

Участники рынка ценных бумаг



Участники рынка ценных бумаг – это физические лица или организации, которые продают либо покупают ценные бумаги, обслуживают их оборот и расчеты по ним. Это те, кто вступает между собой в определенные экономические отношения по поводу кругооборота ценных бумаг.

Заемщики и поставщики капитала



Основные группы участников рынка ценных бумаг в зависимости от их функционального назначения:

- Продавцы – эмитенты и владельцы ценных бумаг. Эмитенты – это государство, коммерческие предприятия и организации.
- Инвесторы – те, кто вкладывают («инвестируют») свой реальный капитал в ценные бумаги: население, коммерческие организации, заинтересованные в увеличении (приросте) свободных денежных средств.
- Финансовые посредники - коллективные институциональные инвесторы: инвестиционного, контрактно-сберегательного и депозитного типа.
- Фондовые посредники – торговцы, обеспечивающие связь между эмитентами и инвесторами на рынке ценных бумаг. Это организации, которые осуществляют на рынке ценных бумаг брокерскую или дилерскую деятельность, или деятельность по управлению ценными бумагами.
- Организации, обслуживающие рынок ценных бумаг, – организации, выполняющие все другие функции на рынке ценных бумаг, кроме функции купли-продажи этих ценных бумаг.
- Органы регулирования и контроля.



Классификация продавцов на рынке ценных бумаг



Состав эмитентов (продавцов)



Цели продавца на рынке ценных бумаг:

- Привлечение капитала (денежные ресурсы)
- Реконструкция собственности (изменение соотношения собственных и заемных средств)
- Секьюритизация задолженности (как правило осуществляется на длительные периоды – не менее 10 лет)
- Получение спекулятивной прибыли
- Диверсификация рисков

Секьюритизация – перевод долга в ценные бумаги.



Состав инвесторов на рынке ценных бумаг

Инвесторы

Физические
лица

- Частные
- Профессиональные участники рынка

Коллективные

- Пенсионные фонды
- Страховые компании
- Инвестиционные фонды
 - Паевые фонды
- Кредитные союзы

Корпоративные
(акционерные
общества)

- Профессионалы рынка ценных бумаг
- Непрофессионалы рынка ценных бумаг

Государство

- Федеральные органы власти
- Субъекты Федерации
- Местные органы власти



Классификация покупателей на рынке ценных бумаг

- Население – не имеет достаточно капитала
- Институциональный, коллективный инвестор является основным и самым предпочтительным на рынке ценных бумаг, т.к. обладает значительными средствами и имеет квалифицированный состав работников.

Форма коллективного инвестирования характеризуется следующими признаками:

- Привлечение средств путем размещения ценных бумаг или заключения договоров
- Осуществление в качестве основной деятельности инвестирования привлеченных средств в ценные бумаги и иное имущество

Типы институциональных инвесторов

- **контрактно-сберегательный**

- *Пенсионные фонды*
- *Страховые компании*

- **депозитный**

- *Кредитные союзы*
- *Коммерческие банки*

- **инвестиционный**

- *Инвестиционные компании (создаются как акционерные общества)*
- *Паевые инвестиционные фонды (ПИФы)*



Коммерческие банки на российском рынке ценных бумаг могут:

- выступать в роли эмитентов и институциональных инвесторов;
- осуществлять брокерскую и дилерскую деятельность;
- управлять инвестициями и фондами;
- проводить расчетное обслуживание участников рынка ценных бумаг;
- организовать депозитарное обслуживание.



Паевые инвестиционные фонды (ПИФы)

Паевой инвестиционный фонд представляет собой совокупность имущества, переданного инвесторами (физическими и юридическими лицами) в доверительное управление управляющей компании в целях прироста этого имущества. Инвестиционный пай — именная ценная бумага, удостоверяющая право ее владельца предъявить управляющей компании требование о выкупе пая.

Классификация ПИФов:

- *в зависимости от возможности требования участником ПИФа выкупа пая:*
 - открытые;
 - закрытые;
 - интервальные.
- *в зависимости от инструментов используемых управляющей компанией:*
 - акций;
 - облигаций;
 - смешанные.

Работой ПИФа руководят:

- управляющая компания;
- специализированный депозитарий;
- специализированный регистратор.



Цель покупателей на рынке ценных бумаг

- возможность получения дохода от владения ценными бумагами (портфельный инвестор);
- получение имущественных прав, заложенных в ценных бумагах (стратегический инвестор);
- увеличение стоимости вложенного капитала (стратегический инвестор);
- хеджирование (банки – диверсифицируют свои риски);
- управление ликвидностью (портфельный инвестор, маркет-мейкер).



