



ЛЕКЦИЯ
по дисциплине «Рынок ценных бумаг»

Тема № 2
Классификация и виды ценных бумаг

Разработал (а) Салманов А.Б.

Учебные вопросы:

1.Фундаментальные свойства ценных бумаг.

2.Классификация ценных бумаг.

3.Производные ценные бумаги и их характеристика

Литература:

Основная:

1. Галанов В.А., Басов А.И. Рынок ценных бумаг: Учебник. М.: Финансы и статистика, 2002.
2. Ценные бумаги: Учебник / Под ред. В.И. Колесникова, В.С. Торкановского. М.: Финансы и статистика, 1999.

Дополнительная:

3. Галанов В.А. Производные инструменты срочного рынка: фьючерсы, опционы, свопы: Учебник. М.: Финансы и статистика, 2002.
4. Жуков Е.Ф. Деньги. Кредит. Банки. Ценные бумаги: Учебное пособие. М., 2001.
5. Килячков А.А., Чалдаева Л.А. Рынок ценных бумаг: Курс в схемах. М., Юристъ, 2003.
6. Лялин В.А., Воробьев П.В. Ценные бумаги и фондовая биржа. М., 2000.
7. Мартынова О.И. Операции коммерческих банков с ценными бумагами: бухгалтерский и депозитарный учет. М.: Консалтбанкир, 2000.
8. Матросов С.В. Европейский фондовый рынок. М., 2002.
9. Миркин Я.М. Рынок ценных бумаг России: воздействие фундаментальных факторов, прогноз и политика развития. М.: Альпина паблишер, 2002.

1. ФУНДАМЕНТАЛЬНЫЕ СВОЙСТВА ЦЕННЫХ БУМАГ

В качестве ценных бумаг признаются только такие права на ресурсы, которые отвечают следующим фундаментальным требованиям:

Обращаемость — способность покупаться и продаваться на рынке.

Доступность для гражданского оборота — способность быть объектом других гражданских отношений, включая все виды сделок (займа, дарения, хранения).

Стандартность. Ценная бумага должна иметь стандартное содержание. Именно стандартность делает ценную бумагу товаром, способным обращаться.

Серийность — возможность выпуска ценных бумаг однородными сериями, классами. В качестве ценной бумаги признаются именно стандартные, серийные документы, которые могут, выпускаться и обращаться однородными группами.

Документальность придает окончательный, «материальный» облик товару, называемому ценной бумагой. Ценная бумага — это всегда документ, независимо от того, существует ли она в форме бумажного сертификата или в безналичной форме записи по счетам.

Регулируемость и признание государством. Фондовые инструменты, претендующие на статус ценных бумаг, должны быть признаны государством, что должно обеспечить их хорошую регулируемость и доверие публики к ним.

Рыночность. Ценная бумага это особый товар, который должен иметь свой рынок с присущей ему организацией, правилами работы на нем.

Ликвидность — способность ценной бумаги быть быстро проданной и превращенной в денежные средства без существенных потерь для поддержания.

Риск — возможности потерь, связанных с инвестициями в ценные бумаги.

Обязательность исполнения. По российскому законодательству, не допускается отказ от исполнения обязательства, выраженного ценной бумагой.

Ценные бумаги выполняют следующие функции:

- 1) перераспределяет денежные средства между отраслями и сферами экономики, между населением и государством, между территориями и странами; предоставляют определенные дополнительные права ее владельцам;
- 2) обеспечивает получение дохода на капитал и возврат самого капитала.
- 3) Возможность обмена на деньги (погашение, купля-продажа).
- 4) Использование в расчетах.
- 5) Использование как предмета залога.
- 6) Хранение в течение ряда лет или бессрочно.
- 7) Возможность передаваться по наследству.

Классификация ценных бумаг — это деление ценных бумаг на виды по определенным признакам, которые им присущи.

2. КЛАССИФИКАЦИЯ ЦЕННЫХ БУМАГ

Существующие в современной мировой практике ценные бумаги делятся на два больших класса.

