

Министерство науки и высшего образования Российской Федерации
Федеральное государственное автономное образовательное учреждение
высшего образования
«Южно–Уральский государственный университет
(национальный исследовательский университет)»
Юридический институт
Кафедра «Предпринимательское, конкурентное и экологическое право»

ДОПУСТИТЬ К ЗАЩИТЕ
Зав. кафедрой ПКиЭП
_____ В.В. Кванина
« ____ » _____ 2020 г.

ВЫПУСКНАЯ КВАЛИФИКАЦИОННАЯ РАБОТА
ПРАВОВОЕ РЕГУЛИРОВАНИЕ ПРОФЕССИОНАЛЬНОЙ
ДЕЯТЕЛЬНОСТИ НА РЫНКЕ ЦЕННЫХ БУМАГ

ЮУрГУ – 40.04.01.2017. Ю–344

Научный руководитель
выпускной
квалификационной работы
Спиридонова
Алёна Вячеславовна,
канд. юрид. наук,
доцент кафедры
_____ 2020 г.

Автор выпускной
квалификационной
работы
Иншин Андрей Михайлович
_____ 2020 г.

Нормоконтролер
Тихомирова
Анжелика Витальевна,
канд. юрид. наук,
доцент кафедры
_____ 2020 г.

ОГЛАВЛЕНИЕ

ВВЕДЕНИЕ.....	4
I ОБЩИЕ ПОЛОЖЕНИЯ О ПРОФЕССИОНАЛЬНОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ НА РЫНКЕ ЦЕННЫХ БУМАГ	
1.1 Понятие, значение и источники правового регулирования рынка ценных бумаг.....	12
1.2 Понятие, значение, признаки (критерии) профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг.....	21
II ОСОБЕННОСТИ ОТДЕЛЬНЫХ ВИДОВ ПРОФЕССИОНАЛЬНОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ НА РЫНКЕ ЦЕННЫХ БУМАГ	
2.1 Профессиональная посредническая деятельность на рынке ценных бумаг.....	30
2.2 Профессиональная деятельность по учету прав на ценные бумаги.....	39
III МЕХАНИЗМ РЕГУЛИРОВАНИЯ ПРОФЕССИОНАЛЬНОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ НА РЫНКЕ ЦЕННЫХ БУМАГ	
3.1 Государственное регулирование профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг.....	51
3.2. Саморегулирование профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг.....	63
ЗАКЛЮЧЕНИЕ.....	73
БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК.....	79

ВВЕДЕНИЕ

Актуальность темы диссертационного исследования. Рынок ценных бумаг, – важнейший сегмент финансового рынка. Однако, на сегодняшний день содержание понятия «рынок ценных бумаг» не раскрыто на законодательном уровне. Разрешение данного вопроса является крайне актуальным в связи с тем, что в большей степени вопросы деятельности в сфере рынка финансов, его функционирования, ролей субъектов в указанной сфере, рассматриваются с точки зрения экономических и финансовых процессов, при этом правовая составляющая остается по-прежнему недостаточно исследованной.

В действующем российском законодательстве также не раскрывается содержание понятия «профессиональная деятельность на рынке ценных бумаг». Также в действующем законодательстве не производится четкого отграничения профессиональной деятельности от предпринимательской деятельности. Установление содержания понятия «профессиональная деятельность на РЦБ» значимо с доктринальной точки зрения в связи с тем, что позволит выявить ряд критериев (признаков) указанной деятельности, и, следовательно, более детально, всесторонне изучить отдельные виды деятельности на рынке ценных бумаг: брокерскую, дилерскую и др.

В любых правовых системах современных государств существует необходимость государственного регулирования экономики, в том числе важнейшего сегмента финансового рынка, – рынка ценных бумаг.

Необходимость государственного регулирования рынка ценных бумаг определяется требованиями защиты интересов общества, отдельных участников хозяйственного оборота, участников рынка ценных бумаг.

На финансовом рынке приоритетной задачей государственного воздействия должна быть охрана интересов инвестора путем минимизации его рисков. При этом важнейшее значение государственное регулирование

обретает для обеспечения упорядоченности профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг, операций с ценными бумагами, предотвращение возможных конфликтов и восстановление нарушенных прав. Исходя из этого, законодателем в Федеральном Законе «О рынке ценных бумаг» от 22 апреля 1996 № 39–ФЗ (далее – Закон о РЦБ) было установлено государственное регулирование профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг.

Необходимость и важность исследования вопросов, связанных с правовым регулированием профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг исходит из того, что на сегодняшний день сформирован внушительный список законов и иных актов, регулирующих указанный вид деятельности.

Следует отметить то, что в доктринальных исследованиях подчеркивается проблема существенных недоработок и нестабильности нормативно–правовой базы в данной сфере, что затрудняет полноценное функционирование рынка ценных бумаг, исходя из современных реалий, и предопределяет необходимость разрешения проблемы, связанной с выстраиванием баланса частных и публичных интересов.

Таким образом, теоретическая и практическая значимость изучения вопросов правового регулирования профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг не вызывает сомнений.

Степень разработанности темы. Тема правового регулирования профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг освящена как многочисленными академическими трудами, так и материалами периодической печати. Отношения, возникающие в сфере рынка ценных бумаг, в различных аспектах были исследованы такими учеными как В.С. Белых, Д.А. Гаврин, Е.В. Голева, Е.П. Губин, В.В. Кванина, З.А. Малунова, И.А. Митричев, А.С. Панова, О. А. Тарасенко и другими.

Объектом исследования являются общественные отношения, которые складываются в рамках профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг.

Предметом исследования выступают правовые нормы, на основе которых регулируется профессиональная деятельность на рынке ценных бумаг, и практика применения указанных норм, доктринальные труды, посвященные проблемам в указанной сфере.

Целью выпускной квалификационной работы является изучение и исследование правового регулирования профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг.

Для достижения указанной цели необходимо решить следующие задачи.

1. Разработать понятие и выявить значение рынка ценных бумаг, также систематизировать нормативно-правовые акты, регулирующие профессиональную деятельность на рынке ценных бумаг.

2. Определить содержание понятия «профессиональная деятельность на рынке ценных бумаг», критерии, в соответствии с которыми деятельность представляется возможным отнести к профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг.

3. Исследовать и осуществить правовой анализ брокерской деятельности, дилерской деятельности, деятельности по управлению ценными бумагами и деятельности по инвестиционному консультированию, депозитарной деятельности, деятельности по ведению реестра владельцев ценных бумаг.

4. Изучить государственное регулирование и саморегулирование профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг.

Методологической основой выпускной квалификационной работы являются общенаучные (анализ, синтез, системный, логический методы) и

специальные юридические методы (сравнительно–правовой, формально–юридический).

Нормативная база исследования включает в себя международно–правовые акты, Конституцию РФ, действующие и утратившие силу российские нормативные правовые акты.

Эмпирическую основу исследования составили материалы практики судебных органов.

Теоретическую основу исследования составили научные труды В.М. Васильева, А.А. Власова, Е.П. Губина, В.В. Кваниной, И.М. Лифшица, Т.Ф. Мухаметшина, Н.А. Полежаевой и других.

Научная новизна выпускной квалификационной работы состоит в проведении комплексного исследования правового регулирования профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг.

Основные положения, выносимые на защиту.

1. Автор обосновывается позиция, исходя из которой рынок ценных бумаг – это сегмент финансового рынка, который включает в себя сферу эмиссии и обращения бездокументарных ценных бумаг, обращения иных ценных бумаг, создания и деятельности профессиональных участников рынка ценных бумаг.

Рынок ценных бумаг обладает следующими функциями: общими (повышение эффективности функционирования первичных рынков, обеспечение конкуренции на них; трансформация сбережений в инвестиции; обеспечение стабильности функционирования рыночной экономики и др.) и специальными (страхование финансового и денежного рынков, а также рисков, возникающих в результате предпринимательской деятельности на рынке; аккумулярование необходимых средств для решения конкретных задач в различных отраслях экономики и др.).

Правовое регулирование рынка ценных бумаг осуществляется как на международном уровне, так и на национальном уровне.

2. Сформулировано определение профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг, как деятельность, осуществляемая профессиональными участниками, – юридическими и физическими лицами в сфере эмиссии и обращения бездокументарных (инвестиционных) ценных бумаг, обращения иных ценных бумаг, на основе специального разрешения – лицензии.

3. Автором сформулированы критерии (признаки) профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг:

1) исчерпывающий перечень видов профессиональной деятельности на РЦБ;

2) наличие особого объекта сделок – эмиссионные ценные бумаги и иные объекты рынка ценных бумаг;

3) профессиональную деятельность могут осуществлять определённые субъекты (профессиональные участники);

4) ценз на совмещение определенных видов профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг;

5) наличие специального разрешения – лицензии для осуществления профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг;

6) наличие договора, на основе которого профессиональный участник рынка ценных бумаг осуществляет профессиональную деятельность.

В результате исследования отдельных видов профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг установлено то, что брокерская, дилерская деятельность, деятельность по управлению ценными бумагами и по инвестиционному консультированию, депозитарная деятельность и деятельность по ведению реестра ценных бумаг соответствуют критериям профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг, разработанными в рамках настоящего магистерского исследования.

4. Установлено то, что договор о брокерском обслуживании не является отдельным видом договора, а содержит элементы поименованных и известных гражданскому законодательству договорных конструкций.

При этом сделки, осуществляемые по поручению клиентов, во всех случаях подлежат приоритетному исполнению по сравнению с дилерскими операциями самого брокера при совмещении им деятельности брокера и дилера.

5. Выявлено, что дилерская деятельность является самостоятельным видом профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг, и не выступает как сегмент деятельности брокера, так как источником капитала для сделок с ценными бумагами для брокера являются средства клиента, а для дилера – собственные средства. Дилер представляет на рынке ценных бумаг собственные интересы, а брокер – интересы клиентов. Дилер, в отличие от брокера, отчуждает принадлежащий ему на праве собственности (или будущей) биржевой актив. Брокер же отчуждает биржевой актив, принадлежащий комитенту или доверителю.

6. Автором в рамках исследования правового статуса доверительного управляющего устанавливается наличие правовой коллизии.

Так, ст. 1015 ГК РФ устанавливает то, что деятельность по доверительному управлению представляется возможным осуществлять юридическому лицу (данная позиция не только выражена законодателем, но и находит подтверждение в правоприменительной практике). В тоже время имеет место судебная практика, которая позволяет говорить о возможности осуществления данного вида профессиональной деятельности на РЦБ, в том числе индивидуальному предпринимателю.

Для устранения сложившиеся коллизии, необходимо внести изменения в ст. 5 Закона о РЦБ. Одним из возможных вариантов такого изменения мог быть следующий: абз. 3 ст. 5 указанного Закона изложить в следующей редакции: «Наличие лицензии на осуществление деятельности по управлению ценными бумагами не требуется в случае, если доверительное управление связано только с осуществлением управляющим прав по ценным

бумагам. В этом случае доверительным управляющим может быть также и индивидуальный предприниматель».

7. Обосновывается, что в Закон о РЦБ необходимо внести изменения и включить понятие государственного регулирования рынка ценных бумаг, как деятельности Банка России по осуществлению контроля и надзора за деятельностью профессиональных участников рынка ценных бумаг в порядке, установленном Законом о РЦБ, а также принятыми в соответствии с ним нормативными правовыми актами Российской Федерации для профессиональных участников рынка ценных бумаг.

8. Автор приходит к выводу о том, что в рамках существования мегарегулятора (Банка России), невозможно реализовать механизм саморегулирования, при котором выстраивается баланс частных и публичных интересов. При этом сформированный в результате изменений законодательства о СРО механизм позволяет говорить о двухфакторном регулировании профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг.

Теоретическая значимость исследования заключается в том, что сформулированные в работе выводы и предложения создают научно–практическую базу для дальнейших исследований в данном направлении и для деятельности органов государственной власти.

Практическая значимость исследования. Разработанные в ходе исследования теоретические положения могут быть использованы для дальнейшего изучения и применения органами государственной власти и местного самоуправления, юридическими и физическими лицами при осуществлении ими профессиональных видов деятельности на рынке ценных бумаг.

Результаты исследования обсуждались на научно–практических конференциях и были опубликованы следующие научные статьи:

1. Иншин, А.М. Понятие и признаки профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг / А.М. Иншин // Современные проблемы

юридической науки: материалы XIV Международной научно-практической конференции молодых исследователей: в 2 ч. Часть 1. – Челябинск: Цицеро, 2018. С. 334 – 335.

2. Иншин, А.М. Правовая сущность деятельности инвестиционного консультанта на рынке ценных бумаг / А.М. Иншин // Молодой ученый. 2020. №1. С. 165 – 167.

3. Иншин, А.М. Проблемы саморегулирования на рынке ценных бумаг / А.М. Иншин // Актуальные вопросы современной науки и образования: сборник статей Международной научно-практической конференции: в 2 ч. Пенза, 2020. С. 96 – 98.

Структура и объем диссертационного исследования. Работа состоит из введения, 3 глав, включающих 6 параграфов и заключения. Выпускная квалификационная работа изложена на 89 страницах машинописного текста, библиографический список включает 97 источника.

І ОБЩИЕ ПОЛОЖЕНИЯ О ПРОФЕССИОНАЛЬНОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ НА РЫНКЕ ЦЕННЫХ БУМАГ

1.1 Понятие, значение и источники правового регулирования рынка ценных бумаг

Содержание понятия рынок ценных бумаг (далее РЦБ) не раскрыто на законодательном уровне¹. Исходя из этого, в отечественной доктрине сформировался плюрализм научных воззрений относительно содержания указанного понятия. Разрешение данного вопроса является крайне актуальным в связи с тем, что в большей степени вопросы деятельности в сфере рынка финансов, его функционирования, ролей субъектов рассматриваются с экономической и финансовой точек зрения. Правовая составляющая остается по-прежнему недостаточно исследованной².

При этом установление содержания понятия РЦБ имеет высокую теоретическую ценность, так как РЦБ выступает важнейшей частью финансового рынка³.

Изначально следует отметить то, что в РФ гарантируется единство экономического пространства, свободное перемещение товаров, услуг и финансовых средств⁴. Ценные бумаги представляется возможным признать товаром особого рода, который свободно перемещается от одного лица к

¹ Федеральный закон «О рынке ценных бумаг» от 22 апреля 1996 г. № 39-ФЗ // СЗ РФ. 1996. № 17. Ст. 1918.

² Голованов Л.А. О некоторых аспектах правового регулирования деятельности по организации торговли на рынке ценных бумаг // ЮриСт. 2017. № 21. С. 18; Лифшиц И.М. Правовое оформление антикризисных мер на международном и региональном уровнях // Право и экономика. 2016. № 9. С. 17 – 24; Информационно-аналитический материал, Обзор финансовой стабильности № 1. [Электронный ресурс]. URL: <http://www.cbr.ru> (дата обращения 11.10.2019).

