

## **Содержание:**

# **Введение**

Рынок ценных бумаг современной России вступил в третье и скоро вступит в четвёртое десятилетие своего развития с момента «восстановления» с приходом «постсоветской эпохи».

Сегодня ни у кого не вызывает сомнений, что рынок ценных бумаг стал неотъемлемой частью современной российской экономики. В настоящее время можно уверенно говорить об окончательном формировании в России современной инфраструктуры фондового рынка. Итоги прошедших на мировых и национальных финансовых рынках кризисов подтвердили жизнеспособность и устойчивость российского рынка ценных бумаг в условиях резких колебаний рыночной конъюнктуры и финансовых потрясений.

Важнейшая проблема на современном этапе развития фондового в России — его отставание от динамики роста внутренней российской экономики и формирования внутренних инвестиционных ресурсов, от потребности их быстрого перераспределения на цели экономического роста.

Поэтому следует констатировать, что рынок ценных бумаг России в настоящее время не выполняет своей основной функции по аккумуляции сбережений и превращению их в инвестиции. В то же время российский рынок ценных бумаг обладает огромным потенциалом развития, в том числе в части финансирования российских предприятий.

Одна из главных причин сегодняшнего состояния рынка ценных бумаг РФ — несовершенство и противоречивый характер нормативно-правовой базы, регулирующей данную сферу правоотношений. Несмотря на значительное количество нормативных правовых актов, регулирующих деятельность субъектов на рынке ценных бумаг, многие из них отличаются тем, что носят общий характер, недостаточно учитывают специфику профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг конкретных субъектов и большой накопленный научный опыт, порой противоречат и не соответствуют друг другу.

Это и определяет актуальность темы данной работы.

В качестве цели работы следует рассматривать комплексный анализ правового статуса профессиональных участников рынка ценных бумаг.

Исходя из поставленной цели в работе предпринята попытка решить следующие задачи:

1. Изучить общие положения, связанные с функционированием рынка ценных бумаг, его государственным регулированием.
2. Исследовать правовой статус профессиональных участников рынка ценных бумаг, занимающихся осуществлением сделок и учётом прав и перехода прав на ценные бумаги.
3. Рассмотреть иные виды деятельности профессиональных участников, в том числе недавно введённых в законодательство.

Объектом исследования являются общественные отношения в сфере регулирования правового статуса участников рынка ценных бумаг в Российской Федерации.

Предметом исследования выступают нормы предпринимательского и гражданского законодательства, регламентирующие правовое положение субъектов рынка ценных бумаг, а также основные научно-теоретические концепции по проблематике темы.

В научной литературе ранее уделялось значительное внимание рассмотрению отдельных вопросов в области законодательства по ценным бумагам. В основу работы легли публикации таких авторов, как А.А. Кучеренко, Е.В. Бабкина, З.В. Хетагурова, М.А. Филатова и др.

Структурно работа состоит из введения, основной части, включающей в себя 3 главы, делящиеся на 6 параграфов, заключения и библиографии.

## **Глава 1. Общая характеристика профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг**

## 1.1. Рынок ценных бумаг, его понятие и основные участники

Экономическая теория определяет рынок ценных бумаг как составную часть финансового рынка. Финансовый рынок – это система денежно-стоимостных отношений между экономическими агентами, возникающая в процессе обмена экономическими благами и связанная с формированием, использованием и перераспределением различных денежных фондов.

Так как ценная бумага является по своей сути заменителем денег (денежным суррогатом), то понятно, что рынок ценных бумаг – это та часть системы денежно-стоимостных отношений, в которой денежный капитал перераспределяется между участниками этих отношений, выполняя также регулирующую, информационную и ценообразующую функции[1].

Определение рынка ценных бумаг с точки зрения его структуры лучше выделяет основные признаки данного рынка. Рынок ценных бумаг – это совокупность самих ценных бумаг, операций с ними, участников этих операций и инфраструктура, обслуживающая эти операции[2].

Если исходить из первого определения рынка ценных бумаг как системы отношений между экономическими агентами, ясно, что на нем присутствуют все виды экономических агентов – предприятия, домохозяйства и государство. Однако, для понимания специфики деятельности участников данного рынка удобнее второе определение, так как оно выделяет совершение операций с ценными бумагами и обслуживание этих операций.

Основными операциями с ценными бумагами являются их выпуск/погашение и купля/продажа. Тогда основными участниками рынка ценных бумаг будут эмитенты – те, кто выпускает ценные бумаги, и инвесторы – те, кто покупает ценные бумаги.

Как эмитентами, так и инвесторами в общем случае могут быть все участники экономических отношений – юридические и физические лица и государство. Конечно, в каждом конкретном случае выпуска или покупки определенной ценной бумаги законом могут быть установлены различные ограничения (запреты) для каких-либо видов экономических агентов выступать в качестве эмитента или в качестве инвестора, но, тем не менее, каждый из экономических агентов при

определенных условиях может стать эмитентом или инвестором на рынке ценных бумаг.

Поскольку современный уровень развития экономических отношений с его высокой степенью разделения труда невозможен без наличия посреднических услуг, то и на рынке ценных бумаг посредники также необходимы. Причем, в первую очередь, в посредниках заинтересованы именно инвесторы. Сложно представить себе современного инвестора, вкладывающегося, например, в акции и не использующего хотя бы знания динамики курса этих акций за определенный исторический период. Такие информационные услуги предоставляются именно посредниками: биржами, инвестиционными компаниями, брокерскими фирмами, аналитическими агентствами и т. д.[\[3\]](#)

Более опытный инвестор захочет также воспользоваться информацией о показателях и результатах хозяйственной деятельности тех предприятий, акции которых он планирует купить. Такая информация в настоящее время размещается в сети интернет на сайтах самих предприятий-эмитентов или на специальных серверах раскрытия информации. Так как добровольно подобную информацию о себе предприятия раскрывают крайне неохотно, то раскрытие информации сделано обязательным по требованию соответствующих законов.

Таким образом, субъектами рынка ценных бумаг являются:

- эмитенты как лица, поставляющие на рынок основной товар – ценные бумаги;
- инвесторы как потребители основного товара;
- посредники как лица, облегчающие взаимоотношения основных участников рынка;
- регуляторы рынка как инструмент его наиболее эффективного функционирования.

Систематическая посредническая деятельность на рынке ценных бумаг называется профессиональной деятельностью и по действующему законодательству РФ подлежит обязательному лицензированию. Участники рынка, имеющие лицензию на осуществление какого-либо вида профессиональной деятельности, называются профессиональными участниками рынка ценных бумаг (профучастниками). Сами виды деятельности часто зависят от сегмента рынка, на котором работает профучастник, поэтому определим вначале основные сегменты (классификацию)

рынка ценных бумаг[4].

Классификация сегментов рынка ценных бумаг

I. По отношению к процедуре эмиссии рынки делятся на первичный и вторичный.

Первичный рынок (рынок эмитента) – рынок, на котором происходит размещение вновь выпущенных эмитентом ценных бумаг среди их первых владельцев. На этом рынке эмитенты и инвесторы либо вступают в непосредственные отношения между собой по поводу размещения, либо подобное размещение производится эмитентом с привлечением посредников.

Основным лицом на первичном рынке выступает эмитент, и вся деятельность профучастников на этом рынке направлена на помощь эмитенту в наиболее эффективном проведении процедуры эмиссии ценных бумаг.

Вторичный рынок (рынок инвестора) – рынок, на котором происходит перепродажа ранее купленных ценных бумаг от одних владельцев к другим. На этом рынке, как правило, операции с ценными бумагами осуществляются при помощи посредников (профучастников).

Основным лицом вторичного рынка является инвестор, и деятельность профучастников на этом рынке направлена на помощь либо инвестору, либо другим профучастникам. Сами виды профессиональной деятельности, подлежащие обязательному лицензированию, сформировались именно на вторичном рынке.

II. По наличию правил торговли рынки делятся на организованный и неорганизованный.

Организованный рынок – тот, на котором имеются правила торговли, обязательные для соблюдения всеми участникам рынка. Обычно эти правила закреплены в законодательных и/или соответствующих локальных нормативных актах[5].

Неорганизованный рынок – тот, на котором либо нет общих для всех участников правил торговли, либо они являются необязательными, носят лишь рекомендательный характер.

III. По особенностям торговли принято делить рынок на биржевой и внебиржевой.

Биржевой рынок – тот, на котором операции с ценными бумагами совершаются на территории биржи и с соблюдением биржевых правил торговли.

