

Содержание:

ВВЕДЕНИЕ

Актуальность темы курсовой работы обусловлена тем, что в последние годы в связи с активным ростом в нашей стране рыночной экономики, значительное влияние приобретает и развитие финансового рынка — рынка ценных бумаг.

Ценные бумаги и фондовые рынки, исполняющие роль дополнительного или альтернативного источников финансирования экономики, постоянно трансформируются.

Происходящие изменения на рынке ценных бумаг, сами ценные бумаги, их предназначенность и целевые аспекты требуют постоянного изучения и анализа.

Ценные бумаги — сложнейший институт гражданского права, регулирование которого является несовершенным; из-за отдельных недоработок и ошибок в законодательстве происходят не только сложности в правоприменительной деятельности, но и случаи мошенничества, афер с ценными бумагами.

Объектом курсовой работы являются общественные отношения, складывающиеся в связи с функционированием рынка ценных бумаг.

Предмет - нормы гражданского законодательства, регламентирующие особенности профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг и их оборот.

Целью курсовой работы является исследование ценных бумаг, как объектов гражданско-правовых отношений, определение их понятия, видов и роли в развитии профессиональной деятельности на рынке.

Задачи работы:

- 1) дать определение понятию и изучить правовую природу ценных бумаг;
- 2) рассмотреть определение ценных бумаг;
- 3) раскрыть особенности правового регулирования отдельных видов ценных бумаг;
 1. рассмотреть виды ценных бумаг по Российскому законодательству;

- 5) выделить ценные бумаги как объекты вещно-правовых отношений;
 - 6) выделить ценные бумаги как объекты гражданско – правовых сделок;
- и.т.д.

В случае успешного решения данных задач представится возможность сформулировать обоснованные предложения по совершенствованию соответствующих гражданско-правовых норм, регламентирующих особенности рынка ценных бумаг.

Методология исследования и изучения. В ходе проведения исследования использовались частнонаучные и общенаучные методы общественных явлений, обобщения нормативных, научных и практических материалов, а также историко-правовой, сравнительно-правовой, логико-правовой и другие методы.

Правовую основу работы составили: Конституция Российской Федерации, Гражданский Кодекс Российской Федерации, Гражданский процессуальный кодекс Российской Федерации, Бюджетный кодекс Российской Федерации, другие федеральные законы и подзаконные правовые акты, содержащие нормы гражданского законодательства.

Теоретическая основа курсовой работы включает в себя научные труды таких известных специалистов в области гражданского права, как: Садиков О.Н., Титов А.А., Сухов Е.А., Сергеев А.П., Толстой А.К., Шевчук Д.А. и других ученых-юристов.

Эмпирическую основу работы составили судебные решения федеральных судов Российской Федерации.

Глава 1. Ценные бумаги как объекты гражданского права

1.1. Понятие и правовая природа ценных бумаг

В развитой экономике объектом товарного (имущественного) оборота становятся не только вещи, но и имущественные права, в том числе выраженные в специальных документах — ценных бумагах. Основную особенность этих документов составляет тесная, неразрывная связь выраженных в них прав с

документарной (бумажной) формой их фиксации. В силу такой связи имущественное право существует лишь в форме бумаги, следовательно, передача (отчуждение) бумаги является передачей самого права, а ее утрата — прекращением права.

Ценная бумага — документ, удостоверяющий с соблюдением установленной формы и обязательных реквизитов имущественные права, осуществление и передача которых возможны только при его (документа) предъявлении.

Гражданский Кодекс Российской Федерации (далее — ГК РФ) допускает, что для осуществления и передачи прав, удостоверенных ценной бумагой «достаточно доказательств их закрепления в специальном реестре (обычном или компьютеризированном)».[\[1\]](#)

Не исключено, что развитие современного гражданского оборота потребует прямого предъявления самой ценной бумаги в той или иной форме при споре сторон.

Распространенность ценных бумаг в развитом хозяйственном обороте обусловлена тем, что обладая определенной стоимостью, они наряду с деньгами служат удобным средством обращения и платежа, выполняют роль кредитного инструмента и обеспечивают упрощенную передачу права на определенные блага. Выполнение ценными бумагами данных функций возможно благодаря тому, что они обладают рядом свойств, отличающихся от иных юридических документов, которыми также могут быть подтверждены различные субъективные гражданские права, в частности, долговых расписок, страховых полисов, завещаний и т.д.

Любая ценная бумага должна составляться в строго определенной законом форме и иметь все необходимые реквизиты. В соответствии с общими правилами ценные бумаги представляют собой составленные на специальных бланках письменные документы, имеющие ту или иную степень защиты от подделки. Наряду с ними могут применяться так называемые бездокументарные ценные бумаги. В соответствии со ст. 149 ГК РФ в случаях, определенных законом или в установленном им порядке, лицо, получившее специальную лицензию, может производить фиксацию прав, закрепленных именной или ордерной ценной бумагой, в том числе в бездокументарной форме (с помощью средств электронно-вычислительной техники и т. п.)[\[2\]](#). К такой форме фиксации применяются правила, установленные для ценных бумаг, если иное не вытекает из особенностей фиксации.

Что касается реквизитов ценных бумаг, то они устанавливаются законодательством применительно к каждому конкретному виду допускаемых к выпуску ценных бумаг. Например, в соответствии со ст. 878 ГК РФ чек должен содержать:

- 1) наименование «чек», включенное в текст документа;
- 2) поручение плательщику выплатить определенную денежную сумму;
- 3) наименование плательщика и указание счета, с которого должен быть произведен платеж;
- 4) указание валюты платежа;
- 5) указание даты и места составления чека;
- 6) подпись лица, выписавшего чек, — чекодателя^[3].

Аналогичные обязательные требования предъявляются законом и ко всем другим видам ценных бумаг. Отсутствие в ценной бумаге какого-либо из реквизитов или несоответствие ее установленной для нее форме влечет ничтожность ценной бумаги.

Во всякой ценной бумаге должна быть точно определена та юридическая возможность, на осуществление которой имеет право законный владелец ценной бумаги. Это может быть право на получение конкретной денежной суммы, дохода в виде дивидендов или процентов, определенного имущества и т. п. При этом виды прав, которые могут быть удостоверены ценными бумагами, определяются законом или в установленном им порядке.

Ценная бумага как документ относится к категории движимых вещей (ср. п. 2 ст. 142 и п. 2 ст. 130 ГК РФ). При этом выраженное в ней право может касаться как движимости, так и недвижимости (например, в закладной, оформляющей права на заложенную недвижимость). Многие ценные бумаги (в частности, акции и облигации) как вещи определяются родовыми признаками, несмотря на возможность их индивидуализации (например, по номерам), но могут быть и индивидуально-определенными (вексель, выигравший лотерейный билет и т.д.).

Важнейшей особенностью ценных бумаг является возможность их передачи другим лицам. В зависимости от вида ценной бумаги способы их передачи могут быть различными. С передачей ценной бумаги к новому обладателю переходят в

совокупности все удостоверяемые ею права.

Ценным бумагам свойственен признак публичной достоверности. Его суть заключается в том, что законом предельно ограничен круг тех оснований, опираясь на которые должник вправе отказаться от исполнения лежащей на нем обязанности. В частности, оформленная по всем правилам ценная бумага не может быть оспорена должником со ссылкой на отсутствие основания возникновения обязательства либо на его недействительность. Допускаются лишь возражения по формальным основаниям, в частности, ссылка на пропуск срока представления ценной бумаги к исполнению, либо оспаривание ценной бумаги со ссылкой на ее подделку или подлог. Владелец ценной бумаги, обнаруживший подлог или подделку ценной бумаги, вправе предъявить к лицу, передавшему ему бумагу, требование о надлежащем исполнении обязательства, удостоверенного ценной бумагой, и о возмещении убытков.

Наконец, характерным признаком ценной бумаги является то, что осуществление воплощенного в ней субъективного гражданского права возможно лишь при предъявлении ценной бумаги. Утрата ценной бумаги влечет за собой, как правило, невозможность реализации закрепленного ею права. Вместе с тем лицо, утратившее ценную бумагу на предъявителя или ордерную ценную бумагу, вправе обратиться в суд с заявлением о признании утраченной ценной бумаги недействительной и о восстановлении прав по ней.

Выпуск и обращение ценных бумаг регламентированы рядом законодательных актов, в частности Гражданским кодексом РФ, Законом РФ «О рынке ценных бумаг» от 22 апреля 1996 г [4]. Законом РФ «Об акционерных обществах» от 26 декабря 1995 г [5]. и др. В них раскрываются такие понятия, как эмиссия ценных бумаг, их размещение, подписка на ценные бумаги, конвертация и т. д., содержатся требования к профессиональным участникам рынка ценных бумаг (брокерам, дилерам, клиринговым организациям, депозитариям, регистраторам, номинальным держателям ценных бумаг и т. д.), определяются условия рекламы ценных бумаг и решаются другие вопросы, связанные с ценными бумагами.

Таким образом, даже при наличии всех перечисленных признаков (свойств) документ приобретает силу ценной бумаги лишь при прямом указании об этом в законе (или в порядке, установленном законом) (ст. 143, п. 1 ст. 144 ГК РФ). Поэтому закон, а не воля сторон правоотношения определяет как содержание закрепленного ценной бумагой права, так и вид ценной бумаги, а перечень видов ценных бумаг всегда является исчерпывающим, закрытым.

