

ВЫСШЕЕ ОБРАЗОВАНИЕ

серия основана в 1996 г.



В.А. ГАЛАНОВ

РЫНОК ЦЕННЫХ БУМАГ

Учебник

*Допущено
Министерством образования
и науки Российской Федерации
в качестве учебника для студентов
высших учебных заведений, обучающихся
по специальностям 080105 «Финансы и кредит»,
080109 «Бухгалтерский учет, анализ и аудит»,
080102 «Мировая экономика»*

Москва
ИНФРА-М
2006

УДК 336.76(075.8)

ББК 65.262.2я73

Г15

Рецензенты:

Кафедра фондового рынка и рынка инвестиций Государственного университета Высшей школы экономики (зав. кафедрой д-р экон. наук, проф. Н.И. Берзон), С.Н. Капустин, д-р экон. наук, проф. Академии народного хозяйства при Правительстве Российской Федерации, Б.В. Сребник, д-р экон. наук, проф. Финансовой академии при Правительстве Российской Федерации.

Г15

Галанов В.А. Рынок ценных бумаг: Учебник. — М.: ИНФРА-М. — 2006. — 379 с. — (Высшее образование).

ISBN 5-16-002455-7

В учебнике рассматривается весь комплекс основных вопросов функционирования российского рынка ценных бумаг: понятие, классификации и юридические виды современных ценных бумаг, виды профессиональных посредников на рынке ценных бумаг, особенности операций на первичном и вторичном рынках ценных бумаг, регулирование данного рынка со стороны государства и саморегулируемых организаций, основные тенденции развития рынка ценных бумаг.

Для студентов высших учебных заведений, обучающихся по экономическим и финансовым специальностям, а также для преподавателей и специалистов, работающих на рынке ценных бумаг и в сфере акционерного дела.

ББК 65.262.2я73

ISBN 5-16-002455-7

© Галанов В.А., 2006

ОГЛАВЛЕНИЕ

Предисловие	6
Глава 1. ОБЩАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ	8
1.1. Понятие рынка.....	8
1.2. Классификации рынка ценных бумаг.....	10
1.3. Рынок ценных бумаг как рынок особого товара.....	16
1.4. Рынок ценных бумаг как рынок капитала.....	21
1.5. Функции рынка ценных бумаг.....	30
1.6. Участники рынка ценных бумаг.....	32
Глава 2. ЦЕННАЯ БУМАГА И ЕЕ КЛАССИФИКАЦИИ	36
2.1. Понятие ценной бумаги.....	36
2.1.1. Ценная бумага как юридическая вещь.....	36
2.1.2. Ценная бумага как фиктивная форма стоимости....	43
2.2. Экономические виды ценных бумаг.....	60
2.3. Юридические виды и классификации ценных бумаг.....	74
Глава 3. ВИДЫ ЦЕННЫХ БУМАГ И ИНСТРУМЕНТОВ НА ИХ ОСНОВЕ	93
3.1. Акция и вторичные бумаги на ее основе.....	93
3.1.1. Акция.....	93
3.1.2. Опцион эмитента на акции (фондовый варрант).....	114
3.1.3. Американская депозитарная расписка на российские акции.....	118
3.1.4. Подписное право на акцию.....	124
3.2. Инвестиционный пай.....	127
3.3. Облигация.....	130
3.4. Государственная облигация.....	138
3.5. Вексель.....	145
3.6. Чек.....	161
3.7. Банковский сертификат.....	163
3.8. Закладная и другие ипотечные ценные бумаги.....	166
3.8.1. Закладная.....	166
3.8.2. Облигация с ипотечным покрытием.....	168
3.8.3. Ипотечный сертификат участия.....	170
3.9. Складское свидетельство.....	171