³ Распоряжение Правительства РФ «Об утверждении Стратегии развития финансового рынка Российской Федерации на период до 2020 года» от 29 декабря 2008 г. № 2043-р // СЗ РФ. 2009. № 3. Ст. 423.

⁴ Конституция Российской Федерации, принята всенародным голосованием 12 декабря 1993 г. // Российская газета. 25.12.1993. № 237.

другому. Отсюда следует, что можно говорить о важнейшем сегменте финансового рынка, – в том числе обращении ценных бумаг и др.

В.В. Кванина справедливо отмечает, что в действующем законодательстве определение РЦБ отсутствует. Из ст. 1 Закона о РЦБ следует, что РЦБ представляет «сферу общественных отношений, возникающих при выпуске и обращении эмиссионных ценных бумаг, при обращении иных ценных бумаг в случаях, предусмотренных федеральными законами, а также в ходе создания и деятельности профессиональных участников рынка ценных бумаг»⁵. Данной позиции придерживается также С.П. Гришаев⁶.

И.С. Шиткина указывает на то, что РЦБ – общественные отношения, которые складываются в процессе выпуска и обращения ценных бумаг⁷.

Приведенное определение И.С. Шиткиной представляется спорным потому, что не охватывает случаи обращения иных ценных бумаг и создания и деятельности профессиональных участников РЦБ.

И.В. Ершова и Р.Н. Аганина, рассматривают РЦБ как сегмент рынка финансов⁸.

Данное определение, несмотря на поддержку А.Ю. Ильина⁹, представляется неполным, не позволяющим объективно и всесторонне раскрыть содержание определения РЦБ, однако, как и В.В. Кванина указанные ученые справедливо отмечают, что РЦБ играет важную роль в финансовой системе РФ.

⁵ Предпринимательское право: учебник / под ред. В.В. Кваниной. Ростов н/Д : Феникс, 2018. С. 392.

⁶ Гришаев С.П. Ценные бумаги: виды и практика применения. М.: Редакция «Российской газеты», 2016. Вып. 2. С. 42.

⁷ Шиткина И.С. Корпоративное право: учебный курс: в 2 т. Т. 2. М.: Статут, 2018. С. 46.

⁸ Ершова И.В. Предпринимательское право. Правовое сопровождение бизнеса: учебник для магистров. М.: Проспект, 2017. С. 518; Отнюкова Г.Д. Предпринимательское право: учебник. М.: Проспект, 2011. С. 364.

⁹ Ильин А.Ю. Финансовое право: учебник. М.: Проспект, 2019. С. 267.

И.А. Смагина определяет РЦБ как сферу обращения ценных бумаг¹⁰. Определение И.А. Смагиной представлено в усеченном виде и не охватывает процесс эмиссии ценных бумаг.

Т.А. Скворцова, М.Б. Смоленский более развернуто раскрывают содержание РЦБ. «РЦБ – один из видов рынка, призванный способствовать развитию так называемых первичных рынков, а также решать собственные задачи, способствовать реализации функций, направленных на обеспечение процесса инвестиций в производство и сферу услуг и т.д.»¹¹.

Отсюда следует, что РЦБ можно определить как группу общественных отношений между его участниками (субъектами) по поводу его объектов.

Указанное определение представляется спорным, так как необоснованно расширяет границы понятия РЦБ. Кроме того, как и И.А. Смагина, И.В. Ершова и Р.Н. Аганина, И.С. Шиткина, так и Т.А. Скворцова, М.Б. Смоленский не обращают внимания на то, что РЦБ связан с созданием и обращением ценных бумаг.

В.С. Белых, Д.А. Гаврин, Е.В. Голева, В.В. Кванина. И.А. Митричев, З.А. Малунова, А.С. Панова, О.А. Тарасенко, расширенно раскрывая содержание определение РЦБ, справедливо отмечали то, что особенностью регулирования фондового рынка в РФ является то, что понятием РЦБ охватываются не все экономические отношения, складывающиеся по поводу рыночного обращения ценных бумаг как объектов гражданских прав. Указанная позиция представляется обоснованной, так как основывается на положениях Закона о РЦБ, и также опровергает корректность определения, выстроенного Т.А. Скворцовой, М.Б. Смоленским.

Указанные ученые приходят к выводу о том, что в предмет правового регулирования рынка ценных бумаг входит:

¹⁰ Смагина И.А. Предпринимательское право: учебное пособие. М.: Омега-Л, 2009. С. 128.

¹¹ Скворцова Т.А. Предпринимательское право: учебное пособие. М.: Юстицинформ, 2014. С. 212-213.

- сфера возникновения, обращения и прекращения инвестиционных ценных бумаг;
- сфера заключения сделок, являющихся производными финансовыми инструментами;
- правовой статус эмитентов и инвесторов;
- правовой статус лиц, осуществляющих регулируемые виды деятельности на рынке ценных бумаг, а также отдельных «межрыночных» участников (рейтинговые агентства, аудиторы, финансовые консультанты и др.) на организованном (биржевом) и неорганизованном рынках ценных бумаг¹².

Эффективное существование корпораций невозможно без рынка ценных бумаг. Именно посредством его инфраструктуры корпорации получают необходимые для своего развития финансовые ресурсы (посредством размещения акций, облигаций и т.п.), а инвесторы становятся участниками корпоративных образований. Взаимосвязь между рассматриваемыми институтами наиболее четко прослеживается в историческом аспекте: массовые появления акционерных обществ всегда сопровождалось ростом торгов на рынке, что провоцировало его бурное развитие.

Сам по себе РЦБ обладает функциями, свойственными в целом рыночной экономике. К их числу можно отнести:

- 1) общие функции;
- 2) специальные функции¹³.

Общие функции рынка ценных бумаг:

¹² Белых В.С. Международные и национальные стандарты предпринимательской деятельности в условиях современной геополитики // Бизнес, Менеджмент и Право. 2016. № 1-2. С. 14-15.

¹³ Шиткина И.С. Корпоративное право: учебный курс: в 2 т. Т. 2. М.: Статут, 2018. С. 46-47.

- повышение эффективности функционирования первичных рынков, обеспечение конкуренции на них (товарный и т.п.), т.е. повышение возможности у различных участников рынка привлечь дополнительные средства для развития предприятия на фондовом рынке;

- трансформация сбережений в инвестиции;

- обеспечение стабильности функционирования рыночной экономики;

- определение спроса, предложения и цены на соответствующие товары рынка;

- информационная функция. Так, на основании данных фондового рынка можно сделать вывод об общем состоянии национальной и мировой экономики. В качестве таких показателей (индикаторов) выступают различные фондовые индексы (например, в России индексы ММВБ, в США – Dow Jones и т.д.).

Специальные функции РЦБ:

- страхование финансового и денежного рынков, а также рисков, возникающих в результате предпринимательской деятельности на рынке;

- аккумуляция необходимых средств для решения конкретных задач в различных отраслях экономики;

- пополнение государственного бюджета и др.

Остановимся более подробно на рассмотрении источников нормативного регулирования РЦБ.

Международные нормативные правовые акты, относящиеся к РЦБ, в настоящее время приняты в области вексельного обращения. Россия является участницей трех «вексельных» конвенций: Конвенции о Единообразном законе о переводном и простом векселе¹⁴, Конвенции о гербовом сборе в

¹⁴ Международная конвенция «О Единообразном Законе о переводном и простом векселе» от 07 июня 1930 г. (г. Женева) // Собрание Законов. 1937. № 18. Ст. 109.

отношении переводных и простых векселей¹⁵, Конвенции, имеющей целью разрешение некоторых коллизий законов о переводных и простых векселях (Женева, 7 июня 1930 г.)¹⁶. Кроме того, действует Международная конвенция об унификации некоторых правил о коносаменте – «Гаагские правила» (Брюссель, 25 августа 1924 г.)¹⁷.

Базовым документом, регулирующим сферу финансового рынка, в составе пакета нормативных актов, образующих Соглашение ВТО («Марракешское соглашение»), является Генеральное соглашение по торговле услугами (ГАТС)¹⁸, распространившее общие принципы ВТО на сферу услуг, при этом финансовым услугам посвящено также специальное приложение к нему.

В рамках ЕАЭС базовым документом в сфере финансового рынка является Договор о Евразийском экономическом союзе (Астана, 29 мая 2014 г.) – его раздел XVI и приложение № 17 (Протокол по финансовым услугам)¹⁹, устанавливающие цели, принципы и порядок гармонизации законодательства государств-членов в сфере финансового рынка.

Следует обратить внимание на понятие услуг на рынке ценных бумаг, раскрываемое в п. 3 вышеуказанного Протокола.

К данным услугам относятся, в числе прочих, также все виды управления коллективными инвестициями, управление активами и инвестиционными портфелями пенсионных фондов, трастовые услуги.

¹⁵ Международная конвенция «О гербовом сборе в отношении переводных и простых векселей» от 07 июня 1930 г. (Женева) // Собрание Законов. 1937. № 18. Ст. 109.

¹⁶ Международная конвенция «О переводных и простых векселях» от 07 июня 1930 г. (г. Женева) // Собрание Законов. 1937. № 18. Ст. 109.

¹⁷ Международная конвенция «Об унификации некоторых правил о коносаменте – «Гаагские правила» от 25 августа 1924 г. (Брюссель) // Собрание Законов. 1937. № 18. Ст. 109.

¹⁸ Генеральное соглашение по торговле услугами от 15 апреля 1994 г. (Марракеш) // СЗ РФ. 2012. № 37. Ст. 2785 - 2817.

¹⁹ Договор «О Евразийском экономическом союзе» от 29 мая 2014 г. (Астана). [Электронный ресурс]. URL: <http://www.pravo.gov.ru>, 16.01.2015. (дата публикации 16.01.2015).

Отсюда следует, что в рамках ЕАЭС понятие РЦБ используется в широком смысле, включая в себя рынок коллективных инвестиций.

Согласно п. 25 вышеуказанного Протокола государства–члены гармонизируют требования по регулированию и надзору РЦБ, руководствуясь в своих действиях наилучшей международной практикой и принципами международных организаций, среди которых ведущую роль играют цели и принципы регулирования на РЦБ, разработанные Международной организацией комиссий по ценным бумагам (ИОСКО) в 1998 г.

Среди национальных правовых актов отдельные вопросы, связанные с РЦБ, урегулированы в следующих нормативно–правовых актах:

- Гражданский Кодекс РФ (далее – ГК РФ)²⁰;
- Кодекс РФ об административных правонарушениях (далее – КоАП РФ)²¹;
- Уголовный кодекс Российской Федерации²²;
- Бюджетный кодекс Российской Федерации²³;
- Налоговый кодекс Российской Федерации²⁴.

ГК РФ является основным источником правового регулирования отношений на исследуемом рынке. Глава 7 ГК РФ (часть первая) посвящена общим положениям о ценных бумагах, в ней также содержатся нормы, касающиеся отдельных видов ценных бумаг.

²⁰ Гражданский кодекс Российской Федерации (Ч. I) от 30 ноября 1994 г. № 51-ФЗ // СЗ РФ. 1994. № 32. Ст. 3301; Гражданский кодекс Российской Федерации (Ч. II) от 26 января 1996 г. № 14-ФЗ // СЗ РФ. 1996. № 5. Ст. 410; Гражданский кодекс Российской Федерации (Ч. IV) от 26 ноября 2001 г. № 146-ФЗ // СЗ РФ. 2001. № 49. Ст. 4552.

²¹ Кодекс Российской Федерации об административных правонарушениях от 30 декабря 2001 г. № 195-ФЗ // СЗ РФ. 2002. № 1 (ч. 1). Ст. 1.

²² Уголовный кодекс Российской Федерации от 13 июня 1996 г. № 63-ФЗ // СЗ РФ. 1996. № 25. Ст. 2954.

²³ Бюджетный кодекс Российской Федерации от 31 июля 1998 г. № 145-ФЗ // СЗ РФ. 1998. № 31. Ст. 3823.

²⁴ Налоговый кодекс Российской Федерации (Ч. I) от 31 июля 1998 г. № 146-ФЗ // СЗ РФ. № 31. 1998. Ст. 3824.

Из некодифицированных федеральных законов, прежде всего, следует назвать Закон о РЦБ.

В соответствии со ст. 1 Закона о РЦБ регулируются 3 группы общественных отношений:

- отношения, возникающие при эмиссии и обращении эмиссионных ценных бумаг;
- отношения, возникающие при обращении иных ценных бумаг в случаях, предусмотренных федеральными законами (в том числе инвестиционных паев паевых инвестиционных фондов и ипотечных сертификатов участия);
- особенности создания и деятельности профессиональных участников РЦБ.

Федеральным законом «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России) от 10 июля 2002 № 86–ФЗ²⁵ установлены его полномочия как регулятора финансового рынка.

Среди специальных федеральных законов следует выделить:

- Федеральный закон «Об инвестиционных фондах» от 29 ноября 2001 № 156–ФЗ²⁶;
- Федеральный закон «Об ипотечных ценных бумагах» от 11 ноября 2003 № 152–ФЗ²⁷;
- Федеральный закон «О центральном депозитории» от 07 декабря 2011 № 414–ФЗ²⁸;

²⁵ Федеральный закон «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)» от 10 июля 2002 г. № 86-ФЗ // СЗ РФ. 2002. № 28. Ст. 2790.

²⁶ Федеральный закон «Об инвестиционных фондах» от 29 ноября 2001 г. № 156-ФЗ // СЗ РФ. 2001. № 49. Ст. 4562.

²⁷ Федеральный закон «Об ипотечных ценных бумагах» от 11 ноября 2003 г. № 152-ФЗ // СЗ РФ. 2003. № 46 (ч. 2). Ст. 4448.

²⁸ Федеральный закон «О центральном депозитории» от 07 декабря 2011 г. № 414-ФЗ // СЗ РФ. 2011. № 50. Ст. 7356.

- Федеральный закон «Об иностранных инвестициях в Российской Федерации» от 09 июля 1999 № 160–ФЗ²⁹;
- Федеральный закон «Об организованных торгах» от 21 ноября 2011 № 325–ФЗ³⁰;
- Федеральный закон «О клиринге, клиринговой деятельности и центральном контрагенте» от 07 февраля 2011 № 7–ФЗ³¹;
- Федеральный закон от 11 марта 1997 г. № 48–ФЗ «О переводном и простом векселе»³² и некоторые другие.

На подзаконном уровне основным видом источников правового регулирования РЦБ является нормативный правовой акт Банка России, однако по ряду вопросов продолжают действовать акты прежнего регулятора – ФСФР России (ранее – ФКЦБ). Отдельные отношения урегулированы также указами Президента РФ, постановлениями Правительства РФ, иными подзаконными актами и локальными нормативными актами (правила торгов организаторов торговли, правила клиринга, кодексы корпоративного поведения эмитентов и др.)³³.