1.2. Определение ценных бумаг

Определение ценной бумаги содержится в статье 142 ГК РФ^[6]. Ч. 1 этой статьи гласит: «Ценной бумагой является документ, удостоверяющий с соблюдением установленной формы и обязательных реквизитов имущественные права, осуществление или передача которых возможны только при его предъявлении». Из этого определения следует, что ценная бумага представляет собой документ, имеющий строго определенную форму и обязательные реквизиты, которые определяются законом. Ценная бумага обычно выполняется на бумажном носителе (для этих целей могут использоваться специальные бланки с различными степенями защиты от подделок).

Своего рода кризис нормативного определения ценной бумаги в современном российском законодательстве обусловлен тем, что помимо внутренних логических противоречий, допущенных изначально при перечислении родовых признаков этого понятия, оно в существующем виде уже не отвечает в полной мере нуждам предпринимательства. Дальнейшая оптимизация торгового оборота, внедрение в него последних достижений научно технического прогресса, глобализация и интернационализация товарных рынков, требуют новых правовых решений. Следуя российской традиции, такие решения могли бы быть импортированы из-за рубежа. И этот процесс не заставил себя ждать. Ответом на получившие распространение в России компьютерную технику, средства электронной коммуникации стало, например, закрепление в ст. 149 ГК РФ феномена бездокументарных ценных бумаг, а в п. 2 ст. 142 ГК РФ, уточнение такого родового признака ценной бумаги, как необходимость ее презентации должнику или новому кредитору. Активизация инвестиционной деятельности, достаточно широкий круг потенциальных обладателей свободных и временно неиспользуемых капиталов, привели, с одной стороны, к многообразию прав, предлагаемых инвесторам за их капиталы, а с другой к необходимости их обеспечения и защиты. Юридическое решение этой задачи законодатель увидел в распространении на такие инвестиционные права института ценных бумаг. Хотя сделал он это, используя вместо понятия, отвечающего специфическим признакам документа, особое право (ст. 16 Закона о рынке ценных бумаг). Приведенные конструкции уже давно известны за границей, однако, применяются они все же несколько в ином контексте.

Мировое сообщество неоднократно предпринимало попытки к унификации норм, посвященных различным институтам, объединяемых в России в понятие ценной бумаги. Среди наиболее известных международных соглашений являются: Женевская конвенция 1931 года О единообразном законе о чеках[7], Конвенция ООН о международных переводных векселях и международных простых векселях 1988 года[8], Конвенция об унификации некоторых правил от коносамента от 25 августа 1924 года.[9] Определенный интерес представляют и положения Гаагской Конвенция № 72 от 28 мая 1970 года «О прекращении оборота ценных бумаг на предъявителя в международных отношениях», которой устанавливается процедура уведомления стран участниц через признаваемую публикацию об утрате ценной бумаги на предъявителя и ее исключении из международных частноправовых отношений[10]. Данная процедура вводится с целью защиты интересов собственников и последующих добросовестных приобретателей ценных бумаг на территории всех стран, подписавших Конвенцию.

Большая активность в совместной регламентации выпуска и обращения ценных бумаг наблюдается и среди различных групп государств, объединяемых, как правило, по региональному признаку. Наиболее продуктивными здесь являются, пожалуй, институты Европейского Сообщества, которыми приняты, в частности, многочисленные директивы по вопросам деятельности профессиональных участников рынка ценных бумаг, раскрытия информации и т.п. Нельзя не упомянуть и Минское Соглашение от 22 января 1993 года государств-участников Содружества Независимых Государств о регулировании межгосударственного рынка ценных бумаг, а так же Конвенцию от 25 ноября 1998 года о координации деятельности государств-участников Содружества Независимых Государств на рынках ценных бумаг[11].

Приведенные выше, а также другие международно-правовые акты в сфере рынка ценных бумаг не только иллюстрируют мысль об имеющейся тенденции к сглаживанию, а порой и устранению многочисленных различий в правовых подходах по определению самого понятия ценных бумаг, регулирования их эмиссии и обращения, но и о возможности отыскания общего, схожего.

1.3. Виды ценных бумаг по Российскому законодательству

Ценные бумаги разнообразны по своим правовым свойствам, и их классификация проводится по различным основаниям. Прежде всего, ценные бумаги различаются в зависимости от того, какого рода обязательство (имущественное право) удостоверено ею. Денежное обязательство может быть удостоверено векселем, чеком, облигацией, депозитным или сберегательным сертификатом (денежной бумагой). Корпоративные обязательства удостоверяются акцией, являющейся корпоративной бумагой. Товарные ценные бумаги удостоверяют права на товары и услуги. Таковыми являются, к примеру, жилищные сертификаты и целевые товарные облигации. К ним относятся и товарораспорядительные ценные бумаги (коносамент, складское свидетельство, закладная), удостоверяющие право на распоряжение и получение соответствующего имущества.

С учетом того, на каких началах производится выпуск ценных бумаг, выделяются *эмиссионные и не эмиссионные ценные бумаги*. Эмиссионная ценная бумага одновременно характеризуется следующими признаками: а) закрепляет совокупность имущественных и неимущественных прав, подлежащих удостоверению, уступке и безусловному осуществлению с соблюдением формы и порядка, установленных Законом РФ «О рынке ценных бумаг»[\[12\]](#); б) размещается выпусками; в) имеет равные объем и сроки осуществления прав внутри одного выпуска вне зависимости от времени приобретения ценной бумаги. К эмиссионным ценным бумагам относятся акции, облигации, сберегательные сертификаты и др. Неэмиссионные ценные бумаги выпускаются в «штучном» порядке и закрепляют за их обладателями индивидуальный объем прав. Ими являются чеки, векселя, коносаменты, складские свидетельства и др.

В зависимости от того, кто является эмитентом ценной бумаги, т.е. лицом, несущим от своего имени обязательства перед владельцами ценных бумаг по осуществлению закрепленных ими прав, различаются государственные ценные бумаги и ценные бумаги частных лиц. Основные положения о выпуске государственных ценных бумаг определяются Законом РФ «О государственном внутреннем долге Российской Федерации» от 13 ноября 1992.[\[13\]](#) Долговые обязательства РФ могут носить краткосрочный (до 1 года), среднесрочный (от 1 года до 5 лет) и долгосрочный (от 5 до 30 лет) характер. Они имеют форму государственных займов, осуществляемых посредством выпуска ценных бумаг, в частности государственных облигаций, от имени Правительства РФ. Государственные ценные бумаги могут выпускаться в обращение также национально-государственными и административно-территориальными образованиями, которые несут по ним самостоятельную ответственность, если

только они не были гарантированы Правительством РФ.

Ценные бумаги, выпускаемые в обращение в установленном законом порядке частными лицами, гарантированы лишь имуществом самих этих лиц.

По содержанию воплощенных в них прав ценные бумаги подразделяются на денежные, товарные и ценные бумаги, дающие право на участие в управлении акционерным обществом. Денежные ценные бумаги предоставляют их обладателям право на получение определенной денежной суммы. Примерами таких ценных бумаг могут служить чеки, векселя, депозитные и сберегательные сертификаты и т.д. Товарные ценные бумаги воплощают в себе права на товары и услуги. К такого рода ценным бумагам относятся, например, целевые товарные облигации и жилищные сертификаты. Товарные ценные бумаги нередко именуется еще товарораспорядительными документами, поскольку уступая такую бумагу другому лицу, владелец распоряжается принадлежащим ему товаром. Ценными бумагами, дающими, среди прочего, право на участие в управлении акционерным обществом, являются голосующие акции, выпускаемые акционерными обществами.

Действующее законодательство относит к ценным бумагам государственные облигации, облигации, векселя, чеки, депозитные и сберегательные сертификаты, банковские сберегательные книжки на предъявителя, коносаменты, акции, приватизационные ценные бумаги. Указанный перечень не является исчерпывающим, так как законом в установленном им порядке к ценным бумагам могут быть отнесены и другие документы, отвечающие признакам ценной бумаги. Рассмотрим вкратце основные виды ценных бумаг.

Облигация. Облигацией признается ценная бумага, удостоверяющая право ее держателя на получение от лица, выпустившего облигацию, в предусмотренный ею срок ее номинальной стоимости или иного имущественного эквивалента. Облигация предоставляет ее держателю также право на получение фиксированного в ней процента от номинальной стоимости облигации либо иные имущественные права.

Облигация удостоверяет отношения займа между ее владельцем, являющимся кредитором, и эмитентом, являющимся должником. В роли эмитента могут выступать либо государство, либо частные лица, как правило, акционерные общества. Выпуск государственных облигаций обычно происходит в условиях дефицита государственного бюджета и преследует цель сдерживания инфляции. Кроме того, с помощью выпуска так называемых целевых облигаций может

устанавливается специальная система распределения товаров. Выпуск облигаций коммерческими юридическими лицами позволяет им привлечь дополнительные средства и сформировать заемный капитал.

Облигации могут быть именными и предъявительскими, с залоговым обеспечением и без такового, свободно обращающимися и с ограниченным кругом обращения, обычными и конвертируемыми, т. е. обмениваемыми при определенных условиях на акции.

Вексель. Векселем является ценная бумага, удостоверяющая ничем не обусловленное обязательство векселедателя либо иного указанного в векселе плательщика выплатить по наступлении предусмотренного векселем срока определенную сумму владельцу векселя.

Вексель может быть простым и переводным. Простой вексель — это ценная бумага, которая удостоверяет ничем не обусловленное обязательство самого векселедателя оплатить в оговоренный в векселе срок денежную сумму векселедержателю или по его приказу другому лицу.

