



Базовый курс по рынку ценных бумаг

под редакцией Кокорева Р.А.

Москва, 2008

УДК 336.761
ББК (У) 65.9 (2Рос) - 56

К 55 Базовый курс по рынку ценных бумаг. Под редакцией **Кокорева Р.А.** – М., 2008. – 352 с., ил.

ISBN 978-5-903344-07-9

Учебник «Базовый курс по рынку ценных бумаг» разработан на основе Программы базового квалификационного экзамена, утвержденной ФСФР России, и предназначен для подготовки специалистов финансового рынка к сдаче базового квалификационного экзамена.

Наряду с материалом, обязательным для подготовки к базовому экзамену, учебник содержит дополнительную информацию, способствующую более глубокому познанию современного рынка ценных бумаг, включая возможности акционерных обществ по привлечению капитала, новации в сфере коллективных инвестиций, обзор зарубежных финансовых рынков и др.

Авторский коллектив

- Андрианова Л.Н.** – к.э.н., доцент Финансовой академии при Правительстве РФ, ведущий преподаватель Учебного центра МФЦ – гл. 7.
- Войцехович Д.В.** – преподаватель Учебного центра МФЦ – гл. 14, гл. 15.
- Гусева И.А.** – к.э.н., доцент Финансовой академии при Правительстве РФ, ведущий преподаватель Учебного центра МФЦ – гл. 3, гл. 5, гл. 6, гл. 8.
- Кокорев Р.А.** – к.э.н., заместитель директора Департамента корпоративного управления Министерства экономического развития и торговли Российской Федерации, ведущий преподаватель Учебного центра МФЦ – гл. 1, гл. 2, гл. 4, раздел 7.7, раздел 13.3.
- Минасян В.Б.** – к.ф.м.н., ведущий преподаватель Учебного центра МФЦ – гл. 10, гл. 11, гл. 12.
- Рубцов Б.Б.** – д.э.н., профессор Финансовой академии при Правительстве РФ, ведущий преподаватель Учебного центра МФЦ – гл. 13.
- Станик Н.А.** – преподаватель кафедры Финансовой академии при Правительстве РФ, ведущий преподаватель Учебного центра МФЦ – гл. 9.

УДК 336.761
ББК (У) 65.9 (2Рос) - 56

ISBN 978-5-903344-07-9

All Rights reserved. Все права защищены.

Все права на учебник принадлежат исключительно Автономной некоммерческой организации «Учебный, консультационный и кадровый центр МФЦ». Любое использование учебника и/или их полное/частичное воспроизведение, перепечатка, размножение, копирование на любых бумажных, электронных и других носителях или любое другое использование материалов, опубликованных в учебнике, без письменного разрешения Автономной некоммерческой организации «Учебный, консультационный и кадровый центр МФЦ» является нарушением Гражданского кодекса Российской Федерации (часть четвертая) от 18.12.2006 года № 230-ФЗ и преследуется по закону.

Незаконное использование материалов учебника влечет за собой гражданско-правовую, административную, уголовную ответственность в соответствии с законодательством Российской Федерации.