Такие сделки носят публичный характер, хорошо поддаются учету и контролю, несут существенную информационную нагрузку, поэтому правила биржевой торговли обязательно регулируются государством. Основные требования к биржевой торговле зафиксированы законом, а также определяются международными соглашениями и обычаями делового оборота. Дополнительные требования прописаны в локальных нормативных актах конкретной биржи, также имеющих публичный характер и регулируемых государством. Разумеется, государство заинтересовано в развитии в первую очередь именно биржевого способа торговли.

Внебиржевой рынок – тот, на котором порядок и особенности совершения сделок с ценными бумагами не подчинены регулируемым биржевым правилам торговли[6].

Внебиржевой рынок более рискованный, чем биржевой. В это понятие входят как систематические сделки в электронных торговых системах, так и разовые, несистематические сделки, проводимые инвесторами между собой. Хотя торговые системы не имеют статуса биржи, ход торгов в них обычно носит публичный характер, этим торговые системы схожи с биржей, но правила торговли в них отличаются от правил биржевых торгов.

IV. По срокам сделок выделяют срочный рынок и спот-рынок.

Спот-рынок (кассовый рынок, рынок с немедленной поставкой, натуральный рынок) – рынок договоров купли-продажи, в которых момент заключения сделки и момент исполнения сделки практически совпадают по времени. Основными объектами сделок на этом рынке являются сами ценные бумаги (акции, облигации, векселя и др.). Здесь покупатель выигрывает при падении цены, а продавец – при повышении цены на натуральном рынке.

Срочный рынок (рынок деривативов) – рынок договоров поставки, в которых момент заключения сделки и момент исполнения сделки разделены значительным промежутком времени. Предметом сделки на этом рынке являются не сами ценные бумаги, а производные финансовые инструменты (деривативы), которые предусматривают возможность покупки / продажи ценных бумаг через определенный промежуток времени. В отличие от спотрынка, на срочном рынке покупатель выигрывает при повышении, а продавец – при падении цены натурального рынка. V. Другие способы классификации.

Рынок ценных бумаг можно классифицировать по отраслям (например, рынок банковских акций), по видам ценных бумаг (например, вексельный рынок), по

эмитентам (например, рынок государственных ценных бумаг), и т. д., и т. п.[\[7\]](#)

## **1.2. Правовое регулирование рынка ценных бумаг на современном этапе**

Все виды рынка ценных бумаг в настоящее время находятся под контролем государства. Государство на российском рынке ценных бумаг выступает в качестве инвестора, эмитента, профессионального участника, регулятора и верховного арбитра в спорах между участниками рынка.

Под государственным регулированием рыночной экономики, в том числе и рынка ценных бумаг, принято понимать систему мер экономического, правового и организационного воздействия, устанавливающую ограничения и правила, а также ответственность за их неисполнение.

Многообразие подходов к определению целей государственного регулирования рынка ценных бумаг, присутствующее в учебной и научной литературе, а также в нормативных актах в сфере рынка ценных бумаг, можно заменить единой общей и главной целью — обеспечение реализации государственной экономической политики. Это объясняется тем, что наличие развитого, устойчивого и эффективного рынка ценных бумаг является важным условием нормального функционирования финансовой системы и привлечения инвестиций в экономику[\[8\]](#).

Выделяют следующие формы государственного регулирования: прямое и косвенное управление. Прямое (административное) управление предполагает: установление обязательных требований ко всем участникам рынка ценных бумаг; регистрацию участников рынка и эмитируемых ценных бумаг; лицензирование профессиональной деятельности на рынке; обеспечение гласности и равной информированности всех участников рынка; поддержание правопорядка на рынке. Косвенное (экономическое) управление осуществляется через имеющиеся у государства экономические рычаги и капиталы: систему налогообложения (налоговые ставки, льготное налогообложение); денежную политику (процентные ставки и др.); государственные капиталы (государственный бюджет, внебюджетные фонды и др.); государственную собственность и ресурсы (государственные предприятия, природные ресурсы и земли).

Основным требованием государственного регулирования деятельности профессиональных участников является обязательное лицензирование. Критерии

получения лицензии с 90-х гг. XX в. не стояли на месте, эволюционировали вместе с экономической и политической ситуацией в РФ. Базовым нормативным актом сейчас является Положение Банка России № 481-П от 27.07.2015. Согласно этому Положению, основные лицензионные требования, следующие[\[9\]](#):

- наличие определенной суммы собственных средств профучастника, подтверждаемой ежеквартально (табл. 6.2);
- наличие руководителя организации-профучастника и контролера (физических лиц), для которых данное место работы является основным, и они не совмещают свою деятельность с любой другой деятельностью на рынке ценных бумаг у других профучастников, а также имеют соответствующие аттестаты, подтверждающие их квалификацию на рынке ценных бумаг;
- наличие по каждому лицензированному виду деятельности отдельного структурного подразделения с руководителем и как минимум одним специалистом, имеющим соответствующие квалификационные аттестаты;
- членство в соответствующей СРО, соответствие СРО установленным требованиям;
- программно-техническое обеспечение, соответствующее критериям Банка России;
- наличие у соискателя лицензии актуального бизнес-плана на ближайшие два года, составленного по требованиям и критериям Банка России;
- для профучастников, занимающихся клиринговой деятельностью, деятельностью организатора торгов, более высокими уровнями депозитарной деятельности и специальной управленческой деятельностью, обязателен учет и периодическая (ежеквартальная или ежемесячная) оценка рисков, включая стресс-тестирование. Хотя остальных профучастников не обязуют, но настоятельно рекомендуют также проводить периодическую оценку рисков;
- ряд дополнительных требований, зависящих от вида деятельности.

Вторым обязательным элементом регулирования деятельности профучастников является разовая и периодическая отчетность профучастника перед государственным регулирующим органом – Банком России[\[10\]](#).



Третьим важным элементом государственного регулирования деятельности профучастников является раскрытие информации профучастниками в сети Интернет. Виды раскрываемой информации, ее состав, сроки раскрытия в значительной степени зависят от вида профессиональной деятельности и регулируются различными нормативными актами Банка России.

Еще одним существенным элементом государственного регулирования является установление квалификационных требований и критериев для физических лиц – специалистов на рынке ценных бумаг. Так согласно Положению о специалистах финансового рынка, специалисты на рынке ценных бумаг должны сдать соответствующие квалификационные экзамены и получить аттестаты на право работы с ценными бумагами. Имеются также определенные требования к уровню образования и виду образовательной программы для этих лиц. Установлен запрет на работу лиц, имеющих непогашенную судимость. В зависимости от должности специалиста устанавливается ряд требований к опыту работы и достижениям на этом поприще, имеются ограничения или прямой запрет на совмещение видов деятельности специалистов, и т. п.

Поскольку требования о лицензировании для организации и квалификационные требования для специалистов являются базовыми для регулирования деятельности профучастников, Банк России ведет реестр (базу) всех выданных, приостановленных и аннулированных лицензий, а также выданных и аннулированных квалификационных аттестатов. Эти базы доступны на официальном сайте Банка России, что также можно считать выполнением требования об усилении прозрачности и эффективности рынка<sup>[11]</sup>.

Таким образом, можно сделать следующие выводы.

Рынок ценных бумаг – это совокупность самих ценных бумаг, операций с ними, участников этих операций и инфраструктура, обслуживающая эти операции. Основными участниками рынка ценных бумаг являются эмитенты – те, кто выпускает ценные бумаги, и инвесторы – те, кто покупает ценные бумаги. Однако поскольку современный уровень развития экономических отношений с его высокой степенью разделения труда невозможен без наличия посреднических услуг, важное значение имеют также другие участники рынка ценных бумаг: биржи, инвестиционные компании, брокерские фирмы, аналитические агентства и т. д.

Участники рынка, имеющие лицензию на осуществление какого-либо вида профессиональной деятельности, называются профессиональными участниками

рынка ценных бумаг (профучастниками).

Все виды рынка ценных бумаг в настоящее время находятся под контролем государства. Государство на российском рынке ценных бумаг выступает в качестве инвестора, эмитента, профессионального участника, регулятора и верховного арбитра в спорах между участниками рынка.

Основным требованием государственного регулирования деятельности профессиональных участников является обязательное лицензирование. Вторым обязательным элементом регулирования деятельности профучастников является разовая и периодическая отчетность профучастника перед государственным регулирующим органом – Банком России. Третьим важным элементом государственного регулирования деятельности профучастников является раскрытие информации профучастниками в сети Интернет.

Еще одним существенным элементом государственного регулирования является установление квалификационных требований и критериев для физических лиц – специалистов на рынке ценных бумаг.

