

МИНИСТЕРСТВО НАУКИ И ВЫСШЕГО ОБРАЗОВАНИЯ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ
федеральное государственное бюджетное образовательное учреждение высшего образования
«Тольяттинский государственный университет»

Институт права

(наименование института полностью)

Кафедра «Гражданское право и процесс»

(наименование кафедры)

40.03.01 Юриспруденция

(код и наименование направления подготовки, специальности)

гражданско-правовой

(направленность (профиль) / специализация)

БАКАЛАВРСКАЯ РАБОТА

на тему Правовое регулирование рынка ценных бумаг

Студент

А.В. Орлова

(И.О. Фамилия)

(личная подпись)

Руководитель

Е.В. Чуклова

(И.О. Фамилия)

(личная подпись)

Допустить к защите

Заведующий кафедрой канд. юрид. наук, доцент, А.Н. Федорова

(ученая степень, звание, И.О. Фамилия) (личная подпись)

« _____ » _____ 20 ____ г.

Тольятти 2019

АННОТАЦИЯ

Актуальность темы исследования определяется тем, что в России сформировался рынок ценных бумаг. Появляются новые финансовые инструменты, сегменты инфраструктуры. Очевидной представляется необходимость развития правового регулирования отношений в данной сфере.

Цель исследования - изучить особенности правового регулирования отношений на рынке ценных бумаг, субъектный состав этих отношений.

Задачи:

- изучить рынок ценных бумаг: понятие и предмет правового регулирования;
- рассмотреть основных участников рынка ценных бумаг и их правовой статус;
- раскрыть договор с ценными бумагами как средство правового регулирования;
- исследовать гражданско-правовая ответственность на рынке ценных бумаг;
- оценить лицензирование деятельности участников рынка ценных бумаг;
- исследовать надзор за деятельностью участников рынка ценных бумаг.

Объектом исследования выступают общественные отношения, складывающиеся в рамках рынка ценных бумаг.

Предметом исследования являются нормы, регламентирующие правовое регулирование рынка ценных бумаг.

Структура и объем работы. Работа состоит из введения, 3-х глав, заключения, списка источников.

Оглавление

ВВЕДЕНИЕ.....	4
ГЛАВА 1 РЫНОК ЦЕННЫХ БУМАГ В СИСТЕМЕ ПРАВОВОГО РЕГУЛИРОВАНИЯ	7
1.1 Рынок ценных бумаг: понятие и предмет правового регулирования.....	7
1.2 Основные участники рынка ценных бумаг и их правовой статус	17
ГЛАВА 2 ЧАСТНОПРАВОВЫЕ СРЕДСТВА РЕГУЛИРОВАНИЯ РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ.....	23
2.1 Договор с ценными бумагами как средство правового регулирования	23
2.2 Гражданско-правовые средства защиты прав участников рынка ценных бумаг	29
ГЛАВА 3 ПУБЛИЧНО-ПРАВОВОЕ РЕГУЛИРОВАНИЕ РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ	38
3.1 Лицензирование и саморегулирование на рынке ценных бумаг	38
3.2 Публично-правовая ответственность на рынке ценных бумаг	43
ЗАКЛЮЧЕНИЕ	47
СПИСОК ИСПОЛЬЗУЕМЫХ ИСТОЧНИКОВ.....	49

ВВЕДЕНИЕ

Социально-экономические преобразования в Российской Федерации повлекли за собой сначала возникновение, а затем и бурное развитие общественных отношений, связанных с выпуском и оборотом ценных бумаг. Институт ценных бумаг - один из важнейших в гражданском праве, опосредующем экономический оборот. Стремительно развивающиеся на основе ценных бумаг финансово-экономические отношения, применяя современные технологии компьютерных связей, создают все новые модификации ценных бумаг, например, производные финансовые инструменты (деривативы), которые ежедневно вращаются на фондовом рынке в бесчисленном количестве вариантов. Эти варианты есть не что иное, как гражданско-правовые договоры, применение которых в глобальном масштабе привело к ныне текущему экономическому кризису.

Статья 128 ГК РФ называет вещи, деньги и ценные бумаги объектами гражданских правоотношений, при этом деньги и ценные бумаги рассматриваются как разновидность вещей. Однако очевидна разница правовых режимов вещей и ценных бумаг. На вещи распространяется режим вещных правоотношений (отношения собственности), а оборот вещей опосредуется нормами обязательственного права. Правовой режим ценных бумаг определяется нормами как вещного, так и обязательственного права, еще и нормами специального законодательства, регулирующего их выпуск и обращение.

Актуальность темы исследования определяется тем, что в России сформировался рынок ценных бумаг. Появляются новые финансовые инструменты, сегменты инфраструктуры. Очевидной представляется необходимость развития правового регулирования отношений в данной сфере.

Интерес вызывают вопросы, касающиеся ценных бумаг как объектов гражданских прав. Отдельные аспекты современного законодательства о

ценных бумагах рассмотрены в ряде современных публикаций¹. Обращаем внимание на увеличение количества нормативных правовых актов, регламентирующих отношения в этой области. Однако основным системообразующим правовым актом является Гражданский кодекс Российской Федерации (далее - ГК РФ).

Обращаем внимание на увеличение количества нормативных правовых актов, регламентирующих отношения в этой области. Однако основным системообразующим правовым актом является Гражданский кодекс Российской Федерации (далее - ГК РФ).

Цель исследования - изучить особенности правового регулирования отношений на рынке ценных бумаг, субъектный состав этих отношений.

Для решения поставленной цели необходимо решить ряд задач:

- изучить рынок ценных бумаг: понятие и предмет правового регулирования;
- рассмотреть основных участников рынка ценных бумаг и их правовой статус;
- раскрыть договор с ценными бумагами как средство правового регулирования;
- исследовать гражданско-правовая ответственность на рынке ценных бумаг;
- оценить лицензирование деятельности участников рынка ценных бумаг;
- исследовать надзор за деятельностью участников рынка ценных бумаг.

Объектом исследования выступают общественные отношения, складывающиеся в рамках рынка ценных бумаг.

Предметом исследования являются нормы, регламентирующие правовое регулирование рынка ценных бумаг.

¹ Новаковский А.В. Основы государственного регулирования в России и зарубежных финансовых центрах // Государственное регулирование рынка ценных бумаг в России и зарубежных финансовых центрах: уч. пособие / Д.А. Глазунов, А.В. Новаковский, Ю.Е. Тукранов [и др.]; отв. ред. Ю.К. Краснов и А.А. Александров. М.: Статут, 2010.

Методологическую основу работы составили сравнительно-правовой и формально-юридические методы защиты.

Теоретической базой являются классические и современные труды таких российских и зарубежных ученых в области правового регулирования рынка ценных бумаг как Е.В. Архипова, М.Ф. Билоцкая, Т.Б. Вилкова, Н.В. Гаращенко, К.В. Иванова, А.В. Киктенко, Л.Е. Комов, В.А. Лялин, Г.Н. Пилипенко, К. А. Савинов и др.

Практической базой выпускной квалификационной работы послужили статистические данные и аналитические материалы Федеральной службы государственной статистики, Центрального банка России, Службы Банка России по финансовым рынкам, Национальной ассоциации участников фондового рынка.

ГЛАВА 1 РЫНОК ЦЕННЫХ БУМАГ В СИСТЕМЕ ПРАВОВОГО РЕГУЛИРОВАНИЯ

1.1 Рынок ценных бумаг: понятие и предмет правового регулирования

Ценные бумаги близкие к их современному пониманию появились в эпоху средневековья с ее необычайным всплеском торговли в связи с великими географическими открытиями. Этот всплеск, породивший необходимость заключения огромного количества договоров, одновременно потребовал упрощения тех из них, которые заключались наиболее часто. Эти упрощенные формы договоров превратились в последствии в ценные бумаги. Так стали появляться бумаги, в основе которых лежали «упрощенные» договоры займа, перевозки и хранения. Торговый оборот того времени испытывал острую нужду в деньгах, в качестве которых в то время выступали золотые и серебряные монеты. Путем выпуска ценных бумаг, подтверждающих право их владельца требовать определенную денежную сумму в монете, эти бумаги стали приравниваться к указанной в них сумме и приниматься наравне с деньгами².

В дальнейшем, в частности с развитием безналичных расчетов, ценные бумаги стали все более широко применяться в хозяйственном обороте. Причем они использовались не только субъектами, занимающимися предпринимательской деятельностью, но и обычными людьми.

Первоначально в Италии, в XII - XV веках, из долговой расписки денежных менял появились векселя, ставшие мощным финансовым инструментом. Упоминание о прообразе векселей во Франции относится к 1276 году. Причиной, породившей векселя, стала необходимость перемещения денег на значительные расстояния. Во время таких путешествий купцы подвергались риску быть ограбленными. Во избежание такой угрозы, купцы обращались к

² Алиев, А. Р. Рынок ценных бумаг в России : учеб. пособие / А. Р. Алиев. – Москва : Юнити-Дана, 2015. – С.103.

денежному меняле в своём городе с просьбой выдать особое письмо другому меняле (в городе куда ехал купец).

Письмо должно было содержать указание первого менялы для его иногороднего коллеги о необходимости выдать нашему купцу определённую денежную сумму. Таким образом, первый меняла, забрав деньги купца как бы «переводил» обязанность по их выдаче на второго менялу. Поскольку другие купцы двигались также и в обратную сторону, то менялы просто в последствии производили взаимозачёты, собирая с купцов проценты за оказываемые услуги. Перед нами – прообраз переводного векселя. Простые векселя появились гораздо позже, поскольку фактически представляли собой обычные долговые расписки.

Первым нормативным актом в мире, регулирующим порядок выпуска и обращения векселей был вексельный устав Болоньи 1569 года³.

Широкое распространение в России векселя получили начиная с Петра I. Всего существовало три вексельных устава - 1729, 1832, 1902 годов, а также Общий устав о векселях 1912 года.

Вексельное законодательство дореволюционного периода времени предусматривало значительное многообразие (по сравнению с современными нам нормами права) возможных правоотношений, что объясняется активным использованием векселей в коммерческом обороте.

В советском праве институт ценных бумаг практически отсутствовал. Исключениями были чеки (при осуществлении платежей между организациями) и облигации (распространяемые среди населения). В международных торговых отношениях использовались векселя и коносаменты.

Нормативную основу возрождения института положили Основы Гражданского законодательства Союза ССР и республик 1991 г. Впоследствии, в том числе в результате интеграции России в международное экономическое пространство, количество видов российских ценных бумаг стало

³ Газалиев, М. М. Рынок ценных: учеб. пособие / М. М. Газалиев, В. А. Осипов. – Москва : Дашков и К, 2015. – С. 81-99. 3. Рынок ценных бумаг: учебник / Е. Ф. Жуков [и др.]. ; под ред. Е. Ф. Жуков. – Москва : Юнити-Дана, 2015. - С. 397.

увеличиваться, а сам рынок всё более усложняться. Бурное развитие породило необходимость в дальнейшем нормативном регулировании: в 1994 году принимается новый Гражданский кодекс РФ (содержащий уже целую главу о ценных бумагах), а в 1995-1997 годах - Федеральные законы «О рынке ценных бумаг»⁴, «Об акционерных обществах»⁵.