Итак, проанализировав научные воззрения правоведов относительно установления содержания определения РЦБ, представляется возможным утверждать следующее: определение понятия РЦБ имеет высокую теоретическую значимость. Определение РЦБ позволяет разрешить дискуссионный вопрос относительно содержания понятия РЦБ, который имеет место в отечественной доктрине предпринимательского права.

²⁹ Федеральный закон «Об иностранных инвестициях в Российской Федерации» от 09 июля 1999 г. № 160-ФЗ // СЗ РФ. 1999. № 28. Ст. 3493.

³⁰ Федеральный закон «Об организованных торгах» от 21 ноября 2011 г. № 325-ФЗ // СЗ РФ. 2011. № 48. Ст. 6726.

³¹ Федеральный закон «О клиринге, клиринговой деятельности и центральном контрагенте» от 07 февраля 2011 г. № 7-ФЗ // СЗ РФ. 2011. № 7. Ст. 904.

³² Федеральный закон «О переводном и простом векселе» от 11 марта 1997 г. № 48-ФЗ // СЗ РФ. 1997. № 11. Ст. 1238.

³³ Ершова И.В. Предпринимательское право: Правовое сопровождение бизнеса: учебник для магистров. М.: Проспект, 2017. С. 518-519.

Рынок ценных бумаг – это сегмент финансового рынка, который включает в себя сферу эмиссии и обращения бездокументарных ценных бумаг, обращения иных ценных бумаг, создания и деятельности профессиональных участников рынка ценных бумаг.

Предметом регулирования законодательства о рынке ценных бумаг выступает: сфера возникновения, обращения и прекращения инвестиционных ценных бумаг; сфера заключения сделок, являющихся производными финансовыми инструментами; правовой статус эмитентов и инвесторов; правовой статус лиц, осуществляющих регулируемые виды деятельности на рынке ценных бумаг, а также отдельных «межрыночных» участников на организованном (биржевом) и неорганизованном рынках ценных бумаг.

РЦБ обладает следующими функциями: общими и специальными.

Нормативно-правовое регулирование РЦБ осуществляется как на международном уровне, так и на национальном уровне.

При этом особое место в иерархии нормативно–правовых актов регулирующих правоотношения в сфере РЦБ на национальном уровне занимает, прежде всего, Закон о РЦБ и ГК РФ.

Следует отметить, что РЦБ регулируется также и на подзаконном уровне.

1.2 Понятие, значение, признаки (критерии) профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг

В.В. Кванина отмечала то, что одним из направлений развития отечественного законодательства выступает введение в юридический оборот категории профессиональная деятельность³⁴.

Так, к профессиональной деятельности законодатель относит:

³⁴ Кванина В.В. Профессиональная и предпринимательская деятельность // Цивилист. 2011. № 2. С. 27.

- оценочную деятельность³⁵;
- деятельность арбитражных управляющих³⁶;
- страховую деятельность³⁷;
- деятельность патентных поверенных³⁸.

При этом Л.Г. Ефимова справедливо отмечала то, что в действующем российском законодательстве не раскрывается содержание понятия «профессиональная деятельность»³⁹.

В действующем законодательстве не производится четкого отграничения профессиональной деятельности от предпринимательской деятельности. В связи с этим возникают вопросы о критериях разграничения профессиональной и предпринимательской деятельности.

Также отсутствует определение понятия «профессиональная деятельность на рынке ценных бумаг» (далее – профессиональная деятельность на РЦБ).

Актуальность исследования данного вопроса обусловлена и тем, что в научных трудах современности внимание уделяется, лишь, отдельным видам профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг⁴⁰.

³⁵ Федеральный закон «Об оценочной деятельности» от 29 июля 1998 г. № 135-ФЗ // СЗ РФ. 1998. № 31. Ст. 3813.

³⁶ Федеральный закон «О несостоятельности (банкротстве)» от 26 октября 2002 г. № 127-ФЗ // СЗ РФ. 2002. № 43. Ст. 4190.

³⁷ Федеральный закон «Об обязательном страховании гражданской ответственности владельца опасного объекта за причинение вреда в результате аварии на опасном объекте» от 27 июля 2010 г. № 225-ФЗ // СЗ РФ. 2010. № 31. Ст. 4194.; Федеральный закон «Об обязательном страховании гражданской ответственности владельцев транспортных средств» от 25 апреля 2002 г. № 40-ФЗ // СЗ РФ. 2002. № 18. Ст. 1720.

³⁸ Федеральный закон «О патентных поверенных» от 30 декабря 2008 г. № 316-ФЗ // СЗ РФ. 2009. № 1. Ст. 24.

³⁹ Ефимова Л.Г. Банковское право: учебник для бакалавров. М.: Проспект, 2019. С. 420.

⁴⁰ Габов А.В. Ценные бумаги: вопросы теории и правового регулирования рынка. М.: Статут, 2011. С. 344; Голованов Л.А. О некоторых аспектах правового регулирования деятельности по организации торговли на рынке ценных бумаг // ЮриСт. 2017. № 21. С. 18 – 21; Ершова И.В. Предпринимательское право: Правовое сопровождение бизнеса:

Данное обстоятельство позволяет обоснованно утверждать о фрагментарности научных исследований в данной сфере.

Установление содержания понятия «профессиональная деятельность на РЦБ» значимо с доктринальной точки зрения в связи с тем, что позволит выявить ряд признаков (критериев) указанной деятельности, и, всесторонне изучить отдельные виды деятельности на РЦБ: брокерской, дилерской и др.

Установление признаков (критериев) профессиональной деятельности на РЦБ, которые в совокупности будут характеризовать указанный вид деятельности, позволит отграничить данный вид деятельности от такой деятельности в других сферах, например, деятельности оценщиков, аудиторов и арбитражных управляющих и т.д.

Остановимся более подробно на отграничении предпринимательской деятельности и профессиональной деятельности. Основное отличие между профессиональной и предпринимательской деятельностью заключается в субъектном составе и в гарантированных законом мерах защиты прав кредиторов субъектов профессиональной и предпринимательской деятельности.

Так, профессиональные участники рынка ценных бумаг для осуществления деятельности, априори, должны отвечать требованиям, которые устанавливаются Центральным Банком РФ и необходимы для получения лицензии. Субъекты предпринимательской деятельности могут осуществлять деятельность и без специального разрешения.

Категории «предпринимательская деятельность» и «профессиональная деятельность» являются непересекающимися категориями и, следовательно, к субъектам профессиональной деятельности режим регулирования предпринимательской деятельности неприменим.

Данное умозаключение представляется возможным обосновать тем, что, например, профессиональную деятельность на РЦБ регулирует специальное законодательство, из которых важнейшую и ключевую роль играют нормативные акты Центрального банка России.

Об этом свидетельствует как тот факт, что в круг субъектов «профессиональной деятельности» включены лица, одновременно являющиеся и субъектами предпринимательской деятельности (например, страховщики, регистраторы, депозитарии, брокеры, дилеры); так и то, что из числа субъектов предпринимательской деятельности исключаются отдельные их виды и одновременно включаются в число субъектов «профессиональной деятельности», деятельность которых по всем параметрам отвечает признакам предпринимательской деятельности (например, оценщики)⁴¹.

Итак, при отграничении профессиональной деятельности и предпринимательской деятельности следует отметить, что указанные виды деятельности не являются тождественными, исходя из чего, категорией предпринимательская деятельность не представляется возможным охватить какие-либо виды профессиональной деятельности, в том числе профессиональной деятельности на РЦБ.

Основными критериями, позволяющими отграничить категории предпринимательская деятельность и профессиональная деятельность, являются:

- 1) субъектный состав;
- 2) режим правового регулирования.

Однако следует обратить внимание на то, что при осуществлении профессиональной деятельности, в том числе имеет место цель по систематическому извлечению прибыли.

⁴¹ Кванина В.В. Профессиональная и предпринимательская деятельность. 2011. С. 33.

Представляется, что профессиональной деятельности на РЦБ свойственны следующие признаки:

1) исчерпывающий перечень видов профессиональной деятельности на РЦБ. Профессиональные участники могут осуществлять только те виды деятельности, которые указаны в гл. 2 Закона о РЦБ⁴²;

2) наличие особого объекта сделок – эмиссионные ценные бумаги и иные объекты рынка ценных бумаг⁴³;

3) профессиональную деятельность могут осуществлять определённые субъекты (профессиональные участники) – юридические лица, созданные и осуществляющие деятельность в соответствии с законодательством и обладающие рядом признаков, выделяющих их среди других субъектов правоотношений, что подтверждается ст. 2 Закона о РЦБ;

4) ценз на совмещение определенных видов профессиональной деятельности на РЦБ. При осуществлении определенного вида профессиональной деятельности на РЦБ не представляется возможным заниматься другим видом профессиональной деятельности на РЦБ.

Так, Положение Банка России «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» от 27 июля 2015 г. № 481-П, указывает на то, что при осуществлении деятельности по ведению реестра не допускается

⁴² Кирилловых А.А. Отдельные виды профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг: правовые механизмы регулирования // Вестник арбитражной практики. 2015. № 1. С. 13-15; Предпринимательское право: учебник / под ред. В.В. Кваниной. Ростов н/Д: Феникс, 2018. С. 399-406.

⁴³ Гришаев С.П. Ценные бумаги: виды и практика применения / С.П. Гришаев. М.: Редакция «Российской газеты», 2016. Вып. 2. С. 46.

совмещение с другими видами профессиональной деятельности на РЦБ, а иные ограничения на совмещение видов деятельности и операций с финансовыми инструментами устанавливаются Банком России.

Например, профессиональный участник рынка ценных бумаг, осуществляющий брокерскую деятельность и (или) дилерскую деятельность, и (или) деятельность по управлению ценными бумагами, не вправе совмещать данные виды деятельности с деятельностью расчетного депозитария. Профессиональный участник рынка ценных бумаг, осуществляющий деятельность клиентского брокера, не вправе совмещать деятельность клиентского брокера с депозитарной деятельностью⁴⁴.

5) Инструкция Банка России «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» от 17 октября 2018 № 192-И устанавливает то, что для осуществления профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг необходимо наличие специального разрешения – лицензии, выдаваемой Банком РФ, что влечет необходимость соблюдения лицензионных требований и условий, установленных законодательством⁴⁵.

⁴⁴ Положение Банка России «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» от 27 июля 2015 г. № 481-П // Вестник Банка России. 2015. № 75.

⁴⁵ Инструкция Банка России «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 № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг», и порядке ведения реестра профессиональных участников рынка ценных бумаг» от 17 октября 2018г. № 192-И // Вестник Банка России. 2019. № 12.

В рамках установления признаков (критериев) профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг представляется необходимым разрешить вопрос: обладает ли указанная деятельность признаками предпринимательской деятельности?

Л.Г. Ефимова справедливо отмечает, что ограничения на совмещение профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг с иными видами деятельности, в том числе с предпринимательской, в законодательстве отсутствуют. Однако значение профессиональных участников состоит в том, чтобы обеспечить потенциальным продавцам и покупателям возможность совершить сделку с ценными бумагами и юридически оформить переход права собственности на ценные бумаги.

Ни в одном правовом акте не содержится указания на то, что профессиональный участник рынка ценных бумаг осуществляет данный вид деятельности в целях извлечения прибыли⁴⁶.

Данный посыл находит подтверждение в Положении Банка России «О единых требованиях к правилам осуществления деятельности по управлению ценными бумагами, к порядку раскрытия управляющим информации, а также требованиях, направленных на исключение конфликта интересов управляющего» от 03 августа 2015 № 482-П. В рамках указанного положения Центральным Банком РФ обозначено то, что «управляющий осуществляет доверительное управление ценными бумагами и денежными средствами учредителя управления, принимая все зависящие от него разумные меры, для достижения инвестиционных целей учредителя управления»⁴⁷.

⁴⁶ Ефимова Л.Г. Банковское право: учебник для бакалавров. М.: Проспект, 2019. С. 421.

⁴⁷ Положение Банка России «О единых требованиях к правилам осуществления деятельности по управлению ценными бумагами, к порядку раскрытия управляющим информации, а также требованиях, направленных на исключение конфликта интересов управляющего» от 03 августа 2015 г. № 482-П // Вестник Банка России. 2015. № 117.

При этом следует признать обоснованным то, что осуществление профессиональной деятельности на РЦБ, позволяет реализовать специальные функции рынка ценных бумаг.

Таким образом, профессиональная деятельность на рынке ценных бумаг, – определенный Законом о РЦБ вид деятельности, осуществляемый профессиональными участниками, – юридическими лицами в сфере эмиссии и обращения бездокументарных (инвестиционных) ценных бумаг, обращения иных ценных бумаг, на основе специального разрешения – лицензии.

Критериями (признаками) данного вида деятельности выступают:

- 1) исчерпывающий перечень видов профессиональной деятельности на РЦБ;
- 2) наличие особого объекта сделок – эмиссионные ценные бумаги и иные объекты рынка ценных бумаг;
- 3) профессиональную деятельность могут осуществлять определённые субъекты (профессиональные участники);
- 4) ценз на совмещение определенных видов профессиональной деятельности на РЦБ;
- 5) наличие специального разрешения – лицензии для осуществления профессиональной деятельности на РЦБ.

При отграничении профессиональной деятельности и предпринимательской деятельности следует отметить, что указанные виды деятельности не являются тождественными, исходя из чего, категорией предпринимательская деятельность не представляется возможным охватить какие-либо виды профессиональной деятельности, в том числе профессиональной деятельности на РЦБ.

Основными критериями, позволяющими отграничить категории предпринимательская деятельность и профессиональная деятельность, являются:

- 1) субъектный состав;

2) режим правового регулирования.

Следует обратить внимание на то, что профессиональной деятельности на РЦБ как и предпринимательской деятельности свойственно извлечение прибыли.

II ОСОБЕННОСТИ ОТДЕЛЬНЫХ ВИДОВ ПРОФЕССИОНАЛЬНОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ НА РЫНКЕ ЦЕННЫХ БУМАГ

2.1 Профессиональная посредническая деятельность на рынке ценных бумаг

Для изучения особенностей отдельных видов деятельности на РЦБ необходимо руководствоваться разработанными критериями (признаками) профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг.

Перейдем к изучению брокерской деятельности.

Брокерская деятельность выступает предметом, прежде всего, научных исследований в области экономики⁴⁸. Кроме того, брокерскую деятельность помимо Закона о РЦБ регулирует ряд нормативных правовых актов⁴⁹.

Брокерская деятельность, – профессиональная деятельность на РЦБ, осуществляемая брокером и состоящая в исполнении поручений клиента на совершение гражданско-правовых сделок с ценными бумагами и (или) на заключение договоров, являющихся производными финансовыми инструментами.

⁴⁸ Цибулькинова В. Ю. Оценка финансовых рисков в процессе взаимодействия брокера и инвестора: дис. ... канд. экон. наук. Томск, 2016. С. 17-24.