## **Глава 2. Характеристика посредников и иных участников рынка ценных бумаг, осуществляющих сделки**

### **2.1. Понятие и особенности сделок с ценными бумагами**

Покупая и продавая ценные бумаги, многие инвесторы заинтересованы в том, чтобы извлечь максимально возможную финансовую прибыль либо получить какие-либо иные выгоды из владения ценными бумагами (например, влияние на деятельность предприятия через обладание контрольным пакетом акций). Но проблема очень часто заключается в том, что многие инвесторы не являются специалистами на рынке ценных бумаг, их основная деятельность протекает в совершенно иной сфере[\[12\]](#).

Например, кто-то получил ценные бумаги по наследству и желает продать их как можно выгоднее; кто-то желает уберечь свои сбережения от инфляции и согласен рискнуть, поместив их не в банк, а вложив в доходные ценные бумаги; кто-то желает купить определенный пакет акций конкретного предприятия, чтобы застраховать свой производственный процесс от сбоев в поставках и т. д. Все эти инвесторы в общем случае плохо представляют себе особенности функционирования рынка ценных бумаг и нуждаются в услугах посредника-профессионала, который сможет оказать им информационную поддержку, т. е. подскажет, где, когда и каким образом лучше всего совершить сделку, а также сможет правильно и наиболее выгодно организовать, и провести при необходимости саму сделку купли-продажи ценной бумаги. Обычно в таких случаях инвесторы прибегают к помощи брокера[13].

Брокер – профессиональный участник рынка ценных бумаг, который совершает сделки с ценными бумагами за счет и по поручению клиента. Правила совершения операций с денежными средствами, предоставленными брокеру клиентами, жестко регламентированы целым рядом нормативных актов, основными из которых являются Требования к правилам осуществления брокерской деятельности при совершении операций с денежными средствами клиентов брокера и Указание Банка России № 3234-У от 18.04.2014.

Чаще всего брокер действует на основании договора поручения, договора комиссии или агентского договора. Договор комиссии – это разовый договор на осуществление одной сделки, в нем брокер обычно заключает сделку с ценными бумагами от своего имени, но за счет клиента. Договор комиссии удобен клиенту, когда ему требуется один раз купить или продать ценную бумагу и в ближайшем будущем он не собирается осуществлять еще какие-либо операции с ценными бумагами. Как только брокер выполняет поручение клиента по совершению сделки, договор заканчивается[14].

Договор поручения или агентский договор – это длительный договор, заключаемый на определенный срок, по которому брокер обязуется в течение указанного срока выполнять любые поручения клиента, связанные с покупкой и продажей ценных бумаг в пределах тех средств, которые клиент предоставил брокеру. В этих договорах брокер при заключении сделок может выступать и от своего имени, и от имени клиента, но всегда только за счет клиента[15].

Если у клиента недостаточно собственных средств для совершения какой-то сделки, а клиент все-таки желает ее совершить, брокер может, по соглашению с

клиентом, предоставить тому заем для заключения или завершения сделки (чаще всего подобный заем требуется в случае совершения сделок с производными финансовыми инструментами). Подобные сделки называются маржинальными, и клиент обязан предоставить брокеру обеспечение (залог) по этой сделке – либо в виде ценных бумаг, уже принадлежащих клиенту, либо ценных бумаг, приобретаемых брокером по маржинальной сделке. Брокер также имеет право брать с клиента процент за предоставление займов. Несмотря на проценты и залог, маржинальные сделки очень выгодны для клиента, особенно на срочном рынке, так как срочные сделки имеют очень существенный финансовый рычаг по своей природе[16].

Понятно также, что, когда брокер приобрел опыт совершения сделок в рыночной экономике, ему захочется совершать прибыльные сделки не только для клиента, но и для себя. Если сделки для себя совершаются достаточно регулярно, подобная деятельность также подпадает под понятие профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг и требует лицензии дилера.

Дилер – это профессиональный участник рынка ценных бумаг, который совершает сделки от своего имени и за свой счет. Дилером может быть либо юридическое лицо, являющееся коммерческой организацией, либо государственная корпорация, которой подобная деятельность напрямую разрешена федеральным законом, на основании которого она создана.

Практически все коммерческие банки в РФ имеют лицензию дилера, так как дилерская деятельность позволяет банкам зарабатывать на колебаниях курсов ценных бумаг и производных финансовых инструментов, покрывая таким образом риски колебания валют и процентных ставок на денежном рынке. Более того, эти страховочные операции банки, имеющие лицензию дилера, могут совершать напрямую, не тратясь на комиссионные посредникам.

Чтобы обезопасить иных игроков финансового рынка, работающих для клиентов, от возможного манипулирования ценами опытными профессионалами рынка, дилеру законом вменяется в обязанность заключать сделки с ценными бумагами по публично объявленным им ценам с любым желающим. Причем, если дилер попытается уклониться от заключения подобной сделки, противоположной стороне, которая настаивает на заключении сделки, дается право предъявить иск о принудительном заключении сделки либо иск о возмещении убытков, возникших у нее в результате отказа дилера от заключения сделки.

Понятно, что ситуация на рынке может меняться достаточно быстро, особенно в случае волатильного рынка, в том числе в условиях финансового или экономического кризиса. Поэтому, чтобы дилер имел возможность обезопасить себя от заведомо проигрышных сделок, этим же законом ему дается право публично объявлять не только цену сделки, но и другие существенные условия сделки, например, срок действия объявленной цены или минимальное (максимальное) количество ценных бумаг, покупаемых или продаваемых им по этим ценам<sup>[17]</sup>.

Если дилер забыл или не захотел объявить какие-либо иные существенные условия сделки, он обязан заключить сделку на условиях, предложенных противоположной стороной сделки. В этом случае уклониться от проигрышной сделки уже не получится. Конечно, дилеры очень быстро учатся на своих ошибках, и опытные дилеры объявляют все действительно существенные условия сделки, а сроки действия условий ограничивают, как правило, несколькими минутами, гораздо реже – часами, и практически никто не объявляет цены, действующие в течение нескольких дней.

Помимо брокеров и дилеров, профессиональными участниками рынка ценных бумаг являются управляющие. Управляющий на рынке ценных бумаг заключает сделки с ценными бумагами или производными финансовыми инструментами за счет клиента.

Клиент предоставляет управляющему денежные средства для покупки ценных бумаг либо ценные бумаги для продажи, как правило, на определенный срок. Управляющий в течение этого срока может неоднократно заключать любые сделки с предоставленными клиентом или полученными в ходе управления ценными бумагами, а также распоряжаться предоставленными или полученными денежными средствами с единственной целью – получить как можно больше прибыли.

Управляющий работает на основании договора доверительного управления, и при осуществлении деятельности обязан указывать, что действует в качестве управляющего. Управляющий так же, как и брокер, работает для клиента и за его счет, однако, в отличие от брокера, который работает на основании прямых указаний (поручений) клиента, управляющий не связан указаниями клиента и заключает сделки по своему усмотрению. Понятно, что из-за этого риск управляющего меньше, чем риск брокера, поэтому и комиссионное вознаграждение управляющего, как правило, значительно ниже, чем у брокера.

Управляющий обязан вести учет всех ценных бумаг по каждому договору доверительного управления по отдельности. Нередки ситуации, когда возникает конфликт интересов клиента и самого управляющего либо конфликт интересов разных клиентов одного управляющего. В этом случае управляющий обязан заранее уведомить об этом конфликте все заинтересованные стороны. Если такого уведомления не было, а управляющий своими действиями нанес ущерб интересам клиента, ему придется за свой счет возместить клиенту убытки[18].

Договором доверительного управления может быть ограничено право голоса по управляемым ценным бумагам. В этом случае управляющий обязан предоставить в соответствующую организацию информацию о клиенте для составления списка лиц, имеющих право на участие в общем собрании владельцев ценных бумаг. Все другие права по ценным бумагам (например, право на выставление исков) осуществляются управляющим самостоятельно.

## **2.2. Реестр ценных бумаг и иные средства учета прав на них**

Для учета прав и перехода прав на ценные бумаги (в первую очередь, эмиссионные ценные бумаги) необходимы особые, независимые от эмитентов и других участников рынка посредники-профессионалы. Независимость нужна, в первую очередь для того, чтобы не возникало соблазна, скажем, «забыть» пригласить на общее собрание кого-нибудь из акционеров, или «не успеть» вовремя переписать права по бездокументарным ценным бумагам от одного владельца к другому[19].

Такие посредники должны быть профессионалами, так как при ведении реестра владельцев часто возникают правовые коллизии или конфликт интересов клиентов, и всё это нужно правильно учитывать, разрешать и фиксировать. К подобным посредникам относятся регистраторы и депозитарии.