Нынешнее законодательство представляет из себя уже сложный комплекс нормативных актов как гражданско-правового, так и административного характера.

Таким образом, с момента своего возникновения, ценные бумаги превратились из подручного средства для облегчения предпринимательской деятельности, в мощнейший экономический инструмент, определяющий развитие общества.

«Рынок ценных бумаг – это система взаимоотношений по поводу ценных бумаг и иных финансовых инструментов, возникающая между эмитентами, инвесторами, профессиональными участниками, а также иными лицами, функционирование которой обеспечивается регулирующим воздействием государства, а также основывается на принципах саморегулирования»⁶.

К основным признакам ценных бумаг относятся⁷:

1) Возможность гражданского оборота. Ценные бумаги должны иметь статус доступных для приобретения, равно, как и быть объектом иных гражданских отношений. В них входят любые разновидности совершаемых сделок, включая займ, дарение, сбережение и так далее.

2) Обращаемость на фондовом рынке. Покупка, продажа или обмен ведется на профильном фондовом рынке. Все виды ценных бумаг также предназначаются для использования в виде уникального независимого

⁴ О рынке ценных бумаг: Федеральный закон от 22.04.1996 № 39-ФЗ (ред. от 27.12.2018)

⁵ Об акционерных обществах: Федеральный закон от 26.12.1995 № 208-ФЗ (ред. от 15.04.2019)

⁶ Новаковский А.В. Основы государственного регулирования в России и зарубежных финансовых центрах // Государственное регулирование рынка ценных бумаг в России и зарубежных финансовых центрах: уч. пособие / Д.А. Глазунов, А.В. Новаковский, Ю.Е. Тукранов [и др.]; отв. ред. Ю.К. Краснов и А.А. Александров. М.: Статут, 2016. С. - 126

⁷ Минфин России: облигации для населения призваны восстановить доверие граждан к государству // Деньги и кредит. 2017. № 4. С. 54.

платежного инструмента, с помощью которого упрощается обращение иных разновидностей товаров. Рассматриваемый критерий дает понять, что ценные бумаги способны выступать лишь в качестве уникального товара, пользоваться которым может лишь профильный рынок с наличием уникальной схемы создания взаимоотношений и правил работы участника.

3) Серийность. Все виды ценных бумаг выпускаются не в качестве единых экземпляров, а классами или сериями.

4) Стандартность. Это означает, что ценные бумаги включают в себя стандартизованное содержание, где указываются сроки, место ведения торговли, права, правила, сделки. Даже сама форма документа является стандартизованной.

5) Документальность. Учитывая то, что ценная бумага выступает в качестве документа, ее состав должен полностью соответствовать нормативным требованиям законодательства. Стороны должны указывать собственные реквизиты в полном объеме. Если как минимум один пункт не будет выполнен, такие ценные бумаги будут считаться недействительными.

6) Регулирование государством. Страна, на территории которой ведутся сделки, связанные с ценными бумагами, обязана признавать их, гарантировать оптимальные показатели регулируемости и уровень доверия в целом.

7) Риск. Инвестирование в любые виды ценных бумаг всегда влечет за собой получение определенных рисков.

8) Ликвидность. По мере необходимости, оформленную покупку можно оперативно реализовать, выручив за это финансовую прибыль в безналичном или наличном виде, причем потери для держателей являются незначительными.

9) Обязательное исполнение. Если в ценных бумагах указывается необходимость исполнения определенных обязательств, возможность отказа от совершения прописанных действий отсутствует. В качестве исключения можно отнести случаи, когда ценные бумаги передали держателям способом, не предусмотренным законодательством или правилами.

Статья 128 ГК РФ называет вещи, деньги и ценные бумаги объектами гражданских правоотношений, при этом деньги и ценные бумаги рассматриваются как разновидность вещей. Однако очевидна разница правовых режимов вещей и ценных бумаг. На вещи распространяется режим вещных правоотношений (отношения собственности), а оборот вещей опосредуется нормами обязательственного права.

Правовой режим ценных бумаг определяется нормами как вещного, так и обязательственного права, еще и нормами специального законодательства, регулирующего их выпуск и обращение.

В отличие от вещного права в ценных бумагах видна неразрывность вещных и обязательственных правоотношений: право на бумагу есть вещное право, но закрепленное бумагой имущественное право, то есть право из бумаги - есть обязательственное право.

В ценной бумаге вещные и обязательственные права олицетворяются воедино, при этом существо ценной бумаги выражается как раз в обязательственных правах. Этим ценные бумаги отличаются от вещей.

Другое существенное отличие заключается в том, что вещи - это объекты материального мира и их ценность определяется их стоимостью. Ценные бумаги также представляют собой материальный объект (бумагу), но их ценность определяется не стоимостью бумаги, а мерой заложенных в ней имущественных прав, представляющих собой обязательство⁸.

Кроме того глава 14 ГК РФ⁹ перечисляет первоначальные способы приобретения права собственности на вещь: находку, клад, сбор в общедоступных местах и др., в том числе называет изготовление вещи. Лицо, изготовившее вещь из своего материала становится ее собственником и с этого момента осуществляет в отношении вещи все три правомочия собственника - владение, пользование и распоряжение. Однако изготовитель бланков ценной

⁸ Газалиев, М. М. Рынок ценных: учеб. пособие / М. М. Газалиев, В. А. Осипов. – Москва : Дашков и К, 2015. – С. 81-99. 3. Рынок ценных бумаг: учебник / Е. Ф. Жуков [и др.]. ; под ред. Е. Ф. Жуков. – Москва : Юнити-Дана, 2015. - С. 125.

⁹ Гражданский кодекс Российской Федерации (часть первая): федер. закон от 30.11.1994 № 51-ФЗ (ред. от 03.08.2018) (с изм. и доп., вступ. в силу с 01.01.2019)

бумаги становится собственником бланков, но не ценной бумаги, так как ценная бумага, согласно ст. 142 ГК РФ есть документ с установленными законом реквизитами. Поэтому чтобы стать собственником ценной бумаги, он должен ее оформить законным способом. Далее, с момента соответствующего оформления он становится собственником оформленного бланка ценной бумаги, владеет бумагой, но пользоваться ею как ценной бумагой не может. Пользователем может быть любое лицо, кроме эмитента, потому что эмитент выступает должником, а пользователь - кредитором, согласно ст. 413 ГК РФ совпадение должника и кредитора в одном лице прекращает обязательство.

Таким образом, реализовать заложенное в ценной бумаге имущественное право возможно не с момента ее изготовления (в нее еще не заложено обязательственное право из бумаги), не с момента ее надлежащего оформления (удостоверения как документа), а с момента распоряжения этой бумагой ее изготовителем. Следовательно, первым собственником ценной бумаги становится ее первый приобретатель, так как только он может начать осуществлять в отношении нее все три правомочия собственника. Кроме того, вещи - это объекты материального мира, а ценные бумаги могут быть выражены в бездокументарной форме, путем записи в электронном реестре - ст. 149 ГК РФ. Такое свойство вещам не присуще. Ценная бумага может быть восстановлена в соответствии с главой 34 Гражданско-процессуального кодекса РФ путем амортификации и амортизации, совершаемых в ходе вызывного производства¹⁰.

Согласно последним изменениям (21.11.2017) в ФЗ «О рынке ценных бумаг» все эмиссионные ценные бумаги признаются бездокументарными¹¹. То есть исключается необходимость выпуска уже никому не нужных сертификатов ценных бумаг, которые сразу после регистрации отдаются депозитарию и больше о них никто не вспоминает.

¹⁰ Гражданский процессуальный кодекс Российской Федерации: федер. закон от 14.11.2002 № 138-ФЗ (ред. от 27.12.2018) (с изм. и доп., вступ. в силу с 28.12.2018)

¹¹ О рынке ценных бумаг: Федеральный закон от 22.04.1996 № 39-ФЗ (ред. от 27.12.2018)

Применительно к теме нашего исследования можно с уверенностью утверждать, что в качестве объекта финансовых правоотношений в сфере выпуска и оборота ценных бумаг может и должно выступать поведение соответствующих субъектов (участников), направленное на совершение различных операций с ценными бумагами и их организационное обеспечение для достижения поставленных перед ними целей¹².

Что же касается возможного объединения финансовых правоотношений в сфере выпуска и оборота ценных бумаг, то, как представляется, в качестве критерия (основания) для выделения их отдельных групп (видов) следует использовать специфику характера деятельности (действий) их участников. К условно названной нами первой группе можно отнести финансовые правоотношения в исследуемой сфере по поводу подлежащих лицензированию в соответствии с Федеральным законом «О рынке ценных бумаг» таких видов деятельности, специальными субъектами которых являются профессиональные участники рынка ценных бумаг как: во-первых, брокерская деятельность; во-вторых, дилерская деятельность; в-третьих, деятельность форекс-дилера; в-четвертых, деятельность по управлению ценными бумагами; в-пятых, депозитарная деятельность; в-шестых, деятельность по ведению реестра владельцев ценных бумаг; в-седьмых, деятельность трансфер-агентов; в-восьмых, деятельность, связанная с ведением индивидуальных инвестиционных счетов¹³.

Кроме того отечественным законодателем установлен ряд ограничений в отношении возможности совмещения отдельных видов профессиональной деятельности, указанных выше, и операций с финансовыми инструментами. Так, профессиональный участник рынка ценных бумаг, не вправе совмещать деятельность расчетного депозитария с брокерской, дилерской и деятельностью

¹² Новаковский А.В. Основы государственного регулирования в России и зарубежных финансовых центрах // Государственное регулирование рынка ценных бумаг в России и зарубежных финансовых центрах: уч. пособие / Д.А. Глазунов, А.В. Новаковский, Ю.Е. Тукранов [и др.]; отв. ред. Ю.К. Краснов и А.А. Александров. М.: Статут, 2016. С. - 125

¹³ Гражданское право России: учеб. пособие / А. Я. Рыженков, А. П. Анисимов, М. Ю. Козлова, А. Ю. Чикильдина ; под общ. ред. А. Я. Рыженкова. - 2-е изд., перераб. и доп. - М. : Издательство Юрайт, 2019. – С. 39

по управлению ценными бумагами, а деятельность клиентского брокера нельзя совмещать с депозитарной деятельностью. В условно названную нами вторую группу мы включили отношения по поводу осуществления эмитентами деятельности по организации выпуска и размещения эмиссионных ценных бумаг, которая в свою очередь состоит из ряда последовательных и взаимосвязанных этапов.

В третью группу вошли финансовые правоотношения по поводу осуществления таких видов деятельности в сфере выпуска и оборота ценных бумаг, как: во-первых, деятельность по управлению акционерными инвестиционными фондами, паевыми инвестиционными фондами и негосударственными пенсионными фондами; во-вторых, деятельность специализированного депозитария. К четвертой группе можно отнести отношения по поводу деятельности саморегулируемых организаций профессиональных участников рынка ценных бумаг, участвующих в деятельности по их выпуску и обороту (Федеральный закон «О саморегулируемых организациях в сфере финансового рынка»¹⁴, разрабатывающих и устанавливающих обязательные для своих членов правила и стандарты деятельности, осуществляющих контроль за деятельностью своих членов и принимающих дисциплинарные меры воздействия к нарушителям. В пятую группу мы включили отношения по поводу осуществления юридическими или физическими лицами деятельности в качестве инвесторов при выпуске и обороте ценных бумаг¹⁵.

