**Внебиржевой рынок ценных бумаг**

**2012**

**Диплом**

**Содержание**

Введение

1. Понятие внебиржевого рынка ценных бумаг

2. Структура внебиржевого рынка ценных бумаг

3. «Евроклир» как пример международного внебиржевого рынка

4. Участники внебиржевого рынка ценных бумаг

5. Внебиржевой рынок ценных бумаг в США на примере системы НАСДАК

6. Организация внебиржевого рынка ценных бумаг в России

7. Тенденции развития внебиржевого рынка России

Заключение

Список использованных источников

Приложение

Приложение

# **Введение**

Актуальность темы данной работы выражается в том, что на современном этапе роль биржи в торговле ценными бумагами несколько уменьшилась. Основная причина этого - образование мощных кредитно-финансовых институтов, сконцентрировавших по­давляющую часть торговли ценными бумагами без посредничества биржи, а также перемещение торговли облигациями почти полно­стью на внебиржевой рынок (в США около 90-95% сделок с об­лигациями совершается вне биржи)1, увеличение государственных облигаций в общей массе ценных бумаг, уменьшение доли акций в эмиссиях корпораций, установление строгого государственного надзора за биржевыми сделками в западных странах после кри­зиса 1929-1933 гг.

**Вернуться в каталог готовых дипломов и магистерских диссертаций –**

[**http://учебники.информ2000.рф/diplom.shtml**](http://учебники.информ2000.рф/diplom.shtml)

Объектом исследования в данной работе является рынок ценных бумаг. Предметом - структура и участники внебиржевого рынка ценных бумаг.

Целью работы является исследование понятия и современных тенденций развития внебиржевого рынка ценных бумаг за рубежом и в России.

Для достижения данной цели необходимо решить следующие задачи:

дать понятие внебиржевого рынка ценных бумаг;

исследовать структуру внебиржевого рынка ценных бумаг;

изучить зарубежный опыт организации внебиржевого рынка ценных бумаг;

рассмотреть организацию внебиржевого рынка ценных бумаг в России;

проанализировать тенденции развития внебиржевого рынка.

# **1. Понятие внебиржевого рынка ценных бумаг**

С момента своего появления в США банки действовали преимущественно как дилеры по покупке и продаже акций и облигаций, а инвесторы буквально покупали или продавали ценные бумаги в банках «через прилавок» (over the counter), т.е. образовался внебиржевой рынок ценных бумаг. С тех пор метод проведения подобных сделок изменился, но название сделок, которые проводятся не на бирже и предусматривают участие в них дилера, сохранилось. А сам рынок, на котором они заключаются, получил название «внебиржевой рынок» (over the counter market, OTC). На нем осуществляются торговля большинством облигаций и акций небольших (а иногда и крупных) компаний. Внебиржевой рынок ценных бумаг автоматизирован на высоком уровне [1].

Внебиржевой рынок ценных бумаг - рынок ценных бумаг, организуемый дилерами вне биржи; на таком рынке обращаются в основном ценные бумаги компаний, не зарегистрированные на бирже. Котировка ценных бумаг на таком рынке осуществляется не в результате действия рыночных факторов, а самой компанией (самокотировка).

Внебиржевой оборот возникает как альтернатива бир­же. Многие компании не могут выйти на биржу, так как их показатели не соответствуют требованиям, предъяв­ляемым для их регистрации на бирже. Во внебиржевом обороте обращается преобладающая часть всех ценных бумаг. Это акции небольших фирм, действующих в тра­диционных отраслях, акции компаний новой экономи­ки, потенциально способных превратиться в крупнейшие корпорации и др.

Операции на внебиржевом рынке занимают существенную долю в общем обороте сделок с ценными бумагами в России. Доступ на внебиржевой рынок позволяет диверсифицировать структуру инвестиционного портфеля и повысить его доходность с помощью инструментов альтернативного инвестирования. Данная услуга предназначена для клиентов, заинтересованных в работе не только с биржевыми ценными бумагами, но и с менее ликвидными акциями и облигациями перспективных эмитентов средней и малой капитализации.

На внебиржевом рынке обращаются ценные бумаги широкого круга компаний, не прошедших процедуру листинга на бирже: акции, облигации, векселя, производные инструменты. Операции с ценными бумагами второго и третьего эшелонов (Small- и Mid-Cap), в основном, осуществляются на внебиржевом рынке.

Сделки на организованном внебиржевом рынке осуществляются с помощью систем индикативных котировок, таких как RTS Board. Операции на неорганизованном внебиржевом рынке совершаются по договоренности между контрагентами. Организованный внебиржевой рынок позволяет совершать сделки с ценными бумагами как российских, так и иностранных эмитентов.

Биржевой рынок, вне зависимости от того, где и как он организован, имеет свои особенности. Прежде всего это рынок узкого круга профессионалов: брокеров, дилеров. На биржевом рынке обращаются не все эмитированные ценные бумаги, а только часть регулярно торгуемых, пользующихся стабильным спросом и интересом со стороны профессиональных участников биржи. На биржевую площадку допускают лишь бумаги, прошедшие листинг, т.е. после достаточно длительного изучения финансового состояния эмитента и качества ценной бумаги.