3.10.	Коносамент.....	174
3.11.	Производные финансовые инструменты на ценные бумаги.....	175
Глава 4. ПЕРВИЧНЫЙ РЫНОК ЦЕННЫХ БУМАГ.....		180
4.1.	Понятие первичного рынка.....	180
4.2.	Эмиссия ценных бумаг.....	187
4.3.	Размещение ценных бумаг и его классификации.....	192
4.4.	Перспект эмиссии и раскрытие информации.....	196
Глава 5. ПРОФЕССИОНАЛЬНАЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ НА РЫНКЕ ЦЕННЫХ БУМАГ.....		201
5.1.	Понятие и виды профессиональной деятельности.....	201
5.2.	Лицензирование профессиональной деятельности.....	205
5.3.	Брокерская деятельность.....	209
5.4.	Дилерская деятельность.....	222
5.5.	Деятельность по управлению ценными бумагами.....	224
5.6.	Деятельность по определению взаимных обязательств (клиринг).....	228
5.7.	Деятельность по ведению реестра владельцев ценных бумаг.....	233
5.8.	Депозитарная деятельность.....	237
5.9.	Деятельность по организации торговли на рынке ценных бумаг.....	243
5.9.1.	Общие требования к организации торговли.....	243
5.9.2.	Фондовая биржа как организатор рынка.....	244
5.9.3.	Электронные торговые системы.....	248
Глава 6. ВТОРИЧНЫЙ РЫНОК ЦЕННЫХ БУМАГ.....		252
6.1.	Общее представление о вторичном рынке и обращении ценных бумаг.....	252
6.2.	Этапы рыночного договорного процесса.....	258
6.3.	Ранжирование ценных бумаг на рынке.....	266
6.3.1.	Листинг акций.....	266
6.3.2.	Рейтинг облигаций.....	273
6.4.	Организация процесса торговли ценными бумагами.....	278
6.5.	Котировка ценных бумаг и фондовые индексы.....	283
6.6.	Ликвидность ценных бумаг.....	290
6.7.	Виды рисков по ценным бумагам.....	293
6.8.	Спекулятивные операции с ценными бумагами.....	296
6.8.1.	Инвестиционные и спекулятивные операции.....	296
6.8.2.	Спекуляция с привлечением заемных средств, или маржинальная торговля.....	305

6.8.3. Операции репо.....	314
6.8.4. Арбитражные операции.....	324
6.9. Инвестиционный процесс и управление инвестиционным фондовым портфелем.....	330
6.10. Капитализация фондового рынка.....	339
Глава 7. РЕГУЛИРОВАНИЕ РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ.....	346
7.1. Государственное регулирование.....	346
7.2. Саморегулирование на рынке ценных бумаг.....	356
Глава 8. ТЕНДЕНЦИИ РАЗВИТИЯ РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ.....	360
8.1. Понятие и типы тенденций.....	360
8.2. Краткосрочные тенденции.....	360
8.3. Долгосрочные тенденции.....	361
8.4. Общие тенденции.....	367
8.5. Основные структурные тенденции.....	371
Литература.....	378

ПРЕДИСЛОВИЕ

Ценная бумага — это чудо современного рынка, но оно создано человеческим умом и временем. Если современный рынок и продолжает развиваться, несмотря на все сопутствующие ему социальные проблемы, то этим он во многом обязан именно развитию современного рынка ценных бумаг.

Предлагаемый учебник охватывает все разделы курса «Рынок ценных бумаг». Его целью является предоставление студенту цельного и системного понимания рынка ценных бумаг в разрезе всех его составных частей: участников, видов ценных бумаг и действий (операций), совершаемых с ними.

Однако, в отличие от многих других финансовых и товарных рынков, для рынка ценных бумаг особенно важна научная сторона, связанная с пониманием сущности ценных бумаг и ее проявлениями на рынке. Поэтому при изложении учебного материала в ряде случаев просто невозможно обойтись без научного анализа. Положительным моментом такого подхода является то, что студент должен не только пассивно воспринимать имеющийся в его распоряжении учебный материал, но и пытаться понять его глубинные основы. В конечном счете учащийся рано или поздно начинает подвергать сомнению имеющийся у него (накопленный им) учебный багаж знаний. Вот тут-то ему и может пригодиться понимание научных основ этих знаний, которые он либо должен пересмотреть, либо продолжать уточнять и развивать с учетом каких-то новых рыночных явлений.

Важной целью настоящего учебника является отражение современного состояния рынка ценных бумаг, учитывающее произошедшие за последние годы изменения в его нормативно-правовой базе, накопленный опыт его функционирования в российских условиях и перемены на мировом рынке.

