайд соответствует теме, материал анализирован глубоко, правильно выбрана литература, таблица даражасида бажарилган: - “аъло” баҳо;

2) слайд соответствует теме, материал в целом анализирован, использована литература, однако не выполнена по требованию: - “хорошо”;

3) слайд соответствует теме, материал анализирован не полностью, мало использованных литератур и источников, слайд выполнен неправильно - “удовлетворительно”;

4) слайд не соответствует теме, материал не разработан полностью, неправильный выбор литератур, слайд выполнен не по требованию: “неудовлетворительно”;

4. Подготовка темы для самостоятельной работы (10 баллов)- дать информацию по определённой теме научно- исследовательской теме.

- Обоснование актуальность темы
- Раскрыть основную суть темы
- Изложить правильно и полно
- Самостоятельное мышление по теме

Порядок работы:

По согласованию преподавателя выбирается тема, сбор основных литератур и источников, систематизация собранных материалов, уделение внимания на техническое оформление, Объём научного текста состоит из 5-6.

Критерий оценки:

- Обоснование актуальности темы - 2.5 балл
- Анализ полученных информации - 2.5 балл
- Правильный выбор литературы - 2.5 балл
- Статья выполнена по требованию - 2.5 балл

5. Курсовая работа (проект)- (10 баллов)

- Плодотворное использование информационных источников;
- Работа с учебными книгами и информационными материалами;
- Иш жараёнида олинган маълумотларни таҳлил қилиш;
- Подведение итогов по результатам анализа материалов;
- Защита курсовой работы

Подготовка курсовой работы (проекта):

Студент выбирает один из утверждённых тем на кафедре или предлагает свою тему. Сбор необходимых материалов и источников в по теме. Подготовка плана работы с руководителем. Письменное изложение собранных материалов по плану. Оформление курсовой работы по требованию.

Критерий оценки: всего 10 баллов

- Обоснование актуальности темы - 2.5 балл
- Анализ собранных материалов по теме - 2.5 балл
- Правильный выбор книг и источников - 2.5 балл
- Оформление работы по требованию - 2.5 балл

Самостоятельные работы могут быть приняты и в форме:

- **На базе материалов по Квалификационных работ или магистерских диссертаций** – если тема квалификационных работ или магистерских диссертаций студента и материалы собранные по этим темам соответствует тематикам типовых программ работу можно представить в качестве научной статьи;

- **Анализ художественного произведения** – в оригинале или переводе анализировать образец художественного произведения по литературе страны изучаемого языка и провести типологический анализ с точки зрения поэтики и стиля с литературой другой страны (в форме реферата, научной статьи);

- **Тест, дискуссионные вопросы, задания** – подготовка теста по теме, дискуссионные вопросы, задания;

- **Творческая работа** – выражение своего отношения художественному произведению, внесённого в учебную программу (формы: устно, письменно, отзыв, анализ, научная статья);

- Домашнее чтение;
- Выполнение дом.

Критерий оценки предметов бакалавриата

Кафе дры кит фило лог ии .

ТашГИВ

Разделение 100 балльной системы оценки учебных предметов утвержденной по институту:

ТК 40 баллов (из них на сам.раб. – 10 балл)

ПК 30 (из них на сам.раб. – 10)

ИК 30 баллов

Всего 100 баллов

1- рейтинг – 40 баллов (ТК -20 баллов, ПК– 15 баллов)

2- рейтинг – 30 баллов (ПК- 20 баллов, ПК – 15 баллов)

3- рейтинг -30 баллов (ИК- 30 баллов)

Всего – 100 баллов

На основе этих баллов разработаны следующие критерии:

Максимальный балл ТК - 2 балла

- выполнение домашних работ - 0,5 балла
- активность на уроке, свободное выражение мыслей - 0,5 балла
- самостоятельное мышление - 0,5 балл
- использование дополнительных источников - 0,5 балл

1) Полный ответ на вопросы, ясное выражение мыслей, использование дополнительных источников:

1,7- 2 балл «отлично»

2) Полный ответ на вопросы, ясное и выражение мыслей, однако допустить некоторые ошибки:

1,4 – 1,6 балл «хорошо»

3) Слабое участие на занятиях. Правильный ответ на некоторые вопросы, частичное выполнение домашних работ: **1,1- 1,3 балл “удовлетворительно”**

4) Пассивность на занятиях, неправильный ответ на вопросы, невыполнение домашних заданий.

0,5-1 балл «неудовлетворительно»

Письменная форма ПК (3 вопроса, 5 балл на каждый вопрос) Максимальный балл 15 баллов

Критерий 5 балла:

- усвоение пройденных материалов - 1 балл
- использование новых источников - 1 балл
- правильное использование литературоведческих терминов - 1 балл
- самостоятельное мышление - 1 балл
- использование дополнительной литературой - 1 балл

1) Полное усвоение учебных материалов, научность и самостоятельность в изложении мыслей, использование новых источников и новых педтехнологий:

13 – 15 баллов “отлично”

2) Усвоение всех учебных материалов, логически правильный ответ на вопросы, использование новых источников, однако допущение некоторых ошибок:

10 – 12 баллов “хорошо”

3) Ответ на некоторые логические вопросы:

7- 9 баллов “удовлетворительно”

4) Неполное усвоение пройденных материалов, неправильный ответ и неправильное использование литературоведческих терминов:

Меньше баллов “неудовлетворительно”

Устная форма ПК (3 вопроса 5 балл на каждый вопрос)

Максимальный балл 15 баллов

- усвоение пройденных материалов - 1 балл
- использование новых источников - 1 балл
- правильное использование литературоведческих терминов - 1 балл
- самостоятельное мышление - 1 балл
- использование дополнительной литературой - 1 балл

Тестовая форма ПК:

1) Правильный ответ на тесты на 86-100%:

- 15 баллов *“отлично”*
- 2) Правильный ответ на тесты на 71-85%:
12 баллов *“хорошо”*
- 3) Правильный ответ на тесты на 55-70 %:
9 баллов *“удовлетворительно”*
- 4) Правильный ответ на тесты на 54%:
6 баллов *“неудовлетворительно”*

Критерий оценки ИК (максимально 30 баллов)

- 1) правильный ответ по всем параметрам -6 баллов
- 2) соблюдена логическая последовательность - 6 баллов
- 3) правильное использование терминов и названий - 6 балл
- 4) изложен логически правильный и самостоятельный ответ - 6 баллов
- 5) изложено свое отношение к проблем - 6 баллов

Разделение 30 баллов

26-30 баллов «отлично»

21-25 баллов «хорошо»

16-20 баллов «удовлетворительно»

0,5-15 баллов «не удовлетворительно»

ТЕМАТИКА РЕФЕРАТОВ
по спецкурсу «Мировой и региональные рынки ценных бумаг»

1. Роль и значение рынка ценных бумаг в Узбекистане
2. Профессионалы РЦБ и их деятельность
3. Брокеры и дилеры на РЦБ
4. Налогообложение операций с ценными бумагами
5. Государственные ценные бумаги на фондовом рынке КНР
6. Производные ценные бумаги на фондовом рынке
7. Центральный банк на рынке ценных бумаг
8. Депозитные и сберегательные сертификаты коммерческих банков
9. Корпоративные ценные бумаги на фондовом рынке Республики Корея
10. Акции и корпоративные облигации: сравнительная характеристика
11. Фьючерсные контракты на фондовом рынке
12. Опционы на фондовом рынке
13. Простые и привилегированные акции: сравнительная характеристика
14. Банковские ценные бумаги на РЦБ Японии
15. Виды государственных ценных бумаг и их свойства
16. История развития РЦБ в Узбекистане
17. Необходимость и экономическая природа ценных бумаг
18. Банковские акции на фондовом рынке
19. Роль и функции ценных бумаг
20. Биржевой и внебиржевой РЦБ
21. Стоимость и доходность государственных и корпоративных ценных бумаг
22. Сравнительная характеристика рыночных и нерыночных ценных бумаг в Японии и США
23. Китайский фондовый рынок: виды обращающихся ценных бумаг, объёмы и курсы
24. Фондовые сделки: сущность, участники и механизм
25. Риски инвестирования на РЦБ
26. Срочные сделки на фондовой бирже
27. Хеджирование и биржевая спекуляция
28. Фондовые индексы как индикаторы состояния РЦБ
29. Фондовые биржи и их роль в рыночной экономике
30. Организация и регулирование биржевой деятельности на фондовом рынке
31. История биржевого дела США и зарубежных стран
32. Инвестиционные компании на фондовом рынке КНР
33. Инвестиционные фонды как основа управления капиталами в Республике Корея
34. Эмиссия корпоративных облигаций и их виды
35. Рынок акций нефтяных компаний в мире
36. Рынок акций энергетических компаний в мире
37. Рынок акций телекоммуникационных компаний в мире
38. Внебиржевой РЦБ и его особенности
39. Эмитенты на РЦБ
40. Инвесторы на РЦБ
41. Управление ценными бумагами как особый вид деятельности на РЦБ
42. Торговые системы узбекского РЦБ
43. Расчётно-клиринговые системы РЦБ и их операции
44. Системы электронных торгов и интернет-трейдинг на РЦБ
45. Акционерный капитал и проблемы капитализации узбекских компаний
46. Финансовые инструменты биржевого и внебиржевого срочного РЦБ
47. Инвестиционные банки на фондовом рынке

