Денис Шевчук

Как играть на российских биржах

Денис Александрович Шевчук

Как играть на российских биржах

http://www.litres.ru/pages/biblio_book/?art=179224

Аннотация

Предлагаемое учебное пособие предназначено сотрудникам бирж, банков, финансовых и инвестиционных компаний и фондов, финансистам, для студентов, аспирантов и преподавателей экономических специальностей, и всем интересующимся данной тематикой. Пособие представляет собой своеобразный краткий конспект курса. Его цель – помочь студентам и специалистам систематизировать учебный материал, лучше подготовиться к семинарским занятиям и экзаменам, овладеть практическими навыками. Благодаря форме построения он дает общую канву изучаемого курса, помогает вычленить узловые положения и проблемы, проследить их внутреннюю связь, уяснить логическую последовательность. Пособие основано на современных принципах ускоренного эффективного запоминания и позволит в сжатые сроки получить качественные знания и успешно освоить материал. В книге приведено множество реальных примеров, помогающих понять принципы принятия инвестиционных решений. Основное отличие данной книги – ярко выраженная практическая направленность,

описание возможностей использования Интернета для осуществления фондовых инвестиций и спекуляций на российских биржах.

Содержание

Об авторе 5
Глава 1 7
1.1. Биржевая торговля 7
1.2. Функции биржи 18
1.3. Виды бирж 22
1.4. Возрождение бирж 41
Глава 2 45
Конец ознакомительного фрагмента. 52

Денис Александрович Шевчук Как играть на российских биржах

Об авторе

Шевчук Денис Александрович

Опыт преподавания различных дисциплин в ведущих ВУЗах Москвы (экономические, юридические, технические, гуманитарные), два высших образования (экономическое и юридическое), более 30 публикаций (статьи и книги), Член Союза Юристов Москвы, Член Союза Журналистов России, Член Союза Журналистов Москвы, Стипендиат Правительства РФ, опыт работы в банках, коммерческих и государственных структурах (в т.ч. на руководящих должностях), Заместитель генерального директора INTERFINANCE (кредитный брокер, группа компаний, www.deniscredit.ru).

Закончил Московский Государственный Университет Геодезии и Картографии (МИИГАиК), Факультет Экономики и Управления Территориями (ФЭУТ), Менеджер (менеджмент организации) и МГУ им. М.В. Ломоносова, Фран-

цузский Университетский Колледж (Право), Кандидатский минимум по специальности “Финансы, денежное обращение и кредит”, ряд специализированных курсов по различным отраслям знаний, постоянно повышает образовательный уровень в разных сферах жизнедеятельности, увлекается хатха-йогой и различными видами спорта.

Автор современных принципов ускоренного качественного изучения и запоминания любых предметов.

При написании работы автору оказали неоценимую помощь: Шевчук Владимир Александрович (три высших образования, опыт руководящей работы в банках, коммерческих и государственных структурах), Шевчук Нина Михайловна (два высших образования, опыт руководящей работы в коммерческих и государственных структурах), Шевчук Александр Львович (два высших образования, имеет большие достижения в научной и практической деятельности).

Автор также пользовался консультациями сотрудников ведущих ВУЗов и организаций г. Москвы и г. Железнодорожный Московской обл. (в т.ч. микрорайон Павлино).

Глава 1
ОСНОВЫ БИРЖЕВОГО ДЕЛА

1.1. Биржевая торговля

Классификация ценных бумаг

В соответствии с законодательством ценной бумагой является документ, составленный по установленной форме и при наличии обязательных реквизитов удостоверяющий имущественные права, осуществление или передача которых возможны только при предъявлении этого документа.

Не видно – ликвидны акции или не ликвидны
Шевчук Денис

К ценным бумагам относятся: государственные облигации, облигации, векселя, чеки, депозитные и себергательные сертификаты, банковские сберегательные книжки на предъявителя, коносаменты, акции, приватизационные ценные бумаги и другие документы, которые законодательством о ценных бумагах или в установленном им порядке отнесены к числу ценных бумаг (Шевчук Д.А. Рынок ценных бумаг. – Ростов-на-дону: Феникс, 2006.).

Ценные бумаги по характеру передачи прав, удостоверен-

ных ценной бумагой, могут быть предъявительскими, ордерными или именными.

Предъявительская ценная бумага – это такая форма выпускаемых ценных бумаг, которая не позволяет указывать на ней имя владельца. Для подтверждения прав держателя необходимо предъявить бумагу должнику.

Ордерная ценная бумага (например, вексель) характеризуется тем, что права держателя реализуются как предъявлением данной ценной бумаги, так и путем совершения надписей, удостоверяющих ее передачу.

Именная ценная бумага содержит обозначение собственника в тексте документа, тем самым подтверждая полномочия держателя как субъекта выраженного в ней права.

Ценная бумага должна содержать предусмотренные законодательством реквизиты. В том случае, если они отсутствуют, это влечет за собой недействительность ценной бумаги, ее ничтожность.

В зависимости от эмитентов ценные бумаги подразделяются на:

– государственные ценные бумаги (ценные бумаги федерального правительства, местных администраций, государственных министерств и ведомств);

– ценные бумаги акционерных обществ, банков и инвестиционных компаний;

– ценные бумаги иностранных эмитентов;

По своей *экономической природе* ценные бумаги подраз-

деляются на:

– долевые ценные бумаги, выражающие отношения совладения (акции);

– долговые обязательства, опосредующие кредитные отношения (облигации, казначейские векселя и т.п.);

– производные фондовые ценности (опционы, варранты, сертификаты и т.п.).

Содержание и функции ценных бумаг

Облигация – это долговое денежное обязательство, по которому кредитор (облигационер, то есть владелец облигации) предоставляет эмитенту заем. Облигацией признается ценная бумага, закрепляющая право держателя на получение от эмитента в предусмотренный ею срок ее номинальной стоимости и зафиксированного в ней процента от стоимости облигации или иного имущественного эквивалента.

Акция – ценная бумага, удостоверяющая внесение доли (пая) в уставный капитал ее эмитента и закрепляющая право ее держателя (акционера) на получение части прибыли акционерного общества в виде дивидендов, на участие в управлении делами акционерного общества и на часть имущества, оставшегося после ликвидации общества.

Вексель – ценная бумага установленной законом формы, удостоверяющая безусловное обязательство векселедателя (простой вексель) либо иного указанного в векселе плательщика (переводной вексель) выплатить по наступлении предусмотренного векселем срока определенную сумму его

получателю или владельцу (векселедержателю).