⁴⁹ Пахутко О.П. Правовое регулирование рынка ценных бумаг // Банковское право. 2013. № 2. С. 35-40; Указание Банка России «О требованиях к осуществлению брокерской деятельности при совершении брокером отдельных сделок с ценными бумагами и заключении договоров, являющихся производными финансовыми инструментами, критериях ликвидности ценных бумаг, предоставляемых в качестве обеспечения обязательств клиента перед брокером, при совершении брокером таких сделок и заключении таких договоров, а также об обязательных нормативах брокера, совершающего такие сделки и заключающего такие договоры» от 08 октября 2018 г. № 4928-У // Вестник Банка России. 2019. № 19; Приказ ФСФР РФ «Об утверждении Требований к правилам осуществления брокерской деятельности при совершении операций с денежными средствами клиентов брокера» от 05 апреля 2011 г. № 11-7/пз-н // Российская газета. 05.04.2011. № 122.

Отсюда следует, что брокеры на рынке ценных бумаг являются посредниками, которые совершают операции за счет и по поручению клиентов – лиц, инвестирующих в ценные бумаги, и получают вознаграждение за свои услуги⁵⁰.

Брокерская деятельность осуществляется на основании договора о брокерском обслуживании.

Следует отметить, что в отечественной доктрине господствует точка зрения, в соответствии с которой договор о брокерском обслуживании имеет смешанную природу, так как в нем присутствуют элементы договоров комиссии, поручения, коммерческого представительства и об оказании услуг⁵¹.

Т.Ф. Мухаметшин, исследуя вопрос относительно природы и предмета договора о брокерском обслуживании, считал необходимым выделить его в отдельный вид договора⁵², что представляется спорным и необоснованным, так как анализ содержания указанного договора показывает отсутствие концептуальных его различий от известных договорно-правовых конструкций⁵³.

Л. Л. Арзуманова, характеризуя брокерскую деятельность, приходит к умозаключению о том, что брокерскую деятельность представляется возможным осуществлять одновременно, совмещая ее, с дилерской деятельностью, что следует признать спорным. Так, ст. 10 Закона о РЦБ

⁵⁰ Арзуманова Л.Л. Комментарий к Федеральному закону от 22 апреля 1996 г. № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг». [Электронный ресурс]. URL: <http://www.consultant.ru/> (дата обращения: 14.11.2019).

⁵¹ Васильев М.Б. Брокерский договор на рынке ценных бумаг РФ: автореф. дис. ... канд. юрид. наук. М., 2006. С. 6, 11; Фролова И.А. Правовое регулирование перехода прав на бездокументарные ценные бумаги: автореф. дис. ... канд. юрид. наук. М., 2006. С. 9; Андреев В.К. Предпринимательское законодательство России: Научные очерки. [Электронный ресурс]. URL: <http://www.consultant.ru/> (дата обращения 11.11.2019).

⁵² Мухаметшин Т.Ф. Гражданско-правовое регулирование брокерской деятельности банков в Российской Федерации: автореф. дис. ... канд. юрид. наук. М., 2007. С. 8.

⁵³ Кирилловых А.А. Отдельные виды профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг: правовые механизмы регулирования // Вестник арбитражной практики. 2015. № 1. С. 14-15.

указывает на то, что ограничения на совмещение видов деятельности на рынке РЦБ устанавливаются Банком России. Положением Банка России от 27 июля 2015 г. № 481–П предусмотрено то, что сделки, осуществляемые по поручению клиентов, во всех случаях подлежат приоритетному исполнению по сравнению с дилерскими операциями самого брокера при совмещении им деятельности брокера и дилера. Отсюда следует, что при брокерской деятельности совмещение видов деятельности на РЦБ ограничено.

Брокерская деятельность осуществляется брокером, обладающим специальным разрешением, – лицензией, которая может быть выдана

- для осуществления брокерской деятельности;
- для осуществления брокерской деятельности, только по заключению договоров (при этом базисным активом которых выступает товар),
- либо это лицензия клиентского брокера⁵⁴.

Дилерская деятельность. Дилерской деятельностью признается совершение сделок купли-продажи ценных бумаг от своего имени и за свой счет путем публичного объявления цен покупки и (или) продажи определенных ценных бумаг с обязательством покупки и (или) продажи этих ценных бумаг по объявленным лицом, осуществляющим такую деятельность, ценам.

Дилером является профессиональный участник рынка ценных бумаг, осуществляющий дилерскую деятельность, то есть совершающий сделки купли-продажи ценных бумаг от своего имени и за свой счет.

А. В. Габов указывал на то, что «в выделении дилерской деятельности как самостоятельной профессиональной большого смысла нет. По большому

⁵⁴ Положение Банка России «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» от 27 июля 2015 г. № 481-П // Вестник Банка России. 2015. № 75.

счету та деятельность, которая описана как дилерская, всего-навсего представляет собой элемент деятельности брокера. Более того, современное регулирование дилерской деятельности сближает ее не с профессиональной посреднической деятельностью (оказанием специфических инвестиционных услуг), а с деятельностью профессионального инвестора: все сделки осуществляются за свой счет и на свой страх и риск»⁵⁵. Данная позиция представляется спорной, потому что дилерская деятельность значительно отличается от брокерской деятельности.

Отличие дилерской деятельности от брокерской состоит в том, что источником капитала для сделок с ценными бумагами для брокера являются средства клиента, а для дилера – собственные средства.

Дилер представляет на рынке ценных бумаг собственные интересы, а брокер – интересы клиентов⁵⁶.

Доход дилера зависит от разницы цен покупателя и продавца на одну и ту же ценную бумагу. В связи с этим он должен принимать решения о купле-продаже на основе постоянного анализа рыночной конъюнктуры⁵⁷.

Дилер, в отличие от брокера, отчуждает принадлежащий ему на праве собственности (или будущий) биржевой актив. Брокер же отчуждает биржевой актив, принадлежащий комитенту или доверителю⁵⁸.

Отсюда следует, что дилерская деятельность является самостоятельным видом профессиональной деятельности на РЦБ.

Дилерская деятельность осуществляется на основе договора купли-продажи ценных бумаг. При этом сделки купли-продажи ценных бумаг

⁵⁵ Габов А.В. Ценные бумаги: вопросы теории и правового регулирования рынка. [Электронный ресурс]. URL: <http://www.consultant.ru/> (дата обращения: 14.11.2019).

⁵⁶ Арзуманова Л.Л. Комментарий к Федеральному закону от 22 апреля 1996 г. № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг». [Электронный ресурс]. URL: <http://www.consultant.ru/> (дата обращения: 14.11.2019).

⁵⁷ Макарова В.А. Профессиональная деятельность на рынке ценных бумаг: учеб.-метод. пособие. СПб.: Отдел оперативной полиграфии НИУ ВШЭ - СПб, 2011. С. 42.

⁵⁸ Петросян Э.С. Правовое положение субъектов биржевых деривативных сделок. [Электронный ресурс]. URL: <http://www.consultant.ru/> (дата обращения: 14.11.2019).

осуществляются на основе объявленных котировок, что по справедливому замечанию А.А. Кириловых, позволяет отнести дилерские котировки к публичной оферте⁵⁹.

Деятельность по управлению ценными бумагами. Ценные бумаги относятся к особому виду имущества, и согласно ст. 1025 ГК РФ особенности доверительного управления ценными бумагами определяются законом, что касается и прав, удостоверенных бездокументарными ценными бумагами.

В соответствии с ч. 1 ст. 5 Закона о РЦБ под деятельностью по управлению ценными бумагами понимается деятельность по доверительному управлению следующим имуществом: ценными бумагами; денежными средствами, предназначенными для совершения сделок с ценными бумагами; денежными средствами, предназначенными для заключения договоров, являющихся производными финансовыми инструментами.

Нормативные правовые акты, регулирующие деятельность на РЦБ, предусматривают ограничения в отношении объектов, в которые доверительные управляющие могут вкладывать имущество, переданное в доверительное управление.

Так, недопустимо приобретение векселей, закладных и складских свидетельств за счет имущества, находящегося в доверительном управлении⁶⁰.

Для специальных видов доверительного управления предусмотрены особые правила, различающиеся в зависимости от вида доверительного управления (ст. 23 Федеральный закон «Об ипотечных ценных бумагах» от

⁵⁹ Кирилловых А.А. Отдельные виды профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг: правовые механизмы регулирования // Вестник арбитражной практики. 2015. № 1. С. 16-17.

⁶⁰ Положение Банка России «О единых требованиях к правилам осуществления деятельности по управлению ценными бумагами, к порядку раскрытия управляющим информации, а также требованиях, направленных на исключение конфликта интересов управляющего» от 3 августа 2015 г. № 482-П // Вестник Банка России. 23.12.2015. № 117.

11 ноября 2003 № 152-ФЗ; ст. 40 Федеральный закон «Об инвестиционных фондах» от 29 ноября 2001 № 156-ФЗ).

Примечательно, что нормативными правовыми актами Банка России подробно регламентируются существенные условия договора купли–продажи ценных бумаг в рамках осуществления дилерской деятельности. Однако, ст. 5 Закона о РЦБ не предусматривает каких-либо требований относительно существенных условий договора доверительного управления ЦБ.

Деятельность по управлению ЦБ осуществляет управляющий. Характеризуя управляющего как участника РЦБ, необходимо отметить то, что управляющий, - юридическое лицо, которое не может быть выгодоприобретателем по договору доверительного управления ЦБ.

Деятельность по управлению ЦБ интересна для изучения в связи и с тем, что по общему правилу, для осуществления профессиональной деятельности на РЦБ необходимо наличие специального разрешения, – лицензии. Однако при управлении ЦБ имеют место случаи, при которых либо необходимо наличие специальной лицензии⁶¹, либо осуществление деятельности возможно и без специального разрешения (в случае, если доверительное управление связано только с осуществлением, управлением прав по ценным бумагам).

При этом под «правами по ценным бумагам» следует понимать «права из ценных бумаг», которые были переданы в доверительное управление⁶².

Остановимся более подробно на доверительном управляющем. Так, ст. 1015 ГК РФ устанавливает то, что деятельность по доверительному управлению представляется возможным осуществлять юридическому лицу

⁶¹ Габов А.В. Ценные бумаги: вопросы теории и правового регулирования рынка. [Электронный ресурс]. URL: <http://www.consultant.ru/> (дата обращения: 14.11.2019); Почержцева З.А. Комментарий к Федеральному закону от 22 апреля 1996 г. № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг». [Электронный ресурс]. URL: <http://www.consultant.ru/> (дата обращения: 14.11.2019).

⁶² Бевзенко Р.С. Система способов передачи прав на ценные бумаги. [Электронный ресурс]. URL: <http://www.consultant.ru/> (дата обращения: 14.11.2019).

(данная позиция не только выражена законодателем, но и находит подтверждение в правоприменительной практике)⁶³.

В тоже время имеет место судебная практика, которая позволяет говорить о возможности осуществления данного вида профессиональной деятельности на РЦБ, в том числе индивидуальному предпринимателю⁶⁴.

Следует согласиться с С.В. Карулиным в том, что для устранения сложившейся коллизии, необходимо внести изменения в ст. 5 Закона о РЦБ. Одним из возможных вариантов такого изменения мог быть следующий: абз.3 ст. 5 указанного Закона изложить в следующей редакции: «Наличие лицензии на осуществление деятельности по управлению ценными бумагами не требуется в случае, если доверительное управление связано только с осуществлением управляющим прав по ценным бумагам. В этом случае доверительным управляющим может быть также и индивидуальный предприниматель»⁶⁵.

Деятельность по инвестиционному консультированию.

С 21 декабря 2018 г. вступил в законную силу Закон «О внесении изменений в Федеральный закон «О рынке ценных бумаг» и ст. 3 Федерального закона «О саморегулируемых организациях в сфере финансового рынка»⁶⁶.

В связи с этим Закон о РЦБ был дополнен таким видом деятельности, как инвестиционное консультирование.

⁶³ Арзуманова Л. Л. Комментарий к Федеральному закону от 22 апреля 1996 г. № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг». [Электронный ресурс]. URL: <http://www.consultant.ru/> (дата обращения: 14.11.2019).

⁶⁴ Постановление Пятнадцатого арбитражного апелляционного суда по делу № А32-29645/2010 от 1 февраля 2011 г. № 15АП-15096/2010. [Электронный ресурс]. URL: <https://base.garant.ru/> (дата обращения: 14.11.2019).

⁶⁵ Карулин С.В. Проблемы определения статуса доверительного управляющего бездокументарными ценными бумагами. М., 2014. С. 76.

⁶⁶ Федеральный закон «О внесении изменений в Федеральный закон «О рынке ценных бумаг» и статью 3 Федерального закона «О саморегулируемых организациях в сфере финансового рынка» от 20 декабря 2017 г. № 397-ФЗ // СЗ РФ. 2017. № 52 (ч. I). Ст. 7920.

Более подробно остановимся на рассмотрении деятельности по инвестиционному консультированию.

Нормативные положения относительно деятельности по инвестиционному консультированию содержатся, прежде всего, в ст. 6.1 Гл. 2 Закона о РЦБ.

Деятельность по инвестиционному консультированию осуществляет инвестиционный советник, – профессиональный участник РЦБ. При этом, изучая требования, предъявляемые к указанному профессиональному участнику РЦБ, Т. И. Хмелева приходила к обоснованному выводу о необходимости включения в нормативные акты Банка России требований (цензов) к инвестиционным советникам – физическим лицам, касающихся образования, опыта определенной работы⁶⁷.

Так, Банком России 02 ноября 2018 было утверждено Указание Банка № 4956–У «О требованиях к инвестиционным советникам»⁶⁸, где были детально проработаны и установлены требования, предъявляемые к инвестиционному консультанту, к которым, в том числе были отнесены: уровень образования, опыт определенной работы.

В соответствии с ч. 1 ст. 6.1 Закона о РЦБ деятельность по инвестиционному консультированию состоит в оказании консультационных услуг в отношении ценных бумаг, сделок с ними и (или) заключения договоров, являющихся производными финансовыми инструментами, путем предоставления индивидуальных инвестиционных рекомендаций.

Кроме обязанности по установлению индивидуального инвестиционного профиля клиента, у инвестиционного советника существуют дополнительные обязанности:

⁶⁷ Хмелева Т.И. Профессиональная деятельность граждан на рынке ценных бумаг // Законы России: опыт, анализ, практика. 2018. № 3. С. 31.

⁶⁸ Указание Банка России «О требованиях к инвестиционным советникам» от 02 ноября 2018 г. № 4956-У. [Электронный ресурс]. URL: <https://cbr.ru/> (дата публикации: 14.01.2019).

- 1) мониторинг инвестиционного портфеля;
- 2) выявление конфликта интересов;
- 3) хранение документов⁶⁹.