- 48. Фондовый синдикат: роль на РЦБ и организация
- 49. Холдинговые компании и ФПГ на РЦБ
- 50. Государственное регулирование РЦБ и роль профессиональных (саморегулируемых) организаций
- 51. Тенденции развития законодательства по РЦБ
- 52. Государство на РЦБ: перспективы заимствований
- 53. Дивидендная политика предприятий

**ВАРИАНТЫ ВОПРОСОВ И ЗАДАНИЙ
ДЛЯ КОНТРОЛЯ ПО ПРЕДМЕТУ
«Мировой и региональные рынки ценных бумаг»
1-текущий рейтинг**

1. Понятие, сущность и функции рынка ценных бумаг.
2. Объективная необходимость существования рынка ценных бумаг в рыночной экономике.
3. Классификации рынков ценных бумаг по различным основаниям.
4. Ценная бумага как экономическая категория.
5. Фундаментальные свойства ценных бумаг.
6. Классификации ценных бумаг по различным основаниям.
7. Виды ценных бумаг, обращающиеся на узбекском рынке ценных бумаг
8. Акции: понятие, виды акций, виды стоимости акций, внутренняя стоимость акции.
9. Облигации: понятие и разновидности, погашение облигаций.
10. Финансовые ограничения, связанные с выпуском облигаций.
11. Государственный внутренний и внешний долг.
12. Государственные и муниципальные ценные бумаги.
13. Понятие и виды государственных ценных бумаг.
14. Понятие и виды векселя.
15. Структура рынка ценных бумаг
16. Инфраструктура рынка ценных бумаг: регулятивная; информационная; торговая; расчетно-клиринговая, депозитарная и регистраторская.
17. Понятие и виды профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг.
18. Требования, предъявляемые к профессиональным участникам.
19. Понятие, виды и этапы эмиссии ценных бумаг.
20. Конструирование ценных бумаг.
21. Понятие и виды андеррайтинга ценных бумаг.
22. Функции андеррайтера.
23. Андеррайтинговый (эмиссионный) синдикат.
24. Понятие и виды финансовых рисков, связанных с ценными бумагами.
25. Инвестиционный портфель: понятие, классификация, стратегии управления.
26. Виды инвесторов: индивидуальные, корпоративные, институциональные (коллективные).
27. Признаки и характерные черты форм коллективного инвестирования.
28. Основные преимущества коллективного инвестирования по сравнению с индивидуальным инвестированием.
29. Понятие, статус и виды инвестиционных фондов.
30. Важнейшие показатели в деятельности фонда: стоимость чистых активов и стоимость пая. Расчет стоимости пая.
31. Фондовая биржа: понятие, функции, организационная структура.
32. Члены и участники биржи.
33. Процедура допуска ценных бумаг к обращению на фондовой бирже.
34. Механизм торговли на фондовой бирже: виды аукционов, приказы.
35. Нормативные акты по рынку ценных бумаг.
36. Краткий обзор рассматриваемых вопросов.
37. Этика фондового рынка.
38. Товарораспорядительные ценные бумаги: коносаменты, складские свидетельства
39. Депозитные и сберегательные сертификаты. Условия выпуска и обращения
40. Депозитарная деятельность.
41. Понятие центрального депозитария, расчетного депозитария, клиентского депозитария
42. Коммерческие банки на рынке ценных бумаг: эмитенты, инвесторы,

профессиональные участники рынка ценных бумаг

2-текущий рейтинг

43. Вексель и закладная: понятие, виды, общее и различное.
44. Депозитные и сберегательные сертификаты банков.
45. Виды профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг.
46. Вторичный РЦБ.
47. Регулирование рынка ценных бумаг и его виды. Принципы регулирования.
48. Прямое государственное регулирование рынка ценных бумаг.
49. Косвенное государственное регулирование рынка ценных бумаг.
50. Государство как участник РЦБ и эмитент ценных бумаг, виды государственных ценных бумаг.
51. Инвесторы, их общая характеристика и классификация.
52. Первичный рынок ценных бумаг как фактический регулятор рыночной экономики, тенденции развития.
53. Другие основные ценные бумаги: депозитные сертификаты банков, сберегательные сертификаты, чеки, коносаменты, закладные.
54. Чеки и коносаменты.
55. Инфраструктура РЦБ. Задачи и механизмы. Системные элементы инфраструктуры РЦБ.
56. Классификация РЦБ.
57. Участники рынка ценных бумаг: Государство, Эмитенты.
58. Участники РЦБ: институциональные посредники.
59. Понятие и структура рынка ценных бумаг, его роль и значение в общей структуре финансового рынка.
60. Функции рынка ценных бумаг (общерыночные и специфические).
61. Фондовая биржа. Ее характеристика и виды сделок на фондовой бирже.
62. Основные биржевые индексы, их характеристика, роль и значение в экономике.
63. Ценные бумаги. Общая классификация бумаг.
64. Дилерская и брокерская деятельность на РЦБ.
65. Эмиссионные ценные бумаги.
66. Фьючерс, сущность, значение.
67. Американские и глобальные депозитарные расписки.
68. Облигации – долговые обязательства. Виды облигаций на узбекском облигационном рынке, их характеристика.
69. Акции, их виды и классификация.
70. Вексель и его виды (характеристика простого и переводного векселя).
71. Основные виды ценных бумаг, допущенные к обращению на фондовом рынке.
72. Структура рынка ценных бумаг: первичный и вторичный, биржевой и внебиржевой, организованный и неорганизованный рынки.
73. Клиринговая и депозитарная деятельность на РЦБ.
74. Опционные свидетельства, их роль и значение на фондовом рынке. Виды опционных свидетельств.
75. Производные ценные бумаги, условия их функционирования на современном фондовом рынке.
76. Виды и характеристика государственных ценных бумаг.
77. Государственные ценные бумаги как форма существования государственного внутреннего внешнего долга. Задачи рынка государственных ценных бумаг.
78. Международные ценные бумаги.
79. Инструменты хеджирования.
80. Ордерные ценные бумаги.

ТЕСТЫ

Тесты по дисциплине «Мировой и региональные рынки ценных бумаг»

Тест 1. Выбор верного ответа

1. Сфера экономических отношений, связанных с выпуском и обращением ценных бумаг, – это:
 - а) рынок недвижимости;
 - б) рынок ценных бумаг;
 - в) рынок драгоценных камней и драгоценных металлов.
2. Место, где происходит первичная эмиссия и первичное размещение ценных бумаг, – это:
 - а) первичный рынок;
 - б) вторичный рынок;
 - в) третичный рынок.
3. Рынок, где производится купля-продажа ранее выпущенных ценных бумаг, – это:
 - а) первичный рынок;
 - б) вторичный рынок;
 - в) третичный рынок.
4. Рынок с немедленным исполнением сделок в течение 1–2 рабочих дней, не считая дня заключения сделки, – это:
 - а) кассовый рынок;
 - б) срочный рынок;
 - в) организованный рынок.
5. Рынок, на котором заключаются разнообразные по виду сделки со сроком исполнения, превышающим 2 рабочих дня, – это:
 - а) срочный рынок;
 - б) кассовый рынок;
 - в) неорганизованный рынок.
6. Рынок, где осуществляется обращение ценных бумаг на основе законодательно установленных правил между лицензированными профессиональными посредниками, – это:
 - а) неорганизованный рынок;
 - б) кассовый рынок;
 - в) организованный рынок.
7. Рынок, где осуществляется обращение ценных бумаг без соблюдения единых для всех участников рынка правил, – это:
 - а) организованный рынок;
 - б) неорганизованный рынок;
 - в) срочный рынок.
8. Сфера обращения ценных бумаг, не допущенных к котировке на фондовых биржах, – это:
 - а) биржевой рынок;
 - б) внебиржевой рынок;
 - в) срочный рынок.
9. Рынок, организованный фондовой (фьючерсной, фондовыми секциями валютной и товарной) биржей и работающими на ней брокерскими и дилерскими фирмами, – это:
 - а) биржевой рынок;
 - б) внебиржевой рынок;
 - в) срочный рынок.
10. Рынок, где в качестве посредников выступают небанковские компании по ценным бумагам, называется:
 - а) небанковская модель;
 - б) банковская модель;

в) смешанная модель.