Депозитный сертификат – свидетельство банка о срочном процентном вкладе, удостоверяющее право вкладчика (только юридического лица) на получение после установленного срока суммы вклада и начисленных процентов.

Производные ценные бумаги – различные разновидности обратимых ценных бумаг (акций, облигаций) опционные контракты, варранты (Шевчук Д.А. Рынок ценных бумаг. – Ростов-на-дону: Феникс, 2006.).

Научный теоретический подход предполагает, что инвесторы рациональны и инвестируют средства с конкретной целью. Хотя это верно для профессиональных менеджеров, все-таки следует понимать, что не существует четкой границы между инвестициями и спекуляцией, и то, что имеет целью получение быстрой прибыли, должно скорее считаться спекуляцией, а не инвестицией. На самом деле частные инвесторы не всегда используют рациональный подход. Например, частные лица покупают акции универсального магазина только потому, что они чувствуют себя более важными людьми, когда приходят в этот магазин за покупками; или же они покупают акции компании, предоставляющей коммунальные услуги, только потому, что считают себя вправе жаловаться на размеры счетов за коммунальные услуги. На некоторых развивающихся рынках такой нерациональный подход можно наблюдать у квазипрофессиональных менеджеров, которые покупают большие пакеты акций

только для того, чтобы получить место в совете директоров компании (это не следует путать с венчурным капиталом, когда приобретается большое количество акций для того, чтобы превратить слабое предприятие в более эффективное).

Инвестиции (капитальные вложения) – совокупность затрат материальных, трудовых и денежных ресурсов, направленных на расширенное воспроизводство основных фондов всех отраслей народного хозяйства. Инвестиции относительно новый для нашей экономики термин. В рамках централизованной плановой системы использовалось понятие «валовые капитальные вложения», под которыми понимались все затраты на воспроизводство основных фондов, включая затраты на их ремонт. Инвестиции более широкое понятие. Оно охватывает и так называемые реальные инвестиции, близкие по содержанию к нашему термину «капитальные вложения», и «финансовые» (портфельные) инвестиции, то есть вложения в акции, облигации, другие ценные бумаги, связанные непосредственно с титулом собственника, дающим право на получение доходов от собственности. Финансовые инвестиции могут стать как дополнительным источником капитальных вложений, так и предметом биржевой игры на рынке ценных бумаг. Но часть портфельных инвестиций вложения в акции предприятий различных отраслей материального производства по своей природе ничем не отличаются от прямых инвестиций в производство. Выделены следующие главные задачи инвестиционной поли-

тики: формирование благоприятной среды, способствующей повышению инвестиционной активности негосударственного сектора, привлечение частных отечественных и иностранных инвестиций для реконструкции предприятий, а также государственная поддержка важнейших жизнеобеспечивающих производств и социальной сферы при повышении эффективности капитальных вложений (Шевчук Д.А. Организация и финансирование инвестиций. – Ростов-на-дону: Феникс, 2006.).

Основа биржевого дела – биржевая торговля. Возникновение биржевой торговли объясняется потребностями развития как производства, так и торговли. При этом торговлю следует рассматривать в качестве связующего звена между производством и внешней средой. Четкая и слаженная организация производства предусматривает обеспечение его всеми необходимыми элементами: рабочей силой, предметами и средствами труда. В то же время производство никогда не организуется ради самого процесса производства. Оно служит для удовлетворения потребностей общества, следовательно, произведенный продукт должен быть доведен до конечного потребления. Связь производства с торговлей можно представить следующим образом (схема 1).

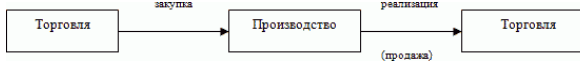

Схема 1. Связь производства с торговлей

Наиболее распространенными можно считать следующие формы оптовой торговли (схема 2).

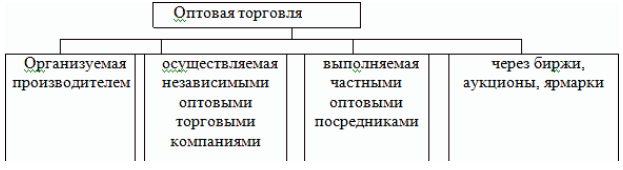

Схема 2. Основные формы оптовой торговли

Биржевая торговля выросла из обычного локального (местного) рынка и ярмарки. Для *рынка* характерны следующие *черты:*

торговля производится регулярно (ежедневно); ее основой являются гласно (публично) проводимый торг и отсутствие ограничений для товаров, являющихся объектом купли-продажи; товар обязательно присутствует при проведении торга; обычно торговля ведется небольшими партиями и, после операций купли-продажи товар сразу же передается из рук в руки, что исключает необходимость оформления специальных документов, подтверждающих смену собственника; цена на товар устанавливается на основе спроса и предложения; покупатель товара, как правило, является его же потребителем; локальные рынки обслуживают в основном небольшие территории.

Основными чертами ярмарки являются: ее эпизодический характер (ярмарки обычно проводятся один раз в год); ведение торговли в форме гласного (публичного) торга; торговля специфическими товарами по образцам, описанию, каталогам (причем товар, как правило, не присутствует). В связи с продажей товара крупными партиями с отсроченным сроком передачи его покупателю необходимы специальная документация, подтверждающая передачу права собственности на товар (договоры, контракты), особые нормы и правила проведения торга и органы, регулирующие и разрешающие споры. В этом случае цена на товар устанавливается в результате спроса и предложения, покупателем на ярмарке вместо конечного потребителя выступает перекупщик (посредник). Ярмарки обслуживают большие территории и являются стимулом развития международного торгового оборота.