Участники рынка ценных бумаг

Эмитенты

Инвесторы

Государ-
ственные

Саморегу-
лируемые

Органы
регулирования и
контроля

Участники рынка
ценных бумаг

Фондовые
посредники

Брокеры

Дилеры

Управляющие
компании

Организации,
обслуживающие рынок

Организации,
обеспечивающие
исполнение сделок

Организации,
обеспечивающие
заключение сделок

Операционные структуры

Расчет-
ные
центры

Депози-
тари

Регист-
раторы

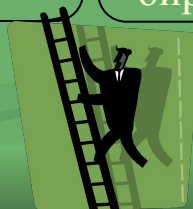
Небиржевые
организации

Фондо-
вая
биржа

Информа-
ционные
агентства

Юриди-
ческие
фирмы

Другие



Инвесторы на фондовом рынке

<i>Тип торговца</i>		<i>Срок удержания позиции</i>	<i>На каких факторах основана торговля</i>
Краткосрочный инвестор		дни–недели	Технический анализ Фундаментальный анализ
Среднесрочный инвестор		недели–месяцы	Фундаментальный анализ Технический анализ
Долгосрочный инвестор		кварталы–годы	Общэкономический и политический анализ Фундаментальный анализ
СПЕКУЛЯНТЫ	Дэй-трейдр	минута–час	Сиюминутная ситуация на рынке (потоки ордеров и отклонения цен от равновесных значений), текущий новостной фон
	Свинг-трейдеры	час–день	Ожидаемый поток новостей Технический анализ
	Скальперы	минуты	
	Спрэд-трейдеры	–	

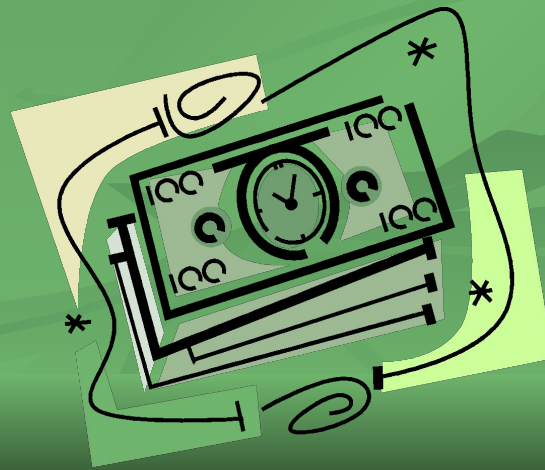


Участники фондового рынка образуют различные иерархические структуры, связанные с:

1. временем удержания позиции (временем вложений инвестиций в ценные бумаги);
2. стилем торговли – механизм установления цен;
3. объемом средств в управлении (физические, юридические лица, коллективные институциональные инвесторы);
4. размером принимаемого на себя риска.

1. По времени удержания позиции (времени вложений инвестиций в ценные бумаги) участники делятся на:

- *стратегических* (они получают основную прибыль + право на управление, покупая акции «навсегда» - на срок от нескольких до десятков лет; при этом берут на себя максимальный риск, риск полной потери капитала, и получают основную часть прибыли);
- *портфельных* (в зависимости от модели управления портфелем инвестиции могут быть как краткосрочными, так и длительными - до нескольких лет);
- *спекулянтов* (вложения от минуты до нескольких недель):
 - скальперов;
 - дэй-трейдеров;
 - overnight-спекулянтов;
 - свинг-трейдеров



<i>Классификация инвесторов</i>		<i>Удержание позиции</i>	<i>Риск</i>	<i>Доход</i>	<i>Источник дохода</i>
Инвесторы (стратегический инвестор, предприниматель)		—	*****	*****	Предприятие
П ро фе сс ИО на ль н ы е ИН ве	Институциональные инвесторы	недели	*****	*****	Инвесторы
	Свинг-трейдеры	часы, дни	****	****	Институциональные инвесторы, инвесторы
	Дэй-трейдеры	минуты, часы	***	***	Институциональные инвесторы, инвесторы, свинг-трейдеры
	Скальперы	минуты	**	**	Институциональные инвесторы, инвесторы, свинг-трейдеры, дэй-трейдеры
	Спрэд-трейдеры	—	*	*	Институциональные инвесторы, инвесторы, свинг-трейдеры, дэй-трейдеры, скальперы

2. Стиль торговли – механизм установления цен

Для установления рыночной цены используется несколько механизмов:

- аукционы;
- систему с котировками и маркет-мейкерами;
- систему, основанную на заявках;
- систему со специалистами.