Круг ценных бумаг, не торгуемых на бирже, значительно шире: например, рынок государственных облигаций в США и международный рынок еврооблигаций являются внебиржевыми.

Внебиржевой рынок, как менее профессиональный и в силу этого обстоятельства практически общедоступный, способен обеспечить прямое участие миллионов мелких и средних инвесторов в торговле ценными бумагами, а значит, и в инвестиционном процессе. В результате рынок становится менее спекулятивным, более инертным и устойчивым.

Обращение той или иной ценной бумаги на биржевом или внебиржевом рынке обусловлено не только совпадением соответствующего интереса профессиональных участников рынка и эмитента, но также традициями рынка, особенностями его инфраструктуры, историей регулирования.

В настоящее время нет единых мнений относительно преимуществ и недостатков внебиржевых рынков, на которых осуществляется торговля большинством облигаций <http://mybusinesshelper.ru/fondovyj-rynok/osnovnye-ponyatiya/vidy-obligacij.html>и акций в основном небольших компаний. В одних государствах торговля вне бирж не играет существенной роли, а в других даже запрещена.

Хорошо организованный внебиржевой рынок ни в чем не уступает биржевому с точки зрения удобства совершения сделок и проведения расчетов по ценным бумагам между инвесторами и профессиональными участниками рынка. Чем выше уровень технологий, используемых участниками рынка для обмена информацией, заключения сделок и проведения расчетов по ним, тем ближе внебиржевой рынок к биржевому.

На внебиржевом рынке правила созданы теми, кто покупает и продает. Существование внебиржевого рынка ценных бумаг необходимо.  
Например, на нем представлено немало акций компаний малой и средней капитализации, чьи размеры пока не дотягивают до биржевых стандартов, прежде всего по количеству выпущенных в обращение ценных бумаг и степени их надежности. Внебиржевой рынок сравнивают с инкубатором, где взращиваются компании, акции которых со временем перемещаются на биржу [1].

В отличие от биржи, внебиржевой рынок не локализован, то есть не привязан к какой-либо структуре, и представляет собой взаимосвязанную сеть брокерских фирм, ведущих операции с ценными бумагами.  
Размеры внебиржевых рынков существенно различаются в зависимости от стран, где они функционируют. В США по стоимостному объему операций внебиржевой рынок практически сравнялся с центральной Нью-Йоркскойфондовой биржей, а в Японии его оборот составляет лишь малую долю от биржевого оборота.

Главная особенность внебиржевого рынка заключается в системе ценообразования. Брокерская фирма, ведущая операции с ценными бумагами вне биржи, действует следующим образом: она покупает их на собственные средства, а затем перепродает их различным клиентам.

Через внебиржевой рынок проходит основная продажа облигаций государственных займов и акций мелких фирм, не включенных в биржевые списки. Внебиржевая торговля ценными бумагами осуществляется посредством личных и телефонных контактов, а также через электронный внебиржевой рынок, включающий специальные компьютерные телекоммуникационные системы. Например, можно договориться между собой, исключив из сделки всех посредников.

Биржевой механизм менее гибок по сравнению с внебиржевым, поскольку существуют повышенные требования к качеству и надежности компаний и их ценных бумаг, торгующихся на бирже. Технический прогресс ведет к развитию внебиржевой торговли, который является более гибким, дешевым и эффективным.Но по основным характеристикам, информационной прозрачности, гарантированности и надежности - они уступают биржевым. Более низкая надежность внебиржевого рынка создает явные преимущества для биржевой торговли, особенно для индивидуальных инвесторов [1].

Таким образом, развитие технологий торговли ценными бумагами и проведения соответствующих расчетов способствует развитию как биржевого, так и внебиржевого рынков - использование Интернет-трейдинга открывает равные возможности и для того, и для другого.

И именно этим характеризуется общая тенденция развития фондовых рынков, особенно в странах с развитой рыночной экономикой. Хотя основными участниками развитого внебиржевого рынка являются профессионалы, хорошо знающие друг друга и привыкшие доверять партнерам в плане исполнения принятых договорных обязательств, по сравнению с биржевым он более демократичен, поскольку непосредственными участниками внебиржевой торговли могут быть все владельцы ценных бумаг, а не только профессионалы.

# **. Структура внебиржевого рынка ценных бумаг**

Основными инфраструктурными элементами организованного внебиржевого рынка являются:

депозитарий, выполняющий функции расчетного, с широким кругом проводимых депозитарных операций, включая операции «поставка/получение ценных бумаг против платежа»;

один или несколько ведущих маркет-мейкеров, выставляющих котировки и поддерживающих рынок;

информационная и торговая система (системы) для получения/выставления котировок и заключения сделок (например, Bloomberg и Reuters Dealing);

общие условия торговли и совершения расчетов, включая порядок заключения сделок, размер минимального лота, сроки и порядок проведения расчетов (Т + ?). На рис. 1 представлены операции при работе на внебиржевом рынке ценных бумаг.