Из ст. 6.2 Закона о РЦБ следует, что инвестиционный советник может быть привлечен только к гражданско-правовой ответственности по возмещению причиненных убытков в рамках, установленных законодательством РФ⁷⁰.

В случае нарушения требований в качестве профессионального участника рынка ценных бумаг инвестиционный советник может быть привлечен к административной ответственности в виде штрафа, предусмотренной ч. 12 ст. 15.29 КоАП РФ.

В дополнение к перечисленным мерам ответственности законодательство предусматривает возможность сторон договора определить иную договорную ответственность по их соглашению.

Нормативными актами Банка России напрямую не предусмотрено, что такой сотрудник должен осуществлять указанную деятельность в качестве основной без возможности совмещения с иными трудовыми функциями⁷¹, однако, представляется возможным обосновано утверждать то, что инвестиционный советник не осуществляет иные виды профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг.

В соответствии с п. 1.1 Главы 1 Положения Банка России от 27 июля 2015 г. № 481-П инвестиционное консультирование осуществляется на основе лицензии.

⁶⁹ Федотов И. Инвестиционное консультирование как новый вид профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг // Юридическая работа в кредитной организации. 2019. № 2. С. 26-27.

⁷⁰ Инвестиционное консультирование: право и ответственность. [Электронный ресурс]. URL: <https://cbr.ru/> (дата обращения: 27.12.2019).

⁷¹ Федотов И. Инвестиционное консультирование как новый вид профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг // Юридическая работа в кредитной организации. 2019. № 2. С. 22.

Итак, установлено то, что инвестиционное консультирование является видом профессиональной деятельности на РЦБ, соответствует разработанным критериям (признакам) профессиональной деятельности в важнейшем сегменте финансовой системы России, и состоит в оказании консультационных услуг в отношении ценных бумаг, сделок с ними и (или) заключения договоров, являющихся производными финансовыми инструментами, путем предоставления индивидуальных инвестиционных рекомендаций.

2.2 Профессиональная деятельность по учету прав на ценные бумаги

Под депозитарной деятельностью понимается профессиональная деятельность на РЦБ, осуществляемая депозитарием (расчетным депозитарием), и состоящая в хранении сертификатов документарных ценных бумаг и (или) учете и переходе прав на бездокументарные ценные бумаги.

Следует отметить то, что указанный вид деятельности регулируется, в том числе Гл. 47 ГК РФ.

Сущность депозитарной деятельности отражена в Докладе о концептуальных подходах к месту и роли депозитарной деятельности на современном рынке ценных бумаг от 1 июля 1997 г.⁷², и состоит в том, что депозитарий открывает депоненту для учета прав на ценные бумаги счет депо.

Депозитарий осуществляет данную деятельность на рынке ценных бумаг на основе депозитарного договора с депонентом.

⁷² Доклад Центрального банка Российской Федерации «О концептуальных подходах к месту и роли депозитарной деятельности на современном рынке ценных бумаг» от 01 июля 1997 г. № 01-04/804 // Вестник Банка России. 1997. № 47.

Депонентом является лицо, пользующееся услугами депозитария по хранению ценных бумаг и (или) учету прав на ценные бумаги.

Если применять положения Гл. 47 ГК РФ к отношениям депозитария и депонента, то депозитарий является хранителем, а депонент – поклажедателем ценных бумаг.

Между депозитарием и депонентом в процессе депозитарной деятельности заключается в письменной форме депозитарный договор (договор о счете депо). Этот договор можно квалифицировать как специальный вид договора возмездного оказания услуг, – хранения.

Части 4, 5, 9, 10 ст. 7 Закона о РЦБ содержат требования к депозитарному договору. К характерным элементам такого договора следует отнести следующее: заключение депозитарного договора не влечет за собой перехода к депозитарию права собственности на ценные бумаги депонента; депозитарий не вправе совершать операции с ценными бумагами депонента иначе как по поручению депонента, если иное не предусмотрено федеральными законами или депозитарным договором; депозитарий вправе отказать в списании ценных бумаг со счета депо и зачислении ценных бумаг на такой счет в случае наличия задолженности депонента по оплате услуг депозитария, если иное не предусмотрено депозитарным договором; депозитарий не имеет права обуславливать заключение депозитарного договора с депонентом отказом последнего хотя бы от одного из прав, закрепленных ценными бумагами.

Следует обратить внимание на то, что Закон о РЦБ подробно регламентирует, в том числе и существенные условия депозитарного договора.

К существенным условиям указанного договора относятся: предмет договора – предоставление услуг по хранению сертификатов ценных бумаг и (или) учету прав на ценные бумаги. К иным существенным условиям относятся: порядок передачи депонентом депозитарию информации о

распоряжении депонированными в депозитарии ценными бумагами депонента; срок действия договора; форма и периодичность отчетности депозитария перед депонентом; размер и порядок оплаты услуг депозитария, предусмотренных договором. Обычно оплата услуг депозитария включает в себя вознаграждение депозитария и компенсацию затрат депозитария, связанных с осуществлением депозитарных операций⁷³.

К обязанностям депозитария, также являющимся существенными условиями депозитарного договора, прямо отнесены: регистрация фактов обременения ценных бумаг депонента обязательствами; ведение отдельного от других счета депо депонента с указанием даты и основания каждой операции по счету; передача депоненту всей информации о ценных бумагах, полученной депозитарием от эмитента или держателя реестра владельцев ценных бумаг.

Согласно ч. 12 ст. 7 Закона о РЦБ депозитарий несет перед депонентом договорную ответственность за неисполнение или ненадлежащее исполнение своих обязанностей по учету прав на ценные бумаги, в том числе за полноту и правильность записей по счетам депо.

Составной частью депозитарного договора являются утвержденные депозитарием условия осуществления депозитарной деятельности. Депозитарий самостоятельно утверждает условия осуществления им депозитарной деятельности⁷⁴.

Согласно Положению Банка России «О порядке открытия и ведения депозитариями счетов депо и иных счетов» от 13 ноября 2015 г. № 503-П на счетах депо может осуществляться учет прав на следующие ценные бумаги:

⁷³ Арзуманова Л.Л. Комментарий к Федеральному закону от 22 апреля 1996 г. № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг». [Электронный ресурс]. URL: <http://www.consultant.ru/> (дата обращения: 14.11.2019).

⁷⁴ Приказ ПАО «Промсвязьбанк» «Операционный» от 27 сентября 2017 г. № 181. [Электронный ресурс]. URL: <https://www.psbank.ru> (дата обращения: 02. 01. 2020); Протокол ПАО «Объединенный финансовый капитал» № 43 от 26 декабря 2012 г. [Электронный ресурс]. URL: <https://www.ofkbank.ru> (дата обращения: 02. 01. 2020).

именные ценные бумаги; ценные бумаги на предъявителя с обязательным централизованным хранением; иностранные финансовые инструменты, которые квалифицированы в качестве ценных бумаг в соответствии со ст. 44 Закона о РЦБ⁷⁵.

Лицо, осуществляющее депозитарную деятельность, именуется депозитарием. Российское законодательство предусматривает разные виды депозитариев:

- расчетный депозитарий (ч. 2 ст. 7 Закона о РЦБ);
- центральный депозитарий⁷⁶;
- кастодиальный депозитарий⁷⁷;
- специализированный депозитарий (Федеральный закон «Об инвестиционных фондах» от 29 ноября 2001 № 156-ФЗ; Федеральный закон «Об ипотечных ценных бумагах» от 11 ноября 2003 № 152-ФЗ; Федеральный закон «Об инвестировании средств для финансирования накопительной пенсии в Российской Федерации» от 24 июля 2002 № 111-ФЗ).

Депозитарий является профессиональным участником рынка ценных бумаг и действует на основании соответствующей лицензии.

Депозитарий осуществляет ведение счетов депо и иных счетов посредством внесения и обеспечения сохранности записей по таким счетам в отношении ценных бумаг (ведет учет ценных бумаг). Отсюда следует, что депозитарий, как и регистратор, осуществляет учет прав на ценные бумаги.

Депозитарную деятельность следует отличать от деятельности по ведению реестра владельцев ЦБ, которой признаются сбор, фиксация,

⁷⁵ Положение Банка России «О порядке открытия и ведения депозитариями счетов депо и иных счетов» от 13 ноября 2015 г. № 503-П // Вестник Банка России. 2015. № 119.

⁷⁶ Федеральный закон «О центральном депозитарии» от 07 декабря 2011 г. № 414-ФЗ // СЗ РФ. 2011. № 50. Ст. 7356.

⁷⁷ Доклад Центрального банка Российской Федерации «О концептуальных подходах к месту и роли депозитарной деятельности на современном рынке ценных бумаг» от 01.07.1997 г. № 01-04/804 // Вестник Банка России. 1997. № 47.

обработка, хранение данных, составляющих реестр владельцев ценных бумаг, и предоставление информации из реестра владельцев ценных бумаг.

Договор о ведении реестра заключается между эмитентом (или лицом, обязанным по ценным бумагам) и регистратором, а владелец ценных бумаг не является стороной этого договора.

Регистратор несет договорную ответственность за обеспечение сохранности реестра перед эмитентом (иным лицом, обязанным по ценным бумагам), а не перед владельцем ценных бумаг. Депозитарий же несет ответственность перед владельцем ценных бумаг на основании заключенного с ним депозитарного договора за полноту и правильность записей по счетам депо.

Деятельность по ведению реестра владельцев ценных бумаг определяется как осуществляемая юридическим лицом деятельность по сбору, фиксации, обработке, хранению данных, составляющих реестр владельцев ценных бумаг, и предоставлению информации из реестра владельцев ценных бумаг.

Следует указать, что законодатель заранее ограничивает круг лиц, имеющих право осуществлять деятельность по ведению реестра владельцев ценных бумаг. Ими могут быть только юридические лица.

Представляется, что поскольку юридические лица являются более «квалифицированными» субъектами предпринимательской деятельности, то наделение их при соблюдении всех прочих требований полномочиями по ведению реестра владельцев ценных бумаг является вполне обоснованным, как с доктринальной⁷⁸, так и с практической точки зрения⁷⁹.

⁷⁸ Арзуманова Л.Л. Комментарий к Федеральному закону от 22 апреля 1996 г. № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг». [Электронный ресурс]. URL: <http://www.consultant.ru/> (дата обращения: 14.11.2019).

⁷⁹ Постановление Тринадцатого арбитражного апелляционного суда по делу от 23 сентября 2008 г. № А56-52158/2007. [Электронный ресурс]. URL: <http://13aas.arbitr.ru/> (дата обращения: 14.11.2019).

Держатель реестра определяется как лицо, осуществляющее деятельность по ведению реестра владельцев ценных бумаг.

Необходимость ведения реестра прав на эмиссионные ценные бумаги обусловлена прежде всего самой правовой природой этих бумаг. Большинство этих бумаг являются бездокументарными ценными бумагами с вытекающими из формы их существования особенностями оборота.

В частности, положением п. 2 ст. 149 ГК РФ определено, что учет прав на бездокументарные ценные бумаги осуществляется путем внесения записей по счетам:

- лицом, действующим по поручению лица, обязанного по ценной бумаге;
- либо лицом, действующим на основании договора с правообладателем;
- или иным лицом, которое в соответствии с законом осуществляет права по ценной бумаге.

Ведение записей по учету таких прав осуществляется лицом, имеющим предусмотренную законом лицензию.

Отсюда следует, что реестр владельцев ценных бумаг (далее – реестр) и является той системой учета прав по эмиссионным ценным бумагам.

Согласно абз. 5 п. 1 ст. 8 Закона о РЦБ реестр определяется как формируемая на определенный момент времени система записей и включает в себя следующие данные (записи):

- о лицах, которым открыты лицевые счета (далее – зарегистрированные лица);
- о ценных бумагах, учитываемых на указанных счетах; об обременении ценных бумаг;
- иные записи согласно действующему законодательству.

Держатель реестра осуществляет свою деятельность в рамках правил, установленных федеральными законами, нормативными актами Банка

России, а также правилами ведения реестра⁸⁰, которые обязан утвердить держатель реестра. Требования к указанным правилам устанавливаются Банком России⁸¹.

В отечественной доктрине отмечается, что «...регистратор в силу своего статуса как профессионального участника РЦБ должен строго соблюдать нормы действующего законодательства, особенно специального, поскольку именно они составляют основу его деятельности... Поэтому любая неурегулированность законодательства, связанного с деятельностью регистратора, ведет к возникновению споров по поводу осуществления тех или иных действий регистратора»⁸².

Заключение договора на ведение реестра возможно только с одним юридическим лицом.

⁸⁰ Приказ ФСФР России «Об особенностях учета в реестре владельцев именных ценных бумаг акций акционерных обществ, принадлежащих на праве собственности Российской Федерации» от 7 июля 2009 г. № 09-25/пз-н. // Бюллетень нормативных актов федеральных органов исполнительной власти 05.10.2009 № 40; Приказ ФСФР России «Об утверждении Порядка учета в реестре владельцев ценных бумаг залога именных эмиссионных ценных бумаг и внесения в реестр изменений, касающихся перехода прав на заложенные именные эмиссионные ценные бумаги от 28 июня 2012 г. № 12-52/пз-н. // Бюллетень нормативных актов федеральных органов исполнительной власти. 10.12.2012. № 50; Приказ ФСФР России «Об особенностях проведения в реестре владельцев именных ценных бумаг операции по изменению информации, содержащейся на лицевом счете номинального держателя и (или) доверительного управляющего, в связи с реорганизацией указанных лиц в форме преобразования или в форме присоединения» от 12 августа 2010 г. № 10-56/пз-н. // Бюллетень нормативных актов федеральных органов исполнительной власти. 29.09.2010. № 39; Приказ ФСФР России «Об утверждении Положения о порядке ведения реестра владельцев российских депозитарных расписок» от 18 марта 2008 г. № 08-9/пз-н. // Бюллетень нормативных актов федеральных органов исполнительной власти. 30.05.2008. № 5.

⁸¹ Положение Банка России «О требованиях к осуществлению деятельности по ведению реестра владельцев ценных бумаг» от 27 декабря 2016 г. № 572-П. // Вестник Банка России. 01.03.2017. № 25.

⁸² Карулин С.В. Проблемы списания бездокументарных ценных бумаг по требованию судебного пристава-исполнителя при наличии ареста этих бумаг в рамках иного судебного дела. [Электронный ресурс]. URL: <http://www.consultant.ru/> (дата обращения: 14.11.2019).

При этом держатель реестра может вести реестры владельцев ценных бумаг неограниченного числа эмитентов или лиц, обязанных по ценным бумагам⁸³.

В соответствии с договором о ведении реестра реестродержатель по поручению эмитента обязуется оказывать услуги по ведению реестра владельцев ценных бумаг, в том числе: собирать, фиксировать, обрабатывать, хранить и предоставлять данные, составляющие систему ведения реестра владельцев ценных бумаг эмитента, а эмитент обязуется оплачивать эти услуги.