11. Что относится к субъектам рынка ценных бумаг?

а) акция;

б) брокер;

в) облигация.

12. Что относится к объектам рынка ценных бумаг?

а) эмитент;

б) инвестор;

в) акция.

13. Рынок, где посредниками выступают банки, называется:

а) небанковская модель;

б) банковская модель;

в) смешанная модель.

14. Что относится к инфраструктуре рынка ценных бумаг?

а) регистрационная сеть;

б) спред;

в) органы регулирования.

15. Рынок, где посредниками являются как банки, так и небанковские компании, называется:

а) небанковская модель;

б) банковская модель;

в) смешанная модель.

16. К общерыночным функциям рынка ценных бумаг относят:

а) аккумулирующую функцию;

б) использование ценных бумаг в приватизации;

в) учетную функцию.

17. К специфическим функциям рынка ценных бумаг относят:

а) аккумулирующую функцию;

б) перераспределительную функцию;

в) учетную функцию.

18. В зависимости от времени и способа поступления ценных бумаг в оборот рынок ценных бумаг подразделяется:

а) на первичный и вторичный;

б) на международный, региональный, национальный и местный;

в) на организованный и неорганизованный.

19. Чем отличается первичный рынок от вторичного рынка ценных бумаг?

а) первичный рынок – это рынок, который обслуживает выпуск (эмиссию) и первичное размещение ценных бумаг, а вторичный – только выпуск;

б) на первичном рынке происходит обращение только что выпущенных в обращение ценных бумаг, а на вторичном – ранее выпущенных ценных бумаг;

в) к задачам первичного рынка ценных бумаг относят развитие инфраструктуры рынка, а вторичного – организацию выпуска ценных бумаг.

20. В чем состоит отличие организованного рынка ценных бумаг от неорганизованного?

а) на организованном рынке торгуют любые участники рынка, а на неорганизованном – только профессиональные участники рынка;

б) торговля на неорганизованном рынке ценных бумаг осуществляется на основе законодательно установленных правил, а на организованном правила не установлены;

в) на организованном рынке обращение ценных бумаг осуществляется на основе законодательно установленных правил между лицензированными профессиональными посредниками, а на неорганизованном – без соблюдения единых для всех участников рынка правил.

ОБЩИЕ ВОПРОСЫ

1. Понятие ценных бумаг: юридический и экономический подходы, кругооборот ЦБ.
2. Потребительская стоимость и качество ЦБ.
3. Основные виды и система ЦБ.
4. Акция как ценная бумага. Рынок акций в Китае.
5. Стоимостная оценка и доходность акций.
6. Облигация как ценная бумага. Рынок облигаций в Японии.
7. Виды облигаций, стоимостная оценка, доход и доходность.
8. Общая характеристика векселя и его реквизитов.
9. Основные процедуры вексельного обращения.
10. Государственные ценные бумаги: общая характеристика и виды.
11. Банковский сертификат. Чек. Коносамент.
12. Складское свидетельство. Закладная. Ипотечные ценные бумаги.
13. Вторичные ценные бумаги. Фондовый варрант. Подписные права.
14. Депозитарные расписки и вторичные долговые ЦБ.
15. Рынок производных ценных бумаг и их роль в экономике.
16. Фьючерсные и форвардные контракты.
17. Опционные и своповые контракты.
18. Биржевые стратегии: опционы.
19. Ипотечные ценные бумаги: выпуск и обращение. Перспективы развития в Узбекистане.
20. Роль ипотечного агента на различных стадиях ипотечной программы.
- Характеристика фундаментального анализа.
21. Характеристика технического анализа.
22. Преимущества технического и фундаментального анализа.
23. Недостатки технического и фундаментального анализа.
24. Понятие эффективного финансового рынка.
25. Формы эффективности финансового рынка.
26. Модель случайного блуждания.
27. Модель честной игры.
28. Модель усредненной доходности.
29. Модель рефлексивности.
30. Аномалии ценообразования на РЦБ.
31. Понятие тренда. Виды трендов.
32. Теория Доу.
32. Волновой принцип Эллиотта.
33. Понятие кризиса. Импульсный кризис.
34. Понятие кризиса. Кризис уровня.
35. Понятие кризиса. Системный кризис.
36. Понятие индекса. Абсолютные индексы.
37. Понятие индекса. Относительные индексы.
38. Понятие индекса. Геометрический индекс.
39. Графический анализ. Линия поддержки.
40. Графический анализ. Линия сопротивления.
41. Квалификаторы прорыва вниз.
42. Квалификаторы прорыва вверх.
43. Понятие канала. Методы построения.
44. Полосы Боллинджера.
45. Численные индикаторы. Трендоследящие индикаторы.
46. Виды скользящих средних.

47. Численные индикаторы. Осцилляторы.
48. Численные индикаторы. Характеристические индикаторы.
49. Конвергенция дивергенция скользящей средней.
50. Метод медианы Эндрюса.
51. Фигуры цен.
52. Графическое отображение биржевой информации.
53. Фондовая биржа: сущность, функции.
54. Виды брокерских приказов.
55. Структура фондовой биржи.
56. Формы организации биржевых торгов. Простой аукцион.
57. Формы организации биржевых торгов. Двойной аукцион.
58. Формы проведения и осуществления торгов.
59. Основные участники торгов: брокеры и дилеры.
60. Основные участники торгов: дилеры и управляющие.
61. Маклеры. Специалисты. Маркет-мейкеры.
62. Клиринговая палата, ее функции.
63. Маклериат. Биржевой арбитраж.
64. Отдел аккредитации и регистрации. Котировальная комиссия.
65. Биржа. Биржевые торговцы.
66. Биржевая сделка.
67. Кто не может быть учредителями фондовой биржи.
68. Биржевой банк. Биржевой депозитарий.
69. Регулирование рынка ценных бумаг. Лицензирование. Федеральный орган исполнительной власти по РЦБ. Экспертный совет.
70. Саморегулируемые организации.
71. Торговые системы рынка ценных бумаг Узбекистана.
72. Фондовая биржа и внебиржевые фондовые рынки.

РАЗДАТОЧНЫЕ И ПРЕЗЕНТАЦИОННЫЕ МАТЕРИАЛЫ ПО ПРЕДМЕТУ
«Мировой и региональные рынки ценных бумаг»
(прилагаются на диске)

МЕТОДИЧЕСКИЕ УКАЗАНИЯ ПО ОРГАНИЗАЦИЮ САМОСТОЯТЕЛЬНОЙ РАБОТЫ ПО ПРЕДМЕТУ «Мировой и региональные рынки ценных бумаг»

Самостоятельное образование студентов направлено на формирование у них творческого научного мышления, навыков научной деятельности на основе овладения методами научного исследования. Оно определяется особенностями данного учебного предмета.

Цель самостоятельной работы – формирование у них творческого научного мышления, навыков научной деятельности на основе овладения методами научного исследования. Оно определяется особенностями данного учебного предмета. Основные *задачи* самостоятельной работы – способствовать закреплению умений и навыков, полученных во время аудиторных занятий, укреплять теоретические и практические знания по изучаемому предмету.

Самостоятельная работа студентов, учитывает практический и творческий подход учащихся по дисциплине. Следует также обратить внимание на обязательный воспитательный фактор самостоятельной работы, направленный на творческое развитие личности студента и воспитание патриотизма. Важную роль на данном этапе играет связь с другими изучаемыми предметами. При выполнении данных заданий студентам предлагается список основной и дополнительной литературы и интернет-сайтов.

Следует также обратить внимание на обязательный воспитательный фактор самостоятельной работы, направленный на творческое развитие личности студента и воспитание патриотизма. Важную роль на данном этапе играет связь с другими изучаемыми предметами. При выполнении данных заданий студентам предлагается список основной и дополнительной литературы и интернет-сайтов.

Выполненные задания могут быть представлены в форме рефератов, статей или презентаций - Power Point. Презентация работ проводится в учебной группе или выносятся на СНК.