Рисунок 1 - Проведение операций при работе на внебиржевом рынке [8]

# **. «Евроклир» как пример международного внебиржевого рынка**

рынок ценная бумага клиринг внебиржевой

Высокий уровень развития внебиржевого рынка демонстрирует рынок еврооблигаций, ядром которого являются ведущие международные депозитарно-клиринговые центры «ЕВРОКЛИР» и «КЛИРСТРИМ БЭНКИНГ» (бывший ).

Клиенты, имеющие счета депо в депозитарии (банке-кастодиане), на имя которого открыт клиентский счет в международном депозитарно-клиринговом центре «ЕВРОКЛИР», заключают между собой на двусторонней основе сделки купли-продажи облигаций (обычно с использованием системы «Рейтер-дилинг»). После подтверждения заключения сделки обе стороны направляют поручения на проведение расчетов в свой депозитарий. Оба контрагента могут обслуживаться в одном или в разных депозитариях. Принципиальных различий с точки зрения временных параметров направления поручений в депозитарий и их исполнения нет, вне зависимости от того, являются ли контрагенты клиентами одного или разных депозитариев.

В последнем случае, получив поручения клиентов, депозитарии по системе S.W.I.F.T. направляют собственные поручения в «ЕВРОКЛИР».

Для этих целей может также использоваться предлагаемая со стороны «ЕВРОКЛИРа» система удаленного доступа «ЭВКЛИД». Клиентский счет депозитария в «ЕВРОКЛИРе» имеет двойной статус - это и счет депо, и одновременно денежный счет. Для проведения операции в форме <поставка/получение против платежа> покупатель ценных бумаг должен своевременно перевести необходимую сумму валюты платежа для подкрепления денежного счета в «ЕВРОКЛИРе» [5].

Расчетный процессинговый центр «ЕВРОКЛИРа» автоматически принимает входящие поручения S.W.I.F.T. и производит их обработку в режиме on-line. По выполненным сделкам в день расчетов мгновенно формируется подтверждение, а по невыполненным - S.W.I.F.T.-сообщение с указанием причин невыполнения. Один из этих двух документов сразу же направляется в депозитарий, который имеет возможность в тот же день направить отчет клиенту о выполнении его поручения. С учетом высокого уровня автоматизации процесса расчетов в «ЕВРОКЛИРе» поручения, поступившие от клиентов в день расчетов до 15.00 или 16.00 московского времени, могут быть выполнены через «ЕВРОКЛИР» без каких бы то ни было проблем. Операции также могут быть произведены в один день, если от клиента поступило одновременно несколько поручений на проведение серии операций «поставка/получение против платежа» или «поставка/получение, свободные от платежа», что особенно удобно для активных участников рынка еврооблигаций [5].

Не углубляясь в широкий спектр услуг, оказываемых международными депозитарно-клиринговыми центрами, важно отметить высокий уровень применяемых ими технологий, оперативность в выполнении поручений клиентов, отлаженность информационного сервиса. Это же, однако, требует и особого подхода к клиентам. Международные депозитарно-клиринговые центры относятся к вопросу об открытии у себя счетов на имя того или иного клиента очень осторожно, тщательно изучая каждого кандидата.

Так, за последние полтора года «ЕВРОКЛИР» открыл счета на имя лишь одного российского клиента - Внешэкономбанка. Качественная клиентская база обеспечивает нормальное функционирование международных депозитарно-клиринговых систем.

«ЕВРОКЛИР» - это пример одного из наиболее развитых базовых элементов международного внебиржевого рынка. Но существует множество отдельных внебиржевых рынков в различных странах мира [5].

# **. Участники внебиржевого рынка ценных бумаг**

Торговлю на внебиржевом рынке ведут профессиональ­ные участники РЦБ: брокеры и дилерские компании, часто совмещающие свои функции. Во внебиржевом обо­роте отсутствует единый физический центр для выполне­ния операций. Сделки купли-продажи осуществляются через телефонные и компьютерные сети. Цены устанавливаются путем переговоров, по правилам, регулирую­щим внебиржевой оборот, которые менее жестки по срав­нению с правилами торговли, действующими на бирже [4, с. 139].

Внебиржевой рынок ценных бумаг автоматизирован, что позволяет его пользователям-покупателям и продавцам в условиях конкуренции следить за объявленными текущими ценами. На экране дисплея отражаются все цены покупки и продажи с именами участников торговли. Заявки выполняются по мере получения информации. При этом на внебиржевом рынке большинство фирм действует одновременно в качестве брокеров и дилеров. Совмещение функций брокера и дилера в одной сделке не допускается.

Однако торговля ценными бумагами во внебиржевом обороте не носит стихийный характер. Внебиржевой обо­рот имеет свою организационную систему.