Классификация ценных бумаг

Основные ценные бумаги		Производные ценные бумаги	
Первичные	Вторичные	Опцион	Фьючерсный контракт
Акции, облигации, векселя, закладные, чеки, коносамент, банковский сертификат	Варранты на акции, депозитарные расписки, подписные права на акции, стрипы, облигации под закладные ценные бумаги	Американский, Европейский, валютный, фондовый, процентный	Краткосрочные, долгосрочные, фьючерсные контракты на индексы фондового рынка, валютные

1. Основные ценные бумаги — это ценные бумаги, в основе которых лежат имущественные права на какой-либо актив (товар, деньги и др.). Основные ценные бумаги можно разбить на две подгруппы:

Первичные ценные бумаги основаны на активах, в число которых не входят сами ценные бумаги.

Вторичные ценные бумаги выпускаются на основе первичных ценных бумаг, это ценные бумаги на сами, ценные бумаги.

2. Производные ценные бумаги — бездокументарная форма выражения имущественного права (обязательства), возникающего в связи с изменением цены лежащего в основе данной ценной бумаге биржевого актива.

I. Временной признак.

1. Срок существования:

срочные (бумаги имеющие установленный при их выпуске срок существования) делятся на:

краткосрочные (до 1 года),

среднесрочные (10 лет) и долгосрочные (30 лет);

бессрочные (бумаги, срок обращения которых ничем не обозначен при выпуске).

2. Происхождение ценных бумаг: (первичные, вторичные).

II. Пространственный признак.

Форма существования: бумажная, безбумажная. В прошлом ценные бумаги существовали исключительно в бумажной форме и печатались типографским способом на специальных бумажных бланках. В последнее время в связи со значительным увеличением оборота ценных бумаг многие из них стали оформляться в виде записей в книгах учета, а также на счетах, т.е. перешли в безбумажную форму.

Национальная принадлежность (отечественная, национальная).

Территориальная принадлежность (по региону страны).

III. Рыночный признак.

Тип использования: инвестиционные (бумаги, являющиеся объектом для вложения капитала); не инвестиционные (бумаги, которые обслуживают денежные расчеты на товарных и других рынках).

Порядок владения:

именные (имя держателя бумаг регистрируется в реестре акционеров, который ведется эмитентом, если количество акционеров не превышает 500 человек);

предъявительские (имя держателя не регистрируется у эмитента, бумага передается другому лицу путем простого вручения);

ордерные (это именная ценная бумага, передается другому лицу путем **передаточной надписи** (индосамента).

4. Форма выпуска:

эмиссионные (выпускаются крупными сериями, в больших количествах);

не эмиссионные (выпуск поштучно или небольшими сериями).

В зависимости от правового статуса эмитента (государственные, негосударственные, муниципальные и ценные бумаги государственных учреждений)

5.Характер обращаемости:

рыночные (бумаги могут свободно продаваться и покупаться на рынке);
нерыночные (бумаги нельзя продать никому, кроме как тому, кто ее выпустил, и то по истечению определенного срока).

6.Уровень риска:

рисковые (бумаги, не котирующиеся на вторичном рынке);
малорисковые (бумаги, имеющие рыночную котировку);
безрисковые (надежные).

7.Наличие дохода:

доходные;

бездоходные (при выпуске бумаги не оговаривается размер дохода).

8.Форма вложения средств

(деньги инвестируются в долг или для приобретения прав собственности):
долговые (бумаги, выпускающиеся на ограниченный срок с последующим возвратом вложенных денежных сумм);
долевые (бумаги, дающие право на собственность).

9. Экономическая сущность (акции, облигации, векселя и др.)

Классифицируем ценные бумаги с точки зрения их экономической сущности или вида прав владельца ценной бумаги. Экономическая сущность и рыночная форма каждой ценной бумаги и обладает целым набором характеристик.

Виды ценных бумаг

Долевые ценные бумаги.

Акция — это ценная бумага без установленного срока обращения, являющаяся свидетельством о внесении пая и дающая право ее владельцу получения части прибыли в виде дивиденда. **Из данного определения можно вывести следующие свойства акций:**

- отсутствие конечного срока погашения (негасимая ценная бумага);

- ограниченная ответственность (акционер не отвечает по обязательствам акционерного общества);

- неделимость акции;

- держатель акции является совладельцем акционерного общества;

- акции могут распределяться и консолидироваться.