Классификация, применительно к любому явлению, позволяет выявить его наиболее характерный черты, а также понять практические аспекты применения.

Существует значительное количество различных, как легальных, так и доктринальных классификаций ценных бумаг.

¹⁴ О саморегулируемых организациях в сфере финансового рынка: Федеральный закон от 13.07.2015 № 223-ФЗ (ред. от 28.11.2018) (с изм. и доп., вступ. в силу с 21.12.2018)

¹⁵ Иванова, Е. В. Гражданское право. Особенная часть : учебник / Е. В. Иванова. - 4-е изд., перераб. и доп. - М. : Издательство Юрайт, 2019. – С. 98

По содержанию удостоверяемого обязательства (правоотношения) ценные бумаги делят на акции, облигации, векселя, коносаменты, складские свидетельства, сберегательные (депозитные) сертификаты, чеки, сберегательные книжки на предъявителя, закладные, инвестиционные паи, российские депозитарные расписки, опционы эмитента (ч.2 ст.142 ГК РФ).

По способу легитимации надлежащего держателя, бумаги делятся на предъявительские, ордерные и именные (ст.143 ГК РФ).

По способу фиксации (закрепления) удостоверяемых прав, выделяют документарные бумаги (изготовленные на бумажном или ином физическом носителе – бланке) и бездокументарные (закрепленные в решении об их выпуске и существующие в виде записей на счетах) (ч.1 ст. 142 ГК РФ).

По способу выпуска различают эмиссионные и неэмиссионные ценные бумаги. «Эмиссионные ценные бумаги - ценные бумаги, размещаемые выпусками и имеющие равные объем и сроки осуществления прав внутри одного выпуска вне зависимости от времени приобретения ценной бумаги. Одной из особенностей эмиссионных ценных бумаг является то, что они не могут выпускаться поштучно. Выпуск эмиссионных ценных бумаг подлежит государственной регистрации»¹⁶.

Все остальные ценные бумаги являются неэмиссионными. Действующее законодательство, как правило, на требует государственной регистрации выпуска или выдачи неэмиссионных ценных бумаг.

По сроку действия ценные бумаги делят на срочные и бессрочные.

«Срочные ценные бумаги – ценные бумаги, срок исполнения обязательства по которым определен как самой ценной бумагой, так и актами, регулирующими порядок её обращения. Выделяют краткосрочные ценные бумаги (со сроком исполнения обязательства до 1 года), среднесрочные (от 1 до 5 лет) и долгосрочные (от 5 и более лет)»¹⁷.

¹⁶ Молотников А. Е. Проблемы взаимодействия и правового регулирования контролируемых, крупных и миноритарных акционеров в России // Предпринимательское право. – М.: Юрист, 2009. – № 1. Мошенский С. 3. Рынок ценных бумаг: трансформационные процессы. – М.: Экономика, 2010. – С. 124

¹⁷ К вопросу о правовом регулировании отношений на рынке ценных бумаг. Г.А. Колобова. Юридическая наука и практика: Вестник Нижегородской академии МВД России. 2010. – С. 130

Бессрочные ценные бумаги удостоверяют отношения без заранее определённого (или с периодическим) срока исполнения.

По предмету удостоверяемого правоотношения ценные бумаги бывают первоначальными и производными.

Производные ценные бумаги – ценные бумаги удостоверяющие право их держателя на исключительно получение иных (первоначальных) ценных бумаг.

Первоначальные ценные бумаги предоставляют возможность получить все иные блага, кроме других ценных бумаг.

По экономическим функциям ценные бумаги разделяются на инвестиционные, торговые (коммерческие, кредитные), товарораспорядительные. Инвестиционные ценные бумаги – это бумаги, удостоверяющее право на единовременное или периодическое поручение дохода. Торговые бумаги – предназначены для оборота денег как средства платежа или кредитования. Товарораспорядительные – удостоверяют право требования выдачи определённой партии товара (имущества)¹⁸.

Данная классификация не носит абсолютного характера, поскольку характеризует группы бумаг не по легальным критериям, а по функциям, обычно присущим этим группам в хозяйственном обороте, что и не исключает на практике, в конкретных отношениях, наделения их другими функциями¹⁹.

Таким образом, обобщая вышеизложенное, следует отметить, что правовое регулирование оборота и выпуска ценных бумаг в Российской Федерации обусловлено особенностями правоотношений в данной сфере, связанных с правовой природой самих ценных бумаг. Органы регулирования рынка ценных бумаг как субъекты финансово-правовых отношений, воздействуя на участников таких правоотношений, призваны упорядочивать их

¹⁸ К вопросу о правовом регулировании отношений на рынке ценных бумаг. Г.А. Колобова. Юридическая наука и практика: Вестник Нижегородской академии МВД России. 2010. – 130-131

¹⁹ Новаковский А.В. Основы государственного регулирования в России и зарубежных финансовых центрах // Государственное регулирование рынка ценных бумаг в России и зарубежных финансовых центрах: уч. пособие / Д.А. Глазунов, А.В. Новаковский, Ю.Е. Тукранов [и др.]; отв. ред. Ю.К. Краснов и А.А. Александров. М.: Статут, 2016. С. – 132-134

поведение и тем самым обеспечивать эффективность механизма выпуска и оборота ценных бумаг.

1.2 Основные участники рынка ценных бумаг и их правовой статус

Фондовый рынок (или рынок ценных бумаг) - это совокупность отношений финансового рынка, связанных с выпуском и обращением ценных бумаг, а также формы и методы такого обращения. Это также система институтов и экономических механизмов, обслуживающих кругооборот ценных бумаг.

Концепция фондового рынка не полностью понята, поскольку структура находится в постоянном развитии, а также новые инструменты управления и механизмы развития. Появление рынка является требованием мировой экономики, которая постоянно развивается и требует дополнительного капитала наличными для непрерывного оборота услуг и товаров. Концепция финансового рынка - это товарные бумаги²⁰.

Но специфика такого продукта привносит свои особенности. Вот почему основные отличия финансового рынка, которые помогают определить его сущность, от того, что продается в товарах и услугах: во-первых, оно отличается по предметам и объемам.

Основными объектами являются финансовые документы, которые дают право на прибыль в будущем. Объемы больше отличаются от этих мест; во-вторых, разница заключается в том, как она формируется. Чтобы начать продавать бумажные активы, достаточно зарегистрировать их в специальном регистре, не тратя ни копейки на их производство. Но для формирования материального рынка необходимо время для производства товаров и подготовки услуг; в-третьих, они различны в процессе функционирования.

²⁰ Киктенко А.В. Эффективность государственного регулирования фондового рынка // Актуальные проблемы государственного управления, педагогики и психологии. – ХНТУ, 2017 – № 1. – С. 88-89.

Сама суть ценных бумаг заключается в том, что они торгуются там. В этом процессе практически нет этапов. Акции, облигации могут быть выпущены, проданы, перепроданы, переданы из рук в руки. Пока существует такое движение, существует обмен. В месте продажи товаров существуют определенные этапы, вся процедура только в производстве и передаче услуг и продуктов конечному пользователю. Здесь заканчивается жизнь такого рынка.

К субъектам рынка ценных бумаг можно отнести:

1) лица, выпускающие ценные бумаги (как правило, это должники в обязательстве, удостоверяемом ценными бумагами);

2) владельцы - собственники ценных бумаг (кредиторы по обязательству, удостоверяемому ценными бумагами) и иные держатели (залогодержатели, доверительные управляющие, и т.п.), в том числе квалифицированные инвесторы;

3) федеральный орган власти, осуществляющий государственное регулирование рынка ценных бумаг (в настоящее время это Центральный банк РФ);

4) профессиональные участники рынка ценных бумаг - лица, занимающиеся обслуживанием сделок на рынке ценных бумаг.

Все профессиональные участники рынка ценных бумаг имеют соответствующую лицензию от ЦБ РФ, а также специально аттестованных работников. В настоящее время профессиональными участниками рынка ценных бумаг являются брокеры, дилеры, доверительные управляющие, депозитарии и регистраторы.

5) иные лица, обслуживающие операции с финансовыми инструментами – лица, осуществляющие деятельность на финансовых рынках, в том числе связанную с ценными бумагами и производными финансовыми инструментами. Данные лица имеют лицензию ЦБ РФ; в настоящее время к ним относятся – организаторы торговли (в том числе биржи), клиринговые организации и специализированные общества (специализированное финансовое общество

(СФО) и специализированное общество проектного финансирования (СОПФ))²¹.

Рассматривая государственное регулирование фондового рынка как регулирование со стороны различных общественных органов государственной власти, заметим, что в целом система государственного регулирования рынка включает государственные органы, осуществляющие регулирование и контроль и государственные и другие нормативные акты. Таким образом, к регулирующим фондовый рынок функциям государства можно отнести следующие функции:

1) Идеологическая и законодательная функции - разработка концепции развития рынка, принятие программы ее реализации, управления программой, разработка и принятие законодательных актов по регулированию и развитию рынка, реализация национальных интересов государства в условиях определенных экономических и политических приоритетов, выполнение социальных функций для всего общества.

2) Создание при необходимости новых рынков и новых рыночных инструментов, содействие процессу конструирования новых инструментов при сохранении рычагов контроля надежности рынка и минимизации правонарушений.

3) Создание системы информации о состоянии рынка ценных бумаг и обеспечение ее открытости для инвесторов и других участников рынка.

4) Создание условий и нормативной базы для интеграции российского рынка в европейский и мировой фондовый рынки.

5) Предупреждение негативного воздействия на фондовый рынок других видов государственного регулирования (например, монетарного, валютного, налогового).

6) Предупреждение чрезмерного развития рынка государственных ценных бумаг, отвлекает часть денежного предложения инвестиционных

²¹ Комментарий к Федеральному закону "О рынке ценных бумаг" (постатейный). - М.: Деловой двор, 2014. – 260-263

ресурсов на покрытие непроизводительных расходов государства и снижает активность²².

Субъекты отношений, удостоверяемых облигацией: эмитент (заёмщик) и держатель облигации – облигационер (займодавец). Действующее законодательство не содержит ограничений относительно того, кто может быть эмитентом облигаций. Однако, ст.2 ФЗ «О рынке ценных бумаг », указывает, что «эмитентом эмиссионных ценных бумаг могут быть только юридические лица и публичные образования. Поскольку облигации - это эмиссионные бумаги, то это правило распространяется и на них»²³. При этом нормы о возможности выпуска облигаций юридическими лицами есть только в ФЗ «Об акционерных обществах» и ФЗ «Об обществах с ограниченной ответственностью».

Исходя из анализа ст.29.6 Федерального закона «О рынке ценных бумаг», облигационеры одного эмитента являются также гражданско-правовым сообществом поскольку решение общего собрания владельцев облигаций является обязательным для всех владельцев облигаций, в том числе для владельцев облигаций, которые голосовали против принятия соответствующего решения или не принимали участия в голосовании. У владельцев облигации может быть (а в определённых случаях) должен быть единый представитель как в гражданско-правовых, так в процессуальных и административных правоотношениях. На это указывает ч.9 ст. 29.1 Федерального закона «О рынке ценных бумаг», согласно которой, представитель владельцев облигаций представляет интересы владельцев облигаций перед эмитентом, лицом, предоставившим обеспечение по облигациям эмитента, иными лицами, а также в органах государственной власти Российской Федерации (в том числе в судах), органах государственной власти субъектов Российской Федерации, органах местного самоуправления.