Регистратор (держатель реестра) – это профессиональный участник рынка ценных бумаг, который учитывает права владельцев именных ценных бумаг по договору с эмитентом этих ценных бумаг в форме реестра владельцев ценных бумаг. Для ценных бумаг на предъявителя реестр не ведется.

Реестр владельцев ценных бумаг – это система записей (обычно в электронной форме) о владельцах ценных бумаг, о самих учитываемых ценных бумагах, об обременении этих ценных бумаг и иных записей в соответствии с

законодательством РФ.

Регистратором может быть только юридическое лицо. В основном, держателем реестра является независимый регистратор, имеющий соответствующую лицензию, заключивший договор на обслуживание с эмитентом ценных бумаг. Держателем реестра может быть сам эмитент ценных бумаг (без получения лицензии регистратора) либо иное лицо, но только в некоторых случаях, предусмотренных законодательством РФ. С середины 2014 г. держателем реестра любых акционерных обществ должен быть только регистратор.

Один эмитент имеет право заключать договор по ведению реестра только с одним регистратором. Регистратор же не только имеет право вести реестр нескольких разных эмитентов ценных бумаг, но и обязан по закону не позднее чем через полгода после получения лицензии регистратора принять на обслуживание не менее 50 акционерных обществ с числом акционеров не менее 500 в каждом.

При обслуживании каждому зарегистрированному в реестре лицу (владельцу ценных бумаг) регистратор обязан открыть лицевой счет, при этом владелец может быть как реальный, так и номинальный[20].

Каждый из эмитентов, обслуживаемых регистратором, периодически запрашивает ту или иную информацию, выдает те или иные поручения, связанные, например, с проведением общего собрания акционеров. У каждого из этих эмитентов десятки, сотни или тысячи владельцев ценных бумаг, которые также посылают запросы, продают и покупают ценные бумаги, т. е. требуют внести изменения записей по лицевым счетам и т. д. И всё это множество операций по обработке информации регистратор обязан проводить в определенные сроки, установленные законодательством. Если регистратор будет всё это делать сам, то соответствующие сроки выдержать практически невозможно. Поэтому регистратору разрешается часть своих функций передать другим профессиональным участникам – трансфер-агентам или номинальным держателям, себе же оставить контролирующие и интегрирующие функции.

Депозитарий – это профессиональный участник рынка ценных бумаг, который оказывает два вида услуг:

— учет прав на ценные бумаги и перехода этих прав;

— хранение сертификатов ценных бумаг, если они выпущены в документарной форме.

При учете прав на ценные бумаги депозитарий открывает каждому клиенту специальный счет – счет депо на основании заключения с клиентом (депонентом) депозитарного договора. При этом депозитарий только учитывает права и переход этих прав по ценным бумагам по распоряжению депонента, но не является собственником депонированных ценных бумаг. В отдельных случаях депозитарий может совершать операции с депонированными ценными бумагами и без поручения депонента, но такие случаи прямо оговариваются федеральными законами или условиями депозитарного договора.

У крупных депозитариев очень много клиентов, поэтому такие депозитарии могут не успевать вовремя, т. е. в сроки, определенные законом, предоставлять положенную информацию клиенту или совершать переходные записи по счетам депо. В этом случае депозитарий может передать часть своих обязанностей другому, как правило, более мелкому депозитарию, который становится его депонентом по переданным счетам. Подобный перевод обязанностей возможен, если это прямо не запрещено депозитарным договором[21].

Вторая функция депозитария – хранение сертификатов ценных бумаг. Вообще говоря, депозитарию не запрещено хранить любые сертификаты ценных бумаг, выпущенных в документарной форме, но в подавляющем большинстве случаев речь идет об эмиссионных ценных бумагах с обязательным централизованным хранением. Такие ценные бумаги, как правило, обращаются на бирже, где игроки в течение одного дня могут совершать множество операций купли-продажи с одними и теми же ценными бумагами. В этом случае, конечно, и игрокам, и бирже неудобно каждый раз передавать новому владельцу бумажный сертификат ценной бумаги. Гораздо удобнее учитывать переход прав по сделке купли-продажи централизованно, не передавая физически самого сертификата, поэтому депозитарий, который хранит сертификаты, одновременно учитывает переход прав по ней.

Кроме этого, тот же самый депозитарий выплачивает соответствующему владельцу денежные доходы по депонированным ценным бумагам (например, проценты по облигациям), перечисляемые ему эмитентом. Порядок выплат должен быть прописан в депозитарном договоре. Информация о получении выплат по ценным бумагам от эмитента и передаче этих выплат своим депонентам относится к информации, подлежащей обязательному раскрытию, поэтому депоненты могут отслеживать своевременность выплат через сеть интернет[22].



Очевидно, что функция учета прав на ценные бумаги депозитарием аналогична такой же функции регистратора. Наиболее существенное отличие состоит в том, что у регистратора по закону должны учитываться права всех владельцев ценных бумаг одного эмитента, а у депозитария – только часть этих владельцев, что не дает депозитарию всей полноты информации о владельцах ценных бумагах какого-либо отдельного эмитента. Поэтому депозитарию, в отличие от регистратора, разрешается совмещать свою деятельность на рынке ценных бумаг с другими видами деятельности.

Таким образом, можно сделать следующие выводы.

Первым профессиональным участником рынка ценных бумаг являются брокеры. Брокер – профессиональный участник рынка ценных бумаг, который совершает сделки с ценными бумагами за счет и по поручению клиента. Чаще всего брокер действует на основании договора поручения, договора комиссии или агентского договора. Если у клиента недостаточно собственных средств для совершения какой-то сделки, а клиент все-таки желает ее совершить, брокер может, по соглашению с клиентом, предоставить тому заем для заключения или завершения сделки. Подобные сделки называются маржинальными.

Когда брокер приобрел опыт совершения сделок в рыночной экономике, ему захочется совершать прибыльные сделки не только для клиента, но и для себя. Если сделки для себя совершаются достаточно регулярно, подобная деятельность также подпадает под понятие профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг и требует лицензии дилера.

Дилер – это профессиональный участник рынка ценных бумаг, который совершает сделки от своего имени и за свой счет. Дилером может быть либо юридическое лицо, являющееся коммерческой организацией, либо государственная корпорация, которой подобная деятельность напрямую разрешена федеральным законом, на основании которого она создана.

Помимо брокеров и дилеров, профессиональными участниками рынка ценных бумаг являются управляющие. Управляющий на рынке ценных бумаг заключает сделки с ценными бумагами или производными финансовыми инструментами за счет клиента.

Для учета прав и перехода прав на ценные бумаги (в первую очередь, эмиссионные ценные бумаги) необходимы особые, независимые от эмитентов и других участников рынка посредники-профессионалы. Такие посредники должны быть

профессионалами, так как при ведении реестра владельцев часто возникают правовые коллизии или конфликт интересов клиентов. К подобным посредникам относятся регистраторы и депозитарии.

Регистратор (держатель реестра) – это профессиональный участник рынка ценных бумаг, который учитывает права владельцев именных ценных бумаг по договору с эмитентом этих ценных бумаг в форме реестра владельцев ценных бумаг.

Депозитарий – это профессиональный участник рынка ценных бумаг, который оказывает два вида услуг: учет прав на ценные бумаги и перехода этих прав; хранение сертификатов ценных бумаг, если они выпущены в документарной форме.

## **Глава 3. Прочие виды профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг**

### **3.1. Клиринг**

Дополнительными видами деятельности, связанными с обслуживанием торгов по ценным бумагам, являются клиринговая деятельность и деятельность по организации торговли.

В настоящее время определение и правила клиринговой деятельности прописаны не в законе «О рынке ценных бумаг», а в отдельном законе «О клиринге и клиринговой деятельности», принятом в 2011 г. Необходимость выделения клиринговой деятельности в отдельный закон связана с тем, что раньше клиринг существовал только по ценным бумагам, а сейчас клиринговая деятельность становится возможной и по другим финансовым инструментам, например, валюте. Поэтому понятие клиринговой организации в настоящее время шире. В соответствии с законом, клиринг – определение подлежащих исполнению обязательств, возникших из договоров, в том числе в результате осуществления неттинга обязательств, и подготовка документов (информации), являющихся основанием прекращения и (или) исполнения таких обязательств, а также обеспечение исполнения таких обязательств[23].