В переводном векселе в качестве плательщика фигурирует не сам векселедатель, а другое лицо. Держатель такого векселя в любой момент может передать свои права, вытекающие из векселя, иному лицу путем совершения индоссамента. При этом лицо, передающее вексель посредством индоссамента, если только им прямо не оговорено иное, становится ответственным за исполнение вексельного обязательства.

Вексель является удобным средством платежа и кредитования. Основными правовыми актами, регламентирующими вексельное обращение на территории РФ, в настоящее время являются постановление ЦИК и СНК СССР от 7 августа 1937 г. «О введении в действие Положения о переводном и простом векселе»[\[14\]](#) и Закон РФ «О переводном и простом векселе» от 02 марта 1997 г.[\[15\]](#).

Чек. Чеком признается ценная бумага, содержащая ничем не обусловленное письменное распоряжение чекодателя банку уплатить держателю чека указанную в нем сумму.

В чековом правоотношении участвуют, по крайней мере, три лица: чекодатель — лицо, выписавшее чек, чекодержатель — лицо, уполномоченное на получение денежных средств по чеку, и плательщик — банк или иное кредитное учреждение, имеющее лицензию на банковские операции. Обязательной предпосылкой выдачи

чека является наличие соглашения между чекодателем и плательщиком, в соответствии с которым последний обязуется оплачивать чеки чекодателя за счет средств, хранящихся на его счете или специально депонированной чекодателем суммы. Во исполнение данного соглашения банк выдает чекодателю специальную чековую книжку (лимитированную или нелIMITированную) с определенным числом чеков.

Чек является сугубо срочной ценной бумагой и подлежит оплате плательщиком при условии предъявления его к оплате в срок, установленный законом. Отзыв чека до истечения срока его предъявления не допускается.

Чеки могут быть именными и переводными. Именной чек передаче не подлежит, передача прав по переводному чеку производится в порядке, установленном ст. 146 ГК РФ [\[16\]](#).

Основным актом, регулирующим чековое обращение в Российской Федерации, является в настоящее время Гражданский кодекс, положения которого развиты в банковских правилах.

Депозитный и сберегательный сертификаты. Указанные ценные бумаги представляют собой письменное свидетельство банка о вкладе денежных средств, удостоверяющее право вкладчика на получение по истечении установленного срока суммы вклада и процентов по ней в любом учреждении данного банка.

Вкладчикам-организациям выдаются депозитные сертификаты, депонирование в банках свободных денежных средств граждан оформляется с помощью сберегательных сертификатов.

Оба вида сертификатов могут быть именными или на предъявителя, срочными или до востребования. Срок обращения по срочным сертификатам ограничивается одним годом, если только иное специально не согласовано банком-эмитентом с Центральным банком РФ. В случае досрочного предъявления срочного сертификата к оплате владельцу сертификата выплачиваются сумма вклада и проценты по пониженной ставке, установленной банком при выдаче сертификата.

Условия выпуска и обращения сертификатов определяются Правилами по выпуску и оформлению депозитных и сберегательных сертификатов, утвержденными Центральным банком РФ 10 февраля 1992 г [\[17\]](#).

Банковская сберегательная книжка на предъявителя. Данная ценная бумага подтверждает внесение в банковское учреждение денежной суммы и удовлетворяет право владельца книжки на ее получение в соответствии с условиями денежного вклада.

Обладателями сберегательной книжки на предъявителя могут быть как граждане РФ, так и иностранцы. Права вкладчика могут свободно передаваться другим лицам путем простого вручения книжки.

Коносамент. Им является товарораспорядительный документ, удостоверяющий право его держателя распоряжаться указанным в коносаменте грузом и получить груз после завершения перевозки.

Основной сферой применения коносамента является морская перевозка грузов, где с его помощью заключается договор перевозки. Одновременно коносамент наделяется свойствами ценной бумаги, которая возлагает на перевозчика ничем не обусловленную обязанность по выдаче груза предъявителю коносамента. В частности, перевозчик не вправе ссылаться на ошибки, допущенные при составлении коносамента, и должен исполнить обязанность в точном соответствии с тем, что записано в коносаменте. Коносамент может быть именованным, ордерным и на предъявителя.

При составлении коносамента в нескольких подлинных экземплярах выдача груза по первому предъявленному коносаменту прекращает действие остальных экземпляров.

Акция. Акцией признается ценная бумага, удостоверяющая право ее держателя (акционера) на получение части прибыли акционерного общества в виде дивиденда, на участие в управлении делами акционерного общества и на часть имущества, оставшегося после его ликвидации.

Выпуск акций может осуществляться лишь акционерными обществами, которые таким образом формируют свой уставный капитал. При этом акции могут быть разных видов. В зависимости от способа определения управомоченного лица различаются акции именные и на предъявителя. В настоящее время акционерные общества могут выпускать лишь именные акции, что является, надо полагать, временным ограничением, так как это обстоятельство существенно сдерживает свободный оборот акций.

Акции могут быть свободно обращающимися либо с ограниченным кругом обращения. Так, оборот акций закрытого акционерного общества существенно ограничен по сравнению с акциями акционерного общества открытого типа. В учредительных документах акционерного общества возможно указание на то, что держателями акций могут являться лишь физические или, напротив, юридические лица.

По объему предоставляемых акционерам прав акции подразделяются на обыкновенные (простые) и привилегированные. Держателям привилегированных акций гарантируется выплата фиксированного дивиденда и преимущественное по сравнению с владельцами обыкновенных акций право на получение части имущества, оставшегося после ликвидации общества. Однако обычно, если иное не предусмотрено в уставе общества, они не имеют права голоса, т. е. устранены от участия в управлении делами общества. Учредительными документами конкретных акционерных обществ привилегированные акции могут наделяться также свойством кумулятивности, в соответствии с которым невыплаченные в соответствующем году дивиденды накапливаются и выплачиваются держателю привилегированной акции тогда, когда общество получит распределяемую между акционерами прибыль. Так называемые конвертируемые привилегированные акции могут при определенных условиях, установленных учредительными документами, обмениваться на обыкновенные акции.

Наряду с акциями акционерные общества могут выпускать сертификаты акций или временные свидетельства, которые являются именными ценными бумагами и подтверждают, что держатель сертификата является собственником определенного числа акций данного акционерного общества.

Выпуск и обращение акций регулируются Законом РФ «О акционерных обществах» от 26 декабря 1995 г. и принятыми в его развитие подзаконными актами^[18].

Приватизационные ценные бумаги. Ими являются государственные ценные бумаги целевого назначения, которые используются в качестве платежного средства для приобретения объектов приватизации.

Примером такой ценной бумаги являются приватизационные чеки (ваучеры), которые в 1992 г. получили все граждане Российской Федерации независимо от возраста, размера доходов и срока постоянного проживания в Российской Федерации. Приватизационные чеки выпуска 1992 г. являлись предъявительскими ценными бумагами и могли свободно продаваться и покупаться без ограничения

количества, не утрачивая, однако, своего основного назначения.

Выводы по первой главе

1. Ценная бумага — обобщенное понятие, реально существующее в имущественном обороте в различных видах, предусмотренных законодательством Российской Федерации или в установленном им порядке отнесены к числу ценных бумаг.
2. 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.
3. Основными функциями ценных бумаг являются функция передачи, функция гарантии и функция легитимации.
4. К основным видам ценных бумаг относятся: государственная облигация, облигация, вексель, чек, депозитный и сберегательный сертификаты, банковская сберегательная книжка на предъявителя, коносамент, акция, приватизационные ценные бумаги.
5. Форма ценной бумаги имеет целый ряд реквизитов, или разнообразных характеристик, многие из которых обязательны для соответствующего вида ценных бумаг и задаются законом. Эти характеристики обычно имеют попарно-противоположный характер (например, документарная или бездокументарная формы существования ценной бумаги), а потому ценные бумаги могут классифицироваться в зависимости оттого, какому признаку из соответствующей их пары они отвечают. Совокупность всех этих признаков, собственно, и есть то, что отличает один вид ценной бумаги от других ее видов.

Глава 2. Понятие и виды основных участников рынка ценных бумаг

2.1. Общая характеристика эмитентов и инвесторов

Фондовый рынок — это механизм, сводящий вместе покупателей и продавцов фондовых ценностей — ценных бумаг. Основой рынка ценных бумаг и, соответственно, фондового рынка являются субъекты рынка — юридические и физические лица, осуществляющие свою деятельность на рынке ценных бумаг. Они продают, покупают ценные бумаги, обслуживают их оборот и расчёты по ним, при этом вступая между собой в определённые экономические отношения по поводу обращения ценных бумаг и имея общую задачу — получение прибыли.

Субъектов фондового рынка по типу деятельности можно подразделить на три категории:

1) эмитенты — государство в лице уполномоченных им органов, юридические лица и граждане, привлекающие на основе выпуска ценных бумаг необходимые им денежные средства и выполняющие от своего имени предусмотренные в ценных бумагах обязательства;

2) инвесторы (или их представители, не являющиеся профессиональными участниками рынка ценных бумаг) — граждане или юридические лица, приобретающие ценные бумаги в собственность, полное хозяйственное ведение или оперативное управление с целью осуществления удостоверенных этими ценными бумагами имущественных прав (население, промышленные предприятия, институциональные инвесторы - инвестиционные фонды, страховые компании и др.);

3) профессиональные участники рынка ценных бумаг - юридические лица и граждане, осуществляющие виды деятельности, признанной профессиональной на рынке ценных бумаг (дилерская, брокерская и др. виды деятельности).