²² Комментарий к Федеральному закону «О рынке ценных бумаг» (постатейный). - М.: Деловой двор, 2014. – 245

²³ О рынке ценных бумаг: Федеральный закон от 22.04.1996 № 39-ФЗ (ред. от 27.12.2018)

Деятельность профессиональных участников рынка ценных бумаг подлежит лицензированию. Любая предпринимательская деятельность аналогичная деятельности таких участников является незаконной. В случае нарушения действующего законодательства лицензия может быть приостановлена или аннулирована.

Проблема заключается в том, что многие (в том числе коммерческие) организации используют в своей предпринимательской и иной, приносящей доход деятельности ценные бумаги: выпускают, продают, покупают, меняют и тому подобное. Требуется ли такая деятельность лицензия? Видится, что не требуется, иначе, тогда ценные бумаги и были бы ограниченными в обороте объектами гражданских прав (как оружие или наркосодержащие медицинские препараты).

Лицензирование представляет собой санкционирование со стороны государства определённого вида деятельности имеющей особое (социальное, правоохранительное, экономическое) значение. Деятельность профессиональных участников рынка ценных бумаг действительно имеет такое значение, поскольку он затрагивает значительный круг лиц (в том числе не являющихся предпринимателями).

Таким образом, исходя из общего анализа ФЗ «О рынке ценных бумаг», можно предположить, что под требующей обязательного лицензирования предпринимательской деятельностью на рынке ценных бумаг следует понимать деятельность, аналогичную деятельности профессиональных участников рынка ценных бумаг²⁴.

Таким образом рынок ценных бумаг – критически важный финансовый институт, главная цель которого перераспределение свободных денежных ресурсов между участниками рынка.

²⁴ Мурзин Д.В. Истребование ценных бумаг у отчуждателя (новая практика Высшего Арбитражного Суда РФ и потребности гражданского оборота) // Проблемы теории гражданского права Вып. 2 / Институт частного права // СПС Консультант плюс.

В текущих стагнирующих экономических условиях роль развития рынка ценных бумаг трудно переоценить, особенно ввиду того, что российский рынок ценных бумаг неразвит.

Это обусловлено многими причинами, во главе которых недоверие население к финансовым институтам, берущие свои корни с кризисов девяностых годов. Недоверие выражается тем, что физические лица не прибегают к услугам рынка ценных бумаг, а предпочитают более консервативные пути инвестирования средств, такие как банковские депозиты и инвестиции в жилую недвижимость.

ГЛАВА 2 ЧАСТНОПРАВОВЫЕ СРЕДСТВА РЕГУЛИРОВАНИЯ РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ

2.1 Договор с ценными бумагами как средство правового регулирования

Ценные бумаги — это главный предмет договоров, заключаемых на рынке ценных бумаг. Договор — это взаимное соглашение сторон, связанное с возникновением, прекращением или изменением имущественных прав, заложенных в ценной бумаге.

Особого внимания заслуживают договоры доверительного управления.

Чтобы передать ценные бумаги в чье либо управление, пусть то будет и доверительное, необходимо оформлять соответствующие такой деятельности договора управления, в соответствии с условиями, которых учредители передают на определенный временной срок доверительным управляющим либо непосредственно ценные бумаги, либо деньги на покупку этих активов.²⁵

Лицо, которому непосредственно передается право на управление чем-либо, является управляющим. Таким образом, можно сказать о том, что отношения, складывающиеся между доверительными управляющими и теми, кто инвестирует, не бесконтрольны, а регламентирует их Закон о рынках ценных бумаг. Все доверительные управляющие занимаются управлением ценными бумагами, преследуя интересы учредителей, либо указанных этими учредителями иных лиц (выгодоприобретателей).

Каждый из управляющих, должен обеспечивать отдельный учет полученных от собственников ценных бумаг, от личных активов. Для этого, требуется обязательно обособлять переданные им владельцами в управление ценные бумаги и вести внебалансовые клиентские счета²⁶.

Доверительные управляющие, во время осуществления управлением, имеют право принимать относительно ценных бумаг (по условиям договора)

²⁵ Комментарий к Федеральному закону «О рынке ценных бумаг» (постатейный). - М.: Деловой двор, 2014. – 248-280 с.

²⁶ Сергеев В. В. Законодательное обеспечение рынка ценных бумаг в условиях модернизации рыночной экономики (с заседания Комиссии по законодательству в сфере деятельности кредитных организаций и финансовых рынков Ассоциации юристов России) // Банковское право. – 2011. – № 4.

практически любые действия, которые интересам выгодоприобретателей не противоречат.

«Доверительные управляющие, несут полную ответственность перед выгодоприобретателями и теми, кто учредил данное доверие.

Если его управление приводит к убыткам, то управляющий возмещает всем выгодоприобретателям упущенные ими выгоды, а учредителям полученные убытки»²⁷.

Итак, любому доверительному управлению ценными бумагами, присущи свои особенности, определяющиеся ч. 3 ст. 1025 ГК РФ.²⁸ Но фактически в правовом порядке, действующем на данный момент, эти особенности устанавливаются некоторыми подзаконными нормативными документами, которые следует обязательно учитывать, когда ценные бумаги будут передаваться в управление не отдельно (самостоятельный объект управления), а входящими в состав другого имущества тех же учредителей.

На данный момент, доверительное управление ценными бумагами, как минимум должно регулироваться особой системой, которая будет учитывать все особенности данных объектов.

Следует понимать, что установленные в пределах гражданских законов правила, для доверительного управления, нельзя применять на общих основаниях.

Причина этому проста - ценные бумаги и непосредственно управление ими очень специфично. В тоже время, аспекты права, которые их отличают от иных объектов, на сегодня Гражданским Кодексом пока не урегулированы, так как статьей 1025 ГК РФ предусмотрено принятие отдельного закона, регламентирующего управление ценными бумагами.

На сегодняшний день условия, а также основания и порядок, по которым проводят доверительное управление такими активами, определяют только ведомственные нормативы Центробанка РФ и комиссии по рынкам ценных

²⁷ Ремнев А. Организованный внебиржевой рынок ценных бумаг// Рынок ценных бумаг. – 2001. – № 5.

²⁸ Гражданский кодекс Российской Федерации (часть вторая): федер. закон от 26.01.1996 № 14-ФЗ (ред. от 29.07.2018) (с изм. и доп., вступ. в силу с 30.12.2018).

бумаг РФ, а этого, как все мы понимаем, совершенно не достаточно для осуществления управленческой деятельности данными активами.

По мере существования, не урегулированных моментов в нынешнем законе, разбросанность норм, регламентирующих такой вид управления, по некоторым отдельным подзаконным актам и законам, а также неоднозначность их толкования, все это и есть причины, приводящие к возникновению противоречий, затрудняющих вести доверительное управление ценными бумагами в целом.

Поэтому, чтобы восстановить единообразие процессов ведения доверительного управления, необходимо принятие специального закона, регламентирующего это управление²⁹.

В число объектов, относящихся к такому виду управления согласно статье 1013 ГК РФ, относятся как непосредственно ценные бумаги, так и права, которые удостоверяют неподтвержденные документацией ценные бумаги. Более того, существуют иные законы, и иные нормативно-правовые акты, являющиеся регламентирующими такого вида управления активами, предусматривающие осуществление доверительного управления исключительно ценными бумагами, без возможности управления правами.

«Обязательной частью договора по доверительному управлению является задание, где прописываются все задачи управляющих касательно повышения ценности бумаг, переданных ему в личное, доверительное управление и ликвидации задолженностей, а также программа их деятельности. Все это должна утвердить упомянутая выше комиссия»³⁰.

На протяжении 10 дней с того момента, когда будут подписаны договора, учредители должны обеспечить внесение записей в общий реестр акционеров о том, что активы переданы уже в доверительное управление. Далее, учредители должны передать в управление активы, свободные от залогов либо других

²⁹ Шульга Е. А. Российский рынок ценных бумаг // Научно-методический электронный журнал «Концепт». – 2016. – Т. 11. – С. 2381. – URL: <http://e-koncept.ru/2016/86506.htm>.

³⁰ Актуальные вопросы развития рынка облигаций (по материалам совещания в Уфе) // Деньги и кредит. 2017. № 3. С. 70.

обременений. Помимо этого, они обязуются не отчуждать их теми либо другими способами, на протяжении срока действия договора.³¹

Все договоры доверительного управления ценными бумагами неукоснительно должны определять:

- вид и состав передаваемых ценных бумаг;
- наименование организации или имя лица, интересы которого затрагивает данное управление;
- форму, а также размеры, полагающегося доверительным управляющим вознаграждения;
- сроки действия настоящего договора (в среднем, от 3 до 5 лет).

Помимо этого, данные договора должны предусматривать то, кто именно будет иметь право голосовать на собраниях акционеров, на то чтобы созывать внеочередные собрания и тому подобное. Как правило, учредители передают полностью все права доверительному управляющему, но лучше их конкретизировать в договорном порядке.

Также в договоре можно предусмотреть возможность поручения управляющим третьему лицу действовать от его имени. Такое перепоручение может осуществляться при возникновении каких-либо чрезвычайных ситуаций, если управляющему поступило письменное указание от самих учредителей и при некоторых других обстоятельствах, оговоренных в договоре.

Кроме того, не исключается возможность привлечения регистрирующего органа в качестве третьего лица. Вопросы возврата средств инвестирования владельцам при признании эмиссии недействительной или несостоявшейся могут разбираться в самостоятельном порядке как гражданско-правовой способ защиты инвесторами своих прав, применяемый в отношении эмиссионных ценных бумаг.³²

³¹ Комментарий к Гражданскому кодексу Российской Федерации (учебно-практический). Части 1, 2, 3, 4. - М.: Проспект, Институт частного права, 2016. - 679 с.

³² Комментарий к Гражданскому кодексу Российской Федерации (учебно-практический). Части 1, 2, 3, 4. - М.: Проспект, Институт частного права, 2016.

Порядок совершения гражданско-правовых сделок с ценными бумагами регулируется Гражданским кодексом Российской Федерации (далее – ГК РФ)³³. Общая норма обращения ценных бумаг регламентирована принципом, установленным в пункте 1 статьи 209 ГК РФ, о праве распоряжения ценной бумагой, которое принадлежит ее собственнику.

В соответствии со статьей 28 Закона о рынке ценных бумаг права собственности на эмиссионные ценные бумаги удостоверяются двумя способами в зависимости от формы выпуска: документарную и бездокументарную.

подавляющее большинство сделок отчуждения ценных бумаг совершается в форме купли-продажи или мены и, как правило, в простой письменной форме. Сведения об отчуждаемых ценных бумагах (предмет договора): наименование, вид, категория, номинальная стоимость, количество, эмитент, государственный номер выпуска, относятся к существенным условиям договора.

В соответствии со статьей 142 ГК РФ с передачей ценной бумаги переходят все удостоверяемые ею права в совокупности. Заключение договора является лишь начальным этапом процедуры отчуждения или приобретения ценных бумаг. Существенным обстоятельством является момент перехода прав на ценные бумаги и прав, закрепленных ценными бумагами.