Из этого определения следует, что процедура клиринга состоит из нескольких этапов. На первом этапе собираются обязательства клиентов, возникающие, как

правило, из заключенных этими клиентами сделок купли-продажи. Например, для клиринговой организации, обслуживающей биржевые торги, основой являются сделки, заключенные участниками торгов в течение одного торгового дня. Клиринговая организация обязана не только учесть сделки, но и проверить их легитимность, исключить дублирование, проверить обязательное обеспечение сделки и т. п.

На втором этапе выявляются взаимные обязательства, которые можно было бы зачесть встречными (противоположными) обязательствами.

На третьем этапе совершаются клиринговые расчеты по обязательствам (в том числе взаимным), из которых становится ясен результат торгов по каждому игроку – сколько игрок сегодня проиграл или выиграл, а также сколько в итоге товара (например, акций) игрок должен сегодня получить от клиринговой организации или передать клиринговой организации. Необходимо обратить внимание, что в случае обслуживания клиринговой организацией игроки рассчитываются не друг с другом, а с клиринговой организацией.

На следующем этапе клиринговая организация подготавливает соответствующие документы для прекращения обязательств игроков и окончательных расчетов с ней [\[24\]](#).

И, наконец, на последнем этапе клиринговая организация проводит полные расчеты с игроками, выплачивая или получая деньги, поставляя или получая товар, т. е. доводит исполнение оставшихся обязательств до конца.

Если какой-либо участник клирингового обслуживания не исполняет своих обязательств, на расчетах с остальными участниками это никак не сказывается, так как клиринговая организация рассчитывается с ними из имеющихся у нее имущественных коллективных или индивидуальных гарантийных фондов, сформированных участниками заранее, в соответствии с правилами клиринга.

Для хранения подобного обеспечения, а также для расчетов с участниками клиринговая организация может открывать каждому участнику клиринга торговые счета или клиринговые счета, отличающихся, по сути, только тем, что операции по торговым счетам могут совершаться либо самой клиринговой организацией, либо участником клиринга, но с согласия клиринговой организации. Для распоряжения средствами клирингового счета участнику не требуется получать согласие клиринговой организации, хотя, конечно, участник не может снять средства, находящиеся в данный момент в обеспечении какой-либо открытой позиции. Если

на счету учитываются только денежные средства, то открывается торговый банковский счет или клиринговый банковский счет; если на счете учитываются ценные бумаги, то открывается торговый счет депо или клиринговый счет депо; если учитывается какое-либо иное имущество, то соответствующий счет называется товарным (торговый товарный счет или клиринговый товарный счет). Обслуживают эти счета соответствующие организации: банковские счета – банки, счета депо – депозитарии, товарные счета – оператор товарных поставок.

В соответствии с законом, клиринговой организацией может быть только акционерное общество или общество с ограниченной ответственностью. И, хотя на рынке ценных бумаг клиринговая организация может совмещать свою деятельность с некоторыми другими видами профессиональной деятельности, на других рынках практически любой другой вид деятельности ей запрещен[\[25\]](#).

Клиринговая организация не вправе заниматься производственной, торговой и страховой деятельностью, деятельностью по ведению реестра владельцев ценных бумаг, деятельностью по управлению акционерными инвестиционными фондами, паевыми инвестиционными фондами и негосударственными пенсионными фондами, деятельностью специализированных депозитариев инвестиционных фондов, паевых инвестиционных фондов и негосударственных пенсионных фондов, деятельностью акционерных инвестиционных фондов, деятельностью негосударственных пенсионных фондов по пенсионному обеспечению и пенсионному страхованию.

В последнее время Банк России уделяет пристальное внимание минимизации рисков тех организаций, деятельность которых он контролирует. Не избежала этого внимания и клиринговая деятельность. Требования Банка России к снижению рисков для клиринговой организации во многом аналогичны требованиям для кредитных организаций, включая обязательную оценку рисков, разработку мероприятий по их снижению и периодическую отчетность, по такой оценке, и стратегии.

Законом введен новый для РФ вид деятельности клиринговой организации – центральный контрагент (хотя для развитых стран это стандартная практика). Основное отличие центрального контрагента в том, что при совершении сделок участниками торгов центральный контрагент автоматически подставляет себя в качестве одной из сторон договора (сделки). Таким образом, сделку по купле/продаже совершают не брокер А с брокером В, а оба этих брокера с центральным контрагентом. Т. е. брокер А продает центральному контрагенту

товар, а брокер В у центрального контрагента этот товар покупает. Это позволяет ускорить проведение взаимозачетов и исполнение сделок, а также повышает надежность сделок[26].

Для проведения операций по взаимозачетам центральному контрагенту необходима не только лицензия клиринговой организации, но и лицензия кредитной организации. В связи с наличием второй лицензии возможности центрального контрагента расширяются. Он может предоставить участнику клиринга кредит для погашения его обязательств, а также имеет право заниматься переводом долга и уступкой прав требования по обязательствам участников. Всё это еще больше повышает исполнимость сделок участников торгов и минимизирует их риски.

Более того, центральный контрагент имеет право без получения дополнительной лицензии исполнять функции оператора товарных поставок, т. е. не только проводить расчеты между участниками клиринга, но и проводить операции с товаром – поставку и принятие товара при завершении сделки.

Конечно, из-за широких полномочий центрального контрагента требования к нему гораздо жестче, чем требования к простой клиринговой организации. Законодательством определены более строгие требования не только к собственному капиталу (который он обязан оценивать не ежемесячно, как обычные участники, а ежедневно), размеру обеспечения или срокам осуществления расчетов, но также к срокам хранения информации (реестр сделок он обязан хранить до 10 лет), оценке и минимизации рисков (обязательное проведение еженедельного стресс-тестирования и других, в том числе ежедневных, способов оценки), срокам и объему отчетов перед Банком России, сроков и объемов раскрываемой информации и т. п. Требования настолько высокие, что по сути на рынке может присутствовать очень ограниченное количество центральных контрагентов, буквально единицы, что также повышает надежность и прозрачность расчетов из-за их централизации.

## **3.2. Организация торгов на рынке ценных бумаг**

Деятельность по организации торгов в настоящее время также регулируется отдельным законом «Об организованных торгах» и рядом нормативных актов, например, включая требования к организации оценки и управления рисками[27].

Организованные торги – торги, проводимые на регулярной основе по установленным правилам, предусматривающим порядок допуска лиц к участию в торгах для заключения ими договоров купли-продажи товаров, ценных бумаг, иностранной валюты, договоров РЕПО и договоров, являющихся производными финансовыми инструментами.

Организатор торговли – лицо, оказывающее услуги по проведению организованных торгов на товарном и (или) финансовом рынках на основании лицензии биржи или лицензии торговой системы.

Таким образом, организатор торговли на рынке ценных бумаг – это профессиональный участник рынка, имеющий либо лицензию биржи, либо лицензию торговой системы и предоставляющий другим участникам услуги, способствующие систематическому заключению ими сделок с ценными бумагами. Т. е. организатор торгов как минимум [\[28\]](#):

- предоставляет определенное место для проведения торгов (торговый зал, торговая система);
- разрабатывает правила проведения торгов, которые обязаны соблюдать все участники торгов;
- разрабатывает требования к самим участникам торгов, которые допускаются к участию в торгах;
- разрабатывает правила и критерии допуска ценных бумаг к торгам (листинг ценных бумаг); правила и критерии исключения ценных бумаг из котировальных списков (делистинг);
- организует клиринговые услуги для участников торгов;
- раскрывает информацию о ходе торгов и результатах торгов в сети интернет в соответствии с действующим законодательством.

Все разработанные организатором торгов правила – правила торгов, допуска участников к торгам, допуска товара к торгам – и ряд иных документов подлежат обязательной регистрации в Банке России. Там же регистрируются вносимые в эти документы изменения. Как показывает практика, правила торгов на бирже, разрешенные регулятором, оказываются гораздо жестче, чем правила для торговой системы. Именно поэтому бирже дан ряд прав, который отсутствует у торговой системы, например, право организовать торговлю производными

финансовыми инструментами. Торговой системе закон подобного права не предоставляет.

Организационно-правовая форма организатора торгов также зависит от способа организации торгов. Биржа может в настоящее время существовать только в форме акционерного общества, торговая система – в форме акционерного общества или общества с ограниченной ответственностью[29]. То же касается совмещения деятельности на рынке ценных бумаг. Биржа может совмещать свою деятельность только с деятельностью клиринговой организации, а торговая система может быть брокером, дилером, депозитарием и управляющим на рынке ценных бумаг либо совмещать свою деятельность с клиринговой деятельностью. Ограничения на совмещение деятельности организатора торгов на рынке ценных бумаг с деятельностью на иных рынках такие же, как у клиринговой организации.