Вследствие ограниченного объема данный учебник не следует рассматривать как фундаментальное руководство по рынку ценных бумаг, в котором достаточно подробно изложены практически все его аспекты. Вообще, стоит отметить, что степень раскрытия содержания материала по любому вопросу и по их перечню (набору изучаемых вопросов) имеет свой разумный учебный предел. Дело в том, что, во-первых, конкретность любого рыночного явления всегда бесконечна, поэтому при желании можно написать

целую книгу по каждому вопросу, относящемуся к рынку ценных бумаг. Для этого достаточно взглянуть на нормативные документы любой рыночной организации, например, депозитария ценных бумаг или того же коммерческого банка. Во-вторых, чем выше уровень конкретности, тем все в большей степени она становится изменчивой, непостоянной. Учить материал, который все время меняется, — бессмысленно. Учиться надо на том, что сохраняется в течение достаточно длительного времени и поэтому будет, несомненно, полезно специалисту в его работе, по крайней мере на ближайшие годы. Иначе вместо обучения будет простая потеря времени, которое на самом деле составляет истинное богатство человека.

Хочется надеяться, что данный учебник внесет свой посильный вклад в подготовку специалистов для российского рынка ценных бумаг.

Автор

ЛИТЕРАТУРА

- Акционерное дело: Учебник / Под ред. В.А. Галанова. М.: Финансы и статистика, 2003.
- Алексеев М.Ю.* Рынок ценных бумаг. М.: Финансы и статистика, 1992.
- Алехин Б.И.* Рынок ценных бумаг: Введение в фондовые операции. М.: Финансы и статистика, 1991.
- Барбаумов В.Е., Гладких И.М., Чуйко А.С.* Финансовые инвестиции. М.: Финансы и статистика, 2003.
- Берзон Н.И., Аршавский А.Ю., Буянов Е.А.* Фондовый рынок. М.: ВИТА-ПРЕСС, 2002.
- Брейли Р., Майерс С.* Принципы корпоративных финансов. М.: Олимп-бизнес, 1997.
- Буренин А.Н.* Рынок ценных бумаг и производных финансовых инструментов: Учеб. пособие. М.: НТО им. акад. С.И. Вавилова, 2002.
- Галанов В.А.* Производные инструменты срочного рынка: фьючерсы, опционы, свопы. М.: Финансы и статистика, 2002.
- Галанов В.А., Гришина О.А., Шибяев С.Р.* Управление государственной собственностью на акции. М.: Финансы и статистика, 2004.
- Килячков А.А., Чалдаева Л.А.* Рынок ценных бумаг и биржевое дело: Учеб. пособие. М.: Юристъ, 2000.
- Маршалл Дж.Ф., Бансал В.К.* Финансовая инженерия. М.: ИНФРА-М, 1998.
- Миркин Я.М.* Рынок ценных бумаг России. М., Альпина Паблишер, 2002.
- Рубцов Б.Б.* Мировые фондовые рынки: современное состояние и закономерности развития. М., 2000.
- Рэй К.И.* Рынок облигаций. М.: Дело, 1999.
- Тьюлз Р.Дж., Бредли Э.С., Тьюлз Т.М.* Фондовый рынок. М.: ИНФРА-М, 1997.
- Фабоцци Ф.* Управление инвестициями. М.: ИНФРА-М, 2000.

Галанов Владимир Александрович

РЫНОК ЦЕННЫХ БУМАГ

Учебник

Редактор *Т.И. Никитина*
Компьютерная верстка *С.М. Чернышев*
Оформление серии *А.Н. Антонов*

ЛР № 070824 от 21.01.93 г.

Сдано в набор 03.06.2005. Подписано в печать 28.11.2005.
Формат 60х90/16. Бумага офсетная. Гарнитура Newton.
Печать офсетная. Усл. печ. л. 24,0. Уч.-изд. л. 22,53.
Тираж 3000 экз. Заказ №
Цена договорная.

Издательский Дом «ИНФРА-М»,
127282, Москва, ул. Полярная, д. 31в
Тел.: (095) 380-05-40, 380-05-43
Факс: (095) 363-92-12
E-mail: books@infra-m.ru
<http://www.infra-m.ru>

Отдел «Книга — почтой»:
(095) 363-42-60 (доб. 246, 247)