Акция подтверждает участие ее владельца в капитале акционерного общества и дает ему право на часть прибыли этого общества. Акция рассматривается, с одной стороны, как титул собственности и право на доход (дивиденд) — с другой.

К выпуску акций эмитента привлекают следующие преимущества:

- акционерное общество не обязано возвращать инвесторам их капитал, вложенный в покупку акций;
- выплата дивидендов не гарантируется;
- размер дивидендов устанавливается произвольно независимо от прибыли.

Акция может быть выпущена как в документарной форме, так и в бездокументарной форме.

Документ, свидетельствующий о владении акциями, называется акционерным сертификатом. В нем указываются данные об эмитенте и данные о зарегистрированном держателе или держателях, номинал (если таковой имеется), тип и число акций, находящихся в собственности держателя сертификата, а также соответствующие права на голосования.

В зависимости от порядка владения акции могут быть именными и на предъявителя.

Именные акции принадлежат определенному юридическому или физическому лицу, регистрируются в книге собственников и выпускаются в крупных купюрах. В уставе АО должно быть отмечено, что семейные акции продаются только с согласия большинства других акционеров. **Большинство рынков ценных бумаг различных стран используют именные акции.** В российской практике разрешено использование только именных акций. Использование и обращение только именных акций предполагает качественно иную техническую инфраструктуру фондового рынка.

Предъявительские акции — это акции без указания имени владельца. Выпускаются в мелких купюрах для привлечения средств широких масс населения. Такие акции могут свободно переходить из рук в руки без какой-либо записи о совершении сделки. Новый владелец акций должен предъявить свои акции в день переписи акционеров, чтобы дивиденды были перечислены на его имя.

Виды стоимости акций:

Нарицательная стоимость (номинал) — произвольная стоимость, устанавливаемая при эмиссии и отражаемая в акционерном сертификате.

Балансовая стоимость — это величина собственного капитала компании, приходящая на одну акцию.

Рыночная стоимость (курс акции) — текущая стоимость акции на бирже или во внебиржевом обороте, цена, по которой акции свободно продаются и покупаются на рынке.

Выкупная стоимость объявляется в момент выпуска акций. Обычно выкупная цена превышает номинал на 1%. Эту стоимость имеют только отзывные привилегированные акции.

Долговые ценные бумаги. Долговые ценные бумаги называют денежными ценными бумагами. Они широко используются в рамках кредитно-банковской сферы.

Средства, полученные от эмиссии этих ценных бумаг, в дальнейшем используются как традиционные деньги для производства текущих платежей или погашения долгов. Некоторые из этих ценных бумаг используются в качестве заменителей наличных денег как средство платежа. Например, коммерческие векселя используются для оплаты товара, а правительственными казначейскими векселями можно заплатить федеральные налоги.

Экономическая роль ценных денежных бумаг состоит в обеспечении непрерывности кругооборота промышленного, коммерческого и банковского капитала, бесперебойности бюджетных расходов, в ускорении процесса реализации товаров и услуг, то есть в конечном счете в обеспечении процесса каждого индивидуального воспроизводства, предполагающего непрерывность притока денежного капитала к исходному пункту.

Существование таких ценных бумаг позволяет банкам реализовать все высвобождающиеся на короткие сроки средства в качестве капитала.

Облигации — ценная бумага, удостоверяющая отношения займа между ее владельцем (кредитором) и лицом, выпустившим ее (заемщиком).

Действующее российское законодательство определяет облигацию как эмиссионную ценную бумагу, закрепляющую право ее держателя на получение от эмитента облигации в предусмотренный ею срок ее номинальной стоимости и зафиксированного в ней процента от этой стоимости или иного имущественного эквивалента».

Таким образом, **облигация — это долговое свидетельство, которое включает два главных элемента:**

1. обязательств эмитента вернуть держателю облигации по истечении оговоренного срока сумму, указанную на лицевой стороне облигации;
2. обязательство эмитента выплатить держателю облигации фиксированный доход в виде процента от номинальной стоимости или иного имущественного эквивалента.