© Учебный центр МФЦ, 2008

Содержание

ВСТУПИТЕЛЬНОЕ СЛОВО	5
ОТ ИЗДАТЕЛЯ	6
ПРЕДИСЛОВИЕ	7
ГЛАВА 1. ОСНОВНЫЕ ЭКОНОМИЧЕСКИЕ КАТЕГОРИИ. ФИНАНСОВЫЙ РЫНОК. ФУНДАМЕНТАЛЬНЫЕ ПОНЯТИЯ РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ	9
1.1. Элементы экономической теории	9
1.2. Понятие финансового рынка и его основные категории	20
ГЛАВА 2. ГРАЖДАНСКО-ПРАВОВЫЕ ОСНОВЫ ВЕДЕНИЯ ПРЕДПРИНИМАТЕЛЬСКОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ НА РЫНКЕ ЦЕННЫХ БУМАГ	30
2.1. Общие положения	30
2.2. Субъекты гражданского права	31
2.3. Объекты гражданских прав	35
2.4. Сделки и договоры. Представительство	39
2.5. Право собственности	44
2.6. Обязательства и обязательственные права	46
ГЛАВА 3. ВИДЫ ЦЕННЫХ БУМАГ	49
3.1. Общие положения	49
3.2. Облигации	51
3.4. Векселя	61
3.5. Прочие виды долговых ценных бумаг	66
3.6. Акции	68
3.7. Инструменты, связанные с акциями: опционы эмитента и депозитарные расписки	71
3.8. Инвестиционные паи и ипотечные сертификаты участия	72
3.9. Товарораспорядительные ценные бумаги	74
ГЛАВА 4. КОРПОРАТИВНОЕ ПРАВО	76
4.1. Понятие и правовой статус акционерного общества. Создание акционерного общества	76
4.2. Виды акций и права акционеров	78
4.3. Увеличение уставного капитала	84
4.4. Управление в акционерном обществе	88
4.5. Крупные сделки и сделки с заинтересованностью	95
4.6. Приобретение крупного пакета акций.	96
4.7. Реорганизация и ликвидация общества	99
4.8. Теория корпоративного управления.	102
ГЛАВА 5. ЭМИССИЯ И ОБРАЩЕНИЕ ЭМИССИОННЫХ ЦЕННЫХ БУМАГ	105
5.1. Понятие эмиссии эмиссионных ценных бумаг	105
5.2. Процедура эмиссии эмиссионных ценных бумаг.	106
5.3. Этапы эмиссии эмиссионных ценных бумаг	109
5.4. Недобросовестная эмиссия	119
5.5. Особенности эмиссии эмиссионных ценных бумаг в отдельных случаях	120
5.6. Раскрытие информации в процессе эмиссии эмиссионных ценных бумаг	123
5.7. Андеррайтинг ценных бумаг	126
5.8. Обращение ценных бумаг. Учет и переход прав на ценные бумаги	128
ГЛАВА 6. ПРОФЕССИОНАЛЬНЫЕ УЧАСТНИКИ РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ	130
6.1. Понятие профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг	130
6.2. Брокерская, дилерская деятельность и деятельность по управлению ценными бумагами	131
6.3. Деятельность по организации торговли на рынке ценных бумаг	134
6.4. Клиринговая деятельность	138
6.5. Учетная система на рынке ценных бумаг	140
ГЛАВА 7. ЭМИТЕНТЫ И ИНВЕСТОРЫ НА РЫНКЕ ЦЕННЫХ БУМАГ	148
7.1. Общие положения	148
7.2. Первичное публичное предложение (ИПО)	149
7.3. Понятие и особенности коллективного инвестирования	152
7.4. Акционерные инвестиционные фонды	153
7.5. Паевые инвестиционные фонды	154

7.6.	Негосударственные пенсионные фонды	164
7.7.	Квалифицированные инвесторы	167
ГЛАВА 8.	ГОСУДАРСТВО НА РЫНКЕ ЦЕННЫХ БУМАГ	173
8.1.	Инструменты рынка ценных бумаг в управлении государственным долгом	173
8.2.	Организация биржевого рынка государственных ценных бумаг: инструменты, участники, технология совершения операций	176
8.3.	Операции Банка России на открытом рынке как инструмент проведения государственной денежно-кредитной политики	180
8.4.	Управление государственным имуществом и инвестициями государства в форме вложений в ценные бумаги	181
ГЛАВА 9.	СИСТЕМА РЕГУЛИРОВАНИЯ РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ. ЗАЩИТА ПРАВ И ЗАКОННЫХ ИНТЕРЕСОВ ИНВЕСТОРОВ	189
9.1.	Система регулирования рынка ценных бумаг	189
9.2.	Федеральная служба по финансовым рынкам, ее функции и права	193
9.3.	Саморегулируемые организации (СРО)	198
9.4.	Отдельные вопросы регулирования рынка ценных бумаг, связанные с защитой прав и законных интересов инвесторов на рынке ценных бумаг	200
9.5.	Административные правонарушения и административная ответственность	203
9.6.	Противодействие легализации доходов, полученных преступным путем, и финансированию терроризма. Федеральная служба по финансовому мониторингу	206
ГЛАВА 10.	ОСНОВЫ ФИНАНСОВОЙ МАТЕМАТИКИ	211
10.1.	Процентная ставка. Нарращение по простой процентной ставке.	211
10.2.	Нарращение по сложной процентной ставке	214
10.3.	Дисконтирование по простым и сложным процентам	216
10.4.	Начисление процентов несколько раз в год. Номинальная и эффективная годовые процентные ставки	219
10.5.	Нарращение и дисконтирование по непрерывно начисляемой ставке	222
10.6.	Аннуитет. Будущая и современная стоимости аннуитета	223
10.7.	Оценка и анализ облигаций	226
10.8.	Оценка и анализ акций	232
ГЛАВА 11.	ЭЛЕМЕНТЫ ТЕОРИИ ВЕРОЯТНОСТЕЙ И МАТЕМАТИЧЕСКОЙ СТАТИСТИКИ	237
11.1.	Случайные события и их вероятность	237
11.2.	Случайные величины и их числовые характеристики	240
11.3.	Ожидаемые доходности и риски активов. Соотношение между ожидаемой доходностью и риском	245
ГЛАВА 12.	РЫНОК ПРОИЗВОДНЫХ ФИНАНСОВЫХ ИНСТРУМЕНТОВ	252
12.1.	Общее представление о производных инструментах	252
12.2.	Форвардные и фьючерсные контракты и их оценка	253
12.3.	Опционы и их оценка	258
ГЛАВА 13.	ЗАРУБЕЖНЫЕ РЫНКИ ЦЕННЫХ БУМАГ	272
13.1.	Общие положения	272
13.2.	Рынки акций	273
13.3.	Американские и глобальные депозитарные расписки	282
13.4.	Рынки долговых инструментов	286
13.5.	Рынки производных финансовых инструментов (деривативов)	291
13.6.	Институциональные изменения на фондовых рынках	294
13.7.	Изменения в системах регулирования финансовых рынков	301
ГЛАВА 14.	ОСНОВЫ БУХГАЛТЕРСКОГО УЧЕТА И ФИНАНСОВОЙ ОТЧЕТНОСТИ НА ФИНАНСОВОМ РЫНКЕ	304
14.1.	Организационные аспекты бухгалтерского учета в Российской Федерации	304
14.2.	Ведение бухгалтерского учета	306
14.3.	Основные показатели бухгалтерской отчетности	308
14.4.	Бухгалтерский учет отдельных видов операций	310
ГЛАВА 15.	НАЛОГООБЛОЖЕНИЕ НА ФИНАНСОВОМ РЫНКЕ	317
15.1.	Налоговая система России. Общие положения в отношении исчисления и уплаты налогов	317
15.2.	Налог на добавленную стоимость	323
15.3.	Налог на прибыль организаций	324
15.4.	Налог на доходы физических лиц	329
15.5.	Государственная пошлина	333
ГЛОССАРИЙ	336	
ЛИТЕРАТУРА	346	