## **3.2. Новеллы в законодательстве о рынке ценных бумаг**

С 2016 г. в законе введено понятие форекс-дилера:

Деятельностью форекс-дилера признается деятельность по заключению от своего имени и за свой счет с физическими лицами, не являющимися индивидуальными предпринимателями, не на организованных торгах договоров, которые являются производными финансовыми инструментами, обязанность сторон по которым зависит от изменения курса соответствующей валюты и (или) валютных пар и условием заключения которых является предоставление форекс-дилером физическому лицу, не являющемуся индивидуальным предпринимателем, возможности принимать на себя обязательства, размер которых превышает размер предоставленного этим физическим лицом форекс-дилеру обеспечения; двух и более договоров, предметом которых является иностранная валюта или валютная пара, срок исполнения обязательств по которым совпадает, кредитор по обязательству в одном из которых является должником по аналогичному обязательству в другом договоре и условием заключения которых является предоставление форексдилером физическому лицу, не являющемуся индивидуальным предпринимателем, возможности принимать на себя обязательства, размер которых превышает размер предоставленного этим физическим лицом форекс-дилеру обеспечения.

Как видно из определения, форекс-дилер, по сути, дает возможность обычным физическим лицам опосредованно играть на рынке FOREX, не выходя на сам рынок. Т. е. форекс-дилер заключает с ними договоры, являющиеся внебиржевыми деривативами, в которых одной стороной договора является физическое лицо, а второй – сам форекс-дилер[30].

Несмотря на то, что форекс-дилер не работает с ценными бумагами, а играет только на валюту, законом его деятельность отнесена к деятельности профессиональных участников на рынке ценных бумаг. Интересно также, что в отличие от остальных профучастников, для которых вступление в саморегулируемую организацию хотя бы по закону считается добровольным (хотя на практике добровольно-вынужденным), форекс-дилер обязан по закону вступить в саморегулируемую организацию форекс-дилеров. В противном случае он не имеет права на свою деятельность.

С 2016 г. в законе введен также новый вид деятельности – репозитарий:

Репозитарной деятельностью признается осуществляемая на основании лицензии Банка России деятельность по оказанию услуг по сбору, фиксации, обработке и хранению информации о заключенных не на организованных торгах договорах РЕПО, договорах, являющихся производными финансовыми инструментами, договорах иного вида, предусмотренных нормативными актами Банка России, а также по ведению реестра указанных договоров (далее – реестр договоров).

Особенностью этого вида деятельности является то, что не может быть профучастника, который занимается только репозитарной деятельностью. В соответствии с ФЗ «О рынке ценных бумаг», репозитарной деятельностью (после получения лицензии) может заниматься биржа, клиринговая организация (кроме центрального контрагента) и расчетный депозитарий (включая центральный депозитарий). В случае получения лицензии репозитария, профучастник так же, как и в других случаях совмещения деятельности, должен создать отдельное структурное подразделение по данному виду[31].

Таким образом, можно сделать следующие выводы.

Дополнительными видами деятельности, связанными с обслуживанием торгов по ценным бумагам, являются клиринговая деятельность и деятельность по организации торговли.



Клиринг – определение подлежащих исполнению обязательств, возникших из договоров, в том числе в результате осуществления неттинга обязательств, и подготовка документов (информации), являющихся основанием прекращения и (или) исполнения таких обязательств, а также обеспечение исполнения таких обязательств.

Организатор торговли на рынке ценных бумаг – это профессиональный участник рынка, имеющий либо лицензию биржи, либо лицензию торговой системы и предоставляющий другим участникам услуги, способствующие систематическому заключению ими сделок с ценными бумагами.

С 2016 года в законодательстве появились нормы, регулирующие деятельность двух новых профессиональных участников рынка ценных бумаг — форекс-дилера и репозитария. Форекс-дилер дает возможность обычным физическим лицам опосредованно играть на рынке FOREX, не выходя на сам рынок. Т. е. форекс-дилер заключает с ними договоры, являющиеся внебиржевыми деривативами, в которых одной стороной договора является физическое лицо, а второй – сам форекс-дилер. Репозитарной деятельностью признается осуществляемая на основании лицензии Банка России деятельность по оказанию услуг по сбору, фиксации, обработке и хранению информации о заключенных не на организованных торгах договорах РЕПО, договорах, являющихся производными финансовыми инструментами, договорах иного вида, предусмотренных нормативными актами Банка России, а также по ведению реестра указанных договоров (далее – реестр договоров).

## **Заключение**

Подводя итог изложенному в работе, можно сделать следующие выводы.

Рынок ценных бумаг – это совокупность самих ценных бумаг, операций с ними, участников этих операций и инфраструктура, обслуживающая эти операции. Основными участниками рынка ценных бумаг являются эмитенты – те, кто выпускает ценные бумаги, и инвесторы – те, кто покупает ценные бумаги. Однако поскольку современный уровень развития экономических отношений с его высокой степенью разделения труда невозможен без наличия посреднических услуг, важное значение имеют также другие участники рынка ценных бумаг: биржи, инвестиционные компании, брокерские фирмы, аналитические агентства и т. д.

Участники рынка, имеющие лицензию на осуществление какого-либо вида профессиональной деятельности, называются профессиональными участниками рынка ценных бумаг (профучастниками).

Все виды рынка ценных бумаг в настоящее время находятся под контролем государства. Государство на российском рынке ценных бумаг выступает в качестве инвестора, эмитента, профессионального участника, регулятора и верховного арбитра в спорах между участниками рынка.

Основным требованием государственного регулирования деятельности профессиональных участников является обязательное лицензирование. Вторым обязательным элементом регулирования деятельности профучастников является разовая и периодическая отчетность профучастника перед государственным регулирующим органом – Банком России. Третьим важным элементом государственного регулирования деятельности профучастников является раскрытие информации профучастниками в сети Интернет.

Еще одним существенным элементом государственного регулирования является установление квалификационных требований и критериев для физических лиц – специалистов на рынке ценных бумаг.

Первым профессиональным участником рынка ценных бумаг являются брокеры. Брокер – профессиональный участник рынка ценных бумаг, который совершает сделки с ценными бумагами за счет и по поручению клиента. Чаще всего брокер действует на основании договора поручения, договора комиссии или агентского договора. Если у клиента недостаточно собственных средств для совершения какой-то сделки, а клиент все-таки желает ее совершить, брокер может, по соглашению с клиентом, предоставить тому заем для заключения или завершения сделки. Подобные сделки называются маржинальными.

Когда брокер приобрел опыт совершения сделок в рыночной экономике, ему захочется совершать прибыльные сделки не только для клиента, но и для себя. Если сделки для себя совершаются достаточно регулярно, подобная деятельность также подпадает под понятие профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг и требует лицензии дилера.

Дилер – это профессиональный участник рынка ценных бумаг, который совершает сделки от своего имени и за свой счет. Дилером может быть либо юридическое лицо, являющееся коммерческой организацией, либо государственная корпорация, которой подобная деятельность напрямую разрешена федеральным законом, на

основании которого она создана.

Помимо брокеров и дилеров, профессиональными участниками рынка ценных бумаг являются управляющие. Управляющий на рынке ценных бумаг заключает сделки с ценными бумагами или производными финансовыми инструментами за счет клиента. Управляющий работает на основании договора доверительного управления, и при осуществлении деятельности обязан указывать, что действует в качестве управляющего.

Для учета прав и перехода прав на ценные бумаги (в первую очередь, эмиссионные ценные бумаги) необходимы особые, независимые от эмитентов и других участников рынка посредники-профессионалы. Такие посредники должны быть профессионалами, так как при ведении реестра владельцев часто возникают правовые коллизии или конфликт интересов клиентов. К подобным посредникам относятся регистраторы и депозитарии.

Регистратор (держатель реестра) – это профессиональный участник рынка ценных бумаг, который учитывает права владельцев именных ценных бумаг по договору с эмитентом этих ценных бумаг в форме реестра владельцев ценных бумаг.

Депозитарий – это профессиональный участник рынка ценных бумаг, который оказывает два вида услуг: учет прав на ценные бумаги и перехода этих прав; хранение сертификатов ценных бумаг, если они выпущены в документарной форме.

Дополнительными видами деятельности, связанными с обслуживанием торгов по ценным бумагам, являются клиринговая деятельность и деятельность по организации торговли.

Клиринг – определение подлежащих исполнению обязательств, возникших из договоров, в том числе в результате осуществления неттинга обязательств, и подготовка документов (информации), являющихся основанием прекращения и (или) исполнения таких обязательств, а также обеспечение исполнения таких обязательств.