Статус держателя облигации предполагает роль кредитора, а не собственника. Облигация не предоставляет права ее владельцу на управление компанией. Она более надежна, инвестиции в долговые бумаги лучше защищены по сравнению с инвестициями в акции. Задолженность перед владельцами облигаций компании в случае ее ликвидации погашается до начала удовлетворения притязаний держателей акций.

Виды облигаций.

Существует большое разнообразие облигаций, для описания их видов классифицируем облигации по ряду признаков.

Можно предложить следующую классификацию:

- в зависимости от эмитента различают облигации государственные, муниципальные, корпоративные, иностранные.
- в зависимости от сроков, на которые выпускается займ, выделяют: облигации с оговоренной датой погашения (краткосрочные, среднесрочные, долгосрочные);
- облигации без фиксированного срока погашения (бессрочные, отзывные облигации, облигации с правом погашения, продлеваемые облигации, отсроченные облигации).
- В зависимости от порядка владения:
 - именные (права владения подтверждаются внесением имени в текст облигации);
 - на предъявителя (права владения подтверждаются простым предъявлением облигации).
- По целям облигационного займа:
 - обычные (выпускаемые для рефинансирования имеющейся у эмитента задолженности);
 - целевые (средства от продажи этих облигаций направляются на - финансирование конкретных инвестиционных проектов).

-По способу размещения (свободно размещаемые, принудительно размещаемые).

В зависимости от формы,
в которой возмещается позаимствованная сумма (с возмещением в денежной форме, с возмещением в натуре).

-По методу погашения номинала:

погашение разовым платежом;

погашение за определенный отрезок времени;

последовательное погашение с фиксированной долей общего количества.

-В зависимости от выплат, производимых эмитентом:

облигации, по которым производится только выплата процентов;

облигации, по которым возвращается капитал по номинальной стоимости, но не выплачиваются проценты;

облигации, по которым проценты не выплачиваются до момента погашения

облигации, по которым периодически выплачивается фиксированный доход и номинальная стоимость облигации при ее погашении.

-По характеру обращения

(неконвертируемые, конвертируемые—обмен облигаций на акции того же эмитента).

-В зависимости от обеспечения(необеспеченные залогом, обеспеченные залогом).

-В зависимости от степени защищенности вложений инвесторов:

надежные облигации, достойные инвестиций.

макулатурные облигации, носящие спекулятивный характер

Периодическая выплата доходов по облигациям в виде процентов производится по купонам. **Купон** — это вырезанный талон с указанной на нем цифрой купонной (процентной) ставкой. **По способам выплаты купонного дохода выделяются облигации:**

- с фиксированной купонной ставкой;
- с плавающей купонной ставкой;
- с равномерно возрастающей по годам займа купонной ставкой;
- с минимальным или нулевым купоном;
- с оплатой по выбору.

Вексель - это ценная бумага, составленная в строго определенной форме, дающая право требовать уплаты обозначенной в векселе суммы по истечении определенного срока. Особенности векселя, как ценной бумаги:

абстрактный характер обязательства, выраженного векселем, не выполнение обязательств по основной сделке не может приводить к невыполнению обязательств по векселю;

беспорный характер обязательств по векселю;

безусловный характер векселя;

Вексель — это всегда денежное обязательство;

вексель — это всегда письменный документ;

вексель — это документ, имеющий строго установленные реквизиты;

стороны, обязаны по векселю нести солидарную ответственность.

Вексель классифицируется по двум признакам:

1) В зависимости от операций.

Товарный (или коммерческий) вексель используется во взаимоотношениях покупателя и продавца в реальных сделках с поставкой продукции и услуг.

Финансовый вексель имеет в своей основе ссуду, выдаваемую предприятием за счет имеющихся свободных средств другому предприятию.

2) В зависимости от вида плательщика по векселю.

Простой вексель выписывается и подписывается должником и содержит его безусловное обязательство уплатить кредитору определенную сумму в обусловленный срок и в определенном месте.

Переводной вексель (тратта) выписывается кредитором (векселедателем) и является предложением к должнику (плательщику) об уплате определенной суммы.

Банковский сертификат — свободно обращающееся свидетельство о депозитарном (сберегательном) вкладе в банк с обязательством последнего выплаты этого вклада и процентов по нему через установленный срок.