Студенту рекомендуется:

- Изучение соответствующих разделов и глав учебников и пособий по курсу.
- Изучение научной и методической литературы по проблемам курса.
- Составление конспектов и тезисов изученной литературы.
- Составление библиографии по данному предмету.
- Работа с конспектом лекции по изучаемой теме.
- Поиск новых материалов в Интернете.
- Самостоятельное овладение новыми учебными технологиями и навыками работы с электронными учебными материалами.
- Подготовка к семинарским, рейтинговым, итоговым контролям.
- Овладение навыками правильного выбора и использования научных методов исследования при написании статей, рефератов.
- Подготовка к дискуссиям, круглым столам, конференциям, коллоквиумам.
- Подготовка докладов, рефератов, выступлений и эссе.
- Использование полученных знаний в своей научно-исследовательской деятельности.

На первом этапе самостоятельная работа студентов ориентирована на поиск и систематизацию материала. Работа с учебниками, учебными пособиями, монографиями, научными статьями и аналитическими материалам, а также с Интернет-ресурсами и по выбранной теме.

На втором этапе студенты приступают к работе непосредственно написания реферата, научной статьи, доклада.

Работа со слайд-шоу (разработка слайд-презентации по предложенным темам). Работа с аудио, видео и DVD материалами (просмотр/прослушивание, выполнение, вопросно-

ответный контроль, составление словаря к материалу, перевод, высказывание своего мнения о прослушанном/ просмотренном материале и т.п.).

При организации и выполнении самостоятельной работы студентов должны применяться новые информационные и педагогические технологии и пр.

Этапы самостоятельной работы:

На *первом этапе* самостоятельная работа студентов ориентирована на поиск и систематизацию материала. Работа с учебниками, учебными пособиями, монографиями, научными статьями и аналитическими материалам, а также с Интернет-ресурсами и по выбранной теме.

На *втором этапе* студенты приступают к работе непосредственно написания реферата, научной статьи, доклада.

Работа со слайд-шоу (разработка слайд-презентации по предложенным темам). Работа с аудио, видео и DVD материалами (просмотр/прослушивание, выполнение, вопросно-ответный контроль, составление словаря к материалу, перевод, высказывание своего мнения о прослушанном/ просмотренном материале и т.п.).

При организации и выполнении самостоятельной работы студентов должны применяться *новые информационные и педагогические технологии* и пр.

Тематика и объем самостоятельного образования студентов

№	Название темы	Виды самостоятельных работ	Срок.испол.	Количество часов
1	Основные модели рынка ценных бумаг первый тип финансовой системы - «германский», «европейский», «континентальный»; второй тип финансовой системы - «англосаксонский», т.е. биржевой;	Работа с конспектом, самостоятельный сбор, систематизация и анализ изучаемого материала, подготовка презентации	3,4- неделя	8
2	Фондовая биржа, централизованное место торговли ценными бумагами, участники биржевой торговли, клиринг, листинг	Работа с конспектом, самостоятельный сбор, систематизация и анализ изучаемого материала, подготовка презентации	5,6- неделя	8
3	Биржевой и внебиржевой рынок ценных бумаг электронные системы торгов ценными бумагами.	Работа с конспектом, самостоятельный сбор, систематизация и анализ изучаемого материала, подготовка презентации	8,9- неделя	8
4	Мировые финансовые центры, секьюритизация, финансовая архитектура.	Работа с конспектом, самостоятельный сбор, систематизация и анализ изучаемого материала, подготовка презентации	11,12-неделя	6
	Итого			30

ФОРМА И СОДЕРЖАНИЕ ОРГАНИЗАЦИИ САМОСТОЯТЕЛЬНОЙ РАБОТЫ

Самостоятельное образование студентов направлено на формирование у них творческого мышления, навыков макроэкономического анализа на основе овладения методами научного исследования. Оно определяется особенностями данного учебного курса и осуществляется в следующих формах:

- Изучение соответствующих разделов и глав учебников и пособий по курсу.
- Изучение научной и методической литературы по проблемам курса.
- Составление конспектов и тезисов изученной литературы.
- Работа с конспектом лекции по изучаемой теме.
- Поиск новых материалов в Интернете.
- Овладение новыми учебными технологиями и навыками работы с электронными учебными материалами.
- Подготовка к семинарским, рейтинговым, итоговым контролям.
- Подготовка к дискуссиям, круглым столам, конференциям.
- Подготовка докладов, рефератов, выступлений и эссе.
- Использование полученных знаний в своей деятельности.
- В дистанционном обучении.

Темы для самостоятельной работы по спецкурсу «Мировой и региональные рынки ценных бумаг»

1. Понятие, сущность и функции рынка ценных бумаг.
2. Объективная необходимость существования рынка ценных бумаг в рыночной экономике.
3. Классификации рынков ценных бумаг по различным основаниям.
4. Фундаментальные свойства ценных бумаг.
5. Виды ценных бумаг, обращающиеся на узбекском рынке ценных бумаг
6. Акции: понятие, виды акций, виды стоимости акций, внутренняя стоимость акции.
7. Облигации: понятие и разновидности, погашение облигаций.
8. Финансовые ограничения, связанные с выпуском облигаций.
9. Основные характеристики фондового рынка США.
10. Основные характеристики фондового рынка Канады.
11. Основные характеристики фондового рынка Великобритании.
12. Основные характеристики фондового рынка Германии.
13. Основные характеристики фондового рынка Франции.
14. Основные характеристики фондового рынка Италии.
15. Основные характеристики фондового рынка Испании.
16. Основные характеристики фондового рынка Японии.
17. Основные характеристики фондового рынка Китая.
18. Основные характеристики фондового рынка Индии.
19. Основные характеристики фондового рынка Республики Корея.
20. Основные характеристики фондового рынка Малайзии.
21. Основные характеристики фондового рынка России.
22. Основные характеристики фондового рынка Вьетнама.
23. Основные характеристики фондового рынка Сингапура.
24. Концепция риска и доходности.
25. Оценка справедливой стоимости облигации.
26. Оценка доходности облигации.
27. Модель дисконтирования дивидендов.

28. Оценка доходности акций.
29. Расчёты по кредитным операциям.
30. Оценка инвестиционных проектов.
31. Оптимальный портфель ценных бумаг.
32. Виды производных финансовых инструментов в АТР.
33. Ценообразование форвардных и фьючерсных контрактов.
34. Паритет реальных процентных ставок и премия за риск.
35. Закон единой цены.
36. Абсолютная и относительная форма паритета покупательной способности.
37. Проблемы и перспективы развития мирового финансового рынка.
38. Теория и действительность экономических кризисов
39. Сущность, механизм, формы и экономические последствия международного движения капитала в АТР.
40. Теории международного движения капитала.
41. Масштабы международных потоков капитала и их распределение в современной мировой экономике.

СОВЕТЫ И РЕКОМЕНДАЦИИ ПО ОСВОЕНИЮ ПРЕДМЕТА

Мозговой штурм

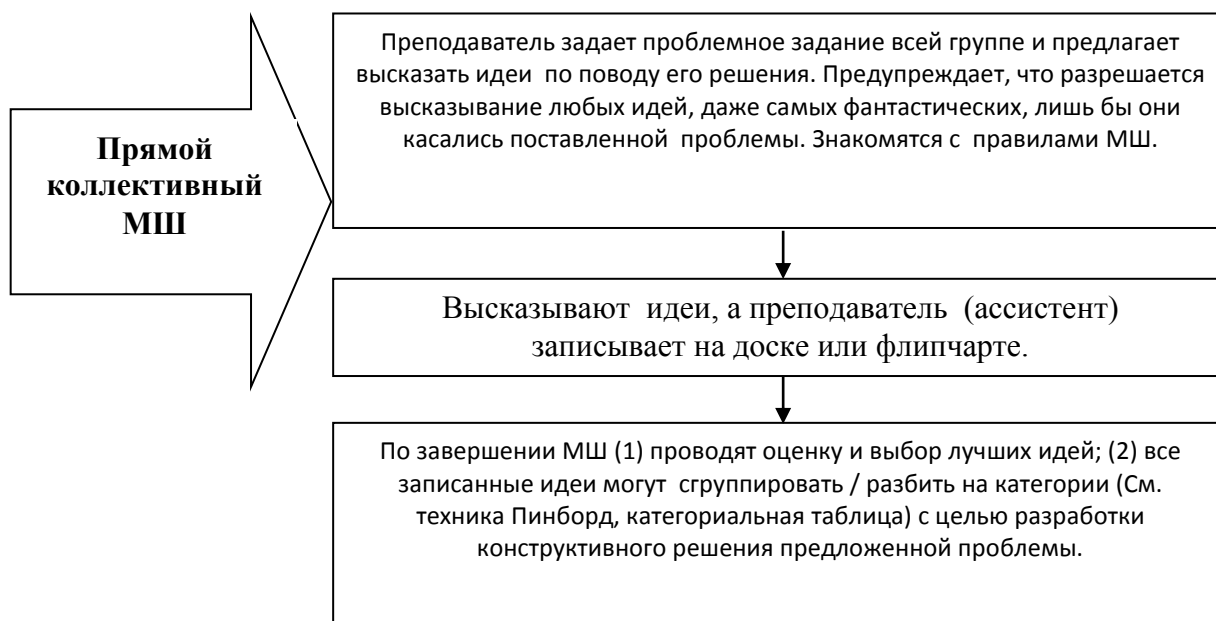
Мозговой штурм (брейнсторминг – буря мозгов) – метод коллективной генерации идей решения практических или научных проблем.