Необходимо обратить внимание, что в случае с эмиссионными ценными бумагами не действует общее правило возникновения права собственности, установленное статьей 223 ГК РФ (переход прав с момента передачи вещи). В соответствии со статьей 29 Закона о рынке ценных бумаг в случае учета прав на ценные бумаги в системе ведения реестра право на бездокументарную ценную бумагу переходит к приобретателю с момента внесения приходной записи по лицевому счету приобретателя.

³³ Гражданский кодекс Российской Федерации (часть первая): федер. закон от 30.11.1994 № 51-ФЗ (ред. от 03.08.2018) (с изм. и доп., вступ. в силу с 01.01.2019)

Согласно пункту 1 статьи 51 Федерального закона № 208-ФЗ от 26.12.1995 (ред. от 03.07.2016) «Об акционерных обществах» (далее - Закон об АО)³⁴ список лиц, имеющих право на участие в общем собрании акционеров, составляется на основании данных реестра акционеров общества.

Также согласно пункту 1 статьи 54 Закона об АО совет директоров (наблюдательный совет) общества устанавливает дату, на которую определяется список акционеров.

Таким образом, на практике нередки ситуации, когда приобретатель акций, получая право на акции, не получает право на участие в собрании акционеров, так как на момент определения советом директоров списка акционеров он еще не являлся акционером.

Закон об АО пунктом 2 статьи 57 предусматривает в связи с этим обязанность прежнего владельца акций, как лица, включенного в реестр на дату его закрытия, выдать приобретателю доверенность или голосовать в соответствии с указаниями приобретателя, если данное условие оговорено в договоре купли-продажи ценных бумаг.

Нормативно-правовое регулирование не требует заключать договор купли-продажи ценных бумаг в письменной форме. Тем не менее, при отсутствии письменного договора возникает вопрос о документах, которыми можно подтвердить заключение сделки.

В судебной-арбитражной практике нередки случаи, когда продавец после получения оплаты ценных бумаг уклоняется от выдачи соответствующего передаточного распоряжения.

Для примера, рассмотрим следующие прецеденты. 1 марта 2005 г. Президиум ВАС РФ принял сразу два Постановления № 8815/04³⁵ и № 10408/04, имеющие огромное значение при выборе способов защиты своих прав приобретателями.

³⁴Об акционерных обществах: Федеральный закон от 26.12.1995 № 208-ФЗ (ред. от 15.04.2019)

³⁵ Постановление Президиума ВАС РФ от 01.03.2005 N 8815/04 по делу N A02-1815/2003 В удовлетворении иска об изъятии бездокументарных простых акций отказано, поскольку бездокументарные ценные бумаги не были каким-либо образом индивидуализированы; удовлетворение иска об изъятии индивидуально-определенных вещей возможно лишь при наличии объекта обязательства у продавца.

В указанных делах спор возник в связи с неисполнением продавцами обязанностей по договору купли-продажи бездокументарных ценных бумаг, уже оплаченных покупателями.

Исходя из статьи 28 и статьи 29 Закона о рынке ценных бумаг, договор купли-продажи ценных бумаг, исполненный в части оплаты без внесения записи на лицевых счетах, не порождает права собственности покупателя на эмиссионные ценные бумаги.

Таким образом, действия продавца могут рассматриваться как односторонний отказ от договора. Согласно пункту 3 статьи 450 ГК РФ в данной ситуации договор будет считаться расторгнутым.

Если отказ продавца неправомерен, то подлежит применению правило пункта 2 статьи 396 ГК РФ: взыскание убытков и неустойки освобождает должника от исполнения обязательства в натуре, если иное не предусмотрено законом или договором.

При нарушении обязательств по договору об отчуждении ценных бумаг применяются традиционные способы защиты обязательственных прав: предъявление исков о взыскании долга за реализованные ценные бумаги, процентов, начисленных в соответствии со статьей 395 ГК РФ, неустоек, установленных договором, возмещение убытков.

2.2 Гражданско-правовые средства защиты прав участников рынка ценных бумаг

Особенностью гражданско-правовой ответственности является то, что она может носить как договорный, так и внедоговорный характер. Общий порядок и условия гражданско-правовой ответственности предусмотрены ГК РФ³⁶.

Гражданско-правовая ответственность на рынке ценных бумаг, как правило, представляет собой имущественную ответственность и выражается в

³⁶ Актуальные вопросы развития рынка облигаций (по материалам совещания в Уфе) // Деньги и кредит. 2017. № 3. С. 70

возмещении имущественного вреда, причиненного субъекту права в результате нарушения законодательства о ценных бумагах.

Согласно ст. 15 ГК РФ лицо, право которого нарушено, может требовать полного возмещения причиненных ему убытков, если законом или договором не предусмотрено возмещение убытков в меньшем размере. Применительно к рынку ценных бумаг законодатель придерживается общего принципа возмещения вреда - в полном размере, включая как реальный ущерб, так и упущенную выгоду.

Основания для возмещения вреда как меры гражданско-правовой ответственности, содержатся в нормах, регламентирующих деятельность профессиональных участников рынка ценных бумаг.

Статья 5 ФЗ «О клиринге и клиринговой деятельности» в п. 1.1 предусматривает «дополнительное основание - нарушение эмитентом законодательства о ценных бумагах вследствие раскрытия или предоставления недостоверной, неполной и (или) вводящей в заблуждение информации, в том числе содержащейся в проспекте ценных бумаг, инвестору и (или) владельцу ценных бумаг. В этих случаях эмитент несет ответственность за убытки, причиненные им инвестору и (или) владельцу ценных бумаг»³⁷.

Пример: в рамках дела о банкротстве должника в арбитражный суд обратился гражданин Б. с требованием о включении 519 963 руб. убытков в виде курсовой разницы стоимости акций должника - открытого акционерного общества в реестр требований кредиторов. Б. ссылался на то, что он приобретал акции общества с момента их первичного размещения на рынке ММВБ. Впоследствии стоимость акций снижалась, однако общество предоставляло недостоверную, неполную и вводящую в заблуждение информацию. В этой связи заявитель понес убытки в размере 519 963 руб. При этом, по мнению гражданина Б., действия должника подпадают под требования п. 1.1 ст. 51 ФЗ № 7.

³⁷ О клиринге, клиринговой деятельности и центральном контрагенте: федер. закон от 07.02.2011 № 7-ФЗ (ред. от 27.12.2018) (с изм. и доп., вступ. в силу с 01.05.2019).

Суды первой и апелляционной инстанций, руководствуясь положениями ст. ст. 71 и 100 ФЗ «О несостоятельности (банкротстве)»³⁸, ст. ст. 15, 1064 ГК РФ, признали недоказанным размер убытков, а также указали на отсутствие оснований для возникновения вины должника, в связи с чем отказали в удовлетворении требования, с чем согласился суд округа.

Вопреки доводам кассационной жалобы со ссылкой на правовую позицию, изложенную в абз. 2 п. 12 Постановления Пленума Верховного Суда РФ от 23 июня 2015 г. № 25 «О применении судами некоторых положений раздела I части первой Гражданского кодекса Российской Федерации», основанием для отказа в удовлетворении требования послужила не только недоказанность размера убытков, но и отсутствие вины должника.

При этом из материалов истребованного дела следует, что гражданин РФ, зная о снижении стоимости акций должника, не предпринял действия по их продаже, а наоборот, продолжил покупать акции должника, совершив последнюю покупку менее чем за полгода до принятия заявления о признании должника банкротом по цене, сопоставимой с ценой акций на дату принятия заявления о банкротстве должника. Поэтому риск наступления неблагоприятных последствий лежит на самом заявителе жалобы³⁹.

Данный пример иллюстрирует, что гражданско-правовая ответственность наступает при соблюдении общих условий ответственности, предусмотренных в ГК РФ. При грубой неосторожности потерпевшего и отсутствии вины причинителя вреда в случаях, когда его ответственность наступает независимо от вины, во внимание будет приниматься ст. 1083 ГК РФ и размер возмещения будет уменьшен или в возмещении вреда может быть отказано, если законом не предусмотрено иное.

Ответственность за ущерб, причиненный инвестору вследствие предоставления недостоверной информации и (или) вводящей в заблуждение инвестора информации, может быть возложена судом не только на эмитента, но

³⁸ О несостоятельности (банкротстве): Федеральный закон от 26.10.2002 № 127-ФЗ (ред. от 27.12.2018) (с изм. и доп., вступ. в силу с 01.01.2019).

³⁹ Определение Верховного Суда РФ от 27 мая 2016 г. по делу № А40-44398/2014

и на лиц, подписавших или утвердивших проспект ценных бумаг; лиц, подписавших или утвердивших отчет (уведомление) об итогах выпуска (дополнительного выпуска) эмиссионных ценных бумаг. Все указанные лица несут субсидиарно солидарную ответственность перед инвесторами и (или) владельцами ценных бумаг.

Анализируя гражданские правонарушения на рынке ценных бумаг, можно сделать вывод о том, что проблема нарушений процедуры эмиссии ценных бумаг весьма актуальна и в настоящее время. Это свидетельствует о том, что инвесторы не достигают поставленных целей еще на этапе первичного размещения ценных бумаг.

Зачастую в качестве правонарушителя в рамках эмиссии ценных бумаг выступает эмитент. При выявлении нарушений на разных этапах эмиссии, нормативно-правовым регулированием предусматривается применение соответствующих специальных форм реагирования, а именно, приостановление эмиссии, отказ в регистрации выпуска ценных бумаг, признание выпуска ценных бумаг недействительным или несостоявшимся⁴⁰.

Порядок применения указанных мер закреплен в Положении о порядке приостановления и возобновления эмиссии ценных бумаг, признания выпуска (дополнительного выпуска) эмиссионных ценных бумаг несостоявшимся, утвержденным Банком России 21.10.2015 № 500-П (далее – Положение).

Отказ регистрирующего органа в регистрации выпуска предусмотрен статьей 21 Федерального закона № 39-ФЗ от 22.04.1996 (в ред. от 27.12.2018) «О рынке ценных бумаг» и применяется на этапе подачи документов для регистрации выпуска и/или проспекта ценных бумаг в регистрирующий орган⁴¹.

Результатом признания эмиссии ценных бумаг несостоявшейся и недействительной являются аннулирование государственной регистрации

⁴⁰ Сергеев В. В. Законодательное обеспечение рынка ценных бумаг в условиях модернизации рыночной экономики (с заседания Комиссии по законодательству в сфере деятельности кредитных организаций и финансовых рынков Ассоциации юристов России) // Банковское право. – 2011. – № 4.

⁴¹ Комментарий к Федеральному закону "О рынке ценных бумаг" (постатейный). - М.: Деловой двор, 2014. – 248-280 с.

выпуска и возврат эмитентом полученных денежных средств инвесторам. Данные правоотношения регулируются Положением о порядке возврата владельцам ценных бумаг денежных средств (иного имущества), полученных эмитентом в счет оплаты ценных бумаг, выпуск которых признан несостоявшимся или недействительным, утвержденным Постановлением ФКЦБ РФ №36 от 08.09.1998 (с изм. от 27.02.2001).