В зависимости от отношения к рынку ценных бумаг всех лиц, имеющих к нему отношение, можно условно разделить на три другие группы. К первой группе относятся «пользователи» фондового рынка — эмитенты и инвесторы. Их профессиональные интересы часто лежат вне рынка ценных бумаг. Эмитенты обращаются к нему, когда им необходимо привлечь долгосрочные или среднесрочные капиталы, инвесторы обращаются к нему для временного вложения имеющихся в их распоряжении капиталов с целью их сохранения и преумножения.

Эмитентов и инвесторов объединяет то, что рынок ценных бумаг для них - часть «внешней деловой среды», а не профессия.

Вторую группу составляют профессиональные торговцы, фондовые посредники, т.е. те, кого называют брокерами и дилерами. Это — организации, а в ряде стран — и граждане, для которых торговля ценными бумагами — основная профессиональная деятельность. Их задача состоит в том, чтобы обслуживать эмитентов и инвесторов, удовлетворять их потребности в выходе на фондовый рынок.

Третью группу составляют организации, которые специализируются на предоставлении услуг для всех пользователей фондового рынка. Вся совокупность этих организаций ещё именуют «инфраструктурой» фондового рынка. К ним относятся фондовые биржи и другие организаторы торговли, клиринговые и расчётные организации, депозитарии и регистраторы и др.

Основными эмитентами (эмитент, согласно Федеральному Закону «О рынке ценных бумаг» — «юридическое лицо или органы исполнительной власти либо органы местного самоуправления, несущие от своего имени обязательства перед владельцами ценных бумаг по осуществлению прав, закрепленных ими»)^[19] являются государство, государственные органы, органы местной администрации, предприятия и другие юридические лица, включая совместные предприятия, инвестиционные фонды, коммерческие банки.

Эмитент поставяет на фондовый рынок товар - ценную бумагу и несет от своего имени обязательства перед покупателями (инвесторами) ценных бумаг по осуществлению прав, удостоверенных ими. Кроме того, эмитент сам оперирует своими ценными бумагами, осуществляя их выкуп или продажу. Эмитент выпускает в обращение эмиссионные ценные бумаги: акции, долговые обязательства государства, депозитные и сберегательные сертификаты, векселя, опционы — то есть это организации, заинтересованные в краткосрочном или долгосрочном финансировании своих текущих и капитальных расходов, которые могут доказать, что им как заемщикам можно доверять.

Под эмиссионной ценной бумагой понимается любая ценная бумага, в том числе бездокументарная, которая размещается выпусками, имеет равный объем и сроки осуществления прав внутри одного выпуска вне зависимости от времени ее приобретения, а также закрепляет совокупность имущественных и неимущественных прав, подлежащих удостоверению, уступке и безусловному

осуществлению с соблюдением установленных законодательством формы и порядка. На долю эмиссионных ценных бумаг приходится основной объем операций, осуществляемых на рынке ценных бумаг; по объемам и влиянию на состояние фондового рынка лидируют акции и облигации.

Основной мотив, которым руководствуется эмитент, выпуская ценные бумаги - это привлечение денежных ресурсов. Кроме того, продажа ценных бумаг даёт возможность реконструировать собственность или провести секьюритизацию задолженности.

Состав эмитентов РФ можно представить следующим образом:

- 1) Государство: (Центральное правительство, республиканские и муниципальные органы власти);
- 2) Учреждения и организации, пользующиеся государственной поддержкой;
- 3) Акционерное общество (корпорация):
- 4) Частные предприятия;
- 5) Нерезиденты Российской Федерации.

Среди российских эмитентов первенство принадлежит государству. Считается, что государственные ценные бумаги имеют нулевой риск, так государство будет нести свои обязательства всегда. При этом, государственные ценные бумаги, эмитируемые Правительством России, сочетают несколько приятных для инвестора свойств: при действительно низком риске обладают достаточно высокой доходностью и в силу хорошо отлаженной технологии почти абсолютной ликвидностью. Поэтому государство как эмитент ценных бумаг занимает прочные позиции на российском фондовом рынке.

Местные органы власти вышли на фондовый рынок несколько позже государства, и их статус среди инвесторов ниже.

Негосударственные структуры при выпуске ценных бумаг могут пользоваться поддержкой органов власти различных уровней, которые либо выступают гарантами по этим ценным бумагам, либо устанавливают налоговые.

Акционерные общества, возникшие как эмитент в результате приватизации и — далее — перераспределения собственности — не всегда пользуются доверием,

поскольку для них зачастую характерны информационная закрытость, неопределённость экономических перспектив, слабая предсказуемость показателей. Для того, чтобы завоевать рынок, таким эмитентам необходима техническая доступность реестра, существенные колебания курсовой стоимости их ценных бумаг.

Эмитенты ценных бумаг могут сами разместить свои обязательства в виде ценных бумаг или прибегнуть к услугам профессиональных посредников — банков, финансовых брокеров, инвестиционных компаний. Все они в данном случае, как организаторы и гаранты, являются посредниками на рынке ценных бумаг.

С эмитентами тесно взаимодействуют инвесторы - граждане или юридические лица, приобретающие ценные бумаги от своего имени и за свой счет, с целью заставить свои средства работать и приносить доход. Кроме того, инвесторы могут быть заинтересованы в получении определённых прав, гарантированных той или иной ценной бумагой (например, права голоса).

Федеральным Законом «О рынке ценных бумаг» инвестор определяется как «лицо, которому ценные бумаги принадлежат на праве собственности (собственник) или ином вещном праве (владелец)[\[20\]](#)».

Инвесторов можно классифицировать по статусу: индивидуальные (физические лица), институциональные (коллективные) и профессионалы рынка; — и по цели инвестирования: стратегические и портфельные. Стратегический инвестор через владение акциями переходит к полному контролю над акционерным обществом (или получает его в собственность), портфельный рассчитывает лишь на доход от принадлежащих ему ценных бумаг. Для портфельного инвестора наиболее актуально постоянное взаимодействие с биржей, чтобы решать, что, где и когда покупать.

Если основным эмитентом на рынке ценных бумаг является государство, то основным инвестором, определяющим состояние фондового рынка, — индивидуальный инвестор: физическое лицо, использующее свои сбережения для приобретения ценных бумаг. При этом количество индивидуальных инвесторов может в определенной степени служить показателем благосостояния граждан, поскольку частные лица начинают вкладывать средства в ценные бумаги лишь тогда, когда достигают достаточной степени личного богатства и становится актуальным вопрос управления им.

Юридические лица, не имеющие лицензии на право осуществления профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг в качестве посредников, но приобретающие ценные бумаги от своего имени и за свой счёт, составляют группу институциональных инвесторов.

Инвесторами выступают и профессионалы фондового рынка, осуществляющие весь комплекс операций на нём, но лишь в том случае, если они вкладывают собственные средства в ценные бумаги.

На рынке денежных ценных бумаг в качестве инвесторов доминируют банки, которые в то же время как посредники частично размещают краткосрочные бумаги у своих клиентов (например, коммерческие банки одних предприятий предлагают другим предприятиям). На рынке капитальных ценных бумаг наблюдается переход от преобладания индивидуальных инвесторов к доминированию институциональных инвесторов, что важно для развития рынка, поскольку дает возможность расширения круга покупателей финансовых инструментов, а соответственно рассредоточения риска помещения средств в ценные бумаги.

Первыми институциональными инвесторами, которые стали вкладывать в ценные бумаги средства, доверенные им их клиентами для доходного помещения, стали траст-департаменты коммерческих банков. Так, в США в конце 80-х годов траст-департаменты банков управляли активами частных лиц и деловых предприятий на сумму порядка 775 миллиардов долларов.

Крупнейшими инвесторами сначала в США, а затем и в других развитых странах стали страховые компании и пенсионные фонды - государственные, местных органов власти, корпоративные. Все свои свободные средства они инвестируют в наиболее надежные ценные бумаги, извлекая огромные доходы. Активы пенсионных фондов в США в конце 80-х годов составляли примерно 2,4 триллиона долларов.

Большую роль в качестве инвесторов приобретают так называемые взаимные фонды, или инвестиционные фонды — крупные финансовые учреждения, возникшие еще в 20-х годах текущего века, но особенно быстро развившиеся за последние 20 лет. Фонд - это управляемый портфель ценных бумаг. Отдельные инвесторы покупают долю в этом фонде, получая в свое распоряжение некий усредненный актив, приносящий доход с усредненным риском. В США после второй мировой войны чистые активы всех взаимных фондов составили сумму порядка 1 миллиарда долларов, в конце 1980-х годов они превысили 800 миллиардов

долларов.

2.2. Брокерская и дилерская деятельность на рынке ценных бумаг

Профессиональная деятельность на рынке ценных бумаг подразделяется на следующие виды:

- перераспределение денежных ресурсов и финансовое посредничество,
- брокерская деятельность,
- дилерская деятельность,
- деятельность по организации торговли ценными бумагами,
- организационно-техническое обслуживание операций с цен. бумагами,
- депозитарная деятельность,
- консультационная деятельность,
- деятельность по ведению и хранению реестра акционеров,
- расчетно-клиринговая деятельность по ценным бумагам,
- расчетно-клиринговая деятельность по денежным средствам (в связи с операциями с ценными бумагами).