Аукционная система

Аукционная система – применяется чаще всего для первичного размещения или продажи не очень ликвидных бумаг. Она предполагает сбор заявок с последующим их сравнением и выбором наиболее привлекательных для контрагента. Есть несколько ее вариантов, различающихся условиями подачи заявок и заключения сделок.

Аукционы делят на *открытые* и *закрытые*

- Открытый аукцион требует физического присутствия продавцов и покупателей.
- Закрытый аукцион предполагает предварительный сбор представления заявок.

Аукционы делятся на *простые* и *двойные*

- Простой в свою очередь может быть односторонним – конкуренция с одной стороны: на покупку (английский); на продажу (голландский).

Голландский аукцион предполагает, что продавец, назначив заведомо завышенную стартовую цену, начинает ее снижать, пока не найдется покупатель.

Английский аукцион предполагает прямую борьбу между покупателями, последовательно повышающими цену на предложенный лот. Покупателем оказывается тот, чье предложение останется последним.

- Двойной – конкуренция и со стороны покупателей и продавцов.

Непрерывный аукцион (имеет как правило в настоящее время закрытую форму)

Непрерывный аукцион определяет соотношение между текущим спросом:

- 1) используется на ликвидном рынке, при наличии постоянного спроса и предложения;
- 2) приводит в колебанию цены от сделки к сделке.

Непрерывный аукцион имеет три вида.

Книги заказов, в которую заносятся устно передаваемые брокерами заявки.

Толпа - продавцы и покупатели выкрикивают цену, а маклер на их основе фиксирует сделку (проводится при небольшом числе продавцов и покупателей).

Табло - данные ранжируются на табло (электронная система).



Система маркет-мейкеров

Система маркет-мейкеров (quote-driven system) обычно применяется для бумаг с ограниченной ликвидностью. Все участники торгов делятся на две группы – маркет-мейкеры и маркет-тейкеры. Маркет-мейкеры принимают на себя обязательства поддерживать котировки, т. е. публичные обязательства покупать и продавать данные бумаги по объявленным ими ценам. В обмен на такое обязательство остальные участники торгов (маркет-тейкеры) имеют право заключать сделки только с маркет-мейкерами. Очень условно можно сопоставить маркет-мейкеров с продавцами, постоянно стоящими на рынке, а маркет-тейкеров – с покупателями, которые приходят туда и, сравнив предложения продавцов, выбирают наиболее выгодное, но покупают только у продавцов.



Система основанная на заявках (order-driven system), предполагает подачу на торги одновременно заявок на покупку и на продажу. Если цены двух заявок совпадают, сделка исполняется. Эта система используется для наиболее ликвидных бумаг, когда нет недостатка в заявках.

Система со специалистами – предполагает выделенных участников – специалистов, которые служат посредниками между брокерами, подающими им свои заявки. Специалисты заключают сделки от своего имени со всеми участниками торгов. Их прибыль появляется в результате игры на мелких колебаниях курса, которые они в обмен обязаны сглаживать. Технологически любая из систем может быть реализована как «на полу», так и через посредство электронных сетей связи.



3. Объем средств в управлении

На инвестиционную политику оказывают влияние:

- объем средств, который может быть использован для инвестирования (источник: физические лица или коллективные институциональные инвесторы);
- ограничения по сроку использования денежных средств (как правило инвестиции проводят институциональные инвесторы, а они работают не со своими денежными средствами, в том числе с ценными бумагами взятыми в кредит).



4. По размеру принимаемого на себя риска участников фондового рынка делят на:

- *консервативных*; основная цель – сохранение капитала; ориентация на безрисковые бумаги (государственные ценные бумаги);
- *агрессивных*; основная цель – увеличение капитала; склонных к риску, отдают предпочтение долевым бумагам молодых (венчурных) корпораций;
- *умеренных*; совмещают две цели: получение дохода и увеличение капитала; распределяют капитал между разными ценными бумагами



Пять составляющих успеха для участника рынка

Есть объективные и субъективные условия успеха. К объективным относятся те, которые не зависят от конкретного трейдера и являются внешними.