Таким образом, возникает вопрос о восстановлении прав инвестора при приобретении ценных бумаг в случае применения такой меры защиты, как признание эмиссии несостоявшейся при отсутствии нарушений законодательства со стороны эмитента⁴².

Для разрешения данной проблемы и уменьшения риска как для инвестора, который уже приобрел ценные бумаги, так и для эмитента, практикуется добровольное страхование эмитентом риска признания выпуска ценных бумаг несостоявшимся по причинам, не связанным с нарушением законодательства, в случае если эмитент не является профессиональным участником рынка ценных бумаг и осуществляет эмиссию самостоятельно. При рассмотрении судебной практики о признании выпуска ценных бумаг недействительными, ответчиками по такому иску выступают акционерное общество, осуществившее эмиссию, а также регистрирующий орган (в случае если не он сам обратился с таким исковым требованием).

Н.Г. Удальцова полагает, что «законодательство о рынке ценных бумаг должно быть дополнено положением о праве каждого владельца ценных бумаг обращаться в суд с индивидуальным требованием о возмещении причиненных именно ему убытков⁴³. Требование о взыскании убытков является универсальным способом защиты прав. Взыскание убытков, как правило, позволяет обеспечить полное и всестороннее восстановление положения,

⁴² Минфин России: облигации для населения призваны восстановить доверие граждан к государству // Деньги и кредит. 2017. № 4. С. 80.

⁴³ Гражданское право России.: учеб. пособие / А. Я. Рыженков, А. П. Анисимов, М. Ю. Козлова, А. Ю. Чикильдина ; под общ. ред. А. Я. Рыженкова. - 2-е изд., перераб. и доп. - М. : Издательство Юрайт, 2019. - 333 с.

существовавшего до нарушения, или справедливую компенсацию лицу, чьи права были нарушены».

В судебно-арбитражной практике достаточно много споров о восстановлении прав по утраченной ценной бумаге. Отсутствие четкого правового регулирования ценных бумаг в предпринимательской деятельности порой приводило к тому, что права на восстановление ценной бумаги не могли быть восполнены в силу отсутствия документарного подтверждения⁴⁴.

Законодатель разрешил и эти проблемные вопросы.

Так, восстановление прав по утраченной ценной бумаге на предъявителя производится судом в порядке вызывного производства в соответствии с процессуальным законодательством по заявлению лица, утратившего ценную бумагу, о признании ее недействительной и восстановлении прав по ценной бумаге. Лицо, утратившее ордерную ценную бумагу, вправе заявить в письменной форме об этом всем обязанным по ней лицам с указанием причин утраты. Обязанное лицо, получившее заявление лица, утратившего ордерную ценную бумагу, в случае предъявления ее иным лицом должно приостановить исполнение предъявителю ценной бумаги и сообщить ему о притязаниях заявителя, а также сообщить заявителю о лице, предъявившем ценную бумагу.

Восстановление прав по утраченной именной документарной ценной бумаге производится судом в порядке особого производства по делам об установлении фактов, имеющих юридическое значение, в соответствии с процессуальным законодательством по заявлению лица, утратившего такую ценную бумагу. «При утрате учетных записей о владельцах именных документарных ценных бумаг лицо, ведущее учет, обязано опубликовать незамедлительно информацию об этом в средствах массовой информации, в которых подлежат опубликованию сведения о банкротстве, и предложить лицам, которые были указаны в качестве правообладателей в учетных записях, представить именные

⁴⁴ Комментарий к Гражданскому кодексу Российской Федерации (учебно-практический). Части 1, 2, 3, 4. - М.: Проспект, Институт частного права, 2016. - 679 с.

ценные бумаги в срок, который указан при опубликовании информации и который не может быть менее трех месяцев с момента ее опубликования»⁴⁵.

«Учетные записи о владельцах именных документарных ценных бумаг должны быть восстановлены лицом, ведущим такой учет, в течение месяца со дня окончания срока представления ценных бумаг их владельцами. При уклонении лица, ведущего учет, от восстановления учетных записей они подлежат восстановлению судом по иску заинтересованного лица в порядке, установленном процессуальным законодательством. Лицо, обязанное по именной документарной ценной бумаге, и лицо, осуществляющее по его поручению учет прав на ценные бумаги, несут солидарную ответственность за убытки, причиненные владельцам таких ценных бумаг в результате утраты учетных записей или нарушения порядка и сроков восстановления таких записей, если не докажут, что утрата или нарушение имели место вследствие непреодолимой силы»⁴⁶.

Правообладатель, со счета которого были неправомерно списаны бездокументарные ценные бумаги, вправе требовать от лица, на счет которого ценные бумаги были зачислены, возврата такого же количества соответствующих ценных бумаг.

Бездокументарные ценные бумаги, удостоверяющие только денежное право требования, а также бездокументарные ценные бумаги, приобретенные на организованных торгах, независимо от вида удостоверяемого права не могут быть истребованы от добросовестного приобретателя.⁴⁷

Если бездокументарные ценные бумаги были безвозмездно приобретены у лица, которое не имело права их отчуждать, правообладатель вправе истребовать такие ценные бумаги во всех случаях.

⁴⁵ Туктаров Е. Ю., Семикова Л. Е. Управление риском банкротства в финансовых сделках // Частное право и финансовый рынок: сборник статей / отв. ред. М. Л. Башкатов, – М.: Статут, 2011, – Вып. 1, – С. 170

⁴⁶ Новаковский А.В. Основы государственного регулирования в России и зарубежных финансовых центрах // Государственное регулирование рынка ценных бумаг в России и зарубежных финансовых центрах: уч. пособие / Д.А. Глазунов, А.В. Новаковский, Ю.Е. Тукранов [и др.]; отв. ред. Ю.К. Краснов и А.А. Александров. М.: Статут, 2016.

⁴⁷ Комментарий к Гражданскому кодексу Российской Федерации (учебно-практический). Части 1, 2, 3, 4. – М.: Проспект, Институт частного права, 2016. – С. 258

Если бездокументарные ценные бумаги, которые правообладатель вправе истребовать, были конвертированы в другие ценные бумаги, правообладатель вправе истребовать те ценные бумаги, в которые были конвертированы ценные бумаги, списанные с его счета⁴⁸.

Правообладатель, со счета которого бездокументарные ценные бумаги были неправомерно списаны, при наличии возможности приобретения таких же ценных бумаг на организованных торгах по своему выбору вправе потребовать от лиц, несущих перед ним ответственность за причиненные этим убытки, приобретения таких же ценных бумаг за их счет либо возмещения всех необходимых для их приобретения расходов.

Иск об оспаривании решения собрания может быть предъявлен в течение трех месяцев со дня, когда лицо, имеющее право на ценную бумагу, узнало или должно было узнать о неправомерном списании ценных бумаг с его счета, но не позднее одного года со дня принятия соответствующего решения.

Суд может оставить решение собрания в силе, если признание решения недействительным повлечет причинение несоразмерного ущерба кредиторам акционерного общества или иным третьим лицам⁴⁹.

При утрате учетных записей, удостоверяющих права на бездокументарные ценные бумаги, лицо, осуществляющее учет прав, обязано незамедлительно опубликовать информацию об этом в средствах массовой информации, в которых подлежат опубликованию сведения о банкротстве, и обратиться в суд с заявлением о восстановлении данных учета прав в порядке, установленном процессуальным законодательством.

Информация о восстановлении данных учета прав на бездокументарные ценные бумаги публикуется для всеобщего сведения в средствах массовой информации, в которых подлежат опубликованию сведения о банкротстве, на основании решения суда за счет лица, осуществлявшего этот

⁴⁸ Минфин России: облигации для населения призваны восстановить доверие граждан к государству // Деньги и кредит. 2017. № 4. С. 80.

⁴⁹ Комментарий к Гражданскому кодексу Российской Федерации (учебно-практический). Части 1, 2, 3, 4. - М.: Проспект, Институт частного права, 2016.

учет на момент утраты учетных записей, удостоверявших права на бездокументарные ценные бумаги.⁵⁰

Чтобы восстановить единообразие процессов ведения доверительного управления, необходимо принятие специального закона, регламентирующего это управление.

Таким образом, по мере существования, не урегулированных моментов в нынешнем законодательстве, разбросанность норм, регламентирующих такой вид управления, по некоторым отдельным подзаконным актам и законам, а также неоднозначность их толкования, все это и есть причины, приводящие к возникновению противоречий, затрудняющих вести доверительное управление ценными бумагами в целом.

⁵⁰ Киктенко А.В. Эффективность государственного регулирования фондового рынка // Актуальные проблемы государственного управления, педагогики и психологии. – ХНТУ, 2017 – № 1. – С. 88

ГЛАВА 3 ПУБЛИЧНО-ПРАВОВОЕ РЕГУЛИРОВАНИЕ РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ

3.1 Лицензирование и саморегулирование на рынке ценных бумаг

Рассматривая правовое регулирование рынка ценных бумаг, нельзя не остановиться на публично-правовых способах такого регулирования. Прежде всего, следует остановиться на лицензировании деятельности профессиональных участников рынка ценных бумаг.

Специальное разрешение (лицензия) на осуществление профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг с 1 марта 2019 года не будет выдаваться на бумажном носителе. При принятии Банком России решения о выдаче лицензии в реестр профессиональных участников рынка ценных бумаг будет вноситься запись о лицензии и соискателе с последующим направлением соискателю выписки из реестра профессиональных участников рынка ценных бумаг в форме электронного документа.

Выписки из реестра профессиональных участников рынка ценных бумаг приравниваются по юридической значимости к лицензиям, выданным Банком России на бумажном носителе до 1 марта 2019 года.

Профессиональным участникам рынка ценных бумаг не требуется получать новые лицензии взамен лицензий, выданных Банком России на бумажных носителях до 1 марта 2019 года.

Изменения в действующий порядок лицензирования профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг и ведения реестра профессиональных участников рынка ценных бумаг определены Инструкцией Банка России от 17 октября 2018 года № 192-И «О порядке лицензирования Банком России видов профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг, указанных в статьях 3-5, 7 и 8 Федерального закона от 22 апреля 1996 года № 39-ФЗ «О рынке

ценных бумаг», и порядке ведения реестра профессиональных участников рынка ценных бумаг», которая вступила в силу 1 марта 2019 года.⁵¹

Профессиональный участник рынка ценных бумаг, осуществляющий брокерскую деятельность, именуется брокером.

Брокерской деятельностью признается деятельность по исполнению поручения клиента на совершение гражданско-правовых сделок с ценными бумагами и (или) на заключение договоров, являющихся производными финансовыми инструментами (ст. 3 ФЗ «О рынке ценных бумаг»)⁵².

«Сущность брокерской деятельности заключается в том, что он выступает посредником (действует от своего имени или от имени клиента, но всегда за счёт клиента) между собственником (эмитентом) ценных бумаг и покупателем (приобретателем) ценных бумаг. Субъектами брокерской деятельностью является брокер и его клиент. Брокер это коммерческая организация - профессиональный участник рынка ценных бумаг, имеющий лицензию на осуществление данной деятельности»⁵³.

Брокер исполняющий поручение клиента - эмитента эмиссионных ценных бумаг при их размещении, называется андеррайтер. Также брокер может выступать в качестве финансового консультанта на рынке ценных бумаг.