Биржевая торговля вобрала в себя черты как обычной рыночной, так и ярмарочной торговли, она организуется торговцами для облегчения самого процесса торговли, для выработки ее более эффективного механизма, а впоследствии для защиты (хеджирования) интересов как продавцов, так и покупателей от неблагоприятных изменений цен. Таким образом, *биржевая деятельность представляет собой самостоятельную форму коммерческой деятельности с целью получения прибыли.* Она:

• концентрируется в местах производства и потребления

товаров, т.е в крупных промышленных и торговых центрах;

• ведется по специфическим видам товаров, так называемым биржевым товарам, крупными партиями;

• ведется в отсутствие товара по образцам, описанию, каталогам, а также контрактами или договорами на их поставку в будущем и правом на заключение таких договоров в будущем;

• проводится регулярно, учитывает возможность концентрации спроса и предложения, продавцов и покупателей во времени и пространстве;

• отличается гласностью торгов, т.е все желающие могут получить исчерпывающую информацию об объемах заключенных в процессе торгов сделок и складывающихся ценах;

• характеризуется свободным ценообразованием, т.е цены формируются в соответствии со спросом и предложением, имеющей место конкуренцией, они непостоянны и чутко реагируют на изменяющуюся конъюнктуру рынка;

ведется биржевыми посредниками, которые могут выступать от имени и в интересах непосредственных производителей и потребителей товаров. «Биржевое посредничество в биржевой торговле осуществляется исключительно биржевыми посредниками – брокерскими фирмами, брокерскими конторами и независимыми брокерами. Биржа как таковая не вправе выступать в качестве биржевого посредника»;

• предусматривает отсутствие прямого государственного воздействия на процесс биржевого торга;

• ведется по единым исторически сложившимся и законодательно утвержденным правилам, действие которых регулирует складывающийся рынок (с использованием типовых документов для оформления и совершения сделок);

• осуществляется при наличии определенных требований к условиям поставки проданных товаров;

• вырабатывает два основных стандарта, характеризующих;

• качество и цену товара, являющегося объектом купли-продажи.

Биржа как классический институт рыночной экономики, формирующий оптовый рынок товаров, имеет организационную, экономическую и юридическую (правовую) основы. Она представляет собой хорошо оборудованное «рыночное место», предоставляемое в распоряжение профессионалов биржевого торга – брокеров и дилеров.

Менеджер – наемный управленец, начальник!

Если у вас нет ни одного подчиненного – вы не менеджер,

а максимум специалист!

Денис Шевчук

С экономической точки зрения биржа – это организованный в определенном месте, регулярно действующий по установленным правилам оптовый рынок, на котором совершаются торговля ценными бумагами, оптовая торговля товарами по образцам и стандартам или кон-

трактами на их поставку в будущем, а также валютой и редкоземельными металлами по ценам, официально установленным на основе спроса и предложения· Биржа является юридическим лицом, обладающим обособленным имуществом, имеющим имущественные и личные неимущественные права и обязанности. Она может от своего имени заключать договоры и иные сделки, быть истцом и ответчиком в суде, государственном арбитраже, третейском (арбитражном) суде.

1.2. Функции биржи

Функции биржи:

1. *Организация биржевых собраний для проведения гласных публичных торгов*, а именно:

- организация биржевых торгов;
- разработка правил биржевой торговли;
- материально-техническое обеспечение торгов;
- квалифицированный аппарат биржи.

Для организации торговли биржа прежде всего должна располагать хорошо оборудованным «рыночным местом» (биржевым залом), которое могло бы вмещать достаточно большое количество продавцов и покупателей, ведущих открытый биржевой торг. Использование современных электронных средств связи не требует физическото присутствия торгующих в одном месте, а позволяет вести торговлю через электронные компьютерные терминалы. Но и в этом случае биржа призвана обеспечить высокоэффективную систему электронной торговли.

Организация торговли требует от биржи разработки и строгого соблюдения правил торговли, т.е. норм и правил поведения участников торгов в зале.

Татериально-техническое обеспечение торгов включает оборувание биржевого зала, рабочих мест участников торгов, компьютерное обеспечение всех процессов на бирже и

т.д.

Для ведения биржевых торгов биржа должна располагать высоко квалифицированным штатом сотрудников.

2. Другой функцией биржи является *разработка биржевых контрактов,* которая включает:

• стандартизацию требований к качественным характеристикам биржевых товаров;

• стандартизацию размеров партий товаров;

• выработку единых требований к расчетам по биржевым сделкам.

Биржа устанавливает жесткие требования к тем товарам, которые допускаются к биржевым торгам. На основе этих требований разрабатываются биржевые стандарты, которые учитываются производителями и потребителями на товарных биржах, а также эмитентами и инвесторами на фондовых биржах.

Ускорению оформления заключенных сделок способствуют типовые биржевые контракты, которые разрабатываются биржами.

3. *Разрешение споров по биржевым сделкам.*

В процессе биржевых торгов в силу самых различных причин (ошибка, попытка обмана, нечеткая работа обслуживающего персонала и т.д.) возможны случаи возникновения спорных ситуаций между участниками биржевой торговли, которые по своему характеру могут быть разрешены непосредственно только на бирже и ее соответствующим ор-

ганом. Обычно это третейский суд или арбитраж.

4. *Выявление и регулирование биржевых цен.*

Биржа участвует в формировании и регулировании цен на все виды биржевых товаров. Концентрация спроса и предложения на бирже, заключение большого количества сделок исключают влияние нерыночных факторов на цену, делают ее максимально при ближенной к реальному спросу и предложению. Биржевая цена устанавливается в процессе ее котировки, которая рассматривается как наиболее важная функция биржи. При этом под *котировкой понимают фиксирование цен на бирже в течение каждого дня ее работы; регистрацию курса валюты или ценных бумаг; цену биржевых товаров. Котирование цен – это регистрация биржевых цен по биржевым правилам с их последующей публикацией.*

Публикация цен на биржевые товары служит ориентиром для продавцов и покупателей, помогает им выработать свою стратегию поведения на очередных биржевых торгах.

5. *Биржевое страхование (хеджирование) участников биржевой торговли* от неблагоприятных для них колебаний *цен.* Для этого на бирже используются специальные виды сделок и механизмы их заключения. Выполняя задачу страхования участников биржевого торга, биржа не столько организует торговлю, сколько ее обслуживает· Биржа создает условия для того, чтобы покупатели и продавцы реального (наличного) товара по своему желанию могли бы

одновременно принимать участие в соответствующих биржевых торгах в качестве клиентов или участников. Это повышает доверие к бирже, привлекает к ней рыночных спекулянтов, увеличивая число торгующих как непосредственно, так и через посредников.

6. *Гарантирование выполнения сделок достигается посредстеом биржевых систем клиринга и расчетов.* Для этого биржа использует систему безналичных расчетов путем зачета взаимных взаимных требований и обязательств участников торгов, а также организует их исполнение.

7. *Информационная деятельность биржи.*

Важнейшей функцией биржи являются сбор и регистрация биржевых цен с последующим их обобщением и публикацией, предоставление клиентам, различным другим заинтересоваиным организациям, на международный рынок информации о наличии товаров по образцам и пробам обычно на основе сложившихся биржевых стандартов, ее публикация в газетах, журналах, информационных агентствах.

1.3. Виды бирж

К признакам классификации бирж относятся:

• вид биржевого товара;

• принцип организации (роль государства в организации биржи);

• правовое положение (статус биржи);

• форма участия посетителей в биржевых торгах;

• номенклатура товаров, являющихся объектом биржевого торга;

• место и роль в мировой торговле;

• сфера деятельности;

• преобладающий вид биржевых сделок;

• характер деятельности.