# **. Внебиржевой рынок ценных бумаг в США на примере системы НАСДАК**

В 1971 году в США была организована автоматизированная система котировок национальной ассоциации дилеров по ценным бумагам, созданная национальной ассоциацией дилеров по ценным бумагам (НАСДАК), представляющая собой автоматическую коммуникационную сеть, целью которой является обеспечение дилеров и брокеров внебиржевого рынка информацией о продаваемых через эту систему ценных бумаг. НАСДАК является прежде всего системой котировки цен. Фактическое совершение сделок происходит непосредственно в процессе переговоров по телефону между продавцами и покупателями.

Членство в NASDAG требует обязательной регистрации компаниями своих ценных бумаг согласно действующе­му законодательству и их соответствия определенным требованиям по сумме активов, прибыли, количеству акци­онеров, количеству размещенных акций, их курсу и т. д.

Для того чтобы акции могли продаваться и покупаться через систему НАСДАК компании - эмитенты акций должны иметь установленное минимальное количество акций в обороте, а ее активы соответствовать определенным стандартам. Кроме того, пройти процедуру листинга в НИСЕ.

Если фирма, осуществляющая торговлю через систему НАСДАК, имеет в своем штате «специалиста», выполняющего сделки по какой-либо ценной бумаге, то она может выступать в качестве дилера, продавая клиенту свои ценные бумаги или покупая у него за свой собственный счет. При этом он должен ознакомиться с ценами, назначаемыми другими специалистами, торгующими конкретной бумагой в системе НАСДАК, и заключить сделку по наилучшей из них, с точки зрения клиента. Если фирма не имеет специалиста, осуществляющего сделку по конкретной бумаге, через систему НАСДАК, она может выступать только в качестве брокера.

Брокеры, занимающиеся покупкой или продажей акций, продаваемых через НАСДАК, просматривают котировки <http://mybusinesshelper.ru/fondovyj-rynok/osnovnye-ponyatiya/kotirovka-cennyx-bumag.html>, публикуемые еженедельно в бюллетенях НАСДАК, или на так называемых «розовых листах», в поисках наилучших цен для исполнения.

В 2011 году на бирже Nasdaq свои акции -разместил российский IT-гигант компания «Яндекс» <http://www.bfm.ru/news/2011/05/27/jandeks-realizoval-opcion-pereraspredelenija-na-5-2-mln-akcij.html>. Поисковик привлек в ходе IPO 1,435 млрд долларов [7].

# **. Организация внебиржевого рынка ценных бумаг в России**

В России изначально существовал не только биржевой, но и внебиржевой рынок государственных ценных бумаг. Как известно, торговля ГКО/ОФЗ организована на Московской межбанковской валютной бирже, а расчеты по ним осуществляются в Национальном депозитарном центре. Вместе с тем рынки валютных облигаций Минфина России («вэбовок»), рублевых облигаций государственного сберегательного займа (ОГСЗ) и российских еврооблигаций функционируют вне бирж, т.е. как внебиржевые.

Российский внебиржевой рынок ценных бумаг представлен в следующем виде:

 система торговли государственными ценными бумагами;

 торговая сеть сберегательного банка;

 внебиржевой рынок ценных бумаг коммерческих банков;

 электронные внебиржевые рынки;

 российская торговая система (РТС «Портал»), организованная профессиональной ассоциацией участников фондового рынка (ПАУФОР).

Каждый из указанных видов внебиржевого рынка характеризуется определенными особенностями.

Принятые за основу различные подсистемы американской системы НАСДАК не полностью выполняют присущие ей функции. Технические средства, отчасти усовершенствованные российскими специалистами, вполне могли бы широко использоваться во многих регионах страны.

В России организационным центром внебиржевого обо­рота служит Российская торговая система, объединяю­щая брокерские и дилерские компании [4. С. 140].

В качестве первоначального варианта внебиржевой торговли - «Портал» - была принята одна из подсистем американской внебиржевой системы торговли НАСДАК. Технические средства «Портал» были усовершенствованы российскими специалистами, и система получила свое нынешнее наименование «Российская торговая система» (РТС). Она была создана при финансовом содействии правительства США.

До недавнего времени самой крупной внебиржевой системой в России, имеющей лицензию организатора торговли ценными бумагами, была РТС, которая получила статус биржи. Первоначально система была ориентирована на обслуживание 50 трейдеров, работающих с удаленных терминалов. Однако затем эта торговая система распространилась на другие регионы России. Российской торговой системой могут пользоваться члены других саморегулируемых организаций, в частности Ассоциации фондовых дилеров Сибири, Петербургской объединенной торговой системы. Уральской ассоциации брокеров и дилеров.

Основным объектом торговых сделок в РТС являются акции крупнейших российских предприятий, таких, как РАО ЕЭС, РАО «Норильский никель», АО «Юганскнефтегаз», НК «ЛУКойл». Всего в основном листинге РТС 13 крупных компаний.