На основании Указа Президента РФ от 4.11.1994 г. «О мерах по государственному регулированию рынка ценных бумаг в Российской Федерации» и закона «О рынке ценных бумаг» можно дать следующие определения каждого вида деятельности и указать основные типы профессиональных участников, которые ей соответствуют [\[21\]](#):

- Брокерской деятельностью признается совершение сделок с ценными бумагами на основе договоров комиссии и поручения (финансовый брокер).
- Дилерской деятельностью признается совершение сделок купли-продажи ценных бумаг от своего имени и за свой счет, путем публичного объявления цен покупки и продажи ценных бумаг с обязательством покупки и продажи этих ценных бумаг по объявленным ценам (инвестиционная компания).
- Деятельность по организации торговли ценными бумагами — это предоставление услуг, способствующих заключению сделок с ценными бумагами между профессиональными участниками рынка ценных бумаг (фондовые биржи, фондовые отделы товарных и валютных бирж, организованные внебиржевые системы торговли ценными бумагами).

- Депозитарной деятельностью признается деятельность по хранению ценных бумаг и/или учету прав на ценные бумаги (специализированные депозитории, расчетно-депозитарные организации, депозитории инвестиционных фондов).
- Консультационной деятельностью признается предоставление юридических, экономических и иных консультаций по поводу выпуска и обращения ценных бумаг (инвестиционный консультант).
- Деятельность по ведению и хранению реестра — это оказание услуг эмитенту по внесению имени (наименования) владельцев именных ценных бумаг в соответствующий реестр (специализированные регистраторы).
- Расчетно-клиринговой деятельностью по ценным бумагам признается деятельность по определению взаимных обязательств по поставке (переводу) ценных бумаг участников операций с ценными бумагами (расчетно-депозитарные организации, клиринговые палаты, банки и кредитные учреждения).

Профессиональные участники рынка ценных бумаг имеют право совмещать различные виды деятельности, за исключением совмещения деятельности дилера или брокера с посреднической деятельностью.

Брокером считают профессионального участника рынка ценных бумаг, который занимается брокерской деятельностью: «совершение гражданско-правовых сделок с ценными бумагами в качестве поверенного или комиссионера, действующего на основании договора поручения или комиссии, а также доверенности на совершение таких сделок при отсутствии указаний на полномочия поверенного или комиссионера в договоре». В качестве брокера могут выступать как физические лица, так и организации.

Брокер и клиент свои отношения строят на договорной основе. При этом могут использоваться как договор поручения, так и договор комиссии. Если заключён договор поручения, то это означает, что брокер будет выступать от имени клиента и за счёт клиента, т.е. стороной по заключённым сделкам является клиент и он несёт ответственность за исполнение сделки. Если же предпочтение отдаётся договору комиссии, то при заключении сделки брокер выступает от своего имени, но действует в интересах клиента и за его счёт. Стороной по сделке в этом случае выступает брокер и он несёт ответственность за её исполнение. Основной доход брокер получает за счёт комиссионных, взимаемых от суммы сделки.

Дилером называется профессиональный участник рынка ценных бумаг, осуществляющий сделки «купли-продажи ценных бумаг от своего имени и за свой

счет путем публичного объявления цен покупки и/или продажи определенных ценных бумаг с обязательством покупки и/или продажи этих ценных бумаг по объявленным лицом, осуществляющим такую деятельность, ценам» Доход дилера состоит из разницы цен продажи и покупки. Выступая в роли оператора рынка, дилер объявляет цену продажи и покупки, минимальное и максимальное количество покупаемых и продаваемых бумаг, а также срок, в течение которого действуют объявленные цены.

2.3. Управляющие компании, регистраторы, депозитарии, расчетно- клиринговые организации и инвестиционные фонды на рынке ценных бумаг

Одним из профессиональных участников рынка ценных бумаг могут быть управляющие компании (в форме юридического лица или частного предпринимателя), имеющие государственную лицензию на деятельность по управлению ценными бумагами, которая включает:

- управление ценными бумагами, переданными их владельцами в соответствующую компанию;
- управление денежными средствами клиентов, предназначенными для прибыльного вложения в ценные бумаги;
- управление ценными бумагами и денежными средствами, которые компании получают в процессе своей деятельности на рынке ценных бумаг.

Управляющие компании обеспечивают хорошие результаты от управления ценными бумагами клиентов за счёт своего профессионализма, более низкие затраты на обслуживание операций на фондовых рынках за счёт масштабов своей деятельности и высокую эффективность операций за счёт работы одновременно на многих рынках и в разных странах

Управляющий при осуществлении своей деятельности обязан указывать, что он действует в качестве управляющего. В случае, если конфликт интересов управляющего и его клиента или разных клиентов одного управляющего, о котором все стороны не были уведомлены заранее, привел к действиям управляющего, нанесшим ущерб интересам клиента, управляющий обязан за свой счет возместить убытки в порядке, установленном гражданским законодательством.

Регистраторы — это организации, которые по договору с эмитентом ведут реестр владельцев ценных бумаг: «...список зарегистрированных владельцев с указанием количества, номинальной стоимости и категории принадлежащих им именных ценных бумаг, составленный по состоянию на любую установленную дату и позволяющий идентифицировать этих владельцев, количество и категорию принадлежащих им ценных бумаг». Реестр нужен эмитенту в первую очередь для отчета перед владельцами ценных бумаг, а также для контроля состава владельцев - например, массовых скупок акций.

Функции регистратора может выполнять само акционерное общество но, если число владельцев превышает 500, то оно должно передать ведение реестра сторонней организации, профессионально оказывающей услуги по ведению реестров.

Депозитариями называются организации, которые оказывают услуги по хранению сертификатов ценных бумаг и ведут счета учета ценных бумаг, переданных ему клиентами на хранение, а также непосредственно хранит сертификаты этих ценных бумаг. Счета, предназначенные для учёта ценных бумаг, называются «счетами депо». Часто роль сертификата, удостоверяющего права собственника на ценную бумагу, начинает играть запись на счёте депо. В ряде стран такое положение закреплено законодательно.

К основным функциям депозитария относятся: ведение счетов депо по договору с клиентом (такой договор называют договором счёта депо), хранение сертификатов ценных бумаг, посредничество между эмитентом и инвестором. На базе счетов депо клиентов при определённой технологии их ведения можно легко подготовить для эмитента реестр. Именно это привело во многих странах к отмиранию регистраторов как таковых — их функции перенимаются депозитарной системой.

Расчётно-клиринговые организации (специализированные организации банковского типа) осуществляют расчётное обслуживание участников рынка ценных бумаг в случае совершения большого количества сделок. Расчётно-клиринговая деятельность включает проведение расчётных операций между участниками фондового рынка, осуществление взаимозачётов (клиринга), сбор и анализ информации по совершённым сделкам, установление сроков расчётов, контроль за перемещением ценных бумаг в результате исполнения контрактов, гарантирование исполнения заключённых на бирже контрактов, документарное оформление произведённых расчётов.

Расчётно-клиринговые организации занимают центральное место в торговле производными ценными бумагами: фьючерсными контрактами и биржевыми опционами. Без них современный рынок ценных бумаг был бы просто невозможен. Членами расчётно-клиринговой организации обычно являются крупные банки и крупные финансовые компании, а также фондовые и фьючерсные биржи. Взаимоотношения между ними и расчётно-клиринговой организацией строятся на основе соответствующих договоров.

Инвестиционные институты служат посредником, консультантом и инвестиционным фондом в деятельности инвесторов и эмитентов. Их можно назвать «промежуточным вариантом» между приведенными в первом разделе категориями «потребителей» и «профессионалов», поскольку, являясь профессиональными участниками рынка со всеми соответствующими правами и обязанностями, инвестиционные институты в то же время сами могут быть инвесторами. В частности, инвестиционные фонды являются как эмитентами, так и институциональными инвесторами.

В зависимости от уровня, основной сферы деятельности и клиентской базы инвестиционные институты выступают в качестве финансового брокера, инвестиционного консультанта или инвестиционного фонда.

Инвестиционный консультант оказывает консультационные услуги на рынке ценных бумаг; финансовый брокер совершает сделки за счет и по поручению клиента; инвестиционная компания занимается котировкой ценных бумаг, операциями с ценными бумагами и осуществлением функций гаранта выпуска (андеррайтера) при первичном размещении другими эмитентами ценных бумаг; инвестиционный фонд производит аккумуляцию средств посредством выпуска акций и вложения их от своего имени в ценные бумаги.

Для всех инвестиционных институтов деятельность на рынке ценных бумаг является исключительным видом деятельности.

Важнейшую посредническую роль на рынке ценных капитальных бумаг играют инвестиционные банки — особые финансовые институты, которые занимаются организацией и гарантированием реализации публичного размещения прежде всего акций. В качестве консультанта по всем финансовым вопросам, связанным с эмиссией, банк вместе с потенциальным эмитентом определяет реальные и наиболее экономичные возможности выхода на конкретный рынок, а затем в качестве ведущего гаранта берет на себя обязанность организовать синдикат или

другую группу, которая обеспечит полное размещение выпущенных ценных бумаг. В случае неправильной оценки ситуации банк рискует не разместить бумаги, оставить их у себя, а затем продать со скидкой. В США старейшим (с 1885 года) и крупнейшим из таких банков является «Мерилл Линч». На конец 80-х годов у нее было несколько миллионов клиентов в США и за рубежом, в том числе частные лица, фирмы и правительства, она имеет около полусотни отделений в 40 странах мира.