Вступительное слово

Современный фондовый рынок – это динамичная, постоянно развивающаяся и очень интересная сфера человеческой деятельности. При этом с каждым годом она становится сложнее. Постоянно совершенствуется нормативная база, появляются новые финансовые инструменты, меняются технологии совершения операций. Всё это предъявляет высокие требования к профессиональной квалификации людей, работающих на фондовом рынке.

Особенно велико значение высокого профессионального уровня специалистов финансовых институтов: он необходим для эффективной реализации возможностей самих финансовых институтов и их клиентов, для надлежащей защиты прав инвесторов. В этом заинтересованы как участники рынка, так и государство.

Система обучения и повышения квалификации на финансовом рынке состоит из двух ключевых звеньев: фундаментальной вузовской подготовки и специализированного образования, включающего различные обязательные и добровольные программы. Важной составной частью специализированного образования является система квалификационной аттестации, предусмотренная законодательством о рынке ценных бумаг и реализуемая Федеральной службой по финансовым рынкам при помощи аккредитованных организаций.

Для того, чтобы сотрудники организаций, действующих в качестве профессиональных участников рынка ценных бумаг, управляющих компаний и специализированных депозитариев, соответствовали минимальным профессиональным требованиям, ФСФР России разработала программы базового квалификационного экзамена и специализированных квалификационных экзаменов. Прием этих экзаменов осуществляют обучающие организации, аккредитованные ФСФР России. Система квалификационных экзаменов позволяет не только контролировать минимальный «входной порог» уровня знаний для специалистов, но и формировать культуру повышения квалификации в отрасли.

Однако на протяжении последних шести лет практически не издавались учебники, целевым образом предназначенные для подготовки соискателей к сдаче квалификационных экзаменов на финансовом рынке, хотя массив знаний и навыков, которыми должны обладать специалисты, существенно увеличился.

В этой связи заслуживает внимания и одобрения инициатива Учебного центра МФЦ по подготовке и изданию учебника «Базовый курс по рынку ценных бумаг», структура и содержание которого основываются на Программе базового квалификационного экзамена для специалистов финансового рынка, утвержденной ФСФР России.

Авторы постарались учесть все содержательные требования Программы базового квалификационного экзамена и системно представить материал, который позволяет соискателям при подготовке к сдаче экзамена изучить в необходимой логической последовательности основные вопросы структуры и функционирования рынка ценных бумаг и современного финансового рынка в целом.