**С 2004 года
ИЗДАТЕЛЬСКИЙ ДОМ
«ИНФРА-М»**

ВЫПУСКАЕТ СЕРИЮ

**«УЧЕБНИКИ ЭКОНОМИЧЕСКОГО
ФАКУЛЬТЕТА МГУ
ИМ. М.В. ЛОМОНОСОВА»**

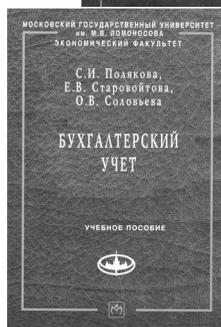


- **ЭКОНОМИКА ПРИРОДОПОЛЬЗОВАНИЯ**
- **ИНСТИТУЦИОНАЛЬНЫЕ АСПЕКТЫ ОРГАНИЗАЦИИ МАЛОГО БИЗНЕСА В РАЗВИТЫХ СТРАНАХ И В РОССИИ**
- **ИНСТИТУЦИОНАЛЬНЫЕ СОГЛАШЕНИЯ В УСЛОВИЯХ ЕСТЕСТВЕННОЙ МОНОПОЛИИ**
- **ВВЕДЕНИЕ В ЭКОНОМИЧЕСКУЮ ТЕОРИЮ КОНТРАКТОВ**
- **КОНКУРЕНТОСПОСОБНОСТЬ КООПЕРАЦИИ В ПЕРЕХОДНОЙ ЭКОНОМИКЕ: ИНСТИТУЦИОНАЛЬНЫЙ ПОДХОД**
- **ПРОЕКТНЫЙ АНАЛИЗ: ПРОДВИНУТЫЙ КУРС**
- **МЕЖДУНАРОДНАЯ ПРАКТИКА УЧЕТА И ОТЧЕТНОСТИ**
- **МАКРОЭКОНОМИКА. ЭЛЕМЕНТЫ ПРОДВИНУТОГО ПОДХОДА**

Учебники и учебные пособия серии —
новое поколение учебников для университетского
экономического образования.

По многим дисциплинам они выпускаются впервые
в стране и создают основу для полноценной подготовки
экономистов высшего звена.

- ФИНАНСЫ ПРЕДПРИЯТИЙ: МЕНЕДЖМЕНТ И АНАЛИЗ
- ЭКОНОМИЧЕСКАЯ ИНФОРМАТИКА. ВВЕДЕНИЕ
В ЭКОНОМИЧЕСКИЙ АНАЛИЗ ИНФОРМАЦИОННЫХ СИСТЕМ
- ОСНОВЫ ИНСТИТУЦИОНАЛЬНОГО ПРОЕКТИРОВАНИЯ
- ПРАВО И ЭКОНОМИЧЕСКАЯ ТЕОРИЯ
- ПЕРВЫЕ СИСТЕМЫ ПОЛИТИЧЕСКОЙ ЭКОНОМИИ
- ЭКОНОМИЧЕСКОЕ МЫШЛЕНИЕ: ФИЛОСОФСКИЕ ПРЕДПОСЫЛКИ
- МИКРОЭКОНОМИКА: ПРОМЕЖУТОЧНЫЙ УРОВЕНЬ
- СОЦИАЛЬНО-ЭКОНОМИЧЕСКИЕ ПРОБЛЕМЫ РОССИИ
- ИНСТИТУЦИОНАЛЬНЫЙ АНАЛИЗ ИНТЕЛЛЕКТУАЛЬНОЙ
СОБСТВЕННОСТИ
- ЭКОНОМИЧЕСКАЯ ДЕМОГРАФИЯ
- НАЦИОНАЛЬНЫЕ БАНКОВСКИЕ СИСТЕМЫ
- ЭКОНОМИЧЕСКАЯ КОМПАРАТИВИСТИКА
- ПУТИ РАЗВИТИЯ ЭКОНОМИКИ РОССИИ
- ИСТОРИЯ УПРАВЛЕНЧЕСКОЙ МЫСЛИ
- ЦЕНООБРАЗОВАНИЕ
- МИКРОЭКОНОМИКА
- БУХГАЛТЕРСКИЙ УЧЕТ
- АНАЛИЗ ОТРАСЛЕВЫХ РЫНКОВ
- МЕЖДУНАРОДНАЯ ЭКОНОМИКА
- ИНСТИТУЦИОНАЛЬНАЯ ЭКОНОМИКА
- САМОРЕГУЛИРОВАНИЕ БИЗНЕСА
- ТЕОРИИ ИНСТИТУЦИОНАЛЬНЫХ ИЗМЕНЕНИЙ





СЕТЬ КНИЖНЫХ МАГАЗИНОВ

библио
сфера

« Б И Б Л И О С Ф Е Р А »