Внебиржевой рынок в России может успешно функционировать с использованием центрального расчетного депозитария, а в его отсутствие - с использованием одного из развитых банковских депозитариев. Солидный и надежный банк-депозитарий, ориентированный на развитие клиентского бизнеса, инновационный с точки зрения технологий, может оказывать полный спектр депозитарных услуг, необходимых клиентам. Такой депозитарий предоставляет клиентам возможность проведения расчетов по ценным бумагам в форме «поставка/получение против платежа», которая гарантирует исполнение контрагентами встречных обязательств по сделке купли/продажи ценных бумаг.

Депозитарий обеспечивает своевременную выплату доходов по ценным бумагам, на высоком уровне оказывает клиентам информационные услуги, способен защищать законные права и интересы клиентов. Банк-депозитарий может быть привлекательным или как минимум приемлемым партнером для иностранных инвестиционных фондов и обслуживающих их банков-кастодианов, которые тщательно изучают круг рисков, связанных с инвестиционной активностью в конкретной стране, с деятельностью банка-депозитария, который может быть избран ими в качестве субкастодиана на местном рынке.

# **. Тенденции развития внебиржевого рынка России**

Рост совокупных оборотов инвестиционных компаний - участников мониторинга во многом обусловлен опережающим развитием внебиржевого сегмента инвестиционного бизнеса. На конец 2009 года компании- участники мониторинга «Эксперт РА» показывали совокупные объемы торговли на внебиржевом рынке на уровне 7,4 млрд. руб., что составляло 20% от совокупных оборотов компаний. В 2010 году планомерное увеличение торговли ценными бумагами привело к увеличению доли внебиржевого сектора до 23% в совокупных оборотах компаний (рис. 2).



Рисунок 2 - Обороты инвестиционных компаний: в разрезе биржевых и внебиржевых оборотов [9]

Активное наращивание внебиржевого сектора объясняется двумя ключевыми причинами. Первая - особенность налогообложения участников биржевого и внебиржевого рынка. При совершении операции на организованном рынке, налоговом агентом выступает брокер, и все сложности уплаты НДФЛ ложатся на его плечи. Если же торговля осуществляется на внебиржевом рынке, то налоговыми агентами выступают юридические и физические лица. Такая особенность налогообложения дают возможность скрывать часть сумм, оплачиваемыми налоговыми клиентами, что в свою очередь может привести в сокрытию доходов.

На внебиржевом рынке обращаются ценные бумаги широкого круга компаний, которые не входят в котировальный список организованных бирж. В приложении представлен перечень ценных бумаг, принимаемых по сделкам прямого внебиржевого РЕПО на внебиржевом рынке Российской Федерации  
Исследование «Обзор рынка инвестиционных компаний за 2010 год: Рост вне биржи», подготовленное рейтинговым агентством «Эксперт РА», показало, что по итогам 2010 года инвестиционные компании увеличили совокупные обороты и клиентскую базу на 68% и 25% соответственно . Однако рост оборотов сопровождался опережающим развитием внебиржевой торговли, а расширение клиентской базы - сокращением числа активных клиентов.

Совокупные обороты компаний-участников мониторинга «Эксперт РА» в 2010 году увеличились на 68%, достигнув отметки в 62 трлн. руб. Дилерский сегмент (дает около 10% оборотов) инвестиционного рынка вырос на 114%, брокерский сектор - на 54% [9].

Общее количество зарегистрированных клиентов инвестиционных компаний увеличилось на 25%, достигнув отметки в 365 тыс. клиентов. Однако быстрое наращивание клиентской базы не повышает «качества» инвесторов инвесткомпаний. Доля активных клиентов, то есть клиентов, которые совершили хотя бы одну сделку в течение месяца, в общем объеме клиенткой базы уменьшилась до 32% на конец 2010 г. против 36% на конец 2009 года.

Увеличение совокупных оборотов инвестиционных компаний проходило на фоне опережающего роста внебиржевого сегмента фондового рынка. Так, за 2010 год внебиржевой сегмент вырос на 95%, достигнув отметки в 14,5 трлн. руб. Доля внебиржевого рынка в совокупном объеме операций увеличилась с 20% до 23%. Биржевой сегмент инвестиционного рынка вырос на 62% [9].

Повышение оборотов на внебиржевом секторе - тревожный сигнал: вне биржи сложнее контролировать исполнение обязательств, надежность контрагентов и уплату налогов. Однако «теневые» преимущества внебиржевой торговли на фоне непростого слияния двух крупнейших фондовых площадок России, вероятнее всего приведут к дальнейшему росту неорганизованной торговли.