Наряду с материалом, обязательным для подготовки к базовому экзамену, учебник содержит дополнительную информацию, способствующую получению более глубоких знаний о современном рынке ценных бумаг, включая возможности акционерных обществ по привлечению капитала, новации в сфере коллективных инвестиций, обзор зарубежных финансовых рынков и др.

Полагаю, что чтение этого учебника будет не только полезным, но и интересным.



В. Д. Миловидов

Руководитель Федеральной службы по финансовым рынкам

От издателя

Учебник предназначен для подготовки специалистов финансового рынка к сдаче базового квалификационного экзамена.

Впервые после длительного перерыва российскому финансовому рынку предложен полноценный учебник, соответствующий на момент подготовки к изданию программе базового квалификационного экзамена, действующим нормативно-правовым актам, признанным научно-теоретическим выводам и рыночной практике.

Внедрение учебника является очередным шагом в совершенствовании учебно-методического процесса подготовки специалистов финансового рынка, одна из задач которого - добиться осмысленного восприятия слушателями теории и практики рынка ценных бумаг, уйти от механического запоминания соискателями ответов к экзаменационным вопросам.

Безусловно, ряд материалов учебника будут нуждаться в регулярной переработке, поскольку российское законодательство, в том числе в сфере финансовых рынков, постоянно развивается, изменяются технологии и методы работы участников рынка. Для этого периодически будут выходить переработанные издания.

Благодарен Руководителю ФСФР России Миловидову Владимиру Дмитриевичу за поддержку инициатив по совершенствованию системы обучения на финансовом рынке, включая выпуск учебников.

Учебник не вышел бы в свет без кропотливой работы основного соавтора и главного редактора Кокорева Ростислава Анатольевича и всего замечательного авторского коллектива.

Хотел бы особенно поблагодарить Инвестиционную фирму «ОЛМА» и лично ее Президента Ячника Олега Евгеньевича за неоценимую помощь в процессе подготовки и издания учебника.

Признателен за поддержку издания Северо-Западной финансовой компании и лично ее Генеральному директору Мишину Алексею Олеговичу и его Первому заместителю Никитину Алексею Валерьевичу.

Поддержку издания оказал также Новый регистратор и лично Председатель совета директоров Поляков Игорь Анатольевич и Директор компании Бархатова Рушания Хайруллоевна.

Все замечания и предложения по учебнику прошу направлять по адресу: kpe@educenter.ru

*Кiryухов П.Э.,
Ректор Института Международный финансовый центр (МФЦ),
Генеральный директор Учебного центра МФЦ*

Предисловие

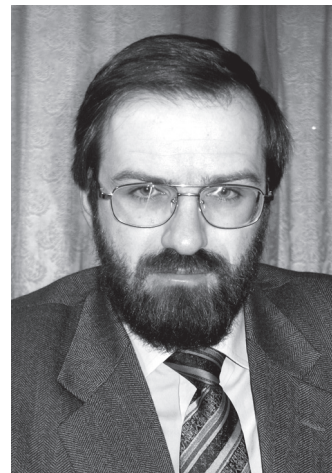
За последние полтора десятилетия в России появилось немало учебников по рынку ценных бумаг – как вузовских, ориентированных на общее ознакомление студентов с проблематикой, так и более продвинутых, рассчитанных на практиков фондового рынка (в том числе переводных). Их общее количество давно исчисляется десятками. Однако тот учебник, который Вы держите в руках, имеет существенную специфику: он предназначен для подготовки к сдаче квалификационных экзаменов Федеральной службы по финансовым рынкам.

История квалификационных экзаменов по рынку ценных бумаг уходит в 1992 год, – именно тогда *Министерство финансов России*, отвечавшее в ту пору за фондовый рынок, решило, что людям, называющим себя брокерами, неплохо бы знать, чем отличается акция от облигации. Российская нормативная база по ценным бумагам состояла в ту пору из пары указов Президента, пары постановлений Правительства и нескольких инструкций, поэтому вопросы для экзаменов ориентировались скорее на зарубежную теорию и практику. С течением времени отечественная нормативная база разрослась, существенно выросла доля экзаменационных вопросов, построенных на знании российского законодательства; появились также новые, более сложные темы. Но единого учебника Минфин при этом не разработал. Различные учебные центры, занимавшиеся подготовкой соискателей к экзаменам, создавали собственные методические материалы для своих слушателей.

В 1997 году организация квалификационных экзаменов, как и многие другие вопросы регулирования фондового рынка, были переданы от Минфина к недавно созданной *Федеральной комиссии по рынку ценных бумаг* (ФКЦБ России). Получение квалификационного аттестата стало двухступенчатым (оно остается таким и сейчас): вначале соискатели сдают общий для всех Базовый экзамен, потом – специализированные экзамены разных серий в зависимости от избранной специальности. Вопросные базы вела ФКЦБ, она же проводила экзамены, а обучением соискателей занимались различные вузы и учебные центры, как правило, аккредитованные при ФКЦБ.