Классифицируется по двум признакам:

В зависимости от порядка владения: именные, на предъявителя.
По типу вкладчика: депозитарные (если вкладчик юридическое лицо), сберегательные (если вкладчик физическое лицо).

Выпускать сберегательный сертификаты могут только банки:

- осуществляющие банковскую деятельность не менее года;
- опубликовавшие годовую отчетность;
- соблюдающие банковское законодательство и нормативные акты Банка России;
- имеющие резервный фонд в размере не менее 15% от фактически оплаченного уставного фонда;
- имеющие резервы на возможные потери по ссудам в соответствии с требованиями Банка России.

Выпуск сертификатов может осуществляться как в разовом порядке, так и сериями. Срок обращения депозитных сертификатов (с даты выдачи сертификата до даты, когда владелец сертификата получает право востребования депозита) ограничивается одним годом. Срок обращения сберегательных сертификатов не может превышать трех лет.

Чек — ценная бумага, представляющая собой платежно-расчетный документ. По своей экономической сути чек является переводным векселем, плательщиком по которому является банк, выдавший этот чек. По российскому законодательству чек выписывается на срок до 10 дней и погашается только в денежной форме в банке.

Виды чеков:

- Именной чек выписывается на конкретное лицо с оговоркой «не приказу», что означает невозможность дальнейшей передачи чека другому лицу.
- Ордерный чек выписывается на конкретное лицо с оговоркой «приказу», означающей, что возможна дальнейшая передача чека путем передаточной надписи — индоссамента.
- Предъявительский чек выписывается на предъявителя и может передаваться от одного лица к другому путем простого вручения.
- По расчетному чеку не разрешена оплата наличными деньгами.
- Денежный чек предназначен для получения наличных денег в банке.
- Коносамент — ценная бумага, которая удостоверяет право владения перевозимым грузом, товаром. Используется при перевозке грузов в международном морском сообщении.

К коносаменту обязательно прилагается страховой полис на груз.

Коносамент может сопровождаться различными дополнительными документами, необходимыми для перевозки груза, его хранения и сохранности, для оформления таможенных процедур.

Виды коносамента:

- на предъявителя (предъявитель является владельцем груза);
- именной (владельцем груза является лицо, указанное в коносаменте);
- ордерный (возможность передачи другому лицу с помощью передаточной надписи).

Варрант — документ, выдаваемый складом и подтверждающий право собственности на товар, находящийся на складе. Это документ дает право его владельцу на покупку акций или облигаций компании в течение определенного срока времени по установленной цене.

Закладная — вид долгового обязательства, по которому кредитор в случае невозвращения долга заемщиком получает ту или иную недвижимость (землю или строение).

В мировой практике существуют разнообразные виды закладных:

- «семейные» (возникает в процессе покупки семейного жилья, когда покупатель оплачивает только часть стоимости этого жилья);
- под офисные здания;
- фермерские.

3. ПРОИЗВОДНЫЕ ЦЕННЫЕ БУМАГИ И ИХ ХАРАКТЕРИСТИКА

Сам термин предполагает, что производные продукты — инвестиционные инструменты, цена которых является производной от цены других инструментов. Это также означает, что такие инструменты не могли бы существовать при отсутствии базового инструмента (или индекса), следовательно, если по какой-либо причине прекратится торговля базовым инструментом, прекратится и обращение производного. К производным инструментам относятся депозитарные расписки, опционы, фьючерсы, форварды, варранты, конвертируемые акции и облигации.

Депозитарные расписки — это рыночные ценные бумаги, представляющие определенное количество лежащих в их основе акций (т.е. отдельные акции они представляют очень редко). Это производные инструменты только в том смысле, что исходные ценные бумаги приобретаются и являются собственностью депозитария, который затем выпускает свои собственные расписки для покупателей о том, что они имеют право пользоваться выгодами от этих ценных бумаг. За исключением разницы из-за изменения курса валюты цена на эти расписки меняется пункт в пункт с изменением цены на базовые ценные бумаги, кроме тех случаев, когда на местном рынке ограничено участие зарубежных инвесторов.

Депозитарные расписки зарегистрированы на уполномоченной фондовой бирже (кроме бумаг уровня 1) за пределами страны эмитента, и торговля и расчеты по ним производятся по обычным правилам данной фондовой биржи.