Во время мозгового штурма участники сообща пытаются разрешить трудную проблему: высказывают (генерируют) как можно больше собственных идей ее разрешения не подвергая их критике, затем выделяют наиболее рациональные / эффективные/оптимальные и т.п. идеи, обсуждают и развивают их, оценивают возможность их доказательства или опровержения.

Основное назначение мозгового штурма – активизация учебно-познавательной деятельности, развитие мотивации к самостоятельному пониманию и решению проблемы, формирование культуры общения, коммуникативных навыков, освобождение от инерции мышления и преодоление привычного хода мыслей при решении творческой задачи.

Прямой коллективный мозговой штурм – обеспечивает сбор как можно большего количества идей. Вся учебная группа (не более 25 человек) решает *одну* проблему.

Процессуальная структура организации прямого мозгового штурма



Массовый мозговой штурм – позволяет обеспечить генерирование идей в большой (до 60 человек) аудитории, разделенной на микро-группы. Внутри каждой группы разрешается *один из аспектов* общей проблемы.

Дискуссия

Дискуссия – обсуждение какого – либо спорного вопроса, выяснение истины и принятие правильного решения всеми желающими высказать собственную точку зрения.

□ Памятка участнику дискуссии:

1. Дискуссия является методом решения проблем, а не выяснения отношений.
2. Не говори слишком долго, дай возможность высказаться другим.
3. Взвешивай слова, произноси их обдуманно, контролируй эмоции, чтобы твои разумные мысли достигли цели.
4. Стремись понять позицию оппонента, относись к ней уважительно.
5. Возражай корректно, не искажая и не передергивая смысла сказанного

оппонентом.

6.Высказывайся только по предмету дискуссии, не бравируй своей начитанностью и общей эрудицией.

7.Борись с соблазном кому-либо угодить или досадить своим выступлением

Ролевая инструментовка семинара-дискуссии

Ведущий - получает все полномочия обучающего – руководит ходом обсуждения, следит за аргументированностью доказательств или опровержений, точностью использования понятий и терминов, корректностью общения и пр.

Оппонент - воспроизводит процедуру оппонирования, принятую в среде исследователей. Он должен отметить самое существенное в докладе, пересказав содержание, определить качество работы и дать оценку, указать на недочеты и недостатки, сделать выводы и предложить свой собственный вариант решения.

Логик - выявляет противоречия и логические ошибки в рассуждениях докладчика или оппонента, уточняет определения понятий, анализирует ход доказательств или опровержений, правомерность выдвижения гипотезы и т.д.

Психолог - отвечает за организацию продуктивного общения и взаимодействия, добивается согласованности совместных действий, не допускает превращения дискуссии в конфликт.

Эксперт - оценивает продуктивность всей дискуссии, правомерность выдвинутых гипотез и предложений, сделанных выводов, высказывает мнение о вкладе конкретных участников дискуссии и т.д.

Таблица 3/Х/У

Знаем	Хотим узнать	Узнали

Знакомятся с правилами составления таблицы.
Индивидуально/ в парах оформляют таблицу.

ТАБЛИЦА 3/Х/У –
Знаем/Хотим узнать/
Узнали.
Позволяет провести
исследовательскую
работу по тексту, теме,
разделу.
Развивает системное
мышление, навыки
анализа,
структурирования.

Отвечают на вопросы: «Что вы уже знаете по данной теме?» и «Что вы хотите узнать?» (Создается ориентировочная основа для дальнейшей работы).
Заполняют 1-ю и 2-ю колонки таблицы, самостоятельно/в парах

Самостоятельно читают, слушают лекцию.

Заполняют 3-ю колонку таблицы
самостоятельно/в парах.

СПИСОК РЕКОМЕНДУЕМОЙ ЛИТЕРАТУРЫ

1. Доклад Президента Республики Узбекистан И.А.Каримова на заседании Кабинета Министров, посвященном итогам социально-экономического развития страны в 2014 году и важнейшим приоритетам углубления экономических реформ в 2015 году. Газета «Народное слова», 21-февраля 2015 года.
2. И.А.Каримов. «Мировой финансово-экономический кризис, пути и меры по его преодолению в условиях Узбекистана», Ташкент ИППД «Узбекистан». 2009 г.
3. Закон Республики Узбекистан «О банках и банковской деятельности».
4. Закон Республики Узбекистан «О рынке ценных бумаг»
5. Абдуллаева Ш.З. Пул, кредит ва банклар. - Т.: "IQTISOD-MOLIYA", 2007 йил, 348 бет.
6. Бутиков И. Л. Рынок ценных бумаг, Ташкент, 2001
7. Шохъазамий, Рынок ценных бумаг: Учебник в 2-х томах / Ташкент, 2002.
8. Александр Турбанов, Александр Тютюнник. Банковское дело. Операции, технологии, управление. — М.: «Альпина Паблишер», 2010. — 688 с. — ISBN 978-5-9614-1082-2.
9. Фондовый рынок. Курс для начинающих = An Introduction to Equity Markets. — М.: «Альпина Паблишер», 2011. — 280 с. — (Reuters для финансистов). — ISBN 978-5-9614-1460-8.
10. Берзон Н. И. и др. Фондовый рынок / Под ред. проф. Н. И. Берзона. — Учебное пособие для вузов экономического профиля. — М.: Вита-Пресс, 1998. — ISBN 5-7755-0057-1.
11. Галанов В. А. Рынок ценных бумаг. — 2-е издание. — М.: Финансы и статистика, 2006. — 448 с.
12. Мошенский С. З. Рынок ценных бумаг: трансформационные процессы. — М.: Экономика, 2010. — 240 с. — ISBN 9785282030433.
13. Мошенский С. З. Между Лондоном и Парижем. Рынок ценных бумаг индустриальной эпохи =. — Hampton, New Hampshire: Mindstir Media, 2015. — 777 с. — ISBN 9780996461535.
14. Ценные бумаги: Учебник / Под ред. В.И. Колесникова, В.С. Торкановского. — М.: Финансы и статистика, 2003.
15. Гусева И.А. Практикум по рынку ценных бумаг. — М.: Юристъ, 2000.
16. Киячков А.А., Чалдаева Л.А. Рынок ценных бумаг и биржевое дело: Учебное пособие. — М.: Юристъ, 2000.
17. Киячков А.А., Чалдаева Л.А. Практикум по российскому рынку ценных бумаг. — М.: Бек, 2003.
18. Миркин Я.М. Ценные бумаги и фондовый рынок. —М.: Перспектива, 2005.
19. Базовый курс по рынку ценных бумаг в вопросах и ответах. М.: Из-во ИАУЦ НАУФОР, 2000.
20. Бердникова Т.Б. Рынок ценных бумаг и биржевое дело: Учеб. пособие. М.: Инфра-М, 2006.
21. Буренин А.Н. Рынок ценных бумаг и производных финансовых инструментов: Учеб. пособие /М. 2002.
22. Буренин А.Н. Фьючерсные форвардные и опционные рынки / Ин-т «Открытое о-во». М.: Тривола, 2004.
23. Вы и мир инвестиций. Совместное издание ММВБ и Нью-Йоркской фондовой биржи, учебник для массового инвестора. Уч. пособие 3-е изд., испр. М.: Вече, 2003.
24. Добашина И.В. Статистика финансов. М., Финансы и статистика, 2001.
25. Доунс Дж., Гудман Дж. Эллиот. Финансово-инвестиционный словарь. / Пер. 7-го перераб. и доп. англ. изд. М.: Инфра-М, 2007.
26. Захаров А., Кириченко Д., Челмодеева Е. Валютные и универсальные биржи XXI века как антикризисный механизм финансового рынка. М., 2002.
27. Инфраструктура рынка. ПАРТАД: 10 лет спустя // Рынок ценных бумаг. 2004. № 21.
28. Корельский В.Ф., Гаврилов Р.В. Биржевой словарь. В 2-х т. М., 2000.