В рамках исследования рейтинговое агентство «Эксперт РА» составило рейтинг крупнейших инвестиционных компаний по совокупным оборотам деятельности по итогам 2010 года. (табл.1)

Таблица 1 **-** Крупнейшие инвестиционные компании по внебиржевым оборотам по итогам 2010 года

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| № | Инвестиционная компания | Внебиржевые обо роты ИК по итогам 2010 года, млн рублей |
| 1 | Компания «Брокеркредитсервис» | 6 176 876 |
| 2 | ИК «ВЕЛЕС Капитал» | 2 945 646 |
| 3 | Брокерский дом «ОТКРЫТИЕ» | 2 682 676 |
| 4 | Брокерская компания «РЕГИОН» | 627 265 |
| 5 | ИК «ЦЕРИХ Кэпитал Менеджмент» | 473 847 |
| 6 | «Урса Капитал» | 379 454 |
| 7 | Корпорация «МОНОЛИТ» | 265 562 |
| 8 | Инвестиционно-финансовая компания «Солид» | 236 041 |
| 9 | ГК «АЛОР» | 149 902 |
| 10 | «УНИВЕР Капитал» | 136 882 |
| 11 | «АТОН» | 66 035 |
| 12 | Инвестиционная компания «ФИНАМ» | 58 171 |
| 13 | «ФИНАНС-ИНВЕСТ» | 57 402 |
| 14 | Инвестиционная компания «ЕВРОФИНАНСЫ» | 54 770 |
| 15 | Инвестиционная компания «Энергокапитал» | 40 911 |
| 16 | Инвестиционная компания «Перспектива Плюс» | 37 917 |
| 17 | «Русские Фонды» | 28 395 |
| 18 | Инвестиционная компания «ПРОСПЕКТ» | 20 729 |
| 19 | Инвестиционная компания «КапиталЪ» | 14 586 |
| 20 | Инвестиционная компания «Риком-Траст» | 12 682 |
| 21 | Инвестиционная компания «Либра Капитал» | 10 200 |
| 22 | Инвестиционная компания «Элита-Финанс» | 8 638 |
| 23 | Инвестиционная компания «ТФБ Финанс» | 7 348 |
| 24 | ИК БФА | 6 483 |
| 25 | «РИК-Финанс» | 5 761 |
| 26 | Инвестиционная компания «ОЭМК-Инвест» | 5 091 |
| 27 | Инвестиционная фирма «ОЛМА» | 4 348 |
| 28 | «ТРИНФИКО» | 3 150 |
| 29 | «Норд-Капитал» | 2 780 |
| 30 | Инвестиционная компания «Элтра» | 2 554 |
| 31 | Инвестиционная компания «Ленмонтажстрой» | 1 737 |
| 32 | «Унисон Капитал» | 1 366 |
| 33 | «Инвестиционная палата» | 188 |
| 34 | Инвестиционная компания «Ай Ти Инвест» | 154 |
| 35 | «Октан-Брокер» | 115 |
| 36 | Брокерская фирма «Ленстройматериалы» | 113 |
| 37 | Финансовая компания «ИНТЕЛЛЕКТ-КАПИТАЛ» | 106 |

Источник:«Эксперт РА» [9]

Анализ табл. 1 позволяет выявить лидеров внебиржевого рынка ценных бумаг в России. Ими являются брокерские компании: Компания «Брокеркредитсервис», ИК «ВЕЛЕС Капитал», Брокерский дом «ОТКРЫТИЕ», Брокерская компания «РЕГИОН». Для многих инвесторов внебиржевой рынок - это уникальная возможность работать с ценными бумаги второго и третьего эшелона с невысокой капитализацией, но с большими перспективами роста. Операции на неорганизованном внебиржевом рынке совершаются по договоренности между контрагентами, то есть без уплаты биржевой комиссии.

# **Заключение**

Таким образом, внебиржевой рынок ценных бумаг - рынок ценных бумаг, организуемый дилерами вне биржи; на таком рынке обращаются в основном ценные бумаги компаний, не зарегистрированные на бирже. Котировка ценных бумаг на таком рынке осуществляется не в результате действия рыночных факторов, а самой компанией (самокотировка).

Организованный внебиржевой рынок представляет собой цивилизованную систему обслуживания определенного, в практическом плане бесконечно широкого круга ценных бумаг. Его существование возможно, более того, к формированию такого рынка, видимо, необходимо стремиться.

Отличия внебиржевого рынка: котировки ценных бумаг носят индикативный характер и выставляются брокерами; проведение расчетов по сделкам производится с отложенным исполнением; биржевая комиссия по операциям не взимается.

Российский внебиржевой рынок ценных бумаг представлен в следующем виде: система торговли государственными ценными бумагами; торговая сеть сберегательного банка; внебиржевой рынок ценных бумаг коммерческих банков; электронные внебиржевые рынки; российская торговая система (РТС «Портал»), организованная профессиональной ассоциацией участников фондового рынка (ПАУФОР).

Лидерами внебиржевого рынка ценных бумаг в России являются брокерские компании: Компания «Брокеркредитсервис», ИК «ВЕЛЕС Капитал», Брокерский дом «ОТКРЫТИЕ», Брокерская компания «РЕГИОН».