Объективные условия успеха:

- наличие самого рынка и доступных для торговли ценных бумаг;
- наличие брокера и конкурентных комиссионных;
- доступность информации и линий связи;
- наличие достаточных средств для торговли.

Субъективные факторы, зависящие от самого трейдера:

- правильно выбранная стратегия и наличие плана торговли – 20%
- правильный риск-менеджмент – 30%
- терпение и дисциплина – 15%
- умение находиться в нужном месте в нужное время – 15%
- удача – 20%



Посредники на рынке ценных бумаг

Классификация посредников на рынке ценных бумаг



ПОСРЕДНИКИ

Финансовые

Депозитного типа:

- коммерческие банки
- кредитные союзы

Инвестиционного типа:

- инвестиционные компании
- паевые инвестиционные фонды

Профессиональные
участники рынка ценных
бумаг

Контрактно-
сберегательного типа:

- пенсионные фонды
- страховые организации

Брокеры

Дилеры

Управляющие



Брокерской деятельностью

- признается деятельность по совершению гражданско-правовых сделок с ценными бумагами от имени и за счет клиента (в том числе эмитента эмиссионных ценных бумаг при их размещении) или от своего имени и за счет клиента на основании возмездных договоров с клиентом.

- Профессиональный участник рынка ценных бумаг, осуществляющий брокерскую деятельность, именуется брокером.
- В случае оказания брокером услуг по размещению эмиссионных ценных бумаг брокер вправе приобрести за свой счет не размещенные в срок, предусмотренный договором, ценные бумаги.

- Агентский договор - это договор, по которому одна сторона (агент) обязуется за вознаграждение совершать по поручению другой стороны (принципала) юридические и иные действия от своего имени, но за счет принципала либо от имени и за счет принципала.

- Смежными договорами являются договор поручения и договор комиссии. Классификация зависит от того, какие действия (юридические или фактические) выполняет агент для принципала, а также от того, от чьего имени действует агент при выполнении таких действий (от своего или от имени принципала)
- В Российской Федерации агентский договор регулируется ст. 1005 ГК РФ

Дилерской деятельностью

- признается совершение сделок купли-продажи ценных бумаг от своего имени и за свой счет путем публичного объявления цен покупки и/или продажи определенных ценных бумаг с обязательством покупки и/или продажи этих ценных бумаг по объявленным лицом, осуществляющим такую деятельность, ценам.

- Профессиональный участник рынка ценных бумаг, осуществляющий дилерскую деятельность, именуется дилером. Дилером может быть только юридическое лицо, являющееся коммерческой организацией.
- В зарубежной практике редко используется понятие дилер, чаще говорят о маркет-мейкерах.

- Кроме цены ценной бумаги дилер имеет право объявить иные существенные условия договора купли-продажи ценных бумаг: минимальное и максимальное количество покупаемых и/или продаваемых ценных бумаг, а также срок, в течение которого действуют объявленные цены. При отсутствии в объявлении указания на иные существенные условия дилер обязан заключить договор на существенных условиях, предложенных его клиентом.

«Деятельностью по управлению ценными бумагами»

- признается осуществление юридическим лицом от своего имени за вознаграждение в течение определенного срока доверительного управления переданными ему во владение и принадлежащими другому лицу в интересах этого лица или указанных этим лицом третьих лиц:
 - ценными бумагами;
 - денежными средствами, предназначенными для инвестирования в ценные бумаги;
 - денежными средствами и ценными бумагами, получаемыми в процессе управления ценными бумагами.

- Профессиональный участник рынка ценных бумаг, осуществляющий деятельность по управлению ценными бумагами, именуется управляющим. Управляющий при осуществлении своей деятельности обязан указывать, что он действует в качестве управляющего.
- Между учредителем управлением и доверительным управляющим (ДУ) заключается договор доверительного управления, в котором прописываются права и обязанности сторон, условия вознаграждения, инвестиционная декларация, срок доверительного управления, а также другие условия. Максимально допустимый срок договора ДУ – 5 лет. По прошествии этого срока договор надо продлевать

Организации, обслуживающие рынок ценных бумаг, могут включать:

- Информационно-рейтинговые агентства
- Организаторов торговли ценными бумагами (фондовые, товарные или валютные биржи)
- Расчетно-клиринговые организации (расчетные центры, клиринговые палаты)
- Депозитарии
- Регистраторов



ОРГАНИЗАЦИИ, ОБЕСПЕЧИВАЮЩИЕ ФУНКЦИОНИРОВАНИЕ РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ

ОРГАНИЗАЦИИ, ОБЕСПЕЧИВАЮЩИЕ ФУНКЦИОНИРОВАНИЕ РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ

Обеспечивающи
е заключение
сделок

Регистраторы

Обеспечивающи
исполнение
сделок



Информационно-
рейтинговые
агентства

Организаторы торговли
(фондовые, товарные и
валютные биржи)

Расчетно-
клиринговые
организации

Депозитарии

Информационно-рейтинговые агентства

- Рейтинги отражают риски в порядке относительного ранжирования, то есть являются порядковыми показателями кредитных рисков, а не прогнозируют частоту дефолтов или убытков.

