

**Фондовый рынок.**

Ценные бумаги являются товаром, который обращается на рынке ценных бумаг (фондовом рынке).

В мировой практике различают:

- международные и национальные рынки ценных бумаг;
- национальные и региональные (территориальные) рынки;
- рынки конкретных видов ценных бумаг (акций, облигаций и т.п.);
- рынки государственных и корпоративных (негосударственных ценных бумаг);
- рынки первичных и производных ценных бумаг.

Как и любой другой рынок, фондовый рынок складывается из спроса, предложения и уравновешивающей их цены. Спрос создается компаниями и государством, которым не хватает собственных доходов для финансирования инвестиций. Компании и правительства выступают на рынке ценных бумаг чистыми заемщиками, а чистым кредитором является население или личный сектор. Кроме этого, решающим является желание сберечь деньги от инфляции и заманчивая перспектива получить дополнительный доход без каких-либо дополнительных усилий

В России рынок ценных бумаг зарождался одновременно с процессом акционирования и приватизации государственных предприятий и возникновением коммерческих банков. Но в условиях нестабильного политического курса страны долгосрочные инвестиции в широком масштабе были просто невозможны. С вступлением государства в активную фондовую деятельность, т. е. с началом выпуска государственных краткосрочных облигаций (ГКО) стал формироваться денежный рынок, или краткосрочный рынок ценных бумаг. Он стремительно развился и еще более стремительно обвалился 17 августа 1998 г. Это произошло из-за того, что выпуск **ГКО** осуществлялся по принципу финансовых пирамид, т. е. обязательства погашались за счет других обязательств.

**Первичный и вторичный рынки ценных бумаг.**

Фондовый рынок подразделяется на первичные и вторичные рынки ценных бумаг.

**Первичный рынок**- это рынок первых и повторных эмиссий ценных бумаг, на котором осуществляется их начальное размещение среди инвесторов. Целью первичного рынка ценных бумаг являются организация первичного выпуска ценных бумаг и его размещение. К задачам первичного рынка ценных бумаг относятся: организация выпуска ценных бумаг; размещение и учет; поддержание баланса спроса и предложения.

Основными субъектами первичного рынка ценных бумаг являются эмитенты и инвесторы.

**Эмитент** – это юридическое лицо или группа юридических лиц, связанных между собой договором, или органы государственной власти и органы местного самоуправления, несущие от своего имени обязательства перед инвесторами ценных бумаг по осуществлению прав, удостоверенных ценной бумагой.

**Инвесторы** рынка ценных бумаг являются поставщиками инвестиционных ресурсов, представляющих собой временно свободные денежные средства, которые они сберегли в результате осуществления разумной политики сбережения и потребления.

Активные участники этого рынка - инвестиционные фонды и финансовые компании, а также различные посредники: фирмы, представительства, агентства, филиалы, занимающиеся куплей-продажей корпоративных ценных бумаг. Активно работают на первичном рынке коммерческие банки.

Важнейшей чертой первичного рынка является полное раскрытие информации для инвесторов, позволяющее сделать обоснованный выбор ценной бумаги для вложения денежных средств. Существуют две формы первичного рынка ценных бумаг: частное размещение и публичное предложение.

*Частное размещение* характеризуется продажей (обменом) ценных бумаг ограниченному количеству заранее известных инвесторов без публичного предложения и продажи.

*Публичное предложение* - это размещение ценных бумаг при их первичной эмиссии путем публичных объявлений и продаже неограниченному количеству инвесторов.

Соотношение между публичным предложением и частным размещением постоянно меняется и зависит от типа финансирования, который избирают предприятия в той или иной экономике, от структурных преобразований, проводимых правительством, и других факторов

Под **вторичным рынком** понимаются отношения, складывающиеся при обращении ранее эмитированных на первичном рынке ценных бумаг.

Вторичный рынок ценных бумаг - это наиболее активная часть фондового рынка, где осуществляется большинство операций с ценными бумагами за исключением первичной эмиссии и первичного размещения.

Цель вторичного рынка - обеспечить реальные условия для покупки, продажи и проведения других операций с ценными бумагами после их первичного размещения.