Следует согласиться с существующей в теории точкой зрения⁸⁴ относительно правовой природы договора о ведении реестра как разновидности договоров возмездного оказания услуг, при этом договор о ведении реестра может быть отнесен к договорам о передаче имущества, а также не является разновидностью договора поручения, хотя, безусловно, и имеет с ним сходство.

Согласно ч. 3 ст. 8 Закона о РЦБ определяется перечень обязанностей, возлагаемых на держателя реестра, среди которых:

1) обязанность открывать и вести лицевые и иные счета в соответствии с требованиями настоящего Федерального закона и нормативных актов Банка России;

2) обязанность предоставлять зарегистрированному лицу, на лицевом счете которого учитывается более одного процента голосующих акций эмитента, информацию из реестра об имени (наименовании)

⁸³ Постановление Девятнадцатого арбитражного апелляционного суда по делу от 29 ноября 2007 г. № А35-6366/06-С5. [Электронный ресурс]. URL: <http://19aas.arbitr.ru/> (дата обращения: 02.01.2020); Постановление Девятнадцатого арбитражного апелляционного суда от 4 марта 2009 г. по делу № А35-6507/08-С25. [Электронный ресурс]. URL: <http://19aas.arbitr.ru/> (дата обращения: 02.01.2020); Постановление Девятого арбитражного апелляционного суда по делу от 29 марта 2011 г. № А40-90584/10-134-702. [Электронный ресурс]. URL: <http://9aas.arbitr.ru/> (дата обращения: 02.01.2020)

⁸⁴ Настин П.С. Договор о ведении реестра акционеров: юридическая природа и практика применения // Актуальные проблемы российского права. 2015. № 8. С. 91 - 97.

зарегистрированных лиц и о количестве акций каждой категории (каждого типа), учитываемых на их лицевых счетах. При этом необходимо обратить внимание на то, что данные нормативные требования не исходят из общедоступности указанных сведений для любых заинтересованных лиц, а закрепляют право на их получение лишь теми лицами, зарегистрированными в системе ведения реестра владельцев и номинальных держателей ценных бумаг, которые владеют более чем одним процентом голосующих акций акционерного общества⁸⁵;

3) обязанность информировать зарегистрированных лиц по их требованию о правах, закрепленных ценными бумагами, способах и порядке осуществления этих прав;

4) обязанность предоставлять зарегистрированному лицу по его требованию выписку из реестра по его лицевому счету.

5) обязанность незамедлительно опубликовывать информацию об утрате учетных записей, удостоверяющих права на ценные бумаги, в средствах массовой информации, в которых подлежат опубликованию сведения о банкротстве, и обращаться в суд с заявлением о восстановлении данных учета прав на ценные бумаги⁸⁶.

Следует отметить, что 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 учет на момент утраты учетных записей, удостоверявших права на бездокументарные ценные бумаги. Записи об учете прав на бездокументарные ценные бумаги не имеют силы с момента, когда

⁸⁵ Постановление Арбитражного суда Северо-Кавказского округа по делу от 20 января 2017 г. № А53-6338/2016. [Электронный ресурс]. URL: <http://fassko.arbitr.ru/> (дата обращения: 02.01.2020).

⁸⁶ Постановление Девятого арбитражного апелляционного суда от 24 сентября 2014 г. № А43-6372/2014. [Электронный ресурс]. URL: <http://9aas.arbitr.ru/> (дата обращения: 02.01.2020).

лицо, осуществляющее учет прав, утратило учетные записи, и до дня вступления в законную силу решения суда о восстановлении данных учета прав⁸⁷;

б) обязанность исполнять иные обязанности, предусмотренные настоящим Федеральным законом, другими федеральными законами и принятыми в соответствии с ними нормативными актами Банка России.

7) обязанность держатель реестра возместить владельцам ценных бумаг и иным лицам, которые в соответствии с федеральными законами осуществляют права по ценным бумагам, убытки, причиненные своими неправомерными действиями (бездействием).

Эмитент (лицо, обязанное по ценным бумагам) и держатель реестра несут солидарную ответственность за убытки, причиненные в результате нарушения порядка учета прав, порядка совершения операций по счетам (порядка ведения реестра), утраты учетных данных, предоставления из реестра неполной или недостоверной информации. Исключение предусмотрено для доказанных случаев воздействия непреодолимой силы.

Положения об ответственности эмитента и держателя реестра полностью соответствуют норме, закрепленной в п. 4 ст. 149 ГК РФ, устанавливающей аналогичные основания для привлечения к ответственности указанных лиц.

Указанный принцип привлечения к солидарной ответственности как эмитента, так и регистратора полностью поддержан практикой⁸⁸.

Таким образом, в результате исследования отдельных видов профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг установлено то, что брокерская, дилерская деятельность, деятельность по управлению ценными

⁸⁷ Абдулкадыров С.С. О судебной практике регулирования ценных бумаг в свете реформирования гражданского законодательства // Российский судья. 2014. № 8. С. 9 – 12.

⁸⁸ Определение Высшего Арбитражного Суда РФ от 8 мая 2013 г. по делу № А40-106792/11-23-888 [Электронный ресурс]. URL: <http://www.arbitr.ru/> (дата обращения: 02.01.2020).

бумагами и по инвестиционному консультированию, депозитарная деятельность и деятельность по ведению реестра ценных бумаг соответствуют критериям профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг, разработанными в рамках настоящего магистерского исследования.

При этом с учетом анализа и полного, всестороннего изучения отдельных видов деятельности на рынке ценных бумаг следует отметить следующие существенные выводы.

При анализе брокерской деятельности удалось установить то, что договор о брокерском обслуживании не является отдельным видом договора, а содержит элементы поименованных и известных гражданскому законодательству договорных конструкций.

При этом сделки, осуществляемые по поручению клиентов, во всех случаях подлежат приоритетному исполнению по сравнению с дилерскими операциями самого брокера при совмещении им деятельности брокера и дилера. Отсюда следует, что при брокерской деятельности совмещение должностей на РЦБ ограничено.

Дилерская деятельность является самостоятельным видом профессиональной деятельности на РЦБ, и не выступает как сегмент деятельности брокера, так как источником капитала для сделок с ценными бумагами для брокера являются средства клиента, а для дилера – собственные средства. Дилер представляет на рынке ценных бумаг собственные интересы, а брокер – интересы клиентов. Дилер, в отличие от брокера, отчуждает принадлежащий ему на праве собственности (или будущей) биржевой актив. Брокер же отчуждает биржевой актив, принадлежащий комитенту или доверителю.

Также, установлено то, что профессиональная деятельность по учету ценных бумаг (депозитарная деятельность и деятельность по ведению реестра ценных бумаг) является видом профессиональной деятельности на

РЦБ и соответствует разработанным критериям (признакам) профессиональной деятельности.

Деятельность по управлению ЦБ интересна для изучения в связи и с тем, что по общему правилу, для осуществления профессиональной деятельности на РЦБ необходимо наличие специального разрешения, – лицензии. Однако при управлении ЦБ имеют место случаи, при которых либо необходимо наличие специальной лицензии, либо осуществление деятельности возможно и без специального разрешения (в случае, если доверительное управление связано только с осуществлением, управляющим прав по ценным бумагам). При этом под «правами по ценным бумагам» следует понимать «права из ценных бумаг», которые были переданы в доверительное управление.

Остановимся более подробно на доверительном управляющем. Так, ст. 1015 ГК РФ устанавливает то, что деятельность по доверительному управлению представляется возможным осуществлять юридическому лицу (данная позиция не только выражена законодателем, но и находит подтверждение в правоприменительной практике). В тоже время имеет место судебная практика, которая позволяет говорить о возможности осуществления данного вида профессиональной деятельности на РЦБ, в том числе индивидуальному предпринимателю.

Для устранения сложившиеся коллизии, необходимо внести изменения в ст. 5 Закона о РЦБ. Одним из возможных вариантов такого изменения мог быть следующий: абз. 3 ст. 5 указанного Закона изложить в следующей редакции: «Наличие лицензии на осуществление деятельности по управлению ценными бумагами не требуется в случае, если доверительное управление связано только с осуществлением управляющим прав по ценным бумагам. В этом случае доверительным управляющим может быть также и индивидуальный предприниматель».

III МЕХАНИЗМ РЕГУЛИРОВАНИЯ ПРОФЕССИОНАЛЬНОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ НА РЫНКЕ ЦЕННЫХ БУМАГ

3.1 Государственное регулирование профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг

В любых правовых системах современных государств существует необходимость государственного регулирования экономики⁸⁹, в том числе важнейшего сегмента финансового рынка, - рынка ценных бумаг⁹⁰.

По мнению С.П. Гришаева необходимость государственного регулирования РЦБ определяется требованиями защиты интересов общества, отдельных участников хозяйственного оборота, участников рынка ценных бумаг⁹¹.

Выражая солидарность взглядам С.П. Гришаева, И.В. Ершова, отмечает, что на финансовом рынке приоритетной задачей государственного воздействия должна быть охрана интересов инвестора, путем минимизации его рисков. При этом важнейшее значение государственное регулирование обретает для обеспечения упорядоченности профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг, операций с ценными бумагами, предотвращение возможных конфликтов и восстановление нарушенных прав⁹². Исходя из этого, законодателем в законе о РЦБ было установлено государственное регулирование профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг.

⁸⁹ Губин Е.П. Предпринимательское право Российской Федерации: учебник. М., 2010. С. 387.

⁹⁰ Губин Е.П. Предпринимательское право России: итоги, тенденции и пути развития: монография. [Электронный ресурс]. URL: <http://www.consultant.ru/> (дата обращения: 02.01.2020).

⁹¹ Гришаев С.П. Ценные бумаги: виды и практика применения. [Электронный ресурс]. URL: <http://www.consultant.ru/> (дата обращения: 02.01.2020).

⁹² Ершова И.В. Предпринимательское право: правовое сопровождение бизнеса: учебник для магистров. М.: Проспект, 2017. С. 721; Семилютин Н.Г. Российский рынок финансовых услуг (формирование правовой модели). [Электронный ресурс]. URL: <https://www.garant.ru/> (дата обращения: 02.02.2020).

В связи с тем, что в 90-е годы прошлого века нормативно–правовой вакуум в данной сфере только начал заполняться, важность государственного регулирования также подчеркивалась Верховным Судом РФ.

Так, в 2000 г. Верховный Суд РФ рассмотрел в открытом судебном заседании гражданское дело по жалобе некоммерческого партнерства «Московская центральная фондовая биржа» о признании частично недействительными положений нормативно-правовых актов РФ, которыми устанавливался ограниченный список фондовых бирж (на которых профессиональные участники РЦБ могли продавать акции ОАО «Газпром»). При вынесении решения Верховный Суд РФ установил, в том числе то, что «профессиональные участники РЦБ при осуществлении своей деятельности обязаны соблюдать требования государственного регулирования РЦБ»⁹³.

На сегодняшний день сформирован внушительный список законов и иных актов, регулирующих профессиональную деятельность участников РЦБ и направленных на защиту прав добросовестных инвесторов. При этом количество поправок, внесенных в соответствующие законы, во-первых, свидетельствует о том, что проведена колоссальная нормотворческая работа, а во-вторых, отражает ту массу негативного опыта развития российского рынка ценных бумаг, для преодоления которого они и предназначены.

В. А. Вайпан, М. А. Егорова, А. В. Белицкая, В. С. Белых, О. А. Беляева отмечают, что в доктринальных исследованиях подчеркивается проблема

⁹³ Решение Верховного Суда РФ «Об оставлении без удовлетворения жалоб о признании частично недействительным пункта 2 Постановления Правительства Российской Федерации от 30 мая 1997 г. № 654 «О мерах по выполнению Указа Президента Российской Федерации от 28 мая 1997 г. № 529 «О порядке обращения акций Российского акционерного общества «Газпром» на период закрепления в федеральной собственности акций Российского акционерного общества «Газпром»» от 09 августа 2000 г. № ГКПИ00-178 [Электронный ресурс]. URL: <http://www.consultant.ru/> (дата обращения: 02.02.2020).

малоразвитого правового регулирования государственного воздействия на РЦБ, а именно нестабильность нормативно–правовой базы в данной сфере⁹⁴.

Так, в настоящее время российское законодательство: не сдержит определения государственного регулирования; не выделяет специального субъекта государственного воздействия на РЦБ (лишь, условно упоминает об этом в ч. 5 ст. 39 Закона о РЦБ); не закрепляет цели и принципы государственного регулирования РЦБ, что приводит к разногласиям между адептами экономического либерализма и сторонниками активного государственного воздействия на РЦБ относительно степени вмешательства государства⁹⁵.

Актуальность исследования вопроса относительно государственного регулирования рынка ценных бумаг обусловлена наличием ряда пробелов в законодательстве, что затрудняет полноценное функционирование РЦБ исходя из современных реалий, и предопределяет необходимость разрешения проблемы, связанной с выстраиванием баланса частных и публичных интересов.

Понятие государственного регулирования важнейшего сегмента финансового рынка, – рынка ценных бумаг не закреплено в Законе о РЦБ.

Для выстраивания понятия государственного регулирования ценных бумаг необходимо определить цели и систему этого регулирования, установить круг субъектов, осуществляющих такое регулирование. Также важнейшее значение для разрешения проблемы по выстраиванию баланса частных и публичных интересов будет иметь изучение и исследование

⁹⁴ Вайпан В.А. Правовое регулирование экономических отношений в современных условиях развития цифровой экономики: монография. [Электронный ресурс]. URL: <http://www.consultant.ru/> (дата обращения: 02.02.2020).

⁹⁵ Абросимова Е.А. Предпринимательское право: современный взгляд: монография. М.: Юстицинформ, 2019. [Электронный ресурс]. URL: <http://www.consultant.ru/> (дата обращения: 02.02.2020); Mooslechner P. The Political Economy of Financial Market Regulation: The Dynamics of Inclusion And Exclusion / Ed. by P. Mooslechner, H. Schubert, B. Weber. Edward Elgar Pub, 2006. P. 173; Baldwin R. Understanding regulation. Theory, Strategy and Practice, M. Lodge Oxford University Press, 2012. P. 15.

принципов государственного регулирования рынка ценных бумаг и перспектив его развития.

Е.П. Губин анализируя понятие «государственное регулирование экономики», установил то, что это деятельность государства в лице его органов, направленная на реализацию государственной экономической политики с использованием специальных средств, форм и методов⁹⁶, а также подчеркнул то, что государственное регулирование, – часть, элемент государственного воздействия на экономику. Государственное воздействие включает в себя координацию деятельности, осуществление контроля в сфере экономики⁹⁷.