Исходя из изложенного, можно сделать **выводы**:

Функционирование рынка ценных бумаг невозможно без профессионалов, обслуживающих его и решающих возникающие задачи. Такими профессионалами рынка ценных бумаг являются: брокеры (посредники при заключении сделок, сами в них не участвующие); дилеры (посредники, участвующие в сделках своим капиталом); управляющие (лица, распоряжающиеся переданными им на доверительное управление ценными бумагами); клиринги (организации занимающиеся определением взаимных обязательств); депозитарии (оказывают услуги по хранению ценных бумаг); регистраторы (ведут реестры ценных бумаг); организаторы торговли на рынке ценных бумаг (оказывают услуги, способствующие заключению сделок с ценными бумагами); джобберы (специалисты на конъюнктуре рынка ценных бумаг).

Кроме того, рынок ценных бумаг обслуживают банковские служащие, работники инвестиционных фондов, а также государственные чиновники и юристы, обеспечивающие необходимые для финансового рынка законотворчество и контроль.

В каждой стране круг участников рынка ценных бумаг, а также условия их участия в работе рынка ценных бумаг определяется государством. Государственное законодательство в этой сфере отражает специфику состояния производства и финансов страны и в случае экономического кризиса претерпевает изменения.

В России функционирование рынка ценных бумаг и состав его участников определены, прежде всего, федеральными законами «О рынке ценных бумаг», «Об акционерных обществах», а также рядом других нормативных документов.

Глава 3. Основные направления совершенствования правового регулирования оборота ценных бумаг

3.1. Проблематика оборота бездокументарных ценных бумаг

Под бездокументарной ценной бумагой, обычно понимают имущественные права, подлежащие удостоверению, по общему правилу, ценной бумагой, но фиксируемые в специальном реестре в виде записи на счете, осуществление и передача которых возможны при наличии доказательств такой фиксации.

Введение в оборот бездокументарных ценных бумаг на определенном этапе развития фондового рынка явилось объективной потребностью хозяйственного оборота.

Любая ценная бумага, кроме обыкновенной, обладает свойством публичной достоверности.

Бездокументарные ценные бумаги характеризуются тем, что их содержание (совокупность имущественных и неимущественных прав) отражается в решении о выпуске, а их принадлежность определенным лицам фиксируется в реестре ценных бумаг.

Необходимо отметить, что вопрос о форме фиксации прав неодинаково разрешен в действующем ГК РФ и в Федеральном законе «О рынке ценных бумаг». Так, согласно ст. 142 ГК РФ права, удостоверяемые бездокументарными ценными бумагами, подлежат фиксации в специальном реестре^[22]. Согласно же ст. 18 Федерального закона «О рынке ценных бумаг» фиксация прав осуществляется в решении о выпуске ценных бумаг, а в реестре владельцев эмиссионных ценных бумаг фиксируется количество акций, им принадлежащих, и ряд других сведений^[23]. Учитывая, что под бездокументарными акциями закон понимает не сами акции, а подлежащие удостоверению в них права, можно сделать вывод, что права, подлежащие, по общему правилу, удостоверению в самой акции, фиксируются — по содержанию и объему прав — в решении об их выпуске, а по обладателю прав — в реестре.

Поскольку и принадлежность, и содержание бездокументарных ценных бумаг можно установить и без презентации отдельной бумаги, то надобность в этом просто отпадает, и бездокументарные ценные бумаги утрачивают такой признак, как начало презентации.

Обязательственное право, практически не обеспечивает интересов добросовестного приобретателя имущества. Опираясь на его нормы, крайне затруднительно оградить лицо, которое приобрело ценные бумаги, произвело их оплату и в момент приобретения не знало и не могло знать о правах третьих лиц на эти ценные бумаги от их истребования. Только вещное право, представленное в

данном случае нормами, закрепленными в статье 302 ГК РФ [24], позволяет защитить интересы добросовестного приобретателя бездокументарных ценных бумаг. В соответствии с этим, в п. 1.1.9 ч.VI Концепции развития гражданского законодательства РФ указывается: «Восстановления прав, предшествующих правообладателям бездокументарных ценных бумаг должно осуществляться посредством иска, предъявляемым лицом, утратившим формальную легитимацию в отношении прав, оформляемых бездокументарной ценной бумагой, к лицам, формально легитимированным посредством записи по счетам. При этом условия удовлетворения этого требования и распределение бремени доказывания должны определяться так же, как в отношении классических ценных бумаг, с учетом особенностей прав, составляющих содержание бездокументарных ценных бумаг» [25]. При рассмотрении споров о бездокументарных ценных бумагах в настоящее время правоприменительная практика вынуждена руководствоваться положением статьи 302 и другими нормами главы 20 ГК РФ. Если же такое решение будет принято, например, на основе предложений, изложено в концепции развития гражданского законодательства, это будет означать прямое распространение норм вещного права, в частности, норм о защите прав собственности на бездокументарные ценные бумаги.

Законодательство Российской Федерации об эмиссионных ценных бумагах закрепляет ряд правовых механизмов, использование которых возможно только применительно к вещам. Так, в соответствии с п. 4.13 «Положения о депозитарной деятельности» [26] с согласия клиента депозитарий может приобретать в отношении бездокументарных ценных бумаг право удержания, в то время как согласно статье 359 ГК РФ удержание может применяться только в отношении вещей. В свою очередь, в соответствии с п. 4 ст. 3 Закона о ценных бумагах бездокументарные ценные бумаги могут являться предметом договора займа, в то время как согласно п.1 ст. 807 ГК РФ займ может совершаться только с вещами, определяемые родовыми признаками.

В российском законодательстве предусмотрено значительное число случаев, когда отношения, связанные с использованием относительных имущественных прав, нормируются наравне с отношениями, возникающими по поводу вещей. Так, в соответствии с п.1 ст. 35 Конституции РФ, устанавливающей, что право частной собственности охраняется государством, распространяется как на вещи, так и на имущественные права [27]. В свою очередь, в силу целого ряда положений ГК РФ, в том числе об имуществе юридического лица, о предприятии как имущественном комплексе, о залоге и т.д., а так же согласно многочисленным положениям других

специальных законодательных актов Российской Федерации, правовой режим вещей и относительных имущественных прав фактически един.

В настоящее время вещи и относительные имущественные права участвуют в гражданском обороте наравне друг с другом. И те и другие выступают полноценными имущественными активами, а относительные имущественные права, представленные в виде бездокументарных ценных бумаг, на сегодняшний день стали их основной формой, на основании этого бездокументарные бумаги могут быть признаны объектами абсолютных правоотношений. Владелец бездокументарных ценных бумаг имеет в отношении их практически все правомочия, которые имеет собственник в отношении своей вещи. Реализуя права, составляющие содержание бездокументарной ценной бумаги, а в том числе получая доход, информацию, а так же осуществляя другие права «из ценной бумаги», к примеру, передавая ее в залог или осуществляя иные права «на ценную бумагу», не связанные с ее отчуждением, владелец бездокументарной ценной бумаги осуществляет правомочия пользования ею. Совершая какие-либо сделки, например, продавая ее, передавая в дар, в доверительно управление, владелец бездокументарной ценной бумаги осуществляет правомочия распоряжения ею.

Например, в соответствии с Постановлениями ФАС УО от 01.02.2005 №Ф09-48/05ГК от 07.07.2008 №Ф09-4808/08-С4, предметом договора купли – продажи могут быть бездокументарные ценные бумаги. Вопрос о правовой природе бездокументарных ценных бумаг является для современной российской цивилистики одним из самых острых и сложных одновременно. Позиция ФАС УО в целом соответствует идеям, господствующим в сознании абсолютного числа правоприменителей и основанным на максимально возможном приравнивании бездокументарных ценных бумаг к вещам. Тем не менее, необходимо иметь ввиду, что в силу п.2 ст.454 ГК РФ некоторые положения параграфа 1 гл. 30 ГК РФ не применяются к купле – продаже ценных бумаг в случае существования специальных правил, например, императивная ст.29 Закона о ценных бумагах превагирует над п.1 ст. 458 ГК РФ, устанавливающим момент исполнения продавца передать товар, а также предоставляющим сторонам возможность согласовать этот момент в договорном порядке[28].

Отношения, складывающиеся по поводу бездокументарных ценных бумаг, всегда возникают из совершения эмитентом и лицом, уполномоченным по бездокументарным ценным бумагам, взаимных и являющихся результатом выражения свободной воли действий. Так, при создании акционерного общества предпосылками приобретения акций учредителями является заключение договора

о создании акционерного общества и утверждение самим обществом решения о выпуске акций. Несмотря на осложненность отношений по поводу приобретения акций при учреждении акционерного общества, административной обязанностью по регистрации выпуска акций, участники общества приобретают акции своими свободными действиями. В случае с дополнительным выпуском акций приобретатели акций также становятся акционерами в результате совершения самостоятельных действий без принуждения со стороны третьих лиц. Законодатель определил отношения, предметом которых выступают бездокументарные ценные бумаги, как отношения собственности. Соответственно, владелец бездокументарной ценной бумаги по прямому указанию в законе «О рынке ценных бумаг» владеет, пользуется и распоряжается бездокументарной ценной бумагой. В случае с бездокументарными ценными бумагами «полезными свойствами» в силу специфики ценных бумаг удовлетворяет свой интерес акционера или владельца иных видов ценных бумаг. Через реализацию этих прав владелец ценных бумаг удостоверяет свой интерес акционера. На основании п.2 статьи 149 ГК РФ операции с бездокументарными ценными бумагами могут совершаться только при обращении к лицу, которое официально совершает записи прав.