Важнейшая черта вторичного рынка - его ликвидность, т. е. возможность успешной и обширной торговли, способность поглощать значительные объемы ценных бумаг в непродолжительное время при небольших колебаниях курсов и при низких издержках на реализацию.

Вторичный рынок ценных бумаг подразделяется на организованный (биржевой) и неорганизованный (внебиржевой) рынки

**Стоимость фирмы.**

**Стоимость фирмы** - это величина ее собственного капитала.

Теория оценки фирмы основана на следующих терминах: «стоимость», «цена» и «затраты».

Под стоимостью в теории оценки фирмы понимают денежный эквивалент, который гипотетический покупатель готов обменять на какой-либо объект (товар, услугу).

К условиям возникновения стоимости относятся спрос, полезность, дефицитность, возможность передачи прав собственности.

Понятие стоимости отличается от понятия цены. Стоимость и цена равны только в условиях совершенного рынка.

«Цена» - денежная сумма, предлагаемая или уплаченная за объект оценки или его аналог в конкретной ситуации.

Под «затратами» понимают издержки, необходимые для создания оцениваемого объекта, причем эти затраты могут быть как больше, так и меньше стоимости оцениваемого объекта на дату оценки.

Понятие «стоимость» является в теории оценки базовым, остальные понятия – производными. Таким образом, рыночная стоимость – это ожидаемая цена при определенных условиях, а цена продажи – это сумма, которую в конкретной ситуации покупатель согласился заплатить, а продавец – принять объект.

В оценочной теории различают следующие виды стоимости:

**1. Стоимость в использовании** – отражает намерения владельца объекта и подразделяется на инвестиционную, балансовую и стоимость для целей налогообложения.

**2. Стоимость обмена** – используется для осуществления различных операций с объектами собственности (рыночная, ликвидационная, страховая, стоимость замещения, стоимость воспроизводства).

Оценщики в своей деятельности должны руководствоваться стандартами оценки. В соответствии с Федеральным стандартом оценки № 2 «Цель оценки и виды стоимости (ФСО № 2)», утвержденным Приказом от 20 июля 2007 г. № 255 определено, что при осуществлении оценочной деятельности используются следующие виды стоимости объекта оценки:

- **рыночная стоимость;**
- **инвестиционная стоимость;**
- **ликвидационная стоимость;**
- **кадастровая стоимость.**

**Рыночная стоимость** -это наиболее вероятная цена, по которой объект оценки может быть отчужден на дату оценки на открытом рынке в условиях конкуренции, когда стороны сделки действуют разумно, располагая всей необходимой информацией, а на величине цены сделки не отражаются какие-либо чрезвычайные обстоятельства, то есть когда:

**• одна из сторон сделки не обязана отчуждать объект оценки, а другая сторона не обязана принимать исполнение;**

**• стороны сделки хорошо осведомлены о предмете сделки и действуют в своих интересах;**

**• объект оценки представлен на открытом рынке посредством публичной оферты, типичной для аналогичных объектов оценки;**

**• цена сделки представляет собой разумное вознаграждение за объект оценки, и принуждения к совершению сделки в отношении сторон сделки с чьей-либо стороны не было;**

**Инвестиционная стоимость - это** стоимость для конкретного лица или группы лиц при установленных данным лицом (лицами) инвестиционных целях использования объекта оценки. В отличие от определения рыночной стоимости, учет возможности отчуждения по инвестиционной стоимости на открытом рынке не обязателен.

**Ликвидационная стоимость – это** расчетная величина, отражающая наиболее вероятную цену, по которой данный объект оценки может быть отчужден за срок экспозиции объекта оценки, меньший типичного срока экспозиции для рыночных условий, в условиях, когда продавец вынужден совершить сделку по отчуждению имущества. **При определении ликвидационной стоимости**, в отличие от определения рыночной стоимости, учитывается влияние чрезвычайных обстоятельств, вынуждающих продавца продавать объект оценки на условиях, не соответствующих рыночным.

**Для расчета кадастровой стоимости объекта оценки** определяется методами массовой оценки рыночная стоимость, установленная и утвержденная в соответствии с законодательством, регулирующим проведение кадастровой оценки. Кадастровая стоимость определяется, в частности, для целей налогообложения.