Базовые акции и депозитарные расписки должны соответствовать законам стран регистрации эмитента и депозитария. Базовые акции находятся на хранении в банке-депозитария в фирме, выполняющей функции хранителя в стране выпуска акций.

Биржа, регистрирующая депозитарные расписки, требует включения в депозитное соглашение ряда гарантийных мер для защиты акций, находящихся на хранении.

Например, американские депозитарные расписки (АДР) принадлежащие российским держателям, должны проходить регулярные т.е. не реже одного раза в месяц, аудиторские проверки. По правилам Комиссии по ценным бумагам и биржам США, эмитент несет финансовую ответственность за действия регистратора. Следовательно, держатель АДР может возбудить дело против эмитента в американском суде.

АДР были изобретены компанией Морган Гаранти в конце 20-х годов XX в. для упрощения американских инвестиций при размещении публичного выпуска акций знаменитого британского универсального магазина «Селфриджиз». До сих пор Морган Гаранти является крупнейшим агентом по кастодиальным услугам для АДР.

Хотя депозитарные расписки первоначально были американским продуктом, теперь они выпускаются в разных формах: глобальные депозитарные расписки (ГДР), европейские и международные депозитарные расписки. Различия для депозитарных расписок устанавливает лишь рынок, для которого они предназначены. Хотя необходимо заметить, что на международных биржах к ним предъявляются разные правила и требования по листингу. По сути, в базовой структуре различий нет, поскольку расчеты по всем депозитарным распискам проходят либо через Депозитарную трастовую компанию (DTC) в США, либо через EUROCLEAR в Европе.

Существуют разные уровни депозитарных расписок, особенно на американском рынке.

Уровень 1 обозначен как «торговая» форма. Эти инструменты самые простые и могут обращаться только на внебиржевом рынке, поскольку компания — эмитент акций не обязана предоставлять финансовую отчетность, проверенную аудиторами в соответствии с международными стандартами, или выполнять все требования по раскрытию информации Комиссии по ценным бумагам и биржам США. Однако программа АДР уровень 1 не может использоваться для привлечения нового капитала, т. е. в его основе может быть только вторичный выпуск.

Уровень 2 обозначен как «листинговая» форма и используется компаниями для получения регистрации на американской или другой зарубежной бирже. Компания в этом случае должна отвечать требованиям биржи по листингу, которые обычно включают: минимальное число акционеров (определенный процент из которых должен относиться к «публике», т.е. быть связанным с компанией), минимальную рыночную капитализацию. Компания также должна представить отчетность за несколько лет, составленную и проверенную аудиторами по международным стандартам. Следует заметить, что этот уровень встречается редко, поскольку большинство эмитентов переходят с программ первого уровня на третий уровень.

Уровень 3 обозначен как форма «предложения» и используется эмитентами, желающими привлечь капитал за пределами своего внутреннего рынка. Соответственно, эмитенты должны выполнять требования Комиссии по ценным бумагам и биржам США в отношении регистрации и отчетности для новых эмитентов, а также соблюдать правила и нормы биржи, на которой будут зарегистрированы эти ценные бумаги.

Четвертый уровень по Правилу 144 А/Положению S обозначен для эмитентов как форма «частного размещения». Это позволяет получить доступ к международным рынкам путем частного размещения АДР, которое проводится только среди очень крупных профессиональных инвесторов, называемых «квалифицированными институциональными покупателями» (QIB) по Правилу 144А, и любых неамериканских инвесторов в соответствии с Положением S. Нужно заметить, что Правилем 144А предусмотрен так называемый ограничительный период («ло-кап»), обычно продолжительностью в три года, по истечении которого акции, не вошедшие в частное размещение, могут быть конвертированы в АДР. По Положению S период локап сокращен до 40 дней.

В программах также существует различие в зависимости от того, «спонсируемые» АДР или «неспонсируемые». Суть «спонсируемой» программы в том, что она поддерживается или инициируется компанией-эмитентом. «Неспонсируемая» программа инициируется, например, инвестиционным банком, который приобретает акции на внутреннем рынке, вносит их на хранение и выпускает собственные ценные бумаги на базе находящихся на кастодиальном хранении. Последний метод был широко распространен в прошлом, теперь органы регулирования относятся к нему неодобрительно, поскольку считается, что он препятствует свободному обращению реальных ценных бумаг и вполне может привести к несоответствиям в распределении требований по раскрытию информации эмитентом.