1. *В мировой практике* в зависимости от вида биржевого товара *принято выделять товарные и товарно-сырьевые, фондовые, валютные биржи и биржи труда.* Согласно Закону РФ «О товарных биржах и биржевой торговле» "под **товарной биржей** *понимается организация с правами юридического лица, формирующая оптовый рынок путем организации и регулирования биржевой то-говли, осуществляемой в форме гласных публичных торгов, проводимых в заранее определенном месте и в определенное время по установленным ею правилам".*[1]

[1] Закон РФ «О товарных биржах и биржевой торговле» от 20 февраля 1992 г.

Создание акционерных обществ, рост выпуска предприятиями акций, использование государством ценных бумаг для долгосрочного инвестирования и финансирования государственных программ и долга приводят к появлению интенсивно расширяющегося рынка ценных бумаг и вызывают необходимость регулирования их движения со стороны государства. По мере формирования рынка ценных бумаг возникает необходимость в учреждении специальных органов, основной функцией которых являются контроль и регулирование оборота ценных бумаг, движение имущества и др. Так были созданы фондовые биржи, существование которых обусловлено мировой практикой функционирования финансовых рынков.

Фондовые биржи призваны заменить громоздкую, затратную и неэффективную иерархическую, вертикальную систему отраслевого перераспределения финансовых ресурсов. Поэтому **фондовая биржа** *представляет собой постоянно действующий регулируемый рынок ценных бумаг.* Она создает возможности для мобилизации финансовых ресурсов и их использования при долгосрочном инвестировании государственных программ и долга.

Следует отметить, что за рубежом современные фондовые биржи превратились не только в органы, регулирующие национальные финансовые рынки стран, где они размеща-

---

Р.1. ст. 2. П. 1.

ются, но и в организации, определяющие формы, направления и характер развития международных хозяйственных связей.

Для организации и обслуживания рынка иностранной валюты создаются специальные валютные биржи. Валютные биржи в силу своей специфики и роли на современном этапе наиболее жестко контролируются со стороны государства (в лице Банка России) в отличие от других видов бирж. Тировой опыт свидетельствует, что в дальнейшем торговля валютой вряд ли будет обособлена от торговли ценными бумагами.

Основное количество бирж, возникших в России в 1990-1991 гг., пришлось на товарные и товарно-фондовые. Чисто фондовых и валютных бирж практически не было.

В первые годы деятельности в нашей стране отсутствовало законодательное разделение бирж на товарные, фондовые и валютные, поэтому товарные биржи торговали как товарами, так и ценными бумагами, а фондовые – специализировались только на ценных бумагах. В настоящее время товарные биржи имеют право торговать ценными бумагами только при наличии специальноrо фондовоrо отдела и соответствующей лицензии на торговлю ценными бумагами.

Появление смешанных товарно-фондовых бирж в российской экономике связано с тем, что современным

посредникам (торговцам) выгоднее работать на одном рынке одновременно как с товарами, так и с ценными бумагами. Кроме того, разделение рынков требует от продавца не только дополнительного времени, но и дополнительных средств, например, на покупку прав торговли на разных биржах. Думается, дальнейшее развитие рынка и усиление конкурентной борьбы в экономике России потребует специализации бирж. Это будет результатом развития самого рынка независимо от вмешательства государства в рыночные *отношения.*

2. *По принципу организации (роли государства в создании бирж) за рубежом различают два вида бирж:*

- публично-правовые (государственные биржи);
- частно-правовые (частные биржи).

Биржи, носящие публично-правовой характер, в России контролируются государством и создаются на основе Закона РФ о биржах. Членом такой биржи может стать любой предприниматель данного района, занесенный в торговый реестр и имеющий определенный размер оборота. Лица, не являющиеся членами биржи, также допvскаются к совершению операций согласно приобретаемым ими разовым билетам. Такие биржи распространены в Европе (Франция, Бельгия, Голландия).

Биржи, имеющие частно-правовой характер, работают в Англии, США. На эти биржи открыт доступ только узкого круга лиц, входящих в биржевую корпорацию. Число

членов таких бирж ограничено. Биржи этого вида являются паевыми обществами. Их уставный капитал делится на определенное количество паев (сертификатов). Каждый член биржи должен быть владельцем хотя бы одного пая (сертификата), который дает ему право заключать сделки в помещении биржи.

Исторически биржи в России имели статус публично-правового института, находящегося под контролем или в непосредственном ведении специальных государственных органов управления. Такой статус российских бирж обусловливался неразвитостью торгово-посреднической деятельности в нашей стране и недостатком крупных частных капиталов, способных обеспечить нормальное их функционирование.

При организации бирж в России в 1990-1991 гг. была сделана попытка придать им статус частно-правового института, в деятельности которого велика роль самоорганизации и самоуправления биржевого сообщества. Во всяком случае биржи создавались не как государственные организации, занимающие определенное место в иерархии государственного управления по типу органов бывшего Госснаба, а как акционерные общества.

Многие экономисты относят российские биржи к частным торговым ассоциациям, которые руководствуются наряду с официальным законодательством собственными правилами самоуправления. Они считают, что на частный

характер биржи указывает не только внутренний устав, регламентирующий ее деятельность, но и обязанность Биржевого совета (комитета) отчитываться только перед Общим собранием ее членов, отсутствие официального назначения на должность в руководстве биржи (в том числе и на должность маклера).

3. *Созданные биржи в основном регистрировались как акционерные общества или товарищества с ограниченной ответственностью.*

Особенно на периферии биржи учреждались как товарищества (общества) с ограниченной ответственностью (Воркутинская товарная биржа, Алтайская товарная биржа, Приволжская товарно-сырьевая биржа, Кузбасская международная товарно-сырьевая биржа т.д.), что объяснялось уровнем деловой и экономической культуры, традиции, а также отсутствием жесткой правовой основы, регламентирующей их создание и функционирование. Это предоставляло учредителям биржи большую свободу при подготовке необходимых документов, позволяло заложить такой механизм управления и распределения прибыли, который в наибольшей степени устраивал бы их. Учредителей привлекало и то, что биржа в форме товарищества могла быть зарегистрирована в местных органах власти. Отдельные биржи регистрировались как частные индивидуальные предприятия.