29. Лялин В.А., Воробьев П.В. Ценные бумаги и фондовая биржа. М.: Информационно-издательский дом «Фи-линь», 2000.
30. Маренков Н.Л. Российский рынок ценных бумаг и биржевое дело: Курс лекций по специальностям «Финансы и кредит» и «Бухгалтерский учет и аудит». М.: Эдито-риал УРСС, 2000.
31. Миркин Я.М. Рынок ценных бумаг России. Воздействие фундаментальных факторов, прогноз и политическое развитие. М.: Изд-во «Альпина Паблишер», 2002.
32. Пейтел Э., Пейтел П. Internet-трейдинг. Полное руководство. М.: Из-во Вильямс, 2003.
33. Практикум по курсу « Ценные бумаги»: Уч. пособие для вузов / В.И. Колесников, В.С. Торкановский и др. М.: Финансы и статистика, 2003.
34. Руднева Е.В. Эмиссия корпоративных ценных бумаг. М.: Экзамен, 2004.
35. Фабозци Ф. Управление инвестициями / Пер. с англ. М.: Инфра-М. 2006.
36. Шарп У., Александер Г., Бэйли Дж. Инвестиции / Пер. с англ. М.: Инфра-М. 2001.

ИНТЕРНЕТ-РЕСУРСЫ

www.uzse.uz
www.cbu.uz
www.deponet.uz
www.avestagroup.uz
www.stat.uz
www.worldbank.org
www.imf.org
www.ifs.org
www.gki.uz
www.mirkin.ru
www.naufor.ru
www.fesm.ru
www.partad.ru
www.rbc.ru

ГЛОССАРИЙ

По курсу «Мировой и региональные рынки ценных бумаг»

АКЦИОНЕРНОЕ ОБЩЕСТВО – (АО) – 1) объединение нескольких физических лиц, нескольких предприятий, формирующее свой капитал посредством выпуска и продажи акций; 2) организационно-правовая форма существования и функционирования предприятий, привлекающих акционерный капитал. АО закрытого типа (АОЗТ) распространяет свои акции в форме закрытой подписки по решению учредителей. АО открытого типа (АООТ) реализует акции посредством открытой продажи. АО – это форма концентрации капитала и основная организационная форма крупного предприятия. В уставе АО фиксируются цели общества, размер капитала, порядок управления, структура руководящих органов и т.д. Высший орган АО – общее собрание акционеров, созываемое, как правило, один раз в год. Текущими делами АО руководит правление, наблюдательный совет, совет директоров. Капитал АО, образуемый путем объединения многих индивидуальных капиталов и денежных доходов посредством выпуска акций и облигаций, затем увеличивается за счет прибыли АО и выпуска новых акций. Состоит из собственного капитала и заемного. Собственный капитал включает: средства, полученные от выпуска и реализации акций (собственно акционерный капитал), и резервный капитал, который создается за счет отчислений от прибыли. Заемный капитал образуется за счет средств банковского кредита и средств от выпуска облигаций.

АКЦИИ, ОБЫКНОВЕННЫЕ (ПРОСТЫЕ) – акции, предоставляющие основные права на собственность корпорации; держатели обыкновенных акций имеют право выбирать Совет директоров и влиять на ключевые вопросы, участвовать в доходах корпорации (в виде дивидендов), участвовать в активах в случае ликвидации корпорации на остаточных правах (после того как будут уплачены все долги и привилегированные акционеры получают свою долю).

АКЦИИ, ПРИВИЛЕГИРОВАННЫЕ – акции, обладатель которых пользуется определенными привилегиями по

сравнению с обладателем простых акций. Привилегии могут заключаться: а) в получении дивидендов фиксированного, гарантированного размера; б) в преимущественном получении остатков имущества корпорации в случае ликвидации; в праве выкупа акций эмитентом на льготных условиях и т.д. П.а., как правило, безголосые, то есть без права их обладателя участвовать путем голосования в управлении делами фирмы.

ВАРРАНТЫ (Warrants) – ценная бумага, выписанная фирмой на собственные акции. Назначение варрантов – либо сделать приобретение акций компании более привлекательным, либо поощрить сотрудников.

ВНЕБИРЖЕВОЙ РЫНОК ЦЕННЫХ БУМАГ – рынок ценных бумаг, организованный дилерами, которые могут быть или не быть членами фондовой биржи. Внебиржевой оборот ценных бумаг осуществляется обычно по телефону и связан главным образом с ценными бумагами компаний, не имеющих достаточно акций, акционеров или доходов для того, чтобы зарегистрировать свои акции на какой-либо бирже. Внебиржевой рынок ценных бумаг является основным рынком облигаций всех видов. Котировка ценных бумаг на этом рынке осуществляется не в результате действия рыночных факторов, а самой компанией (самокотировка).

ВОЛАТИЛЬНОСТЬ КУРСА – показатель риска, основанный на стандартном отклонении эффективности инвестиционного фонда в течение трех лет. Используется шкала от 1 до 9. Более высокий рейтинг указывает на больший риск. Также, стандартное отклонение изменений логарифма цены актива, выраженное как годовая ставка. Помимо этого, неустойчивость конъюнктуры представляет собой переменную в формулах опционного ценообразования, обозначающую колебание доходности базисного актива с настоящего момента до даты истечения срока опциона.

ГЛУБИНА РЫНКА – масштабы деловой активности, не вызывающие изменения цен. Г.Р. отражает ликвидность рынка и способность данного рынка к расширению купли и продажи товаров без значительного изменения цен на них

ГОСУДАРСТВЕННЫЕ ЦЕННЫЕ БУМАГИ – облигации, казначейские векселя и другие государственные обязательства, эмитируемые центральными правительствами, местными органами власти с целью покрытия бюджетного дефицита от имени правительства или местных органов власти, но непременно гарантированные правительством. Различаются: 1) рыночные государственные ценные бумаги – например, казначейские векселя, ноты, бонды. Они свободно продаются и покупаются на денежном рынке; 2) нерыночные государственные ценные бумаги – например, сберегательные бонды, сберегательные сертификаты и т.п. Разновидности по сроку действия: краткосрочные облигации – казначейские векселя, на срок от недели до 1 года, среднесрочные – ноты, на срок от 1 года до 5 лет, долгосрочные – бонды, на срок более 5 лет. Выпускаются главным образом с целью привлечения в сферу государственного кредита сбережений населения. Эти ценные бумаги могут быть в любой момент предъявлены к оплате, но при досрочном предъявлении процентные выплаты по ним резко снижаются.

ДИВИДЕНД – (лат. *dividendus* – подлежащий разделу) – часть суммы чистой прибыли акционерного общества, распределяемая между акционерами в соответствии с количеством акций. Выплата Д. в первую очередь осуществляется по привилегированным (преференциальным) акциям (до того, как уплачиваются налоги и распределяется обычный Д.), а затем по простым акциям. Размер Д., выплачиваемых по привилегированным акциям, фиксирован заранее. Д. по обыкновенным акциям могут меняться в зависимости от прибыльности акционерного общества и направлений использования полученной прибыли. В случае неполной оплаты акций Д. выплачиваются акционеру пропорционально оплаченной части стоимости акций, если иное не предусмотрено уставом акционерного общества. Д. могут выплачиваться ежеквартально, два или один раз в год. Д. не выплачиваются по акциям, находящимся на балансе акционерного общества.

ДЕПОЗИТНЫЙ СЕРТИФИКАТ (Certificate of deposit) – это свидетельство, выдаваемое вкладчику в обмен на открытие срочного депозита в коммерческом банке. Ставка процента по депозитным сертификатам обычно примерно такая же, как по краткосрочным или среднесрочным облигациям, в зависимости от срока действия сертификата. Начисление процентов производится через регулярные промежутки времени до окончания срока действия сертификата; по окончании этого срока вы получаете свой первоначальный вклад плюс начисленные проценты. Депозитные сертификаты, предлагаемые банками, обычно застрахованы.

ДИВЕРСИФИКАЦИЯ (Diversification). Метод управления риском, который предполагает распределение активов инвестора среди многих видов финансовых инструментов (акции, облигации, нефть и т.д.). Цель диверсификации – разумное распределение риска и возможность покрывать потери от одних активов доходами по другим.

ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ – организация в виде кредитно-финансового института (учреждения), аккумулирующая денежные средства частных инвесторов, привлекаемые посредством продажи им выпускаемых собственных ценных бумаг. И.К. выступают на рынке капиталов в качестве инвесторов. Подобно инвестиционным банкам они занимают промежуточное положение между заемщиком и индивидуальным инвестором, но отличаются тем, что полностью выражают интересы последнего. И.К. не осуществляют контроля над деятельностью корпораций. Привлеченные денежные средства инвестиционная компания размещает в своей стране и за рубежом путем покупки акций и облигаций предприятий. Различают И.К. закрытого типа, имеющие фиксированную структуру капитала, и открытого типа, изменяющие структуру капитала за счет периодического выпуска акций.

ИНВЕСТИЦИОННЫЙ ФОНД – инвестиционный институт в форме акционерного общества, ресурсы которого образуются за счет выпуска собственных ценных бумаг и

продажи их мелким инвесторам с целью привлечения сбережения широких слоев населения. Средства вкладываются от имени инвестора в ценные бумаги государства, других компаний, в банковские вклады. И.Ф. открытого типа выпускает акции определенными порциями, которые свободно продаются новым покупателям, что позволяет постоянно наращивать денежный капитал для новых инвестиций. И.Ф. закрытого типа, как правило, выпускает акции один раз и в значительном количестве. Новый покупатель вынужден приобретать их по рыночной цене у прежних владельцев.

КОТИРОВКА – установление курсов иностранных валют, ценных бумаг или цен товаров на биржах. На фондовой бирже термин «котировка» означает также привилегию – предоставленное Советом биржи данной ценной бумаге право официально обращаться на бирже. Полная К. фиксирует установление цен, предлагаемых продавцами и покупателями и включает курс покупателя и курс продавца, по которым котирующая организация купит или продаст ценные бумаги, валюту или товар. Разница между курсами покупателя и продавца представляет источник дохода для котирующей организации. К. бывает твердой, т.е. обязывающей котирующую организацию совершить сделку в соответствии с ней, или номинальной, т.е. необязательной для котирующей организации. Выделяют следующие виды К.: К. акций – установление рыночной цены акций на фондовой бирже; К. валюты – установление рыночного валютного курса, либо курса, определяемого центральным банком и нормативно-правовыми актами правительства страны; К. курсов – официальная регистрация на определенный период курса иностранной валюты или ценных бумаг на основе рыночных курсов; К. облигаций – установление курсовой цены облигаций, продаваемых и покупаемых на фондовой бирже; К. официальная – единый курс валюты и ценных бумаг на определенный день, используемый для внебиржевых расчетов; К. твердая – К. отдельных видов ценных бумаг, осуществляемая вне биржи наиболее важными участниками биржевого рынка; – К. товарная – цены биржевых товаров, регистрируемые и публикуемые котировочной комиссией биржи.

ЛИКВИДНОСТЬ (Liquidity). Возможность легко и быстро совершать операций купли-продажи. Рынок называется ликвидным, если на нем наблюдается высокий уровень торговой активности, что позволяет совершать операции купли-продажи с минимальными изменениями цен.

ЛИМИТ-ПРИКАЗ (Limit order). Приказ на покупку акций по цене, равной или ниже определенной цены, либо приказ на продажу акций по цене, равной или превышающей указанную цену. Например, вы можете сказать брокеру: «Купите мне 100 акций компании XYZ по цене 8 долларов или меньше». Или «продайте 100 акций XYZ за 10 долларов или больше». Клиент указывает цену, и приказ может быть использован только в том случае, если рынок достигает указанной цены или превышает ее. Условный заказ на покупку или продажу ценных бумаг предназначен для того, чтобы избежать опасности неблагоприятных изменений цены. См. Стоп-приказ

ЛИСТИНГ – (от англ. list – список) – 1) внесение акций компании в список акций, котирующихся на данной бирже. Л. необходим для допуска к биржевым торгам только тех акций, которые прошли экспертную проверку. Акции, не внесенные в этот список, продаются на «уличном рынке»; 2) правила допуска ценных бумаг к торговле на фондовой бирже; 3) соглашение между эмитентом ценных бумаг и фондовой биржей или внебиржевым участником фондового рынка о приеме ценных бумаг для торговли или котировки на рынке.

ЛОТ – партия товара, продаваемая или поставляемая по договору и выставленная на продажу с аукциона. В аукционной торговле предлагаемый к продаже товар разделяется на Л., состоящие из одного или нескольких однородных по качеству предметов, наборов. Аукционному Л. присваивается определенный порядковый номер, и на каждый Л. устанавливается своя аукционная цена в ходе торга. Полный Л. представляет фиксированную по количеству партию товара, ценных бумаг, продаваемых на бирже, например 100 акций. Неполный Л. представляет собой партию, отличающуюся по количеству единиц от полного лота.

МАРЖИНАЛЬНЫЙ СЧЕТ – счет биржевого спекулянта у брокера по сделкам с маржей. Счет с возможностью леве-реджа, на который акции можно покупать, используя комбинацию наличных денег и кредитов. Кредит на маржинальном счете обеспечивается акциями. Если же стоимость акций значительно падает, владелец счета должен либо добавить наличные деньги, либо продать часть акций. Маржинальные правила регулируются на федеральном уровне, однако дополнительные резервные обязательства и проценты могут меняться в зависимости от брокера/дилера.

МАРКЕТ-МЕЙКЕР – (англ. market maker) – высококвалифицированный работник фондовой биржи, менеджер рынка ценных бумаг, отслеживающий ход процессов на фондовом рынке, оценивающий тенденции, ожидаемую доходность, надежность ценных бумаг, информирующий участников рынка о ценах, курсе, дивидендах.

ОПЦИОН (Option). Дает покупателю право (без обязательства) на покупку или продажу базисного актива (акции, рыночные индексы) по установленной цене на определенную дату. Опционы выпускают инвесторы, а не компании. Инвесторы, покупающие опционы «колл», делают ставку на то, что акции будут стоить больше цены, установленной опционом (цена исполнения), плюс цена, которую они заплатили за сам опцион (премия). Покупатели опционов «пут» рассчитывают на то, что цена акций упадет ниже цены исполнения опциона. Опционы и фьючерсы принадлежат к классу ценных бумаг, называемых деривативами (производными), которые, в свою очередь получили такое название вследствие того, что их стоимость является производной от стоимости базисных активов.

ОЦЕНКА ЦЕННЫХ БУМАГ – выражение в денежном измерении стоимости ценных бумаг. Для различных целей используют следующие виды оценок: номинальная стоимость – стоимость, обозначенная на бланке ценной бумаги; эмиссионная стоимость – цена продажи ценной бумаги при ее первичном обращении; курсовая (рыночная) стоимость – цена, отражающая равновесие между совокупным спросом и предложением в определенный момент времени; ликвидационная стоимость – стоимость реализуемого имущества ликвидируемого общества в фактических ценах, выплачиваемая на одну акцию; выкупная стоимость – стоимость, выплачиваемая обществом за приобретение собственных акций; балансовая стоимость – стоимость, определяемая на основании документов финансовой отчетности общества как стоимость имущества, образованного за счет собственных источников, деленная на количество выпущенных акций; учетная стоимость – стоимость, по которой ценные бумаги числятся на балансе общества в данный момент времени.

ПАЕВОЙ ИНВЕСТИЦИОННЫЙ ФОНД (ПИФ) – вид инвестиций, позволяющий некропному инвестору получить диверсифицированный портфель акций, облигаций и других финансовых инструментов. Каждый владелец пая в ПИФе участвует в прибылях/убытках фонда в размере своего пая. Составляющие фонд ценные бумаги подбираются в соответствии с инвестиционной стратегией, указанной в проспекте ПИФа, и могут пополняться или сокращаться. Стоимость ПИФа рассчитывается и публикуется ежедневно.

ПЕРВИЧНОЕ РАЗМЕЩЕНИЕ АКЦИЙ (Initial public offering, IPO). Первое публичное размещение акций компании. Ценные бумаги, предлагаемые при первоначальной публичной эмиссии, часто, но далеко не всегда, являются акциями молодых, небольших компаний, ищущих внешний акционерный капитал и публичный рынок для своих акций. Инвесторы, покупающие акции первичного размещения, как правило, должны быть готовы принимать большой риск за возможность получить большую прибыль. Первичные размещения инвестиционных компаний (взаимных фондов закрытого типа) обычно предполагают наличие комиссионных за размещение ценных бумаг, которые представляют собой надбавку к рыночной цене для покупателей.

ПОРТФЕЛЬ (Portfolio) – это совокупность всех инвестиций физического или юридического лица, рассматриваемая как единое целое. В то же время портфель может состоять из определенного числа субпортфелей, например, инвестор может иметь портфель ценных бумаг и портфель имущества.