Также необходимо, чтобы депозитарий, предназначенный для выполнения функций хранения, был уполномочен тем органом регулирования, по правилам которого размещаются расписки. Роль депозитария включает в себя получение по базовым акциям и передачу держателям расписок всех дивидендов, уведомлений и прав, действующих по базовым акциям, включая право голоса (хотя это должно быть организовано через номинального инвестора в лице хранителя оригиналов акций), но не включает действия по выпускам прав и бонусным эмиссиям, когда хранитель продает такие права и распределяет выручку среди держателей АДР на пропорциональной основе.

Фьючерс (фьючерсный контракт — ФК) — соглашение о выполнении в будущем уже достигнутых договоренностей о продаже (покупке) некоторого базисного актива (биржевого товара определенного количества и качества, валюты, финансовых инструментов) по фиксированной в момент заключения соглашения цене с возможной (но не обязательной) его поставкой. Заключение контракта, или «открытие позиции» на продажу (приобретение «короткой позиции») и на покупку (приобретение «длинной позиции»), во фьючерсном лексиконе обозначается выражением «продать» или «купить контракт» и обставляется рядом условий. Сделки заключаются через Расчетную палату, утвержденную биржей; условия самих контрактов унифицированы (предметом торга практически выступает лишь цена); контрагентами в зависимости от стоимости контракта вносится начальная маржа или депозит, выполняющий функцию залога, гарантированного вноса, а не предоплаты, так как он возвращается после исполнения контракта; исполнение (ликвидация) контракта, или «закрытие позиции», может производиться двумя способами — физической поставкой (приемкой базисного актива) либо, чаще всего, совершением офсетной (обратной) сделки путем закрытия прежнего контракта и открытия нового, противоположного старому

Таким образом, в большинстве случаев обязательства по фьючерсным контрактам выполняются путем уплаты или получения разницы в ценах. Поскольку из-за стандартизации условий, по которым идет торговля, фьючерсные контракты становятся объектами многократной перепродажи, они являются финансовыми инструментами.

Обычные стратегии срочного (фьючерсного) рынка — игра на повышение и игра на понижение. Игроки, придерживающиеся этих стратегий, — соответственно «быки» и «медведи». Покупка контрактов в надежде на повышение курса и их последующее погашение продажей по возросшей цене — таковы действия «быка». Продажа контрактов и их погашение покупкой после снижения цены — тактика «медведя». В обоих случаях угадавший тенденцию цены выигрывает разницу.

Сегодня в России реально существуют фьючерсные рынки валюты и нефти. Однако торговля контрактами на нефть вызывает еще много споров и разногласий. Устоявшимся можно считать пока лишь срочный рынок валюты, который функционирует как на крупнейших центральных биржах — Московской товарной бирже (МТБ), Московской торговой палате (МТП), так и на некоторых региональных, например Сибирской фондовой бирже (СФБ)¹.

Биржевые торги по фьючерсным контрактам проходят в режиме «открытого соглашения», т.е. покупатели обычно объявляют свои предложения, продавцы — свои предложения. При этом покупатель не имеет права назвать цену ниже той, которую называли до него другие покупатели, а продавец может запросить цену выше той, которую называли предыдущие продавцы. Таким образом, в любой момент только наилучшие предложения объявляются на торговой площадке.

Фьючерсный контракт предполагает не только получение спекулятивной прибыли за счет биржевой игры на разнице в ценах, но и хеджирование проведения операций — по предотвращению риска возможных потерь от основной хозяйственной деятельности или — более конкретно — по страхованию цены контрактного товара от риска либо нежелательного для производителя падения, либо невыгодного потребителю увеличения. Несмотря на разную направленность пожеланий обеих сторон, они в равной степени заинтересованы в устранении резких колебаний и в конечном счете стабилизации движения цен.

В общем смысле хеджирование заключается в сбалансировании обязательств на рынке реального товара с соответствующими обязательствами на фьючерсном рынке.