В связи с тем что государство обязано оказы-

вать содействие биржам, ориентированным на некоммерческий характер деятельности, с 1993 г. биржи начинают преобразовываться в некоммерческие ассоциации. Кроме того, организационно-правовая форма в виде ассоциации отвечает Закону РФ «О товарных биржах и биржевой торговле» и способствует более эффективной структуре ее управления.

4. *По форме участия посетителей в торгах биржи могут быть открытыми и закрытыми.*

В торгах на закрытых биржах принимают участие ее постоянные члены, выполняющие роль биржевых посредников, поэтому додостаточно высокого профессионализма.

В торгах на открытых биржах, кроме постоянных членов и биржевых посредников, могут принимать участие и посетители. При этом открытые биржи бывают двух типов:

• чисто («идеально») открытая биржа, на которой контрагентов не обязывают пользоваться услугами посредников. Их даже вообще может и не быть, так как на таких биржах обеспечивается свободный доступ в биржевое кольцо клиент-продавцов и заказчиков-покупателей (клиент в таком случае олицетворяет предложение, а заказчик – спрос). Таким образом, чисто открытая биржа характеризуется прямыми связями производителей и потребителей;

• открытая биржа смешанного типа, на которой непосредственно с продавцами и покупателями трудятся две

группы посредников;

1) брокеры, работающие от имени и за счет клиента;

2) дилеры, осуществляющие операции на бирже от своего имени и за свой счет.

В соответствии с уставами большинство товарных бирж в нашей стране являются закрытыми, хотя для увеличения биржевого оборота иногда привлекаются к торгам и непосредственные клиенты (продавцы или покупатели) путем наделения их статусом разового или постоянного посетителя для заключения сделок в операционном зале.

К биржам закрытого типа можно отнести такие биржи, как Российская товарно-сырьевая биржа, Сибирская товарно-сырьевая биржа, Тосковская международная фондовая, Кузбасская международная товарно-сырьевая; биржами открытого типа считают Тосковскую товарную биржу, Тежреспубликанскую универальную, Росагробиржу. Степень открытости биржевого собрания непосредственно связана с торговой стратегией биржи, чаще всего открытость биржи используется в рекламных целях или для оживления торгов. К тому же открытость бирж можно объяснить неразвитостью биржевого механизма, позволяющего участвовать в торгах непрофессиональным участникам биржевого рынка. Совершенствование биржевой торговли приводит к более закрытому характеру деятельности, ориентирует на рост профессионализма, формирование деловых связей на основе взаимного доверия между

торгующими, для которого необходимы ограничение числа случайного посетителя и постоянная совместная работа на бирже.

Кроме того, закрытый характер биржи соответствует самой ее концепции как организация (ассоциация) торгующих (посредников), создаваемой для обеспечения торговли и удовлетворения интересов, а не для привлечения и инвестирования капитала. Поэтому для биржи, защищающей интересы торговли, закрытый характер более предпочтителен.

5. *По номенклатуре товаров, являющихся объектом биржевого* торга, *они подразделяются на универсальные (общего типа) и специализированные.*

На универсальных биржах ведутся торги по широкому кругу разнообразных товаров.

Специализированные биржи имеют потоварную специализацию или специализацию по группам товаров. Среди них выделяют биржи широкого профиля и узкоспециализированные.

При создании товарных бирж прослеживалась тенденция к их специализации, что было особенно характерно для бирж, создаваемых в местах наибольшей концентрации промышленного производства.

Суть специализации сводится к тому, что в акционеры (члены) биржи или ее специализированной секции привлекаются непосредственные производители той или иной

товарной группы. Так достигается высокая степень концентрации соответствующего товара на бирже и увеличивается биржевой торговый оборот.

Товарные биржи, возрождающиеся в России, являются преимущественно универсальными. Это объективно связано с необходимостью максимальной концентрации товаров в условиях огра-ниченного рыночного объема товарных ресурсов. Однако, как уже отмечалось, специализация товарных бирж уже началась. При этом *специализация бирж зависит* от ряда факторов:

а) места возникновения биржи. Например, ясно, что Тюменская товарно-фондовая биржа будет специализироваться на торговле нефтью и продуктами ее переработки, а Кузнецкая товарно-сырьевая биржа – на угле;

б) учредителей и членов биржи, а также взаимосвязей между ними.

Как показывает мировая практика, *преимуществами специализированных бирж* являются: снижение издержек торговли, ослабление диктата монополизированных производителей, выявление цены, на которую могут ориентироваться продавцы и покупатели (производители и потребители), квалифицированная отработка биржевого стандарта, а затем фьючерсного контракта на продукт специализации биржи.

6. В зависимости от места и роли бирж в мировой торговле, выполняемых функций и ориентации на рынок их при-

нято делить на международные и национальные.

Тождународные биржи – *особый вид постоянно действующего оптового рынка, охватывающий несколько государств, на котором совершаются сделки купли-продажи на определенные биржевые товары.*

Тождународные биржи обслуживают конкретные мировые товарные и фондовые рынки. В работе таких бирж могут участвовать представители деловых кругов разных стран. Отличительными особенностями международных бирж являются обеспечение свободного перевода прибыли, получаемой по биржевым операциям, а также заключение спекулятивных (арбитражных) сделок, которые дают возможность получения прибыли на разнице котировальных цен на биржах разных стран.

Страны, где расположены международные биржи, должны соблюдать соответствующий валютный, торговый и налоговый режимы, обеспечивающие их деятельность. Тождународные биржи подразделяются на товарные, фондовые и валютные.

Тождународные товарные биржи сосредоточены в трех странах: Англии, США и Японии. На долю этих стран к 90-м годам приходилось 98% всего международного биржевого оборота. К международным товарным биржам относят: в Англии – Лондонскую биржу ФОКС (Фьючерс энд Опшнс эксчейндж), Лондонскую биржу металлов и др.; в США

– биржи, расположенные в Нью-Йорке и Чикаго; в Японии – биржи, совершающие сделки с товарами, обращающимися на мировом рынке. Тождународными товарными биржами считают и некоторые биржи, обслуживающие региональные рынки, на которых совершаются сделки по отдельным видам товаров, например, Виннипегская (США), Парижская, Сиднейская, Сянганская (Гонконгская) биржи.

Национальные биржи *действуют в пределах одного отдельно взятого государства, учитывают особенности развития производства обращения и потребления материальных ресурсов, присущие данной стране.* Валютный, налоговый и торговый режимы данного государства препятствуют проведению арбитражных сделок и участию в биржевой торговле лиц и фирм – нерезидентов страны местонахождения биржи.