При этом опровергая воззрения С.Н. Шишкина⁹⁸, Е.П. Губин справедливо отмечал, что государственное регулирование имеет целью, прежде всего, не защиту публичных интересов, а нахождение баланса между необходимостью обеспечения реализации и защиты публичных интересов, с одной стороны, и частных – с другой⁹⁹.

Установление оптимального уровня государственного регулирования рынка ценных бумаг установлено Концепцией развития рынка ценных бумаг¹⁰⁰.

Солидарную позицию с научными воззрениями Е.П. Губина, высказывает И.В. Ершова, обращая внимание на то, что целью государственного регулирования также является минимизация рисков инвесторов, обеспечение упорядоченности совершения операций с ценными

⁹⁶ Губин Е.П. Предпринимательское право Российской Федерации. [Электронный ресурс]. URL: <http://www.consultant.ru/> (дата обращения: 02.02.2020).

⁹⁷ Губин Е.П. Правовые проблемы государственного регулирования рыночной экономики и предпринимательства: дис. ... д-ра юрид. наук. М., 2005. С. 55.

⁹⁸ Шишкин С.Н. Государственное регулирование экономики: предпринимательско-правовой аспект. М., 2007. С. 4.

⁹⁹ Губин Е.П. Правовые проблемы государственного регулирования рыночной экономики и предпринимательства: дис. ... д-ра юрид. наук. М., 2005. С. 50.

¹⁰⁰ Указ Президента РФ «Об утверждении Концепции развития рынка ценных бумаг в Российской Федерации» от 01 июля 1996 г. № 1008. // СЗ РФ. 08.07.1996. № 28. Ст. 3356.

бумагами, предотвращение возможных конфликтов и восстановление нарушенных прав¹⁰¹. Защите прав и законных интересов инвесторов на рынке эмиссионных ценных бумаг посвящен специальный федеральный закон – Федеральный закон «О защите прав и законных интересов инвесторов на рынке ценных бумаг» от 05 марта 1999 № 46-ФЗ¹⁰².

Важную роль, при установлении целей государственного регулирования рынка ценных бумаг, играет доктринальная точка зрения И.А. Цинделиани. Так, И.А. Цинделиани указал на то, что целями государственного регулирования РЦБ выступает: обеспечение формирования эффективного рынка с развитой инфраструктурой и институтами финансового рынка, обеспечение реализации единой государственной денежно–кредитной политики, формирование надежного источника инвестирования как для квалифицированных, так и неквалифицированных инвесторов, и защита последних¹⁰³.

Данные научные воззрения имеют значение, так как позволяют расширительно толковать цели государственного регулирования рынка ценных бумаг.

Итак, целями государственного регулирования рынка ценных бумаг являются:

– обеспечение формирования эффективного рынка с развитой инфраструктурой и институтами финансового рынка, реализации единой государственной денежно–кредитной политики, упорядоченности совершения операций с ценными бумагами;

¹⁰¹ Ершова И.В. Предпринимательское право: Правовое сопровождение бизнеса: учебник для магистров. М.: Проспект, 2017. С. 721-725.

¹⁰² Федеральный закон «О защите прав и законных интересов инвесторов на рынке ценных бумаг» от 05 марта 1999 г. № 46-ФЗ // Российская газета. 11.03.1999. № 46.

¹⁰³ Цинделиани И.А. Финансовое право: учебник для бакалавров. [Электронный ресурс]. URL: <http://www.consultant.ru/> (дата обращения: 02.01.2020).

- минимизация рисков, формирование надежного источника инвестирования, как для квалифицированных, так и неквалифицированных инвесторов и их защита;

- предотвращение возможных конфликтов и восстановление нарушенных прав;

- установление оптимального уровня государственного регулирования, т.е. установление баланса публичных и частных интересов.

Рассмотрим более подробно элементы государственного регулирования РЦБ.

И.М. Лифшиц, указывал на то, что при построении понятия «государственное регулирование рынка ценных бумаг», необходимо исходить из того, что к регламентации деятельности профессиональных участников на рынке ценных бумаг относится:

- деятельность по установлению и применению правовых норм;
- осуществление надзора за указанной деятельностью;
- применение мер принудительного характера, в случае совершения правонарушения, выраженных в аннулировании лицензии на осуществление профессиональной деятельности на РЦБ, привлечении к административной ответственности¹⁰⁴.

И.А. Цинделиани выделял следующие элементы системы государственного регулирования:

- уполномоченный исполнительный орган государственной власти или уполномоченная организация, которой были делегированы полномочия по осуществлению регулирования ценных бумаг;

¹⁰⁴ Лифшиц И.М. Правовое регулирование рынка ценных бумаг в Европейском союзе. М.: Норма, 2012. [Электронный ресурс]. URL: <http://www.consultant.ru/> (дата обращения: 02.01.2020).

– нормативно-правовая регламентация осуществления деятельности на рынке ценных бумаг и (или) осуществления операций с ценными бумагами¹⁰⁵.

Отдельно следует сказать о том, что регулированием деятельности на рынке ценных бумаг занимается Центральный банк Российской Федерации, а именно, Комитет финансового надзора Банка России¹⁰⁶. При этом следует обратить внимание на то, что Банк России взаимодействует с Правительством РФ, разрабатывая и реализуя политику развития и обеспечения стабильности рынка ценных бумаг.

С.П. Гришаев, выстраивая понятие государственного регулирования рынка ценных бумаг, указывал, что важнейшими элементами данной системы являются выполняемые государственным регулированием функции и орган осуществляющий контроль и надзор в сфере РЦБ¹⁰⁷. Данное понимание элементов системы государственного регулирования РЦБ представляется спорным, так как элементом системы не могут выступать функции государственного регулирования. Функции государственного регулирования РЦБ выступают ориентиром деятельности всей системы государственного регулирования РЦБ, и одновременно, являются предполагаемым результатом деятельности Банка России. Кроме того, С.П. Гришаев не предусматривает важнейший элемент системы по государственному регулированию РЦБ, – нормативно-правовые акты, на основе которых осуществляется данная деятельность.

Итак, элементами системы государственного регулирования являются:

¹⁰⁵ Цинделиани И.А. Финансовое право: учебник для бакалавров. [Электронный ресурс]. URL: <http://www.consultant.ru/> (дата обращения: 02.02.2020).

¹⁰⁶ Положение Банка России «О Комитете финансового надзора Банка России» от 28 ноября 2013 г. № 8 // Вестник Банка России. 2013. № 49.

¹⁰⁷ Гришаев С.П. Ценные бумаги: виды и практика применения. [Электронный ресурс]. URL: <http://www.consultant.ru/> (дата обращения: 02.01.2020).

– нормативно–правовая регламентация осуществления деятельности на рынке ценных бумаг и (или) осуществления операций с ценными бумагами и реализация данных норм права;

– осуществление контроля и надзора за профессиональной деятельностью рынка ценных бумаг, и применение мер принудительного характера, выраженных в аннулировании лицензии на осуществление профессиональной деятельности на РЦБ, привлечении к административной ответственности и другим мерам государственного принуждения, в случае совершения правонарушений участниками РЦБ;

– Центральный банк Российской Федерации в лице Комитета финансового надзора Банка России, выступающего в качестве органа, осуществляющего контроль и надзор на рынке ценных бумаг, который и выступает важнейшим субъектом государственного регулирования РЦБ.

Государственное регулирование РЦБ осуществляется путем тех, способов, которые изложены в ст. 38 Закона о РЦБ. Перечень указанных способов представляется в полной мере достаточным для достижения тех целей, которые стоят перед государственным регулированием РЦБ¹⁰⁸.

Итак, под государственным регулированием рынка ценных бумаг понимается деятельность Банка России по осуществлению контроля и надзора за деятельностью профессиональных участников рынка ценных бумаг в порядке, установленном Законом о РЦБ, а также принятыми в соответствии с ним нормативными правовыми актами Российской Федерации для профессиональных участников рынка ценных бумаг.

Как было отмечено ранее, одной из важнейших целей государственного регулирования деятельности рынка ценных бумаг выступает установление оптимального уровня государственного регулирования, т.е. установление

¹⁰⁸ Власов А.А. Адвокат и защита им прав и законных интересов участников рынка ценных бумаг: монография. [Электронный ресурс]. URL: <http://www.consultant.ru/> (дата обращения: 02.01.2020).

баланса публичных и частных интересов на рынке ценных бумаг. Представляется, что достижение данной цели было бы возможно, благодаря введению принципов государственного регулирования РЦБ¹⁰⁹, или реализации принципа «максимального саморегулирования деятельности на рынке ценных бумаг»¹¹⁰. Однако принципы, нашедшие закрепление еще в 1996 г. и изложенные в Концепции развития рынка ценных бумаг в Российской Федерации, либо не находят даже фрагментарного отражения в отечественном законодательстве, либо были проигнорированы, в том числе в связи с изменением ситуации на рынке¹¹¹.

Например, вряд ли можно говорить о реальной реализации принципа максимального саморегулирования, и это не только после негативного опыта финансового кризиса 2008 г., потребовавшего серьезного государственного вмешательства в регулирование рынка¹¹². Ситуация с лицензированием профессиональных участников также сложна и запутанна – вспомним отсутствие ясных и четких критериев отнесения той или иной деятельности к профессиональной.

При этом непонятно, как планировалось реализовывать отдельные принципы, например, приоритет в развитии инфраструктурных организаций. В других случаях не совсем ясно, что вкладывалось в то или иное понятие.

Так, А. Хелгардт, рассматривая принципы регулирования финансовых рынков, справедливо отмечает, что зачастую они выражены чрезмерно

¹⁰⁹ Краснов Ю.К. Государственное регулирование рынка ценных бумаг в России и зарубежных финансовых центрах: учебное пособие. МГИМО (У) МИД России. М.: Статут, 2016. С. 13.

¹¹⁰ Звягинцева Н.А. Пути повышения инвестиционной активности в Российской Федерации с использованием рынка ценных бумаг: вопросы регулирования. Иркутск: Изд-во БГУ-ЭП, 2016. С. 196; Запольский С.В. Дискуссионные вопросы теории финансового права: монография. М.: РАП, Эксмо, 2016. С. 150.

¹¹¹ Абросимова Е.А. Предпринимательское право: современный взгляд: монография. М.: Юстицинформ, 2019. [Электронный ресурс]. URL: <http://www.consultant.ru/> (дата обращения: 02.02.2020).

¹¹² Сизов Ю.С. Формирование системы государственного регулирования рынка ценных бумаг в России. [Электронный ресурс]. URL: <http://www.mirkin.ru.> (дата обращения: 02.02.2020).

широко и нечетко. В качестве примера исследователь приводит «финансовую стабильность» и «целостность рынка»¹¹³.

Возможно, учитывая обозначенные проблемы, современные регулирующие органы решили отказаться от конструирования принципов и сконцентрировались на целях и задачах государственного регулирования.

Однако и здесь имеются существенные недостатки. Если в Стратегии развития рынка ценных бумаг до 2020 предусматривались, как минимум, четыре глобальные задачи, в том числе: совершенствование правового регулирования на финансовом рынке¹¹⁴, то в рамках Основных направлений развития финансового рынка в Российской Федерации на период 2019 – 2021 годов обозначено: внесение изменений в регулирование, устраняющих правовую неопределенность при банкротстве профессиональных участников РЦБ путем распространения на кредитные организации в случае осуществления профессиональной деятельности на РЦБ обязанности осуществлять отдельный учет клиентских и собственных активов; рассмотреть возможность дальнейшего сближения регуляторных моделей организаций, осуществляющих учет прав на ценные бумаги¹¹⁵.

Итак, исследовав принципы государственного регулирования деятельности на рынке ценных бумаг, а также перспективы его развития, следует указать на то, что финансовый рынок в Российской Федерации нуждается в реализации принципов, которые были установлены Концепцией развития рынка ценных бумаг с целью разрешения проблемы, связанной с

¹¹³ Hellgardt A. Comparing Apples and Oranges? Public, Private, Tax and Criminal Law in Financial Markets Regulation. [Электронный ресурс]. URL: <http://ssrn.com/abstract=2083462> (дата обращения: 02.02.2020).

¹¹⁴ Распоряжение Правительства РФ «Об утверждении Стратегии развития финансового рынка Российской Федерации на период до 2020 года» от 29 декабря 2008 г. № 2043-р // СЗ РФ. 2009. № 3. Ст. 423.

¹¹⁵ Департамент стратегического развития финансового рынка «План мероприятий Банка России «Основные направления развития финансового рынка в Российской Федерации на период 2019 - 2021 годов»». М.: ЦБ РФ, 2019. [Электронный ресурс]. URL: <http://cbr.ru/> (дата обращения: 12.10.2019).

необходимостью соблюдения баланса частных и публичных интересов. Представляется, что разрешением данной проблемы может послужить реализация принципа «максимального саморегулирования на рынке ценных бумаг».

При этом, представляется, что реализация указанного принципа должна проявляться, с одной стороны, в возможностях саморегулируемых организаций, например, принимать участие в разработке нормативных правовых актов, регулирующих профессиональную деятельность на РЦБ, с другой стороны, в укреплении вертикали и усилении государственного воздействия на РЦБ. Именно, данная модель реализации принципа «максимального саморегулирования на рынке ценных бумаг» позволит достигать важнейшие цели государственного регулирования РЦБ, и регулировать столь сложную подсистему экономических отношений, как рынок ценных бумаг не только с помощью методов прямого администрирования¹¹⁶.

Остановимся более подробно на рассмотрении отечественной модели государственного регулирования РЦБ: требования, которые предъявляются к профессиональным участникам РЦБ и административно-правовую регламентацию деликтов и ответственности на РЦБ.

Закон о РЦБ установил перечень профессиональных участников РЦБ, предусмотрел требование о лицензировании профессиональной деятельности на РЦБ (ст. 39 Закона о РЦБ), выделил эмиссионные ценные бумаги, определил порядок эмиссии. И именно на охрану такого правопорядка направлены нормы КоАП РФ.

Надлежащий правопорядок в сфере рынка ценных бумаг выстраивается с лицензирования профессиональной деятельности на РЦБ. При этом

¹¹⁶ Зенькович Е.В. Рынок ценных бумаг: административно-правовое регулирование. М.: Волтерс Клувер, 2007. С. 74-76; Звягинцева Н.А. Развитие системы регулирования ценных бумаг Российской Федерации как механизма привлечения инвестиций: автореф. дис. ... докт. экон.наук. СПб. 2015. С. 3-4.

ключевую роль играют предъявляемые к профессиональному участнику РЦБ, требования которые состоят в следующем: обязательное раскрытие информации в случае размещения эмиссионных ценных бумаг; организация и осуществление внутреннего контроля; организация системы управления рисками; осуществлять разработку и реализацию мер по исключению конфликта интересов¹¹⁷ и другие, предусмотренные Положением Банка России «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» от 27 июля 2015 № 481-П.

Контроль и надзор за профессиональными участниками РЦБ осуществляет Центральный банк Российской Федерации (Банк России). Контрольно-надзорные мероприятия Банка России охватывают все этапы лицензирования деятельности участника рынка ценных бумаг, в том числе и после выдачи лицензии.