### **Факторы, влияющие на величину стоимости фирмы:**

- рыночная конъюнктура;
- будущие выгоды от владения оцениваемым бизнесом;
- затраты на создание аналогичных предприятий;
- риск получения доходов;
- степень контроля над бизнесом и степень ликвидности активов;
- ликвидность бизнеса.

**Защита интересов вкладчиков.**

Защита инвесторов осуществляется как традиционными методами и способами (возмещение убытков и т.д.), так и специфическими способами, свойственными именно финансовым рынкам, и, прежде всего, той его части, которая именуется рынком ценных бумаг (фондовым рынком).

В развитых юрисдикциях активно используется такой способ защиты как создание различного рода компенсационных фондов (или схем), целью которых является компенсация некоторых инвестиционных рисков. Указанные схемы являются очень эффективным средством компенсации потерь инвесторов. Можно указать на три нормативных акта, которые регулируют функционирование такого рода схемы: Федеральный закон «О защите прав и законных интересов инвесторов на рынке ценных бумаг», Федеральный закон «Об инвестиционных Фондах» и обновленный Указ Президента РФ от 18 ноября 1995 г. №1157 «О некоторых мерах по защите прав вкладчиков и акционеров». Причем все три документа устанавливают разный правовой режим такого рода программ (схем).

Три документа устанавливают, по сути, три разных правовых режима деятельности государственной компенсационной схемы (программы). Причем, ни один из них не является до конца продуманным и разработанным. Наряду с государственными компенсационными схемами (программами, фондами), действующее законодательство предусматривает многочисленные случаи образования компенсационных, гарантийных и иных схем (фондов), функционирующих на принципах взаимного страхования и самострахования.

Организаторами таких схем могут быть профессиональные участники рынка ценных бумаг, саморегулируемые организации профессиональных участников рынка ценных бумаг, общественные объединения инвесторов — физических лиц.

Ни порядка деятельности таких организаций, ни их юридической основы, ни порядка формирования и использования имущества, ни порядка и условий выплаты компенсации, ни закон, ни иные нормативные акты не устанавливают[59].

Таким образом, для создания компенсационных (гарантийных) схем на рынке ценных бумаг необходимо принятие полноценного закона, который бы урегулировал соответствующий вопрос

**Паевые (взаимные) фонды.**

Паевой инвестиционный фонд (ПИФ) - это объединенные средства инвесторов, переданные в доверительное управление управляющей компании. Сам паевой инвестиционный фонд не является юридическим лицом - это так называемый «имущественный комплекс», а по сути, это инвестиционный портфель.

Вкладывая денежные средства в паевой инвестиционный фонд, инвестор фактически заключает с управляющей компанией договор доверительного управления и становится владельцем инвестиционных паев. Паи выдает управляющая компания, осуществляющая доверительное управление этим паевым инвестиционным фондом.

Имущество, передаваемое в паевой фонд пайщиками, остается собственностью пайщиков, а управляющая компания осуществляет доверительное управление паевым инвестиционным фондом, совершая сделки с этим имуществом. Управляющая компания вправе передать свои права и обязанности по управлению паевым фондом другой управляющей компании. (Передача паевых фондов от одной управляющей компании другой уже успешно осуществлялась в России на практике).

В зависимости от объектов инвестирования паевой фонд может быть:

фондом денежного рынка;

фондом облигаций;

фондом акций;

фондом смешанных инвестиций;

фондом фондов;

фондом недвижимости (за исключением открытых и интервальных паевых инвестиционных фондов);

индексным фондом;

фондом особо рискованных (венчурных) инвестиций (за исключением открытых и интервальных паевых инвестиционных фондов).

Сейчас наиболее распространены и привлекательны для частных инвесторов открытые и интервальные паевые фонды акций, облигаций и смешанных инвестиций. Именно эти фонды давно работают на российском фондовом рынке. Закрытые паевые фонды появились в 2003 году и не так доступны широкому кругу частных инвесторов, как открытые и интервальные фонды. В 2003 году также появились первые фонды недвижимости, индексный фонд и фонд денежного рынка.