Организатор торговли на рынке ценных бумаг – это профессиональный участник рынка, имеющий либо лицензию биржи, либо лицензию торговой системы и предоставляющий другим участникам услуги, способствующие систематическому заключению ими сделок с ценными бумагами.

С 2016 года в законодательстве появились нормы, регулирующие деятельность двух новых профессиональных участников рынка ценных бумаг — форекс-дилера и репозитария. Форекс-дилер дает возможность обычным физическим лицам опосредованно играть на рынке FOREX, не выходя на сам рынок. Т. е. форекс-дилер заключает с ними договоры, являющиеся внебиржевыми деривативами, в которых одной стороной договора является физическое лицо, а второй – сам форекс-дилер. Репозитарной деятельностью признается осуществляемая на основании лицензии Банка России деятельность по оказанию услуг по сбору, фиксации, обработке и хранению информации о заключенных не на организованных торгах договорах РЕПО, договорах, являющихся производными финансовыми инструментами, договорах иного вида, предусмотренных нормативными актами Банка России, а также по ведению реестра указанных договоров (далее – реестр договоров).

Таким образом, профессиональные участники рынка ценных бумаг многообразны. Их деятельность урегулирована многочисленными нормативными актами. По мере появления экономической потребности, в законы включаются нормы, регулирующие деятельность новых профессиональных участников рынка ценных бумаг.

## Библиография

### I. Нормативно-правовые акты

1. Федеральный закон от 22 апреля 1996 г. № 39-ФЗ (ред. от 26 июля 2019 г.) «О рынке ценных бумаг» // Собрание законодательства РФ. — 1996. — № 17. — Ст. 1918.
2. Федеральный закон от 07 февраля 2011 г. № 7-ФЗ (ред. от 27 декабря 2018) «О клиринге, клиринговой деятельности и центральном контрагенте» // Собрание законодательства РФ. — 2011. — № 7. — Ст. 904.
3. Федеральный закон от 04 мая 2011 г. № 99-ФЗ (ред. от 02 августа 2019 г.) «О лицензировании отдельных видов деятельности» // Собрание законодательства РФ. — 2011. — № 19. — Ст. 2716.
4. Федеральный закон от 21 ноября 2011 г. № 325-ФЗ (ред. от 27 декабря 2018 г.) «Об организованных торгах» // Собрание законодательства РФ. 2011. № 48. Ст. 6726.
5. Положение Банка России № 481-П от 27 июля 2015 г. (ред. от 17 декабря 2018 г.) «О лицензионных требованиях и условиях осуществления профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг, ограничениях на совмещение отдельных видов профессиональной деятельности на рынке

- ценных бумаг, а также о порядке и сроках представления в Банк России отчетов о прекращении обязательств, связанных с осуществлением профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг, в случае аннулирования лицензии профессионального участника рынка ценных бумаг» // Вестник Банка России. — 2015. — № 75.
6. Приказ ФСФР России от 28 января 2010 г. № 10-4/пз-н (ред. от 16 мая 2013 г.) «Об утверждении Положения о специалистах финансового рынка» // Бюллетень нормативных актов федеральных органов исполнительной власти. — 2010. — № 21.
  7. Приказ ФСФР РФ от 05 апреля 2011 г. № 11-7/пз-н «Об утверждении Требований к правилам осуществления брокерской деятельности при совершении операций с денежными средствами клиентов брокера» // Российская газета. — 2011. — № 122.
  8. Указание Банка России от 18 апреля 2014 г. № 3234-У (ред. от 01 июня 2018 г.) «О единых требованиях к правилам осуществления брокерской деятельности при совершении отдельных сделок за счет клиентов» // Вестник Банка России. — 2014. — № 62.

## II. Учебная и научная литература

1. Анненская Н.Е. Деятельность финансовых посредников: некоторые аспекты совершенствования регулирования / Н.Е. Анненская // Банковские услуги. — 2017. — № 9. — С. 23-30.
2. Бабаева З.Ш., Исрапилова Н.А. Ценные бумаги и особенности их обращения / З.Ш. Бабаева, Н.А. Исрапилова // Экономика и предпринимательство. — 2016. — № 11-4 (76-4). — С. 586-590.
3. Бабкина Е.В., Веретенникова М.Э. Современные проблемы развития рынка ценных бумаг / Е.В. Бабкина, М.Э. Веретенникова // Аллея науки. — 2019. — Т. 5. — № 1 (28). — С. 91-94.
4. Гибадуллина А.М. Система аттестации персонала профессиональных участников рынка ценных бумаг: мировая и российская практика / А.М. Гибадуллина // NovalInfo.Ru. — 2016. — Т. 1. — № 53. — С. 146-149.
5. Дикарева И.А., Бешкок Е.А. Российский рынок ценных бумаг / И.А. Дикарева, Е.А. Бешкок // Аллея науки. — 2017. — Т. 2. — № 14. — С. 251-255.
6. Дудакова Л.Г., Халилов Т.А. Деятельность профессиональных участников рынка ценных бумаг в условиях кризиса: политикоэкономический анализ / Л.Г. Дудакова, Т.А. Халилов // Историческая и социально-образовательная мысль. — 2017. — Т. 9. — № 4-1. — С. 116-123.

7. Ефимов Д.А. Правовой статус профессиональных участников рынка ценных бумаг / Д.А. Ефимов // Этносоциум и межнациональная культура. — 2016. — № 6 (96). — С. 38-47.
8. Коршунова Д.А. Профессиональное посредничество на рынке ценных бумаг как фактор роста российской экономики / Д.А. Коршунова // Высшая школа. — 2016. — Т. 1. — № 24. — С. 41-44.
9. Кучеренко А.А., Дикарева И.А. Рынок ценных бумаг как рынок услуг / А.А. Кучеренко, И.А. Дикарева // Экономика и бизнес: теория и практика. — 2019. — № 5-2. — С. 116-118.
10. Мейксин С.М., Петров Д.С. Российский рынок ценных бумаг: перспективы развития / С.М. Мейксин, Д.С. Петров // Студент. Аспирант. Исследователь. — 2019. — № 1 (43). — С. 191-203.
11. Морозов С.В., Брянов Г.А. Реформирование системы регулирования и надзора за профессиональными участниками рынка ценных бумаг / С.В. Морозов, Г.А. Брянов // Экономические науки. — 2016. — № 138. — С. 92-95.
12. Паночко А.В. Правовой статус брокера и особенности его участия в торгах на российских и зарубежных фондовых площадках / А.В. Паночко // Аллея науки. — 2017. — Т. 2. — № 8. — С. 532-538.
13. Полежаева Н.А. Саморегулируемая организация форекс-дилеров / Н.А. Полежаева // Банковское право. — 2016. — № 6. — С. 53-57.
14. Рейхерт Н.В. Деятельность профессиональных участников рынка ценных бумаг в России / Н.В. Рейхерт // Управление экономическими системами: электронный научный журнал. — 2017. — № 12 (106). — С. 45.
15. Рысаева Д.Р. Фондовый рынок / Д.Р. Рысаева // NovalInfo.Ru. — 2016. — Т. 4. — № 56. — С. 159-161.
16. Самигулина А.В. Правовой аспект инвестиционных отношений на рынке ценных бумаг / А.В. Самигулина // Вестник арбитражной практики. — 2017. — № 1 (68). — С. 22-28.
17. Сурина И.В., Клейменова Д.В. Государственное регулирование российского рынка ценных бумаг и саморегулируемые организации / И.В. Сурина, Д.В. Клейменова // Экономика и социум. — 2016. — № 12-2 (31). — С. 1186-1188.
18. Тогузова М.Б. Брокеры, как профессиональные участники рынка ценных бумаг (выделение основных признаков брокерской деятельности) / М.Б. Тогузова // Актуальные вопросы современной науки. — 2017. — № 2 (14). — С. 81-84.
19. Тогузова М.Б. Изменение и расторжения брокерского договора: особенности правового регулирования / М.Б. Тогузова // Актуальные вопросы современной науки. — 2016. — № 3 (11). — С. 76-80.