Тногие из бирж, действующих в России, называются международными (например, Тосковская международная фондовая, Тождународная продовольственная биржа, Кузбасская международная товарно-сырьевая биржа). Думается, в настоящее время в нашей стране подобные учреждения считать международными нельзя, так как ни валютный, ни торговый и налоговый режимы, действующие сейчас в России, не обеспечивают свободного перемещения прибыли, получаемой в процессе биржевой торговли. А участие в торгах или даже в составе членов отдельных иностранных компаний не дает основания относить такие

биржи к международным.

7. В зависимости *от сферы деятельности биржи в нашей стране можно условно разделить на центральные (столичные), межрегиональные и региональные* .

Российские биржи, их размещение и характер деятельности почти не ориентируются на региональные особенности товарных рынков и экономическое районирование страны. Географическое положение бирж скорее соответствует административно-территориальному делению бывших территориальных органов Госснаба СССР или размещению оптовых баз и управлений Тинистерства торговли. Следует отметить, что территориальное положение бирж в стране должно соответствовать центрам торговых связей и транспортных путей, как это имеет место в мировой практике. Например, Гамбургская биржа кофе или Тождународная Нью-Йоркская биржа кофе, сахара и какао располагается не в местах производства, а в центрах международной торговли.

Вместе с тем развитие биржевой торговли в России способствовало формированию центральных бирж, которые сосредоточены в Тоскве и привлекают к участию в биржевых торгах продавцов и покупателей из разных регионов России.

Тежрегиональные биржи, как правило, объединяют районы производства и потребления каких-либо товаров, например, Тюменско-московская нефтяная биржа «Гермес».

Большинство бирж в России следует отнести к локальным или региональным.

8. *По характеру операций мировая практика биржевой торговли выделяет следующие виды бирж:*

- реального товара;
- фьючерсные;
- опционные;
- смешанные.

Биржа реального товара характерна для начального этапа биржевой торговли, ее отличительными чертами считают регулярность возобновления торга, приуроченность торговли к определенному месту и подчиненность установленным правилам, торговлю массовыми, однородными, сравниваемыми по качеству товарами, отдельные партии которых взаимозаменяемы. На биржах реального товара совершение сделок осуществляется при отсутствии товара как такового на основе его описательной характеристики. При этом имеют место встречные предложения покупателей и продавцов. Самой существенной чертой биржи реального товара являются обязательная продажа и поставка товара после проведения торгов.

В настоящее время за рубежом биржи реального товара сохранялись лишь в некоторых странах и имеют незначительные обороты. Они представляют собой, как правило, одну из форм оптовой торговли товарами местного значения, рынки которой отличаются низкой концентрацией произ-

водства, сбыта и потребления или создаются в развивающихся странах в попытке защитить национальные интересы при экспорте важнейших для этих государств товаров. Считают, что в развитых капиталистических странах бирж реального товара почти не осталось, хотя во всех западноевропейских государствах до сих пор существуют товарные биржи, объединяющие торговцев, маклеров, транспортные и перерабатывающие фирмы. Сегодня эти биржи занимаются в основном разработкой типовых контрактов, а также сбором информации о рынках таких сельскохозяйственных товаров, как зерно, масла, хлопок и др. Торговые операции на этих биржах составляют всего 10-15% от общего биржевого оборота.

Расширение биржевой торговли привело к созданию бирж нового типа – *фьючерсных бирж.* Их образование отражает превращение биржи из рынка реального товара в рынок прав на товар. Основными признаками фьючерсной торговли являются:

• фиктивный характер сделок;

• связь с рынком реального товара через страхование (хеджирование), а не через поставку товара;

• заранее строго определенная и унифицированная, лишенная каких-либо индивидуальных особенностей потребительная стоимость товара, согласованное количество которого отражается в биржевом контракте, который становится объектом торговли и представляет собой право

на товар;

• полная унификация условий поставки товара;

• обезличенность сделки и заменимость их контрагентов, обеспечиваемая Расчетной палатой биржи.

Фьючерсные биржи являются своеобразными финансовыми институтами, обслуживающими торговлю. Чаще всего они создаются в местах наибольшей концентрации денежных ресурсов, т.е· в ведущих финансовых центрах.

Без банковского кредитования, достаточной массы свободных денежных средств фьючерсная торговля невозможна.

Превращение товарной биржи из рынка товаров в рынок прав на товары, из рынка реального товара в рынок фиктивного товарного капитала – это неотъемлемая часть процесса усиления финансового капитала.

Будучи специфическим финансовым институтом, обслуживающим потребности товарных рынков, фьючерсная биржа одновременно представляет собой рынок цен соответствующих товаров и оказывает существенное влияние и на биржевые котировки, и на фактические цены конкретных сделок с реальным товаром (через хеджирование) и в конечном счете на конкурентоспособность фирм.

Фьючерсная биржа как финансовый институт дополняет банковское кредитование фирм на стадии реализации и последующего хранения товара и его удешевляет.

Опционные биржи также играют большую роль в мировой

экономике. Они используются для страхования участников биржевой торговли, так как дают возможность покупателям опционов ограничить возможные убытки при заключении биржевых сделок.

Если фьючерсные биржи возникли уже давно (в США активно работают с 1848 г.), то опционные биржи появились совсем недавно (в 80-х годах XX в.). Поэтому на многих биржах могут заключаться как фьючерсные, так и опционные сделки (Лондонская биржа ФОКС). Для российских бирж возможно заключение на одной бирже всех видов сделок: с реальным товаром, фьючерсных и опционных. Поэтому их можно отнести к *смешанным биржам.*

9. В зависимости *от характера деятельности выделяются биржи прибыльные (коммерческие) и бесприбыльные (некоммерческие),*

Поскольку биржи организовывались за счет объединения капиталов (денежных средств) относительно небольшого числа акционеров-инвесторов, они согласно долевому вкладу в уставный капитал ожидали получить определенную прибыль, обещанную им в виде дивидендов. В большинстве случаев биржа создавалась как объединение продавцов для упрощения их операций на рынке. Поэтому первоначально извлечение прибыли от работы самой биржи не предусматривалось. Прибыль появляется у каждого отдельного участника от совершения торговых операций на самой бирже. Необходимость в коммерческой

деятельности биржи заключается в обеспечении дивидендами своих членов. Так, первоначально на российских биржах имела место купля-продажа брокерскими местами (т.е. торговля правом заниматься биржевой деятельностью).