Зачем нужен кредитный рейтинг?

- 1) Кредитный рейтинг представляет собой независимую и надежную оценку кредитоспособности эмитента, на основе которой участники рынка могут принимать обоснованные финансовые решения.
- 2) Кредитный рейтинг часто используется банками и другими финансовыми посредниками для принятия решений по кредитованию, сделкам на денежном рынке, страхованию, лизингу и в любых других ситуациях, где требуется оценка кредитоспособности делового партнера.

- 3) Предоставляя независимое, обоснованное и компетентное мнение, кредитный рейтинг помогает эмитенту расширить доступ к заемным средствам и другим источникам капитала, тем самым повышая финансовую гибкость эмитента.
- 4) Кредитный рейтинг помогает менеджменту компании определить стоимость заимствований в будущем.
- 5) Кредитный рейтинг, будучи независимым мнением, может защитить компанию и ее ценные бумаги от неадекватных подозрений в неплатежеспособности, вызванных дефолтом других компаний на рынке.

6) Кредитные рейтинги могут использоваться инвестором в качестве простого удобного инструмента определения кредитного риска и премии за риск.

7) Для управляющих пенсионными, попечительскими паевыми фондами и другими формами доверительного управления финансовыми средствами кредитные рейтинги являются прекрасным инструментом системы мониторинга. Изменения кредитных рейтингов могут означать необходимость соответствующей коррекции инвестиционного портфеля.

8) Инвестиционные банки и другие финансовые посредники, действующие на рынке облигаций, могут использовать кредитный рейтинг при планировании и размещении эмиссий облигаций.

Организаторы торговли ценными бумагами

- – профессиональные участники рынка ценных бумаг, юридические организации, которые непосредственно способствуют заключению гражданско-правовых сделок с ценными бумагами между участниками рынка ценных бумаг.
- Листинг ценных бумаг – включение фондовой биржей ценных бумаг в котировальный список.

Организатор торговли на рынке ценных бумаг обязан раскрыть следующую информацию любому заинтересованному лицу:

- правила допуска участника рынка ценных бумаг к торгам;
- правила допуска к торгам ценных бумаг;
- правила заключения и сверки сделок;

- правила, ограничивающие манипулирование ценами;
- расписание предоставления услуг организатором торговли на рынке ценных бумаг;
- регламент внесения изменений и дополнений в вышеперечисленные позиции;
- список ценных бумаг, допущенных к торгам.

Расчетно-клиринговая организация

- – это профессиональный участник рынка ценных бумаг, специализированная организация, которая осуществляет расчетное обслуживание участников организованного рынка ценных бумаг и выявляет их позиции по результатам заключенных сделок.

Клиринговая деятельность

- – это деятельность по определению взаимных обязательств (сбор, сверка, корректировка информации по сделкам с ценными бумагами и подготовка бухгалтерских документов по ним) и их зачету по поставкам ценных бумаг и расчетам по ним/

- Цель клиринга состоит в том, чтобы снизить количество платежей и поставок ценных бумаг по сделкам.

Взаимозачет

- - это выявление итоговых взаимоотношений между участниками рынка за определенный временной промежуток по всем сделкам между ними за этот отрезок времени. Взаимозачет может быть:

- двусторонним - это взаимозачет только между двумя участниками рынка по всем сделкам, заключенным между ними за расчетный период (обычно за день);

- многосторонним (неттинг) - это взаимозачет сразу между многими участниками рынка по всем заключенным между ними сделкам за расчетный период. Многосторонний клиринг может существовать в двух формах: с участием центрального посредника в расчетах и без него.