В 2010 году планомерное увеличение торговли ценными бумагами привело к увеличению доли внебиржевого сектора до 23% в совокупных оборотах компаний. Дальнейшее увеличение сектора внебиржевой торговли ценными бумагами имеет вполне реальные перспективы.

# **Список использованных источников**

1. Биржевой и внебиржевой рынки. - [Электронный ресурс]. - Режим доступа: http://olesyalife.blogspot.com/search/label

2. Внебиржевой рынок ценных бумаг. - [Электронный ресурс]. - Режим доступа: http://www.fx-trader.ru/forexread84.htm.

. Внебиржевой рынок форекс. - [Электронный ресурс]. - Режим доступа: // http:forexlot.ucoz.ru/photo/7-0-59.

. Корчагин Ю.А. Рынок ценных бумаг /Ю.А. Корчагин. - Ростов-н/Д.: Феникс, 2007. - 496 с.

5. Ремнев А. Организованный внебиржевой рынок ценных бумаг. - [Электронный ресурс]. - Режим доступа. - <http://old.rcb.ru/archive/articles.asp?id=1672>

. Рынок ценных бумаг: Учебник / Под ред. Е.Ф. Жукова. - М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2009. - 567с.

. EPAM Systems хочет осенью выйти на Nasdaq. - [Электронный ресурс]. - Режим доступа: <http://www.bfm.ru/news/2011/06/16>.

. Проведение операций при работе на внебиржевом рынке. - [Электронный ресурс]. - Режим доступа: <http://www.servocomp.ru/sg/back\_office.htm>.

. Холмакова М., Митрофанов П., Самиев П. Обзор «Рынок инвестиционных компаний за 2010 год: рост вне биржи» . - [Электронный ресурс]. - Режим доступа: http://robot.zerich.ru/

. Ценные бумаги, принимаемые по сделкам прямого внебиржевого РЕПО на внебиржевом рынке Российской Федерации  
на 17.06.2011. - [Электронный ресурс]. - Режим доступа: <http://www.cbr.ru/hd\_base/InfoBeyondMicexRepo.asp>.

# 

Приложение

**Ценные бумаги, принимаемые по сделкам прямого внебиржевого РЕПО на внебиржевом рынке Российской Федерации на 17.06.2011**