Биржа – это некоммерческая организация, она создается учредителями и членами для облегчения проведения коммерческих операций (для обслуживания потребностей учредителей и членов в купле-продаже). Эффект от организации биржи состоит в снижении затрат у ее учредителей и членов при проведении коммерческих сделок. Денежные средства учредителей и членов биржи, полученные за контракты, заключенные на бирже, направляются на компенсацию затрат, связанных с функционированием биржи, стимулирование создания или обновления оборудования и технологическоro процесса предприятий-учредителей членов биржи, повышение качества выпускаемой продукции, возрождение и развитие конкурентной борьбы, предприимчивости, коммерческой этики и чувства собственноro достоинства предпринимателей.

Виды бирж можно представить следующим образом (табл. 1).

Таблица 1. **ВИДЫ БИРЖ**

№ п/п	Признак Классификации	Виды бирж	Разновидность бирж
1	Виды биржевого товара	фондовые товарные валютные биржи труда	 товарно-бикевые товарно-фондовые
2	Роль государства в организации биржи	публично-правовые (государственные) частно-правовые (частные)	
3	Правовое положение (статус биржи)	акционерные общества товарищества с ограниченой ответственностью частное (индивидуальное предприятие) некоммерческая	
4	Форма участия посетителей в биржевых торгах	организация открытые	чисто („идеально„) открытые биржи, открытые биржи смешанного типа
5	Номенклатура товаров, Являющихся объектом биржевого торга	закрытые универсальные (общего типа) специализированные	 узкой специализации широкой специализации
6	Место и роль в мировой Торговле	международные	
7	Сфера деятельности	национальные центральные (столичные) межрегиональные региональные	
8	Преобладающий вид биржевых сделок	(локальные) биржи реального товара фьючерсные опционные	
9	Характер дятельности	смешанные прибыльные (коммерческие) бесприбыльные (некоммерческие)	

1.4. Возрождение бирж

К развитию биржевой торговли подталкивало и наличие сверхнормативных и неиспользуемых запасов, которые скопились к тому времени на складах предприятий. Предприятия заинтересовались биржевой торговлей как возможностью реализовать их по рыночным ценам.

Создание биржевых институтов выступает необходимым условием функционирования рыночного механизма.

Нельзя не учитывать и того, что советская экономика на протяжении многих десятилетий была экономикой дефицита т.е. денежный спрос постоянко превышал товарное предложение как средств производства, так и предметов потребления. Избыток денежных доходов через финансово-кредитную систему превращался в накопление крупных финансовых ресурсов предприятий в форме неиспользуемых средств фондов развития производства, социального развития и др. Предприятия, получив свободу в использовании этих средств, искали возможность их приложения. Появление биржевых структур явилось одним из направленцй вложения избыточных денежных ресурсов. Тем более что биржи в большинстве своем создавались как акционерные общества, а преимущество акционера состоит в том, что его капитал, вложенный в акции относится к ликвидному, т.е. свою акцию он может выгодно продать на той же

бирже и по более высокой цене, в то время как покупал ее по номиналу, или передать другому лицу, что многие и делали.

Отличительной чертой крупнейших российских бирж всегда была их универсальность, когда одновременно на территории одной биржи совершаются операции и товарные, и фондовые. Причем это было характерно как для бирж до октябрьского периода, так и для советских бирж в условиях нэпа.

Количество бирж, аукционный принцип торговли, биржевой бартер, продажа единичных или мелкосерийных партий товаров и услуг – основные черты, присущие только биржевой системе России, связанные с необычной экономической ситуацией в нашей стране, сложившейся сегодня.

Возрождение бирж в России произошло на основе государственной собственности, поскольку эта собственность была основной в СССР. Постепенный процесс преобразования государственной собственности видоизменил и собственность бирж. Возникнув из государственной собственности, биржи сами превратились в катализатор процесса ее преобразования в частную. В связи с тем что уставный капитал биржи состоял из финансовых ресурсов бывших государственных структур, а также денежных средств частных юридических лиц, она уже не имела характер госсобственности, так как биржи представляют собой типичные рыночные структуры, действующие на свой страх и риск и не управляемые государственными органами.

Создалась парадоксальная ситуация, когда страна в результате отсутствия крепких органов государственной власти как бы не была собственником своей же собственности. Государственные предприятия и организации в процессе образования бирж выступили фактически в качестве посредников, т.е. звена, разорвавшего связь между собственником и его собственностью. Происходящая приватизация государственных предприятий, преобразование их в акционерные общества постепенно поставят все на свои места.

Процесс становления рыночных отношений на государственных предприятиях и организациях происходил, как правило, сложным путем перехода из общенародной собственности в акционерную при обесценивающихся остатках денежных средств: финансовые ресурсы перераспределялись в акционерные общества биржевого типа.

Развитие рыночных отношений включает и личный фактор. Производство товаров, их реализация – это функции предпринимателей. Биржевая деятельность невозможна, во-первых, без большого отряда работников торговли и снабжения, во-вторых, без посреднической, биржевой деятельности, которая в период нормальноro функционирования экономики является достаточно прибыльным и высокооплачиваемым занятием. Поэтому если в первом случае кадровый состав биржевиков базировался на бывших кадрах социалистических организаций и учрежде-

ний, то сейчас биржевая деятельность пользуется огромной популярностью среди молодежи. В-третьих, предпринимательские кадры пополнились и за счет полулегальных дельцов, занимавшихся предпринимательством в условиях господства государственной собственности.

Развитие биржевого дела предусматривает массовый приток квалифицированных кадров. Первоначально все решал в основном один аргумент – возможность быстрого обогащения за счет удачных посреднических операций на бирже. Ситуация напоминала известные «золотые лихорадки», когда тысячи людей бросались на поиск золота в надежде на его добыче быстро разбогатеть, если повезет. Одна или несколько удачных сделок могли принести солидный доход брокеру, и эта мечта притягивала к биржам, как магнит. В реальности везло очень немногим, а основная масса биржевых посредников оплачивалась достаточно скромно.

Глава 2
РЕГУЛИРОВАНИЕ БИРЖЕВОГО ДЕЛА

По мере становления российскоro биржевого рынка создается и отлаживается система его регулирования.

Чтобы в биржевой торговле принимало участие достаточно большое число как продавцов, так и покупателей, необходим определенный механизм, позволяющий обеспечить соблюдение интересов всех ее участников. Они должны быть уверены в том, что риск, связанный с их участием в ней, сведен к минимуму. *Регулирование биржевой деятельности представляет собой определенное упорядочение работы бирж и заключение биржевых сделок на основе установленных правил и* требований.