3.2. Пути совершенствования Российского законодательства по вопросу, связанному с оборотом ценных бумаг

Законодательство, регулирующее рынок ценных бумаг, далеко от совершенства. Тем не менее, сам рынок есть, он функционирует и развивается; он оказывает влияние на положение дел в государстве и способствует развитию предпринимательства.

Важной вехой в развитии законодательства о ценных бумагах явилось принятие 30 ноября 1994 года части I Гражданского Кодекса Российской Федерации, который был разработан на основе практического опыта правового регулирования рыночных отношений[29].

Новый ГК РФ включил в себя четко определенные категории правовых институтов, регулирующих имущественные права, осуществление или передача которых возможны при предъявлении ценной бумаги.

По сравнению с ранее действовавшим регулированием института ценных бумаг (Основы гражданского законодательства СССР и республик 1991 г.) в новом ГК РФ есть ряд существенных нововведений. К их числу относятся:

1. Новое определение понятия ценной бумаги (ст. 142) (введение в него обязательной формы и реквизитов; необходимости предъявления ценной бумаги для ее передачи; достаточность доказательства закрепления ценных бумаг в реестре (обычном или компьютеризированном) для осуществления и передачи прав, удостоверенных ценной бумагой);
2. Критерием деления ценных бумаг на предъявительские, ордерные и именные законодателем выбран принцип сочетания двух способов — обозначения и легитимации управомоченного лица (ст.145);
3. Порядок восстановления ценной бумаги (ст.148);
4. Выделение института бездокументарных ценных бумаг (ст.149).

В Гражданский Кодекс РФ включена новая глава о ценных бумагах как объектах гражданских прав. В соответствии с общими принципами построения ГК РФ седьмая глава содержит положения, характеризующие лишь общие для всех видов бумаг вопросы. Особенности выпуска и обращения отдельных видов ценных бумаг регулируются специальными актами, положения которых конкретизируют и дополняют нормы Гражданского Кодекса.

Одним из таких актов является Федеральный Закон «О рынке ценных бумаг», принятый 22 апреля 1996 года^[30]. Это первый российский закон о ценных бумагах. До введения его в действие был принят целый комплекс нормативных документов, в основном президентских указов, связанных с приватизацией, прямо или косвенно либо даже полностью затрагивающих и регулирующих сферу, к которой относится рынок ценных бумаг. Общее количество этих документов составляло более 100.

Переломным моментом в развитии российского законодательства, связанного с оборотом ценных бумаг, следует считать 1994 год. Чрезвычайно негативно на эмиссионной активности отразился крах финансовых пирамид, привлекавших средства населения под обещания высоких доходов (ярким примером тому может служить деятельность таких финансовых компаний, как «МММ», «Чара-Банк», «Властелина» и т.л.). Но одновременно на фондовом рынке активизировалась деятельность, связанная с обращением акций приватизированных предприятий и приватизационных чеков, а также деятельность государства по финансированию дефицита государственного бюджета путем выпуска государственных ценных бумаг — краткосрочных облигаций.

Одной из главных задач, которую должен был решить Закон «О рынке ценных бумаг» (далее – Закон) — была максимальная защита прав инвесторов и обеспечение правопорядка на рынке, при котором его участники четко выполняли

требования законодательства. Наиболее опасными правонарушениями, известными на российском фондовом рынке за его недолгое существование, являлись выпуск суррогатов ценных бумаг, незаконная профессиональная деятельность без соответствующей лицензии и различного рода мошенничества. Причинами этих правонарушений, как правило, являлись многочисленные противоречия законодательства о ценных бумагах, отсутствие эффективной системы санкций к правонарушителям, информационная «непрозрачность» рынка, неразвитость механизма саморегулирования.

В принятом Законе установлен запрет на деятельность участников рынка без лицензии, на выпуск и обращение суррогатов ценных бумаг, почти целый раздел посвящен ответственности за нарушение законодательства о ценных бумагах.

Один из принципов, закрепленных в Законе, — сочетание вертикально-властного государственного регулирования с саморегулированием. Саморегулируемые организации получают блок полномочий и законный статус, а единая государственная политика на фондовом рынке обеспечивается путем концентрации полномочий в этой сфере в одном органе — Федеральной комиссии по рынку ценных бумаг, при этом ряд функций сохраняется за Банком России. Комиссия подчиняется непосредственно Президенту РФ, и этот факт свидетельствует о той значимости, которая придается фондовому рынку в экономике.

В Законе положено начало установлению ответственности за использование служебной информации, а также выделена информация на рынке ценных бумаг как система отношений.

Таким образом, Закон вносит упорядоченность и стабильность на рынке, без которого его интенсивное и качественное развитие практически невозможно.

Рынок ценных бумаг является сферой отношений, бурно развивающейся последние несколько лет. Это относится не только к появлению новых финансовых инструментов, новых сегментов инфраструктуры рынка, но и к многочисленным попыткам их законодательного регулирования.

Из изложенного следуют отдельные выводы:

1. Правоотношения, объектом которых выступают бездокументарные ценные бумаги, имеют сложный субъективный состав. В таких правоотношениях эмитент либо обладает признаками двух субъектов обязанного по ценным

бумагам и обязанного по ведению официальных записей лица, либо в них имеет место два самостоятельных субъекта противостоящих владельцев ценной бумаги, - эмитент и лицо, ответственные за ведение официальных записей. права на бездокументарные ценные бумаги являются абсолютными с наличием в них относительного элемента, проявляющегося в реализации прав на бездокументарные ценные бумаги и удостоверенных ими прав через действия третьих лиц. правоотношения, возникающие между регистратором как профессиональным участником рынка ценных бумаг и владельцем именных ценных бумаг, ведение которых осуществляется профессиональным регистратором, является обязательными, так как владелец бездокументарных ценных бумаг для реализации своих прав, удостоверенных бездокументарными ценными бумагами, так и прав на них, вынужден в силу закона обращаться к лицам, осуществляющим фиксацию прав (п. 2 ст. 149 ГК РФ).

2. На сегодняшний день вещные права выступают, по сути, единственным видом абсолютных прав, объектом которых могут быть бездокументарные ценные бумаги, за счет того, что данный институт имеет весь инструментарий, необходимый для регулирования отношений, связанных с правами на бездокументарные ценные бумаги. А правоотношения, возникающие между регистратором, как профессиональным участником рынка ценных бумаг и владельцем именных ценных бумаг, являются обязательными, так как владелец бездокументарных ценных бумаг для реализации своих прав, удостоверенных бездокументарными ценными бумагами, так и прав на них, вынужден в силу закона обращаться к лицам, осуществляющим такую фиксацию прав (п. 2 ст. 149 ГК РФ).

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Решающее значение гражданско-правовых аспектов регулирования рынка ценных бумаг предопределяется тем обстоятельством, что сам рынок ценных бумаг представляет собой, прежде всего имущественный оборот ценных бумаг, т.е. всю совокупность совершаемых с ними сделок. Соответствующие правоотношения, возникающие в связи с принадлежностью ценных бумаг участникам рынка и совершением сделок с ценными бумагами, являются предметом гражданско-правового регулирования.

В последние годы в России число профессионалов рынка ценных бумаг значительно возросло. Таким образом, только взаимодействие их может обеспечить стабилизацию рынка и повысить ликвидность ценных бумаг.

Необходимо также отметить, что каждый профессиональный участник рынка ценных бумаг имеет свои обязанности и должен соответствовать квалификационным требованиям.

Для того чтобы профессиональный участник мог осуществлять свою профессиональную деятельность ему необходимо получить специальное разрешение - лицензию, выдаваемую ФКЦБ или уполномоченными ею органами на основании генеральной лицензии. Органы, выдавшие лицензии должны осуществлять контроль за деятельностью профессиональных участников.

Если рассматривать деятельность ФКЦБ по лицензированию профессиональной деятельности, то можно отметить, что в целом в 1998 году наблюдалась тенденция сокращения числа профессиональных участников рынка ценных бумаг. Это сокращение обусловлено в частности аннулированием 62 лицензий в связи с непредставлением отчетности по состоянию на 1 июля 1998 года и аннулированием 32 лицензий в связи с представлением заявления о прекращении профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг.

Таким образом, мы видим, что большинство профессиональных участников рынка ценных бумаг по собственной инициативе решили прекратить свою профессиональную деятельность в связи с тем, что августовский кризис очень негативно повлиял на рынок ценных бумаг и это в свою очередь отразилось на деятельности профессиональных участников. Поэтому ФКЦБ России были приняты конкретные антикризисные решения, направленные на минимизацию негативных последствий финансового кризиса для профессиональных участников рынка ценных бумаг. В частности, отменены требования по обязательному хранению части собственного капитала в ГКО-ОФЗ, что позволило избежать прекращения деятельности значительной части профессиональных участников рынка ценных бумаг.

Но, несмотря на кризисное состояние российского финансового рынка ФКЦБ России продолжает деятельность по развитию и совершенствованию нормативной правовой базы, регулирующей профессиональную деятельность на рынке ценных бумаг. Однако остаются нерешенными ряд проблем, стоящие перед органами государственного регулирования и профессиональными участниками рынка

ценных бумаг, такие как: снижение рисков профессиональных участников рынка ценных бумаг и усиление защиты их клиентов в условиях кризиса; повышение уровня профессиональной квалификации участников рынка ценных бумаг; незаконная профессиональная деятельность на рынке ценных бумаг.