- ◆ **Москва**, «Библиосфера», тел.: (095) 670-5217, 670-5218
- ◆ **Москва**, «Университетский магазин «Библиосфера»,
тел.: (095) 371-9418
- ◆ **Астрахань**, «Библиосфера», тел.: (8512) 22-4721
«Библиосфера» (филиал), тел.: (8512) 54-1680
- ◆ **Березники**, «Березниковский Дом Книги «Библиосфера»,
тел.: (34242) 6-6656
«Березниковский Дом Книги «Библиосфера»
(филиал), тел.: (34242) 2-5496
- ◆ **Борисоглебск**, Воронежская обл., «Библиосфера»
(филиал), тел.: (07354) 607-12
- ◆ **Вел. Новгород**, «Библиосфера»,
«Новгородский Дом Книги», тел.: (8162) 66-0860
- ◆ **Владимир**, «Библиосфера», тел.: (0922) 32-2548
- ◆ **Воронеж**, «Библиосфера», тел.: (0732) 72-7345
- ◆ **Дмитровград**, «Дмитровградский Дом Книги «Библиосфера»,
тел.: (84235) 538-40
«Дмитровградский Дом Книги «Библиосфера»
(филиал №1), тел.: (84235) 271-68
«Дмитровградский Дом Книги «Библиосфера»
(филиал №2), тел.: (84235) 327-80
- ◆ **Новочебоксарск**, «Библиосфера», тел.: (8352) 73-0799



СЕТЬ КНИЖНЫХ МАГАЗИНОВ

библио
сфера

« Б И Б Л И О С Ф Е Р А »

- ◆ **Омск**, «Омский Дом Книги «Библиосфера», тел.: (3812) 41-7220
ТЦ Омский «Библиосфера», тел.: (3812) 25-3451
- ◆ **Пенза**, «Библиосфера», тел.: (8412) 52-4026
- ◆ **Пермь**, «Библиосфера» ПДК, тел.: (3422) 10-1980
- ◆ **Саратов**, «Библиосфера», тел.: (8452) 26-0745
- ◆ **Салават**, «Библиосфера», тел.: (34763) 644-42
- ◆ **Старый Оскол**, Белгородская обл., магазин «Библиосфера»,
тел.: (0725) 32-4370
Магазин «Библиосфера №2», тел.: (0725) 25-7382
- ◆ **Стерлитамак**, «Стерлитамакский Дом Книги «Библиосфера»
тел.: (3473) 23-7356
- ◆ **Ступино**, «Библиосфера», тел.: (264) 44-113
- ◆ **Тула**, «Библиосфера», тел.: (0872) 36-6830
«Библиосфера» (филиал), тел.: (0872) 20-5456
- ◆ **Уфа**, «Башкирский Дом Книги «Библиосфера», тел.: (3472) 24-2894
«Башкирский Дом Книги «Библиосфера» (филиал №3),
тел.: (3472) 51-7552
«Башкирский Дом Книги «Библиосфера» (филиал №2),
тел.: (3472) 72-6304
- ◆ **Чебоксары**, «Библиосфера», тел.: (8352) 21-0346
- ◆ **Череповец**, «Библиосфера», тел.: (8202) 57-2148
- ◆ **Щекино**, «Библиосфера», филиал «Тульского Дома Книги»
тел.: (08751) 52-548



ИЗДАТЕЛЬСТВО
“ФОРУМ”



представляет

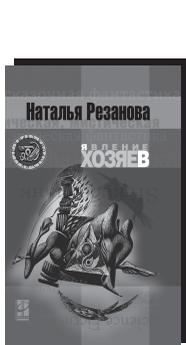
ФАНТАСТИЧЕСКУЮ СЕРИЮ “ДРУГАЯ СТОРОНА”

В России достаточно умных людей, способных читать неформатную фантастику.

Мы предлагаем Вам книги, совмещающие философскую глубину с приключенческими «гонками по вертикали». Писатель-фантаст может не только развлекать читателя, но и говорить с ним.

Мы готовы рискнуть.

Мы верим в образованного читателя.



ЧИТАЙТЕ НЕ ТОЛЬКО НАШИ УЧЕБНИКИ,
НО И НАШУ ФАНТАСТИКУ

Москва-Центр
Колпачный пер, 9А

www.kubikus.ru



(095) 925-3207 925-3927
<http://forum-books.ru>