РИСК – случайности или опасности, которые носят возможный, а не неизбежный характер и могут являться причинами убытков; обычно осуществляется страхование различных видов Р. Измеряется частотой, вероятностью возникновения того или иного уровня потерь. Наиболее опасны Р. с осязаемой вероятностью уровня потерь, превосходящих величину ожидаемой прибыли. Принято выделять следующие виды Р.; банковский, которому подвергаются коммерческие банки; валютный, связанный с непредвиденным изменением курса иностранной валюты; кредитный, связанный с опасностью невозвращения, неполного или несвоевременного возврата кредитных средств; процентный, связанный с непредвиденным изменением процентных ставок; политический, вызванный влиянием политической нестабильности, военных конфликтов на экономические процессы; риск заразиться – вероятность того, что проблемы дочерних или ассоциированных компаний могут «перекинуться» на материнскую компанию.

СПЕКУЛЯНТ – физическое или юридическое лицо, которое пытается предсказать будущее движение цен и получить прибыль путем покупки и продажи контрактов, играя на разнице их цен. Спекулянты не имеют отношения к реальным рынкам производства.

СПЛИТ – дробление нереализованных акций корпорации на большее число акций, при условии соблюдения имеющейся пропорциональности в распределении акций среди акционеров, осуществляемое с целью облегчения их распространения.

СПРЭД – (англ. spread – общая разница) 1) разница между ценой, полученной эмитентом за выпущенные ценные бумаги, и ценой, уплаченной инвестором за эти ценные бумаги; равна сумме продажной скидки и комиссии за управление и размещение; 2) разница между курсом покупателя и курсом продавца; 3) одновременная покупка и продажа фьючерсных контрактов на один и тот же товар с разными сроками поставки; 4) одновременная покупка и продажа опционов одного типа по разным ценам или с разным периодом истечения срока; 5) размах колебаний цен.

ТОРГОВАЯ СИСТЕМА (ТС) – комплекс программно-технических средств, обеспечивающих регистрацию принятых заявок, автоматическое заключение сделок, оперативное отображение текущей информации на рабочих местах участников торгов, протоколирование процесса торгов и формирование итоговых документов, проведение расчета нетто-обязательств и нетто-требований бирж и участников торгов.

ТРЕЙДЕР (Trader). Лицо, профессионально занимающееся операциями с ценными бумагами или производными финансовыми инструментами (опционы, фьючерсы) с целью получения прибыли. Не важно, на сколь длительный срок они покупают или продают ценные бумаги, а так же оперируют они своим капиталом или капиталом клиента, важно лишь то, что они профессионалы и принимают решения самостоятельно.

ФИНАНСОВЫЙ ИНСТРУМЕНТ – стандартный предмет торгов (объект сделок) в торговой системе (ТС). Финансовый инструмент (иностранная валюта, облигации, акции, срочные контракты), характеризуется строго определенными признаками:

- код (вид), номинирование лота (единица торгов);
- код (вид) валюты, за которую производится покупка/продажа лотов;
- размер лота;
- срок выполнения обязательств участника торгов перед биржей

ФОНДОВАЯ БИРЖА – государственная, акционерная или иная организация, предоставляющая помещение, определенные гарантии, расчетные и информационные услуги для сделок с ценными бумагами, получающая за это комиссионные от сделок и накладывающая определенные ограничения на торговлю. Подобная биржа – организационно оформленный, регулярно функционирующий рынок по купле-продаже ценных бумаг. В условиях современных промышленно развитых стран основная масса долгосрочных вложений капитала осуществляется при помощи Ф.Б. Курс ценных бумаг определяется приносимыми ими доходами и уровнем ссудного процента. Биржевой курс ценных бумаг колеблется в зависимости от соотношения между спросом и предложением на них. Биржевые операции

способствуют привлечению денежных капиталов и их перераспределению между различными сферами производства. Определяя и регистрируя курсы акций и облигаций, биржа фиксирует направления эффективного вложения средств, выступает индикатором состояния рынка.

Сделки на Ф.Б. подразделяются на кассовые, при которых оплата ценных бумаг происходит сразу или в ближайшие 2–3 дня, и срочные, по которым расчеты производятся в пределах месяца. Для биржевой практики характерны спекулятивные операции с целью получения дохода от разницы между курсом ценной бумаги (реализуемой на срок) на момент заключения сделки и курсом на момент ее завершения. Ф.Б. мобилизуют временно свободные денежные средства предприятий и населения посредством продажи им ценных бумаг, способствуют перемещению денежного капитала между различными экономическими субъектами. Крупнейшие Ф.Б. функционируют в Нью-Йорке, Токио, Лондоне, Париже, Базеле, Франкфурте-на-Майне.

ФУНДАМЕНТАЛЬНЫЙ АНАЛИЗ – анализ финансовой деятельности компании, целью которого является выявление неправильно оцененных ценных бумаг посредством анализа экономических перспектив компании. При этом основное внимание, как правило, уделяется доходам, прогнозам по дивидендам и будущим процентным ставкам, а также оценке риска компании

ФЬЮЧЕРС, ФЬЮЧЕРСНЫЙ (СРОЧНЫЙ) КОНТРАКТ (Futures). Под срочным контрактом понимают договор на поставку базисного актива (сахар, нефть-сырец, золото, иностранная валюта, рыночные индексы) в установленный срок в будущем на согласованных условиях. Фьючерсный контракт является биржевым. Биржа сама разрабатывает его условия, которые являются стандартными для каждого конкретного вида товара. Здесь строго и заранее определены качество, объем контракта, время, место и способ поставки. Единственной переменной является цена.

ЦЕННАЯ БУМАГА - это закрепленные в соответствии с законом имущественные права в документарной или бездокументарной формах, представляющие собой движимое имущество.

ДЕЙСТВИТЕЛЬНЫЙ КАПИТАЛ - капитал, непосредственно участвующий в производстве и реализации прибавочной стоимости.

ФИКТИВНЫЙ КАПИТАЛ — капитал, не участвующий в производстве и реализации прибавочной стоимости.

КАПИТАЛИЗАЦИЯ — это процесс превращения актива, приносящего доход, в капитал.

КРУГООБОРОТ ЦЕННОЙ БУМАГИ — это исторические этапы ее существования.

ВЫПУСК ЦЕННОЙ БУМАГИ — это обмен ссудного капитала (в товарной или денежной форме) на титул имущественных прав, на ценную бумагу.

ОБРАЩЕНИЕ ЦЕННОЙ БУМАГИ это переход прав собственности на нее.

ГАШЕНИЕ ЦЕННОЙ БУМАГИ — это ее обратный обмен на действительный капитал.

ПОТРЕБИТЕЛЬНАЯ СТОИМОСТЬ ЦЕННОЙ БУМАГИ — это взятые как единое целое права, которыми наделена ценная бумага.

КАЧЕСТВО ЦЕННОЙ БУМАГИ — это мера реализации прав, которыми она наделена.

ЛИКВИДНОСТЬ ценной бумаги — это сочетание права на передачу ее от одного владельца к другому с осуществимостью этого права.

ДОХОД ПО ЦЕННОЙ БУМАГЕ — это доход в абсолютном или относительном выражении, который она приносит за определенный период времени.

НАЧИСЛЯЕМЫЙ ДОХОД это доход, который приносит ценная бумага как представитель действительного капитала.

ДИФФЕРЕНЦИАЛЬНЫЙ ДОХОД это доход, который приносит ценная бумага в качестве фиктивного капитал; это положительная разница между ценами ее продажи и покупки.

НАРИЦАТЕЛЬНАЯ СТОИМОСТЬ ценной бумаги — величина стоимости действительного капитала, которую она представляет.

СВЕДЕНИЯ ОБ АВТОРЕ:

Султанова Лола Шарафовна, 1965 г.р., кандидат экономических наук, доцент.

Базовое образование Национальный университет Узбекистана. Специальность – экономическая теория. Кандидатская диссертация защищена в 2000 г. по теме «Рынок ценных бумаг и особенности его становления в странах с переходной экономикой» шифр 08.00.01 – Экономическая теория. Имеет опыт практической работы в Центральном банке Узбекистана (1997-2005 гг.)

С 2000 года преподает в Ташкентском государственном институте востоковедения. Общий педагогический стаж в ВУЗах 25 лет. Имеет более 80 научных публикаций. 5 раз стажировалась в университетах Германии. Сфера научных исследований: международная банковская система, финансовые рынки, международная экономика, инновационное развитие.