Для решения этих проблем необходимо обеспечить проведение активной государственной политики, направленной на дальнейшее развитие самостоятельного российского рынка ценных бумаг, отвечающего национальным интересам России, интегрированного в мировой фондовый рынок и обеспечивающего привлечение инвестиций в российскую экономику.

Ситуация, возникшая на фондовом рынке поставила в очень затруднительное положение профессиональных участников рынка ценных бумаг, но хочется верить, что согласованные и ответственные действия регулирующих органов и профессиональных участников способны предотвратить кризис на фондовом рынке и обеспечить права инвесторов.

БИБЛИОГРАФИЯ

Нормативные правовые акты

Конституция Российской Федерации (принята на всенародном голосовании 12 декабря 1993 года) //Собрание Законодательства Российской Федерации 2014, №31, ст. 4398.

Гражданский Кодекс Российской Федерации (часть первая) от 30 ноября 1994 г. № 51-ФЗ // СЗРФ. 1994. № 32. Ст. 3301 с изм. и доп. в ред. от 22.10.2014.

Федеральный Закон «Об акционерных обществах» от 26 декабря 1995 г № 208 -ФЗ//СЗ РФ.1996. №1.ст.1

Федеральный Закон «О рынке ценных бумаг» от 22 апреля 1996 г. № 39-ФЗ//СЗ РФ. 1996. №17 ст.1918

Федеральный закон от 11 марта 1997 г. № 48 – ФЗ «О переводном и простом векселе»//СЗ РФ от 17 марта 1997 г. №11, ст. 1238.

Закон от 13.11.1992 г. № 3877-1 «О государственном внутреннем долге Российской Федерации»// СПС «Консультант плюс»

1. Указ Президента РФ от 4 ноября 1994 г. N 2063 «О мерах по государственному регулированию рынка ценных бумаг в Российской Федерации»// Собрание законодательства Российской Федерации от 7 ноября 1994 г. N 28 ст. 2972

Постановление ЦИК и СНК СССР от 07.08.1937 г. № 104/1341 «О введении в действие положения о переводном и простом векселе»//СЗ СССР, 1937, №52, отдел первый, ст. 221.

Постановление Федеральной комиссии по рынку ценных бумаг от 16 октября 1997 г. №36 «Об утверждении Положения о депозитарной деятельности в Российской Федерации, установлении порядка введения его в действие и области применения»// «Вестник Федеральной комиссии по рынку ценных бумаг» от 5 ноября 1997 г. № 8.

Положение «О Сберегательных и депозитных сертификатах кредитных организаций»// изд. «Деньги и кредит», №4, 1992.

Женевская конвенция 1931 г. о единообразном законе о чеках»

Конвенция ООН о международных переводных векселях и международных простых векселях 1988 года.

Международная конвенция об унификации некоторых правил о коносаменте 1924 года (заключена в Брюсселе 25.08.1924 г.) // СПС «Консультант Плюс»

Конвенция о прекращении оборота ценных бумаг на предъявителя в международном обращении (Гаага 28 мая 1970) // «СПС Гарант»

1. Конвенция от 25 ноября 1998 года о координации деятельности государств-участников Содружества Независимых Государств на рынках ценных бумаг» (заключена в г. Москве 25.11.1998 г.)// СПС «Консультант плюс»

Монографии, учебники, научные статьи, справочная литература

Концепция развития гражданского законодательства Российской Федерации (одобрена Советом при Президенте РФ по кодификации и совершенствованию гражданского законодательства 7 октября 2009 г.)// «Вестник Высшего Арбитражного Суда Российской Федерации», 2009 г., № 11.

Практика применения Гражданского Кодекса РФ частей второй и третьей (под общ. ред. В.А. Белова)//2-е изд., перераб. и доп. «Юрайт-Издат»,2011.

Справочно-правовые и информационные ресурсы

СПС «Консультант Плюс».

СПС «ГАРАНТ».

Rg.ru

Pravo.ru

1. Гражданский Кодекс Российской Федерации (часть первая) от 30 ноября 1994 г. № 51-ФЗ // СЗРФ. 1994. № 32. Ст. 3301 с изм. и доп. в ред. от 22.10.2014. [↑](#)
2. Гражданский Кодекс Российской Федерации (часть первая) от 30 ноября 1994 г. № 51-ФЗ // СЗ РФ. 1994. № 32. Ст. 3301. [↑](#)
3. Там же. [↑](#)
4. Федеральный Закон «О рынке ценных бумаг» от 22 апреля 1996 г. № 39-ФЗ//СЗ РФ. 1996. №17.ст.1918 [↑](#)
5. Федеральный Закон «Об акционерных обществах» от 26 декабря 1995 г № 208 -ФЗ//СЗ РФ.1996. №1.ст.1 [↑](#)
6. Гражданский кодекс Российской Федерации (часть первая) от 30 ноября 1994 г. № 51-ФЗ // СЗ РФ. 1994. № 32. Ст. 3301 [↑](#)
7. «Женевская конвенция 1931 г. о единообразном законе о чеках» [↑](#)
8. Конвенция ООН о международных переводных векселях и международных простых векселях 1988 года. [↑](#)
9. «Международная конвенция об унификации некоторых правил о коносаменте 1924 года (заключена в Брюсселе 25.08.1924 г.) // СПС «Консультант Плюс» [↑](#)

10. Конвенция о прекращении оборота ценных бумаг на предъявителя в международном обращении (Гаага 28 мая 1970) // «СПС Гарант». [↑](#)
11. «Конвенция от 25 ноября 1998 года о координации деятельности государств-участников Содружества Независимых Государств на рынках ценных бумаг» (заключена в г. Москве 25.11.1998 г.)// СПС «Консультант плюс» [↑](#)
12. Федеральный Закон «О рынке ценных бумаг» от 22 апреля 1996 г. № 39-ФЗ//СЗ РФ. 1996. №17.ст.1918 [↑](#)
13. Закон от 13.11.1992 г. № 3877-1 « О государственном внутреннем долге Российской Федерации»// СПС «Консультант плюс» [↑](#)
14. Постановление ЦИК и СНК СССР от 07.08.1937 г. № 104/1341 « О введении в действие положения о переводном и простом векселе»//СЗ СССР, 1937, №52, отдел первый, ст. 221. [↑](#)
15. Федеральный закон от 11 марта 1997 г. № 48 – ФЗ « О переводном и простом векселе»//СЗ РФ от 17 марта 1997 г. №11, ст. 1238. [↑](#)
16. Гражданский кодекс Российской Федерации (часть первая) от 30 ноября 1994 г. № 51-ФЗ // СЗ РФ. 1994. № 32. ст. 3301. [↑](#)
17. Положение «О Сберегательных и депозитных сертификатах кредитных организаций»// изд. «Деньги и кредит», №4, 1992. [↑](#)
18. Федеральный Закон «Об акционерных обществах» от 26 декабря 1995 г № 208 –ФЗ//СЗ РФ.1996. №1.ст.1. [↑](#)
19. Федеральный Закон «О рынке ценных бумаг» от 22 апреля 1996 г. № 39-ФЗ//СЗ РФ. 1996. №17.ст.1918. [↑](#)
20. Федеральный Закон «О рынке ценных бумаг» от 22 апреля 1996 г. № 39-ФЗ//СЗ РФ. 1996. №17.ст.1918. [↑](#)

21. Указ Президента РФ от 4 ноября 1994 г. N 2063 «О мерах по государственному регулированию рынка ценных бумаг в Российской Федерации»// Собрание законодательства Российской Федерации от 7 ноября 1994 г. N 28 ст. 2972. [↑](#)
22. Гражданский Кодекс Российской Федерации (часть первая) от 30 ноября 1994 г. № 51-ФЗ // СЗ РФ. 1994. № 32. ст. 3301. [↑](#)
23. Федеральный Закон «О рынке ценных бумаг» от 22 апреля 1996 г. № 39-ФЗ//СЗ РФ. 1996. №17 ст.1918 [↑](#)
24. Гражданский Кодекс Российской Федерации (часть первая) от 30 ноября 1994 г. № 51-ФЗ // СЗ РФ. 1994. № 32. ст. 3301. [↑](#)
25. Концепция развития гражданского законодательства Российской Федерации (одобрена Советом при Президенте РФ по кодификации и совершенствованию гражданского законодательства 7 октября 2009 г.)// «Вестник Высшего Арбитражного Суда Российской Федерации», 2009 г., № 11. [↑](#)
26. Постановление Федеральной комиссии по рынку ценных бумаг от 16 октября 1997 г. №36 «Об утверждении Положения о депозитарной деятельности в Российской Федерации, установлении порядка введения его в действие и области применения»// «Вестник Федеральной комиссии по рынку ценных бумаг» от 5 ноября 1997 г. № 8. [↑](#)
27. Конституция Российской Федерации (принята на всенародном голосовании 12 декабря 1993 года) //Собрание Законодательства Российской Федерации 2014, №31, ст. 4398. [↑](#)
28. Практика применения Гражданского Кодекса РФ частей второй и третьей (под общ. ред. В.А. Белова)//2-е изд., перераб. и доп. «Юрайт-Издат»,2011. [↑](#)
29. Гражданский Кодекс Российской Федерации (часть первая) от 30 ноября 1994 г. № 51-ФЗ // СЗРФ. 1994. № 32. ст. 3301. [↑](#)

30. Федеральный Закон «О рынке ценных бумаг» от 22 апреля 1996 г. № 39-ФЗ//СЗ
РФ. 1996. №17.ст.1918 [↑](#)