Развитие биржевой деятельности имеет два исторически сложившихся направления:

• регулирование со стороны государства (государственное регулирование);

• регулирование со стороны бирж и других участников рынка (использование принципа саморегулирования биржевоrо рынка)·

• Зарубежный опыт показывает, что *государственный контроль биржевой деятельности* строится на соблюдении

следующих принципов:

- общественной полезности;
- гласности и открытости биржевых торгов;
- доверия;
- саморегулирования;
- гарантии прав участников биржевой торговли.

Следует подчеркнуть, что роль государства в регулировании биржевой деятельности довольно значительна. Опыт экономически развитых стран показывает, что государство и рыночная система тесно взаимодействует. При этом на него традиционно возложено обесцечение правовой базы, которая поддерживает эффективное функционирование рыночной экономики. Наличие такой правовой основы позволяет органам управления страны установить опредеденные «правила игры», обязательные для всех субъектов, участвующих в экономическом процессе как в сфере производства, так и в сфере обращения (Шевчук Д.А. Основы банковского дела. – Ростов-на-дону: Феникс, 2006).

Контроль за биржевой деятельностью со стороны государства – один из аспектов управления экономикой в целом. Государство регулирует взаимоотношения между производителем и потребителем, защищая права потребителей, поддерживает денежную систему, улучшает распределение ресурсов, ограничивает роль монополий, поощряет конкуренцию, дает возможность развиваться малым и средним предприятиям. На нем лежит также функция

финансирования ряда социальных программ, а также вопросы перераспределения доходов населения. Помимо этих проблем государство обязано заниматься охраной труда и здоровья рабочих, защитой ок-ружающей среды и прав потребителей.

Отметим, что разработка правил и норм биржевой деятельности органами управления страны необходима не столько профессиональным посредникам, сколько их клиентам, заказы которых они выполняют в ходе биржевых сделок. Особое значение она имеет для рынка ценных бумаг, так как инвесторы, как правило, не работают на бирже и непосредственно не участвуют в ее торгах, а доверяют свои права и средства профессиональным посредникам для вложения в ценные бумаги. Поэтому именно они должны быть уверены в соблюдении своих интересов.

Государственное регулирование биржевой деятельности не должно носить запретного характера, его задача состоит в том, чтобы обеспечить равные права всех членов биржевой торговли, стимулировать их участие в ней, строго контролировать соблюдение установленных правил, требований и положений, регулирующих биржевую деятельность. Поэтому регулирование биржевой деятельности со стороны государства заключается в создании единой правовой основы для функционирования бирж, контроле за их работой со стороны государственных органов, лицензировании деятельности как бирж, так и участников бир-

жевой торговли, установлении системы налогообложения (Шевчук Д.А. Банковские операции. – Ростов-на-дону: Феникс, 2006).

Государственное регулирование биржевой деятельности начинается с создания для нее единой правовой основы. Биржевая торговля в России возрождалась в отсутствие специальных законов, и в биржевой деятельности использовались преимущественно подзаконные акты. Отставание законотворчества от потребностей регулирования товарного и фондового рынков в настоящее время вполне объективный процесс, так как, во-первых, отсутствует устойчивосложившаяся практика функционирования товарных и фондовых рынков; во-вторых, хотя становление биржевой торговли в России находится под влиянием историческоro опыта Англии, стран кон-тинентальной Европы и США, своеобразие состояния отечественного биржевого рынка не позволяет прямого заимствования зарубежного законодательства, а требует своеобразной адаптации.

Разработка правовой основы регулирования биржевой деятельности в России базировалась на имеющихся законах, постановлениях, положениях и указах, с помощью которых осуществлялся переход от командно-административной системы управления экономикой к рыночной. Среди документов того времени прежде всеro следует отметить следующее.

Основы гражданского законодательства. Они являются

фундаментом для разработки норм и институтов гражданского права, необходимы для функционирования рыночной экономики, определяют организационно-правовую структуру рынка, отвечают на вопрос, кто и как действует на нем.

Главными субъектами предпринимательской деятельности определены хозяйственные общества и товарищества, которые взаимодействуют на базе заключаемых хозяйственных договоров

Закон РСФСР «О предприятиях и предпринимательской деятельности» от 25 декабря 1990 г.. Этим законом определялись акционерные общества закрытого типа, товарищества с ограниченной ответственностыо, устанавливался порядок учреждения предприятий и их государственной регистрации.

Постановление Совета Тинистров РСФСР от 20 марта 1991г, № 161 «О деятельности товарных бирж в РСФСР», которым утверждено Временное положение о деятельности товарных бирж в РСФСР.

Положением была разрешена реализация на товарных биржах по свободным ценам товаров, произведенных сверх госзаказа и обеспечения межреспубликанских обязательств, т.е. было положено начало свободной торговле.

Этим нормативным актом были регламентированы некоторые аспекты деятельности самих товарных бирж:

1) введена обязательность регистрации сделок, заключае-

мых на товарных биржах;

2) запрещена товарно-посредническая деятельность самих товарных бирж;

3) установлено ограничение на размер уставного фонда биржи, который должен быть не менее 10 млн.руб.;

4) предусмотрена выдача лицензий на биржевую деятельность.

Положение о порядке лицензирования деятельности товарных бирж в РСФСР (утверждено приказом Госкомитета РСФСР по антимонопольной политике и поддержке новых экономических структур (ГКАП) от 31 мая 1991 г. № 28).

Положение предусматривало:

• обязанность получения лицензии на право биржевой деятельности для всех организаций, желающих осуществлять биржевую деятельность на территории РСФСР;

• состав документов и порядок их представления;

• требования к Уставу биржи и Правилам биржевой торговли;

• срок прохождения лицензирования;

• контроль за деятельностью товарных бирж,

Положение о выпуске и обраш,ении ценных бумаг и фондовых биржах в стране (утверждено постановлением Правительства РСФСР от 28 декабря 1991 г. № 78), в котором дано определение ценной бумаги, установлен порядок их выпуска, регистрации и обращения, охарак-

теризованы участники рынка ценных бумаг и фондовая биржа· В соответствии с ним было утверждено Положение о лицензировании биржевой деятельности на рынке ценных бумаг. Этим нормативным актом определены сущность лицензирования биржевой деятельности на рынке ценных бумаг, порядок выдачи лицензий и контроль за их использованием.

Конец ознакомительного фрагмента.

Текст предоставлен ООО «ЛитРес».

Прочитайте эту книгу целиком, купив полную легальную версию на ЛитРес.

Безопасно оплатить книгу можно банковской картой Visa, MasterCard, Maestro, со счета мобильного телефона, с платежного терминала, в салоне МТС или Связной, через PayPal, WebMoney, Яндекс.Деньги, QIWI Кошелек, бонусными картами или другим удобным Вам способом.