Для лиц, осуществляющих брокерскую деятельность, предусмотрено три вида лицензий:

- на осуществление брокерской деятельности;
- на осуществление брокерской деятельности только по заключению договоров, являющихся производными финансовыми инструментами, базисным активом которых является товар;

⁵¹ Комментарий к Федеральному закону «О рынке ценных бумаг» (постатейный). - М.: Деловой двор, 2014. – 248-280 с.

⁵² Комментарий к Федеральному закону «О рынке ценных бумаг» (постатейный). - М.: Деловой двор, 2014. – 252

⁵³ К вопросу о правовом регулировании отношений на рынке ценных бумаг. Г.А. Колобова. Юридическая наука и практика: Вестник Нижегородской академии МВД России. 2010. – С. 133

- на осуществление брокерской деятельности, не имеющего права на основании договора на брокерское обслуживание⁵⁴.

Клиентом брокера является любое лицо, желающее купить (продать) ценные бумаги или эмитент ценных бумаг, который нуждается в помощи по их размещению первым держателям. Основанием отношений между брокером и его клиентом является договор на брокерское обслуживание (брокерский договор).

В зависимости от конструкции отношений, они могут строиться по правовой конструкции поручения, комиссии или агентирования, с элементами договора на оказание иных возмездных услуг. В брокерском договоре может быть сразу указано поручение клиента, либо использована схема рамочного договора (ст. 429.1 ГК РФ). Также, в случаях, предусмотренных договором, на брокера могут распространяться нормы о коммерческом представительстве (ст. 184 ГК РФ). Брокерский договор носит возмездный характер, предусматривающий вознаграждение, как правило, в виде процента от заключаемых сделок.

«Поскольку брокер (будучи ещё и дилером) заключает сделки как со своими бумагами, так и бумагами клиентов, то в процессе его деятельности может возникнуть конфликт его интересов и интересов клиента. В этом случае, брокер обязан соблюдать принцип приоритета интересов клиента перед собственными интересами»⁵⁵.

Особые требования к порядку осуществления брокерской деятельности также предъявляет Банк России. На практике, брокерское обслуживание клиента может происходить в двух формах:

- «классическое» обслуживание;
- интернет-трейдинг.

⁵⁴ Киктенко А.В. Эффективность государственного регулирования фондового рынка // Актуальные проблемы государственного управления, педагогики и психологии. – ХНГУ, 2017 – № 1. – С. 90

⁵⁵ Гражданское право России: учеб. пособие / А. Я. Рыженков, А. П. Анисимов, М. Ю. Козлова, А. Ю. Чикильдина ; под общ. ред. А. Я. Рыженкова. - 2-е изд., перераб. и доп. - М. : Издательство Юрайт, 2019. – С. 214

С 11 января 2016 г. вступил в силу Федеральный закон от 13 июля 2015 г. 223-ФЗ «О саморегулируемых организациях в сфере финансового рынка и о внесении изменений в статьи 2 и 6 Федерального закона «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» (далее - Закон), который регулирует отношения, возникающие между финансовыми организациями и СРО.

Законом предусмотрена обязанность для финансовых организаций, в том числе для профессиональных участников рынка ценных бумаг, стать членом одной из саморегулируемых организаций в отношении вида деятельности, осуществляемого финансовой организацией.⁵⁶

«Сегодня основными субъектами регулирования рынка ценных бумаг России являются лицензирующий орган (государственный регулятор) в лице Центрального банка Российской Федерации (Банка России) и пять зарегистрированных саморегулируемых организаций: Национальная ассоциация участников фондового рынка (НАУФОР); Некоммерческое партнерство «Национальная лига управляющих» (НЛУ); Национальная фондовая ассоциация (саморегулируемая некоммерческая организация) (НФА); Профессиональная ассоциация регистраторов, трансфер-агентов и депозитариев (ПАРТАД); Некоммерческое партнерство профессиональных участников фондового рынка Уральского региона (ПУФРУР). Саморегулируемые организации объединяют следующих профессиональных участников рынка ценных бумаг: брокеров, дилеров, управляющих, депозитариев, регистраторов»⁵⁷.

Точно определить уровень участия профессиональных участников рынка ценных бумаг в саморегулируемых организациях не представляется возможным. Связано это с тем, что многие профессиональные участники являются членами сразу нескольких саморегулируемых организаций, имеют

⁵⁶ Гражданское право России. : учебник / А. Я. Рыженков, А. П. Анисимов, М. Ю. Козлова, А. Ю. Чикильдина ; под общ. ред. А. Я. Рыженкова. - 2-е изд., перераб. и доп. - М. : Издательство Юрайт, 2019. - 333 с.

⁵⁷ К вопросу о правовом регулировании отношений на рынке ценных бумаг. Г.А. Колобова // Юридическая наука и практика: Вестник Нижегородской академии МВД России. 2010. – 130-133 с.

лицензии на осуществление нескольких видов деятельности (и не только на рынке ценных бумаг).

При саморегулировании государство регулированием не занимается, его основная функция - надзор за саморегулируемыми организациями и принятие мер в случае их неспособности к осуществлению регулирования. Участники саморегулирования самостоятельно разрабатывают и устанавливают стандарты и правила профессиональной (предпринимательской) деятельности, контролируют соблюдение требований указанных стандартов и правил, применяют меры воздействия за нарушение таких требований. Такое саморегулирование характерно для рынка ценных бумаг России⁵⁸.

Прошедшие проверку временем саморегулируемые организации на рынке ценных бумаг являются удачным примером саморегулирования. Прежний государственный регулятор (ФСФР России) в целом положительно оценил их деятельность. Смена государственного регулятора на данном этапе не отразилась на самостоятельности саморегулируемых организаций. Однако проект Банка России, принятый в нынешнем его виде, может нарушить баланс между самостоятельностью участников саморегулирования и допусаемым минимальным государственным вмешательством, который позволяет называть сложившийся способ регулирования рынка ценных бумаг саморегулированием.

Результатом принятия проекта может стать размытие, подмена понятий «саморегулирование» и «саморегулируемая организация». Получившиеся образования могут стать не преимуществом для профессиональных участников, а дополнительной нагрузкой, барьером входа на рынок.

⁵⁸ Глазунов Д. А. Эмитенты, инвесторы и профессиональные участники рынка ценных бумаг//Государственное регулирование рынка ценных бумаг в России и зарубежных финансовых центрах: уч. пособие/Д. А. Глазунов, А. В. Новаковский, Ю. Е.Туктаров [и др.]; отв. ред. Ю. К. Краснов и А. А. Александров. – М.: Статут, 2010. – 268 с. Гортинская Е. И. Правовой статус ипотечного агента в сделках секьюритизации активов//Предпринимательское право. – 2013. – № 4. –С. 36-37

3.2 Публично-правовая ответственность на рынке ценных бумаг

В рамках исследования рассмотрим административную и уголовную ответственность как средства правового регулирования на рынке ценных бумаг.

Административно-правовая ответственность за нарушения в сфере рынка ценных бумаг предусмотрена КоАП РФ.

Особенностями административно-правовой ответственности на рынке ценных бумаг является то, что наложение санкций может осуществляться как судом, так и органами или уполномоченными должностными лицами; для возникновения административной ответственности должно быть совершено административное правонарушение, состав которого предусмотрен нормами КоАП РФ; к административной ответственности могут привлекаться только профессиональные участники рынка ценных бумаг, эмитенты и иные лица, обладающие соответствующей квалификацией в этой сфере.⁵⁹

Кроме того, в отличие от гражданско-правовой ответственности, административная ответственность носит не компенсационный характер, а пресекающий.⁶⁰

Административное правонарушение представляет собой действия, причиняющие серьезный вред интересам физических или юридических лиц, обществу или государству, поэтому и мера ответственности, предусмотренная законом, соответствует совершенному деянию⁶¹.

От деяний, подпадающих под административную ответственность, уголовные преступления отличаются большей долей общественной опасности.

Уголовная ответственность за нарушение законодательства о рынке ценных бумаг установлена статьями УК РФ.

⁵⁹ Шульга Е. А. Российский рынок ценных бумаг // Научно-методический электронный журнал «Концепт». – 2016. – Т. 11. – С. 2381–2385. – URL: <http://e-koncept.ru/2016/86506.htm>.

⁶⁰ Комментарий к Гражданскому кодексу Российской Федерации (учебно-практический). Части 1, 2, 3, 4. - М.: Проспект, Институт частного права, 2016. - 679 с.

⁶¹ Белов В. А. Современное состояние и перспективы развития цивилистической теории ценных бумаг // Вестник гражданского права. – М., 2015. – № 4.

Особенностью административной и уголовной ответственности является то, что к ней могут привлекаться не только сами субъекты - юридические лица, но и в ряде случаев их должностные лица.

Уголовный кодекс РФ и Кодекс об административных правонарушениях предусматривает уголовную и административную ответственность соответственно для должностного лица эмитента, принявшего решение о выпуске в обращение ценных бумаг, не прошедших государственную регистрацию.

Таким образом, условно все виды нарушений в сфере рынка ценных бумаг можно разделить на следующие группы:

- нарушения в сфере эмиссии ценных бумаг;
- нарушения при обращении ценных бумаг;
- нарушения в сфере учета ценных бумаг;
- нарушения в сфере управления ценными бумагами.

УК РФ и КоАП РФ предусматривает ответственность для так называемых квалифицированных участников рынка ценных бумаг. По отношению к данной категории ГК РФ устанавливает обязанность ведения деятельности с лицензированием.

Привлечение лица к уголовной или административной ответственности не освобождает его от обязанности возместить причиненный им вред.

Если эмитент ценных бумаг допускает нарушение законодательства о ценных бумагах, Банк России обязан совершать ряд действий, направленных на информирование эмитента, общественности и уполномоченных органов о совершенном нарушении закона⁶².

При этом лица, в отношении которых Банк России принял решение о незаконной деятельности, имеют право обжаловать незаконные действия Банка России, а также решение Банка России об аннулировании квалификационных

⁶² Михайленко И.А. Действия Центрального Банка в условиях экономических санкций / И.А. Михайленко, Е.А. Сафонова // Молодой ученый. – 2018. - №1. - С. 335.

аттестатов в сфере профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг в арбитражный суд.⁶³

Это право может быть реализовано соответственно профессиональными участниками рынка ценных бумаг, эмитентами и физическими лицами, у которых аннулированы сертификаты (см., например, Постановление Девятого арбитражного апелляционного суда от 23 июля 2012 г. по делу N А40-6487/12-154-67, Постановление ФАС Северо-Западного округа от 10 июля 2008 г. по делу N А56-22241/2007).

Пункт 6.1 комментируемой статьи содержит норму, запрещающую иностранным организациям, их представительствам и филиалам осуществлять деятельность некредитных финансовых организаций.⁶⁴

Понятие «некредитная финансовая организация» дано в ст. 76.1 ФЗ «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)».

Кроме того, комментируемая статья запрещает также иностранным организациям, их представительствам и филиалам предлагать услуги иностранных организаций на финансовых рынках неограниченному кругу лиц на территории РФ или распространять информацию о таких организациях и (или) об их деятельности среди неограниченного круга лиц на территории РФ⁶⁵.

Ответственность за нарушения этих требований предусмотрена в п. 3 ст. 18.17 КоАП РФ, содержащем санкцию за несоблюдение установленных в соответствии с федеральным законом в отношении иностранных граждан, лиц без гражданства и иностранных организаций ограничений на осуществление отдельных видов деятельности.