Процедура клиринга состоит из трех частей:

- сбор исходной информации, ее сверка и в случае наличия расхождений в информации, полученной от противоположных сторон сделки, проведение ее уточнения и корректировки;
- подготовка бухгалтерских документов на основе исходной информации о сделках; данная информация необходима, чтобы провести соответствующие перечисления денежных средств с банковских или иных расчетных счетов участников рынка и перерегистрации прав собственности на передаваемые в связи с этим ценные бумаги;

■ проведение зачета взаимных требований участников рынка друг перед другом по денежным платежам и поставкам каждой ценной бумаги. Процедура зачета позволяет резко сократить потоки денег и перемещения ценных бумаг между участниками рынка, поскольку в этом случае осуществляются лишь движение итоговых денежных сумм и сальдированное перемещение ценных бумаг.

■ По итогам клиринга оформляются расчетные документы, которые направляются на исполнение в расчетную систему и систему, обеспечивающую поставку ценных бумаг.

Деятельностью по ведению реестра

владельцев ценных бумаг признаются сбор, фиксация, обработка, хранение и предоставление данных, составляющих систему ведения реестра владельцев ценных бумаг.

Деятельностью по ведению реестра владельцев ценных бумаг имеют право заниматься только юридические лица.

Лица, осуществляющие деятельность по ведению реестра владельцев ценных бумаг, именуются держателями реестра (регистраторами).

■ Под системой ведения реестра владельцев ценных бумаг понимается совокупность данных, зафиксированных на бумажном носителе и/или с использованием электронной базы данных, обеспечивающая идентификацию зарегистрированных в системе ведения реестра владельцев ценных бумаг номинальных держателей и владельцев ценных бумаг и учет их прав в отношении ценных бумаг, зарегистрированных на их имя, позволяющая получать и направлять информацию указанным лицам и составлять реестр владельцев ценных бумаг.

- **Номинальный держатель ценных бумаг** – лицо, зарегистрированное в системе ведения реестра, в том числе являющееся депонентом депозитария, и не являющееся владельцем в отношении этих ценных бумаг.
- Если число владельцев ценных бумаг превышает 50, держателем реестра должен быть профессиональный участник рынка ценных бумаг

Трансфер-агенты

- помогают переоформлению прав собственности на ценные бумаги на вторичном рынке.
- Трансфер-агент осуществляет свою деятельность на основании договора с регистратором.

Депозитарием

- являются профессиональные участники рынка ценных бумаг, юридические организации, которые ведут счета, на которых учитываются ценные бумаги, переданные клиентами на хранение, а также непосредственно хранятся сертификаты этих ценных бумаг.
- Депозитарной деятельностью признается оказание услуг по хранению сертификатов ценных бумаг и/или учету и переходу прав на ценные бумаги. Депозитарием может быть только юридическое лицо.

■ Лицо, пользующееся услугами депозитария по хранению ценных бумаг и/или учету прав на ценные бумаги, именуется **депонентом**.

■ Договор между депозитарием и депонентом, регулирующий их отношения в процессе депозитарной деятельности, именуется **депозитарным договором (договором о счете депо)**.

Депозитарная операция

- — совокупность действий депозитария с учетными регистрами, хранящимися сертификатами ценных бумаг и другими материалами депозитарного учета.
- Можно выделить следующие классы депозитарных операций:
 - административные
 - инвентарные
 - информационные
 - комплексные
 - глобальные

Депозитарии

делится на расчетные и кастодиальные

Расчетным депозитарием считается тот, депонентами которого являются участники организованных рынков ценных бумаг

Кастодиальным депозитарием считают тот, депонентами которого являются:

- непосредственные владельцы ценных бумаг, не являющиеся участниками организованных рынков ценных бумаг;
- эмитенты ценных бумаг;
- паевые инвестиционные фонды.

Центральный депозитарий

является одним из ключевых звеньев инфраструктуры финансового рынка и имеет существенное экономическое значение. (ФЗ № 414-ФЗ «О центральном депозитарии» вступил в силу с 1 июля 2012 года).

Наличие центрального депозитария (национального или международного) является неотъемлемым атрибутом высокоразвитого финансового рынка.

Создание и функционирование центрального депозитария, что позволит:

- снизить риски на российском рынке ценных бумаг (в том числе риска утраты собственности на ценные бумаги, риска неисполнения обязательств по сделкам с ценными бумагами);
- ускорить сроки расчетов по операциям с ценными бумагами;
- облегчить раскрытие информации о составе владельцев ценных бумаг;
- облегчить возможности проведения корпоративных действий;
- снизить издержки участников рынка ценных бумаг;
- привлечь новых иностранных инвесторов на российский рынок ценных бумаг.

?