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **ISIN** | **Краткое наименование ценной бумаги** | **Формальный эмитент** | **Валюта** | **Цена,% от номинала** | **Начальное значение дисконта, %** |
| XS0164067836 | Газпром-13-1 (LPN) | Morgan Stanley Bank AG | USD | 113,1116 | 15 |
| XS0190490606 | Северсталь - 14 (LPN) | Steel Capital SA | USD | 113,1963 | 20 |
| XS0197695009 | Газпром-20 | Gazprom Int S.A. | USD | 110,2104 | 15 |
| XS0202356167 | Москва-11 | Commerzbank Aktiengesellschaft | EUR | 101,5496 | 15 |
| XS0202919667 | ВТБ-11 (LPN4, EMTN2) | VTB Capital S.A. | USD | 102,0341 | 17,5 |
| XS0220790934 | Газпром-15 (LPN3, EMTN-5) | Gaz Capital S.A. | EUR | 105,6131 | 15 |
| XS0223715920 | ВТБ-35 (LPN6, EMTN3) | VTB Capital S.A. | USD | 0 | 17,5 |
| XS0230577941 | Газпромбанк-15 (LPN) | GPB Eurobond Finance PLC | USD | 106,4207 | 17,5 |
| XS0234987153 | Евраз-15 (8,25%) | Evraz Group S.A. | USD | 112,0464 | 30 |
| XS0244105283 | ВТБ-16 (4,25%; EMTN-1) | VTB Capital S.A. | EUR | 100,4283 | 17,5 |
| XS0253322886 | Сбербанк-13 (LPN) | SB Capital S.A. | USD | 107,7955 | 17,5 |
| XS0253894256 | Банк Москвы-13 (LPN) | Kuznetski Capital S.A. | USD | 107,6479 | 17,5 |
| XS0254887176 | Россельхозбанк-13 | RSHB Capital S.A. | USD | 108,3209 | 17,5 |
| XS0261906142 | ТНК-BP -11(LPN5; 6,875%) | TNK-BP Finance S.A. | USD | 100,5128 | 15 |
| XS0261906738 | ТНК-BP -16(LPN5; 7,5%) | TNK-BP Finance S.A. | USD | 113,858 | 15 |
| XS0271772559 | Москва-16 | Commerzbank Aktiengesellschaft | EUR | 101,6432 | 15 |
| XS0272236489 | Промсвязьбанк-11 (8,75%) | PSB Finance S.A. | USD | 102,1093 | 22,5 |
| XS0274505808 | Сбербанк-11 (LPN) | SB Capital S.A. | USD | 101,9157 | 17,5 |
| XS0274663383 | Урса-11 (8,30%, 2bln$) | Sibacademfinance plc | EUR | 101,9744 | 22,5 |
| XS0276456315 | Газпром-16 (LPN7, EMTN-15) | Gaz Capital S.A. | USD | 108,4958 | 15 |
| XS0283249364 | ЕБРР-12 (6%) | European Bank for Reconstruction and Development | RUB | 0 | 1,25 |
| XS0288747669 | Транснефть-14 (5,67%) | TransCapitalInvest Limited | USD | 107,1431 | 15 |
| XS0290580595 | Газпром-22 (6,51%) | Gaz Capital S.A. | USD | 106,9771 | 15 |
| XS0292529046 | ТНК-BP -12 (LPN5; 6,125%) | TNK-BP Finance S.A. | USD | 103,7661 | 15 |
| XS0292530309 | ТНК-BP -17 (LPN5; 6,625%) | TNK-BP Finance S.A. | USD | 109,13 | 15 |
| XS0300998779 | Россельхозбанк-17 | RSHB Capital S.A. | USD | 106,4005 | 17,5 |
| XS0304273948 | Лукойл-17 (6,356%) | Lukoil International Finance B.V. | USD | 109,4767 | 15 |
| XS0304274599 | Лукойл-22 (6,656%) | Lukoil International Finance B.V. | USD | 107,194 | 15 |
| XS0306557538 | Альфа-12 (8,2%) | Alfa MTN Markets Limited | USD | 0 | 22,5 |
| XS0306899765 | Транснефть-12-USD (6,103%) | TransCapitalInvest Limited | USD | 0 | 15 |
| XS0306900795 | Транснефть-12-EUR (5,381%) | TransCapitalInvest Limited | EUR | 0 | 15 |
| XS0324963932 | ТНК-BP -18 (LPN8; 7,875%) | TNK-BP Finance S.A. | USD | 115,7277 | 15 |
| XS0325013034 | ТНК-BP -13 (LPN8; 7,5%) | TNK-BP Finance S.A. | USD | 108,928 | 15 |
| XS0328682587 | ВТБ-12 (6,609%) | VTB Capital S.A. | USD | 106,0579 | 17,5 |
| XS0333544442 | ВТБ-12-2 (LPN2) | VTB Capital S.A. | RUB | 100,125 | 12,5 |
| XS0365923977 | ВТБ-18 (6,875%) | VTB Capital S.A. | USD | 107,9583 | 17,5 |
| XS0366599800 | РСХБ-14-USD (7,125%) | RSHB Capital S.A. | USD | 108,7306 | 17,5 |
| XS0366630902 | РСХБ-18-USD (7,75%) | RSHB Capital S.A. | USD | 114,5868 | 17,5 |
| XS0372158054 | Транскред-11 (9%) | Transcredit Finance p.l.c. | USD | 0 | 22,5 |
| XS0372322460 | ВТБ-11 (8,25%) | VTB Capital S.A. | EUR | 0 | 17,5 |
| XS0376189857 | Северсталь-13 (9,75%) | Steel Capital SA | USD | 112,2315 | 20 |
| XS0381365690 | Транснефть-13-USD (7,7%) | TransCapitalInvest Limited | USD | 110,4993 | 15 |
| XS0381439305 | Транснефть-18-USD (8,7%) | TransCapitalInvest Limited | USD | 123,8578 | 15 |
| XS0410997984 | МДМ Mtge-52 (10%) | URSA Mortgage Finance S.A. | RUB | 0 | 17,5 |
| XS0416535820 | Газпром-14 (10,5%) s1 | White Nights Finance B.V. | USD | 120,2187 | 15 |
| XS0420135443 | Газпром-14 (10,5%) s2 | White Nights Finance B.V. | USD | 0 | 15 |
| XS0424860947 | Газпром-19 (9,25%) | Gaz Capital S.A. | USD | 125,6715 | 15 |
| XS0433568101 | Россельхозбанк-14 (9%) | RSHB Capital S.A. | USD | 114,6338 | 17,5 |
| XS0441717245 | ЕБРР-13 (3m MosPrime - 0,335%) | European Bank for Reconstruction and Development | RUB | 0 | 1,25 |
| XS0491998133 | ВТБ-15 (6,465%) | VTB Capital S.A. | USD | 106,8293 | 17,5 |
| XS0494095754 | Банк Москвы-15 (6,699%) | BOM Capital P.L.C. | USD | 105,7256 | 17,5 |
| XS0494933806 | Альфа-15 (8%) | Alfa MTN Issuance Limited | USD | 0 | 22,5 |
| XS0524435715 | Сбербанк-15 (5,499%) | SB Capital S.A. | USD | 0 | 17,5 |
| XS0548633659 | ВТБ-20 (6,551%) | VTB Capital S.A. | USD | 0 | 17,5 |
| XS0553072611 | РусГидро-15 (7,875%) | RusHydro Finance Limited | RUB | 0 | 15 |

Источник: <http://www.cbr.ru/hd\_base/InfoBeyondMicexRepo.asp>.