20. Филатова М.А. Правовое регулирование обращения ценных бумаг на рынке / М.А. Филатова // Молодой ученый. — 2019. — № 9 (247). — С. 48-49.
  21. Хетагурова З.В., Халяпина О.Г. Актуальные проблемы развития рынка ценных бумаг в России / З.В. Хетагурова, О.Г. Халяпина // Экономика и управление: проблемы, решения. — 2019. — Т. 1. — № 4. — С. 107-111.
  22. Цогоева М.И., Цуцаева А.К. Брокерская деятельность на российском фондовом рынке в современных условиях / М.И. Цогоева, А.К. Цуцаева // Международный научный альманах. — 2016. — № 5 (5). — С. 79-86.
  23. Черевань Е.И., Юдина О.В. Рынок ценных бумаг как рынок особого товара / Е.И. Черевань, О.В. Юдина // Вестник Тульского филиала Финуниверситета. — 2019. — № 1-2. — С. 302-303.
  24. Чолбаева С.Д. Активизация рынка ценных бумаг и механизмы участия государства / С.Д. Чолбаева // Финансы: теория и практика. — 2016. — Т. 20. — № 3. — С. 100-106.
  25. Шапутько Н.В., Милютина О.А. Становление рынка ценных бумаг в России / Н.В. Шапутько, О.А. Милютина // Инновационная экономика: перспективы развития и совершенствования. — 2019. — № 1 (35). — С. 286-291.
  26. Шухрова А.И. Профессиональные участники рынка ценных бумаг / А.И. Шухрова // Вестник научных конференций. — 2017. — № 7-2 (23). — С. 121-123.
- 
1. Шапутько Н.В., Милютина О.А. Становление рынка ценных бумаг в России / Н.В. Шапутько, О.А. Милютина // Инновационная экономика: перспективы развития и совершенствования. — 2019. — № 1 (35). — С. 286-291. [↑](#)
  2. Дикарева И.А., Бешкок Е.А. Российский рынок ценных бумаг / И.А. Дикарева, Е.А. Бешкок // Аллея науки. — 2017. — Т. 2. — № 14. — С. 251-255. [↑](#)
  3. Анненская Н.Е. Деятельность финансовых посредников: некоторые аспекты совершенствования регулирования / Н.Е. Анненская // Банковские услуги. — 2017. — № 9. — С. 23-30. [↑](#)
  4. Ефимов Д.А. Правовой статус профессиональных участников рынка ценных бумаг / Д.А. Ефимов // Этносоциум и межнациональная культура. — 2016. — № 6 (96). — С. 38-47. [↑](#)

5. Бабаева З.Ш., Исрапилова Н.А. Ценные бумаги и особенности их обращения / З.Ш. Бабаева, Н.А. Исрапилова // Экономика и предпринимательство. — 2016. — № 11-4 (76-4). — С. 586-590. [↑](#)
6. Рысаева Д.Р. Фондовый рынок / Д.Р. Рысаева // NovalInfo.Ru. — 2016. — Т. 4. — № 56. — С. 159-161. [↑](#)
7. Хетагурова З.В., Халяпина О.Г. Актуальные проблемы развития рынка ценных бумаг в России / З.В. Хетагурова, О.Г. Халяпина // Экономика и управление: проблемы, решения. — 2019. — Т. 1. — № 4. — С. 107-111. [↑](#)
8. Морозов С.В., Бряннов Г.А. Реформирование системы регулирования и надзора за профессиональными участниками рынка ценных бумаг / С.В. Морозов, Г.А. Бряннов // Экономические науки. — 2016. — № 138. — С. 92-95. [↑](#)
9. Гибадуллина А.М. Система аттестации персонала профессиональных участников рынка ценных бумаг: мировая и российская практика / А.М. Гибадуллина // NovalInfo.Ru. — 2016. — Т. 1. — № 53. — С. 146-149. [↑](#)
10. Сурина И.В., Клейменова Д.В. Государственное регулирование российского рынка ценных бумаг и саморегулируемые организации / И.В. Сурина, Д.В. Клейменова // Экономика и социум. — 2016. — № 12-2 (31). — С. 1186-1188. [↑](#)
11. Чолбаева С.Д. Активизация рынка ценных бумаг и механизмы участия государства / С.Д. Чолбаева // Финансы: теория и практика. — 2016. — Т. 20. — № 3. — С. 100-106. [↑](#)
12. Дудакова Л.Г., Халилов Т.А. Деятельность профессиональных участников рынка ценных бумаг в условиях кризиса: политикоэкономический анализ / Л.Г. Дудакова, Т.А. Халилов // Историческая и социально-образовательная мысль. — 2017. — Т. 9. — № 4-1. — С. 116-123. [↑](#)
13. Паночко А.В. Правовой статус брокера и особенности его участия в торгах на российских и зарубежных фондовых площадках / А.В. Паночко // Аллея науки.



— 2017. — Т. 2. — № 8. — С. 532-538. [↑](#)

14. Самигулина А.В. Правовой аспект инвестиционных отношений на рынке ценных бумаг / А.В. Самигулина // Вестник арбитражной практики. — 2017. — № 1 (68). — С. 22-28. [↑](#)
15. Тогузова М.Б. Изменение и расторжения брокерского договора: особенности правового регулирования / М.Б. Тогузова // Актуальные вопросы современной науки. — 2016. — № 3 (11). — С. 76-80. [↑](#)
16. Тогузова М.Б. Брокеры, как профессиональные участники рынка ценных бумаг (выделение основных признаков брокерской деятельности) / М.Б. Тогузова // Актуальные вопросы современной науки. — 2017. — № 2 (14). — С. 81-84. [↑](#)
17. Шухрова А.И. Профессиональные участники рынка ценных бумаг / А.И. Шухрова // Вестник научных конференций. — 2017. — № 7-2 (23). — С. 121-123. [↑](#)
18. Коршунова Д.А. Профессиональное посредничество на рынке ценных бумаг как фактор роста российской экономики / Д.А. Коршунова // Высшая школа. — 2016. — Т. 1. — № 24. — С. 41-44. [↑](#)
19. Цогоева М.И., Цуцаева А.К. Брокерская деятельность на российском фондовом рынке в современных условиях / М.И. Цогоева, А.К. Цуцаева // Международный научный альманах. — 2016. — № 5 (5). — С. 79-86. [↑](#)
20. Шапутько Н.В., Милютина О.А. Становление рынка ценных бумаг в России / Н.В. Шапутько, О.А. Милютина // Инновационная экономика: перспективы развития и совершенствования. — 2019. — № 1 (35). — С. 286-291. [↑](#)
21. Кучеренко А.А., Дикарева И.А. Рынок ценных бумаг как рынок услуг / А.А. Кучеренко, И.А. Дикарева // Экономика и бизнес: теория и практика. — 2019. — № 5-2. — С. 116-118. [↑](#)

22. Бабкина Е.В., Веретенникова М.Э. Современные проблемы развития рынка ценных бумаг / Е.В. Бабкина, М.Э. Веретенникова // Аллея науки. — 2019. — Т. 5. — № 1 (28). — С. 91-94. [↑](#)
23. Черевань Е.И., Юдина О.В. Рынок ценных бумаг как рынок особого товара / Е.И. Черевань, О.В. Юдина // Вестник Тульского филиала Финуниверситета. — 2019. — № 1-2. — С. 302-303. [↑](#)
24. Филатова М.А. Правовое регулирование обращения ценных бумаг на рынке / М.А. Филатова // Молодой ученый. — 2019. — № 9 (247). — С. 48-49. [↑](#)
25. Мейксин С.М., Петров Д.С. Российский рынок ценных бумаг: перспективы развития / С.М. Мейксин, Д.С. Петров // Студент. Аспирант. Исследователь. — 2019. — № 1 (43). — С. 191-203. [↑](#)
26. Рейхерт Н.В. Деятельность профессиональных участников рынка ценных бумаг в России / Н.В. Рейхерт // Управление экономическими системами: электронный научный журнал. — 2017. — № 12 (106). — С. 45. [↑](#)
27. Коршунова Д.А. Профессиональное посредничество на рынке ценных бумаг как фактор роста российской экономики / Д.А. Коршунова // Высшая школа. — 2016. — Т. 1. — № 24. — С. 41-44. [↑](#)
28. Ефимов Д.А. Правовой статус профессиональных участников рынка ценных бумаг / Д.А. Ефимов // Этносоциум и межнациональная культура. — 2016. — № 6 (96). — С. 38-47. [↑](#)
29. Дикарева И.А., Бешкок Е.А. Российский рынок ценных бумаг / И.А. Дикарева, Е.А. Бешкок // Аллея науки. — 2017. — Т. 2. — № 14. — С. 251-255. [↑](#)
30. Полежаева Н.А. Саморегулируемая организация форекс-дилеров / Н.А. Полежаева // Банковское право. — 2016. — № 6. — С. 53-57. [↑](#)

31. Рейхерт Н.В. Деятельность профессиональных участников рынка ценных бумаг в России / Н.В. Рейхерт // Управление экономическими системами: электронный научный журнал. — 2017. — № 12 (106). — С. 45. [↑](#)