При этом одним из первых решений ФКЦБ в области обучения стала подготовка и издание обширного учебника «Базовый курс по рынку ценных бумаг», к написанию которого были привлечены известные российские и даже иностранные авторы. Выход этого учебника, несмотря на определенные его недостатки, стал большим шагом вперед в деле обучения специалистов фондового рынка, да и в деле самостоятельной подготовки к экзаменам. Он системно охватывал различные темы, он обобщал и международный опыт, и российское законодательство, а главное – в нем можно было найти ответы практически на все экзаменационные вопросы. Но для того, чтобы этот учебник сохранял свое значение, его необходимо было постоянно (желательно – ежегодно) актуализировать. По различным причинам это сделано не было, и уже через три года он несколько отстал от жизни, а через пять – капитально устарел (по крайней мере, в части российской нормативной базы).

Вышедшее в 2001 году «Методическое пособие для подготовки к базовому квалификационному экзамену ФКЦБ России» восполнило пробелы «Базового курса» в части зарубежного опыта, а также финансовой математики и теории вероятностей, но постоянно развивавшееся и уходившее вперед российское законодательство осталось вне поля зрения учебников ФКЦБ. А вопросная база при этом пополнялась все новыми вопросами на новые законы и иные нормативные акты. Правда, ситуация до некоторой степени компенсировалась раскрытием экзаменационных вопросов: желающие могли самостоятельно искать ответы в действующем законодательстве.



В 2007 году произошли серьезные изменения в системе аттестации специалистов фондового рынка. *Федеральная служба по финансовым рынкам* (ФСФР России), правопреемница ФКЦБ в деле регулирования фондового рынка, приняла решение о передаче проведения экзаменов учебным центрам и саморегулируемым организациям, сохранив за собой только ведение экзаменационных вопросных баз. При этом базы были существенно обновлены, увеличены по объему, – и закрыты от соискателей: сегодня **учебные центры не имеют права распространять среди своих слушателей перечни экзаменационных вопросов**. Как же в такой ситуации проводить обучение?

Учебные центры вернулись к подготовке собственных методических материалов, но наиболее системное решение для них состояло в том, чтобы разработать и опубликовать собственный учебник. И вот Учебный центр МФЦ презентует такую работу – плод совместных усилий его преподавателей. Наш учебник охватывает все темы Базового квалификационного экзамена и покрывает, как мы надеемся, все вопросы. По крайней мере, мы старались, чтобы это было так.

Необходимо сделать несколько оговорок. Во-первых, наш учебник основан на «Программе базового квалификационного экзамена», утвержденной приказом ФСФР России от 05.04.2007 № 07-40/пз-н (далее – Программа); всеобъемлющее описание рынка ценных бумаг его задачами не является. Поэтому в учебнике не освещен ряд интересных и важных проблем, которые не используются в рамках Базового экзамена, – например, практика работы на российских биржах, маржинальная торговля, фундаментальный и технический анализ фондового рынка и др. Вместе с тем в некоторых главах (например, в главе «Зарубежные рынки ценных бумаг») присутствует дополнительный материал, который выходит за пределы экзаменационных вопросов: он помещен в учебник в качестве своего рода «бонуса» для расширения кругозора читателей.

Во-вторых, порядок изложения материала в нашем учебнике не полностью совпадает с порядком тем и глав Программы: мы расположили главы в таком порядке, который представляется нам методически более удачным. Однако все темы Программы учебником покрыты полностью.

В-третьих, между главами имеются стилистические различия, связанные с индивидуальным стилем их авторов. Дело в том, что все авторы учебника, – практикующие преподаватели Учебного центра МФЦ, и у каждого имеются своя преподавательская манера, «свой голос», который «слышен» в соответствующих главах. Мы сочли за лучшее не стричь всех под одну гребенку и сохранить авторские особенности в отдельных главах.

В-четвертых, учебник будет наиболее адекватно восприниматься и даст Вам наилучшие шансы на успешную сдачу экзамена в том случае, если Вы сможете посещать занятия в Учебном центре МФЦ и слушать лекции наших преподавателей. Но если такой возможности у Вас нет, то учебник будет неплохим подспорьем и для самостоятельной подготовки к экзаменам.

Успехов Вам, уважаемый читатель!

Р.А. Кокорев, главный редактор