Резюмируя изложенное, подчеркнем необходимость принятия специального закона, регулирующего отношения по доверительному управлению ценными бумагами. Сегодня в связи со спецификой деятельности

⁶³ Г.А. Колобова. К вопросу о правовом регулировании отношений на рынке ценных бумаг // Юридическая наука и практика: Вестник Нижегородской академии МВД России. 2010. – 130-133 с.

⁶⁴ Комментарий к Гражданскому кодексу Российской Федерации (учебно-практический). Части 1, 2, 3, 4. - М.: Проспект, Институт частного права, 2016. - 679 с.

⁶⁵ Михайленко И.А. Действия Центрального Банка в условиях экономических санкций / И.А. Михайленко, Е.А. Сафонова // Молодой ученый. – 2018. - №1. - С. 336

доверительных управляющих требуется более высокий уровень регламентации их гражданско-правовой ответственности.

Поскольку сделки, совершаемые в процессе доверительного управления и порождающие деривативные обязательства, носят алеаторный характер, постольку необходимость законодательного закрепления императивных требований к совершению таких действий, а также оснований и пределов ответственности управляющего в настоящее время приобретает особую актуальность.

Считаем также, что правоприменительная практика должна следовать по пути признания финансовых кризисов, изменений конъюнктуры рынков и ликвидности финансовых инструментов обстоятельствами непреодолимой силы, которые выступают основаниями освобождения доверительных управляющих от гражданско-правовой ответственности за неисполнение или ненадлежащее исполнение договорных обязательств. Последнее, безусловно, приведет к поддержанию экономической стабильности профессиональных участников рынка ценных бумаг и позволит избежать случаев их необоснованного привлечения к ответственности.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Рынок ценных бумаг – это система взаимоотношений по поводу ценных бумаг и иных финансовых инструментов, возникающая между эмитентами, инвесторами, профессиональными участниками и иными лицами, функционирование которой обеспечивается регулирующим воздействием государства, а также основывается на принципах саморегулирования.

Ценную бумагу нельзя признать договором, в том смысле, в котором это понимает Гражданский кодекс РФ в статье 420. Сама по себе она не является соглашением сторон, поскольку, наоборот выдаётся в силу и во исполнение другого, уже заключённого договора (займа, перевозки и т.д.). Не всегда такой договор бывает заключён и в письменной форме. Однако из текста ценной бумаги, как письменного доказательства мы видим подтверждение наличия какого-либо обязательства. Рынок ценных бумаг как особый институт российского права проходит стадию своего становления. Однако в современных условиях имеются и обстоятельства, затрудняющие его развитие. Основной проблемой является постоянная попытка законодателя осуществить рецепцию права стран англо-американской системы, без учёта особенностей российской континентальной правовой доктрины.

Кроме того, законодатель иногда «изобретает» новые виды ценных бумаг, для решения сиюминутных задач, не анализируя сочетание таких видов с общегражданскими правилами. Повышение эффективности правового регулирования рынка ценных бумаг видится во внесении изменений и дополнений в действующие нормативно-правовые акты, которые устранят существующие пробелы и коллизии.

Законодательство о рынке ценных бумаг представляет собой совокупность нормативных правовых актов, регулирующих отношения в сфере выпуска (эмиссии) и обращения ценных бумаг.

Ключевыми для фондового рынка нормативными актами являются Гражданский кодекс и Закон о рынке ценных бумаг. Если первый содержит

положения о понятии ценной бумаги, об особенностях совершения сделок с ними, то второй регламентирует деятельность государственных контролирующих органов, закрепляет правовой статус эмитентов и профессиональных участников рынка.

Правовое регулирование оборота и выпуска ценных бумаг в Российской Федерации обусловлено особенностями правоотношений в данной сфере, связанных с правовой природой самих ценных бумаг. Органы регулирования рынка ценных бумаг как субъекты финансово-правовых отношений, воздействуя на участников таких правоотношений, призваны упорядочивать их поведение и тем самым обеспечивать эффективность механизма выпуска и оборота ценных бумаг.

Гражданско-правовая ответственность регулируется, прежде всего, Гражданским кодексом и Законом о рынке ценных бумаг. Отдельные нормы, связанные с ответственностью, расположены и в иных законодательных актах, регулирующих определенную сферу отношений на фондовом рынке.

СПИСОК ИСПОЛЬЗУЕМЫХ ИСТОЧНИКОВ

Нормативно-правовые акты

1. Конституция Российской Федерации (принята всенародным голосованием 12.12.1993) (с учетом поправок, внесенных Законами РФ о поправках к Конституции РФ от 30.12.2008 № 6-ФКЗ, от 30.12.2008 № 7-ФКЗ, от 05.02.2014 № 2-ФКЗ, от 21.07.2014 № 11-ФКЗ);
2. Гражданский кодекс Российской Федерации (часть первая): федеральный закон от 30.11.1994 № 51-ФЗ (ред. от 03.08.2018) (с изм. и доп., вступ. в силу с 01.01.2019)
3. Гражданский кодекс Российской Федерации (часть вторая): федеральный закон от 26.01.1996 № 14-ФЗ (ред. от 29.07.2018) (с изм. и доп., вступ. в силу с 30.12.2018)
4. Гражданский процессуальный кодекс Российской Федерации: федеральный закон от 14.11.2002 № 138-ФЗ (ред. от 27.12.2018) (с изм. и доп., вступ. в силу с 28.12.2018)
5. О рынке ценных бумаг: Федеральный закон от 22.04.1996 № 39-ФЗ (ред. от 27.12.2018)
6. Об инвестиционных фондах: Федеральный закон от 29.11.2001 N 156-ФЗ (ред. от 31.12.2017) (с изм. и доп., вступ. в силу с 01.02.2018).
7. О клиринге, клиринговой деятельности и центральном контрагенте: Федеральный закон от 07.02.2011 N 7-ФЗ (ред. от 27.12.2018) (с изм. и доп., вступ. в силу с 01.05.2019).
8. Об акционерных обществах: Федеральный закон от 26.12.1995 № 208-ФЗ (ред. от 15.04.2019)
9. О несостоятельности (банкротстве): Федеральный закон от 26.10.2002 № 127-ФЗ (ред. от 27.12.2018) (с изм. и доп., вступ. в силу с 01.01.2019).

Специальная литература

10. Актуальные вопросы развития рынка облигаций (по материалам совещания в Уфе) // Деньги и кредит. 2017. № 3. С. 70–71.
11. Алиев, А. Р. Рынок ценных бумаг в России : учеб. пособие / А. Р. Алиев. – Москва : Юнити-Дана, 2015.
12. Аристова Е. В. Роль производных финансовых инструментов в функционировании финансового рынка//Вестник науки Сибири. Томск: Изд-во ТПУ, 2014. – № 1 (1)
13. Белов В. А. Современное состояние и перспективы развития цивилистической теории ценных бумаг// Вестник гражданского права. – М., 2015.– № 4.
14. Газалиев, М. М. Рынок ценных: учеб. пособие / М. М. Газалиев, В. А. Осипов. – Москва : Дашков и К, 2015. – С. 81-99. 3. Рынок ценных бумаг: учебник / Е. Ф. Жуков [и др.]. ; под ред. Е. Ф. Жуков. – Москва : Юнити-Дана, 2015. - С. 397.
15. Гражданский процесс в 2 т. Том 2 : учебник / В. А. Баранов [и др.] ; отв. ред. В. А. Баранов. - М. : Издательство Юрайт, 2018. - 306 с.
16. Гражданское право России: учеб. пособие / А. Я. Рыженков, А. П. Анисимов, М. Ю. Козлова, А. Ю. Чикильдина ; под общ. ред. А. Я. Рыженкова. - 2-е изд., перераб. и доп. - М. : Издательство Юрайт, 2019. - 333 с.
17. Зенин, И. А. Гражданское право. Особенная часть : учебник / И. А. Зенин. - 19-е изд., перераб. и доп. - М. : Издательство Юрайт, 2019. - 295 с.
18. Иванова, Е. В. Гражданское право. Особенная часть : учебник / Е. В. Иванова. - 4-е изд., перераб. и доп. - М. : Издательство Юрайт, 2019. - 355 с.
19. Инструментарий финансового менеджмента на инновационно ориентированном предприятии / Л. С. Валинурова, О. Б. Казакова, Э. И. Исхакова, Е. В. Евтушенко. – Уфа : БАГСУ, 2017. – 71 с.
20. К вопросу о правовом регулировании отношений на рынке ценных бумаг. Г.А. Колобова. Юридическая наука и практика: Вестник Нижегородской академии МВД России. 2010. – 130-133 с.

21. Киктенко А.В. Эффективность государственного регулирования фондового рынка // Актуальные проблемы государственного управления, педагогики и психологии. – ХНТУ, 2017 – № 1. – С. 88–92.
22. Когденко, В. Г. Краткосрочная и долгосрочная финансовая политика : учеб. пособие для вузов / В. Г. Когденко, М. В. Мельник, И. Л. Быковников. – М. : ЮНИТИ-ДАНА, 2016. – 471 с.
23. Комментарий к Гражданскому кодексу Российской Федерации (учебно-практический). Части 1, 2, 3, 4. - М.: Проспект, Институт частного права, 2016. - 679 с.
24. Комментарий к Федеральному закону "О рынке ценных бумаг" (постатейный). - М.: Деловой двор, 2014. – 248-280 с.
25. Минфин России: облигации для населения призваны восстановить доверие граждан к государству // Деньги и кредит. 2017. № 4. С. 80.
26. Михайленко И.А. Действия Центрального Банка в условиях экономических санкций / И.А. Михайленко, Е.А. Сафонова // Молодой ученый. – 2018. - №1. - С. 335–337.
27. Облигационный рынок: анализ тенденций и перспектив: монография / под науч. ред. Т.В. Тепловой.- М.: «ИНФРА-М», 2016, - 317 с.
28. Поляков В.П. Структура и функции центральных банков: зарубежный
29. Туктаров Ю. Синтетическая секьюритизация//Рынок ценных бумаг. – № 13 (340).– 2017.
30. Шульга Е. А. Российский рынок ценных бумаг // Научно-методический электронный журнал «Концепт». – 2016. – Т. 11. – С. 2381–2385. – URL: <http://e-koncept.ru/2016/86506.htm>.

Материалы судебной практики:

31. Постановление Высшего Арбитражного суда от 17 ноября 1998 г. № 2208/98. Документ не опубликован // СПС Консультант Плюс (режим доступа: 18.05.2019)

32. Постановление ФАС Московского округа от 19.02.1998 N КГ-А40/168-98 по делу N 55-121. Документ не опубликован // СПС Консультант Плюс (режим доступа: 18.05.2019)

Интернет-ресурсы

33. Официальный сайт Банка России [Электронный ресурс]: URL: <https://www.cbr.ru/> (дата обращения: 25.02.2019).

34. Официальный сайт Группы компаний Cbonds [Электронный ресурс]: URL: <http://www.cbonds.ru/> (дата обращения: 25.02.2019).

35. Официальный сайт ПАО Московская биржа [Электронный ресурс]: URL: <http://www.moex.com/a1186> (дата обращения: 25.02.2019).