Контроль и надзор Центрального банка Российской Федерации осуществляется посредством проведения проверки достоверности сведений, содержащихся в документах, представленных соискателем для получения специального разрешения (лицензии), в проверке соблюдения лицензионных требований профессиональным участником РЦБ.

В случае нарушения лицензионных требований к профессиональным участникам РЦБ могут быть применены санкции, предусмотренные ст. ст. 15.17, 15.18, 15.19 и 15.21 и иными статьями Гл. 15 КоАП РФ.

¹¹⁷ Казачкова З.М. Административно-правовое регулирование рынка ценных бумаг: тенденции и противоречия // Административное право и процесс. 2017. № 12. С. 35 – 36.

Итак, выстраивание эффективного государственного регулирования РЦБ возможно, в том числе, путем реализации принципа «максимального саморегулирования РЦБ» с усиленным воздействием государства на РЦБ по изложенной модели.

3.2 Саморегулирование профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг

В доктрине современности сформировались научные воззрения, в соответствии с которыми баланс частных и публичных интересов на рынке ценных бумаг мог быть достигнут путем реализации принципа «максимального саморегулирования ценных бумаг и минимального государственного регулирования»¹¹⁸.

Следует отметить, что важнейшие шаги по реализации данного принципа могли иметь место в рамках российского финансового рынка.

Однако, в связи с приобретением статуса ЦБ РФ мегарегулятора, и вопреки положениям Концепции о развитии рынка ценных бумаг, доктринальным воззрениям Н.А. Звягинцева, и др., Федеральным Законом от 03 июля 2016 № 292 «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации», были изменены следующие положения:

- утратило силу положение о понятии саморегулируемых организаций (далее СРО) на рынке ценных бумаг;
- права СРО были упразднены. Осталось лишь право осуществлять обучение граждан в сфере профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг, а также принимать квалификационные экзамены и выдавать

¹¹⁸ Звягинцева Н.А. Пути повышения инвестиционной активности в Российской Федерации с использованием рынка ценных бумаг: вопросы регулирования. Иркутск: Изд-во БГУ-ЭП, 2016. С. 196; Запольский С.В. Дискуссионные вопросы теории финансового права: монография. М.: РАП, Эксмо, 2016. С. 150.

квалификационные аттестаты (в случае если СРО аккредитовано Банком РФ)¹¹⁹.

Отсюда следует, что в результате указанных изменений была утрачена законодательная дефиниция саморегулируемой организации на рынке ценных бумаг, а участие СРО в регулировании деятельности РЦБ было минимизировано.

Однако в связи с созданием мегарегулятора, ответственного за все секторы финансового рынка, рынок должен был сохранить организации, способные сфокусироваться на задачах отдельных секторов. И такими организациями должны были стать СРО¹²⁰.

С этой целью 11 января 2016 г. вступил в силу Федеральный закон от 13 июля 2015 № 223-ФЗ «О саморегулируемых организациях в сфере финансового рынка»¹²¹ (Далее – Закон о СРО). Данный закон регулирует порядок получения статуса СРО в сфере финансового рынка, требования к органам управления, базовым и внутренним стандартам деятельности СРО, а также отношения, возникающие между финансовыми организациями и СРО.

Закон, призванный упорядочить саморегулирование на финансовом рынке, был разработан в рамках «Стратегии развития финансового рынка РФ на период до 2020 года».

Плюсом закона является сохранение наработанного совмещения в одной СРО функций по нескольким видам деятельности, что полезно для самих участников рынка.

¹¹⁹ Федеральный закон «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» от 03 июля 2016 № 292-ФЗ // Российская газета. 03.07.2016. № 151.

¹²⁰ Чернявский А.Г. Развитие саморегулируемых организаций в Российской Федерации: учебное пособие. М.: Альфа-М: НИЦ Инфра-М, 2013. С. 65.

¹²¹ Федеральный закон «О саморегулируемых организациях в сфере финансового рынка» от 13 июля 2015 № 223-ФЗ // Российская газета. 13.07.2015. № 157.

Главная идея реформы системы финансового регулирования – это создание двухуровневого механизма регулирования – государственного и СРО.

Ключевым для СРО является введение обязательного членства (п. 1 ст. 8), создающее конструкцию «двух ключей» допуска на финансовый рынок, согласие с правом на это не только со стороны Центрального банка РФ, но и также со стороны СРО. Может быть, даже в первую очередь со стороны СРО. Компании, которые намерены выйти на финансовый рынок, должны будут сначала обратиться в СРО по своему выбору, получить ее согласие и лишь после этого обратиться за лицензией в ЦБ РФ¹²².

Надзор со стороны СРО также усилится. В известной степени концепция двухуровневого регулирования – это концепция регулятивной конкуренции между СРО и Центральным банком РФ. Конкуренция заключается в том, что если ЦБ РФ будет считать, что СРО силой своих стандартов удовлетворительно справляется с регулятивными задачами, то он не будет вмешиваться в регулятивный процесс.

В случае если Банк России не будет удовлетворен тем, как СРО справляется со своей задачей, он всегда будет иметь право вначале требовать изменений ее регулятивной политики или принимать собственные нормативные акты и, таким образом, вмешиваться в регулирование отношений на финансовом рынке.

Под саморегулированием в сфере финансового рынка понимается самостоятельная и инициативная деятельность, которая осуществляется финансовыми организациями, указанными в п. 1 ст. 3 Закона о СРО, и содержанием которой являются разработка стандартов деятельности таких финансовых организаций и контроль соблюдения требований указанных стандартов.

¹²² Гришаев С.П. Ценные бумаги: виды и практика применения. [Электронный ресурс]. URL: <http://www.consultant.ru/> (дата обращения: 02.01.2020).

В ст. 2 Закона о СРО определены следующие цели деятельности СРО:

- развитие финансового рынка РФ, содействие созданию условий для эффективного функционирования финансовой системы РФ и обеспечения ее стабильности;
- реализация экономической инициативы членов СРО;
- защита и представление интересов своих членов в Банке России, федеральных органах исполнительной власти, органах исполнительной власти субъектов РФ, органах местного самоуправления, судах, международных организациях. Кроме того, необходимо выделить следующие принципиальные новации для СРО на рынке ценных бумаг, предложенные законодателем.

Во-первых, введение вновь принципа обязательного членства в СРО, но уже не только для одних профессиональных участников рынка ценных бумаг, а для большинства профессиональных субъектов финансового рынка (в том числе для управляющих компаний, инвестиционных фондов и НПФ, специализированных депозитариев). При этом предполагается сохранение лицензирования деятельности этих субъектов наряду с обязательным членством их в СРО, что является нетипичным для других сфер экономической деятельности, где обязательное саморегулирование вводилось как альтернатива лицензированию. Такая двойственность контроля призвана стать специфичной чертой регулирования сферы финансового рынка.

По мнению В. Плескачевского, «лицензирование сочетается с саморегулированием только в ситуации, когда саморегулирование добровольно... Невозможно параллельно осуществлять лицензирование и обязательное саморегулирование»¹²³. Такой же позиции придерживается

¹²³ Плескачевский В. Круглый стол о саморегулировании на финансовых рынках // Рынок ценных бумаг. 2013. № 5. С. 17.

А. Тутинас¹²⁴. При этом следует заметить, что в зарубежной практике при обязательном членстве в СРО (например, брокеры в США)¹²⁵ лицензирование, как правило, осуществлялось не государством, а самими СРО.

Однако отсутствует обобщение опыта других государств, имеющих успешно функционирующий фондовый рынок, для которого было бы характерно такое обязательное членство в СРО. Представляется, что данный вопрос следует решать только после проведения тщательного исследования практики развитых фондовых рынков.

Возможно, обязательное членство в СРО может быть обосновано интересами владельцев ценных бумаг и других клиентов финансовых организаций, так как устанавливает дополнительный контроль за деятельностью этих организаций. Однако такой двойной обязательный контроль – саморегулирование и лицензирование вместе с расширением полномочий государственного органа в части регулирования – не всегда сказывается лучшим образом на интересах клиентов.

Клиентов интересует как безопасность интересов, так и определенная выгода. Присутствие на рынке нескольких СРО с добровольным характером членства способствует развитию конкуренции между ними, установлению более качественных правил и стандартов для привлечения клиентов. Появляется возможность выбора клиентами между финансовыми организациями – членами разных СРО.

Согласно п. 2 ст. 8 Закона финансовая организация может являться членом только одной СРО определенного вида. Если финансовая организация осуществляет разные виды деятельности, она может являться

¹²⁴ Тутинас А. Проект Закона «О финансовых рынках» не охватывает все финрынки. Специально для Информационного портала «Все о саморегулировании» (Все о СРО). [Электронный ресурс]. URL: <http://www.all-sro.ru> (дата обращения: 02.01.2020).

¹²⁵ Герасимов А.А. Саморегулируемые организации как участники гражданских правоотношений в праве зарубежных стран // Вестник Финансовой академии. 2010. № 2. С. 58.

членом нескольких СРО или СРО, объединяющей несколько видов таких организаций (п. 3 ст. 8). При этом они могут быть ассоциированными членами скольких угодно в других СРО (п. 2 ст. 8). Ассоциированное членство полезно для тех организаций, которые планируют подчиниться стандартам одной СРО и воспользоваться какими-то достоинствами другой СРО, которых нет у первой (например, консультационная поддержка).

Еще одной новацией Закона о СРО является ограничение количества СРО, действующих на рынке, ведущее к укрупнению существующих СРО.

Пунктом 4 ст. 3 Закона о СРО предусматривается объединение в составе некоммерческой организации в качестве ее членов не менее 26 процентов от общего количества финансовых организаций, осуществляющих соответствующий вид деятельности.

Думается, эта новация является наиболее спорной. На 12 января 2019 г. зарегистрировано: брокеров – 289, дилеров – 317, доверительных управляющих – 202, однако реально функционирует меньше половины, остальные не ведут фактической деятельности, поэтому даже одной СРО набрать 26 процентов участников будет затруднительно¹²⁶. В то же время закон рассматривает это как некую гарантию качества будущей деятельности этой СРО¹²⁷.

Соответственно, в рамках этой процентной нормы на финансовом рынке может быть сформировано до трех СРО. Подобная конструкция будет наиболее устойчивой и способствующей большей конкуренции в рамках саморегулирования на финансовом рынке. Она снижает остроту недобросовестной (как это может случиться) конкуренции между СРО. Так планируют бороться с недобросовестностью «однодневных» СРО и усилить контроль за их открытием и закрытием. При этом полномочия по такому

¹²⁶ Финансовые рынки. [Электронный ресурс]. URL: <http://www.cbr.ru> (дата обращения: 12.01.2020).

¹²⁷ Рынок ценных бумаг и товарный рынок. [Электронный ресурс]. URL: <http://www.cbr.ru> (дата обращения: 12.01.2020).

контролю и некоторые другие функции Банк России сможет передать СРО при наличии ее обращения. Например, речь идет о надзоре за соблюдением членами СРО законов, актов Банка России, аттестации руководителей членов СРО и др.

Однако, учитывая масштаб территории Российской Федерации, неравномерное социально-экономическое развитие регионов и объективно существующую в связи с этим концентрацию самостоятельных финансовых организаций в столице, такие СРО смогут появиться только в Москве и, возможно, в Санкт-Петербурге.

К нововведениям относится и установление требования о наличии общих базовых стандартов у всех СРО, объединяющих субъектов одного вида деятельности.

Согласно ст. 5 Закона о СРО Банк России устанавливает перечень обязательных для разработки СРО определенного вида базовых стандартов и требования к их содержанию. СРО одного вида обязаны направить на согласование в Банк России единый базовый стандарт. Помимо базовых стандартов ст. 6 Закона о СРО предусматривается обязательное наличие внутренних стандартов СРО на финансовом рынке¹²⁸.

Новым является делегирование Банком России по своему усмотрению контрольных функций определяемым им отдельным СРО. Согласно ст. 7 Закона о СРО Банк России на основании обращения СРО вправе передать ей указанные в п. 1 данной статьи полномочия, в том числе по надзору за соблюдением ее членами требований федеральных законов, нормативных правовых актов РФ и нормативных актов Банка России, а также по получению от членов СРО отчетности, перечень которой устанавливается

¹²⁸ Полежаева Н.А. Перспективы саморегулирования на финансовых рынках: усиление влияния финансового регулятора // Экономическое развитие России. 2013. № 11. С. 39-42; Полежаева Н.А. Правовое регулирование деятельности саморегулируемых организаций профессиональных участников рынков ценных бумаг России и США: сравнительный анализ: автореф. дис. ... канд. юрид. наук. М., 2015. С. 27-30.

Банком России. При этом предоставление СРО права надзора за осуществлением их членами деятельности в сфере финансовых рынков не влечет невозможность осуществления указанных полномочий Банком России.

В то же время согласно ст. 14 Закона за СРО по-прежнему сохраняется функция по контролю за соблюдением их членами законодательства о ценных бумагах, а не только лишь правил самих СРО. Однако неясно, как соотносятся между собой упомянутые выше положения закона: если, исходя из ст. 14, СРО несут обязанность по проведению плановых (п. 2) и (по распоряжению Банка России) также внеплановых проверок (п. 3) своих членов на предмет соблюдения законодательства, тогда о передаче каких полномочий по надзору за соблюдением законодательства на основании обращения самой СРО идет речь в ст. 7? Представляется, что нормы закона в данном случае требуют уточнения.

Помимо рассмотренных основных нововведений, определенные изменения также коснулись видов членства в СРО, порядка управления СРО, ужесточения требований к руководителям СРО, взаимодействия СРО и Банка России в законотворческой сфере и др.

За годы существования системы саморегулирования на финансовом рынке России назрела необходимость в ее регламентации, определении места, роли и четких границ деятельности СРО в системе регулирования. Однако если в регулировании деятельности СРО будет преобладать бюрократический подход, основанный на сиюминутной политической целесообразности, то весь профессиональный опыт, накопленный за многие годы развития работающих на финансовом рынке СРО, их методологический и интеллектуальный потенциал могут оказаться попросту ненужными и невостребованными, что в конечном счете не принесет пользы финансовому рынку.

Результатом нововведений, вводимых Законом о СРО в сфере финансового рынка» должна стать прозрачная, целостная, эффективно функционирующая и стабильная финансовая система РФ, соблюдающая права и законные интересы розничных инвесторов и создающая условия для снижения рисков индивидуальных инвестиций.

Таким образом, проведено исследование механизма регулирования рынка ценных бумаг.

В рамках исследования государственного регулирования рынка ценных бумаг установлено следующее: под государственным регулированием рынка ценных бумаг понимается деятельность Банка России по осуществлению контроля и надзора за деятельностью профессиональных участников рынка ценных бумаг в порядке, установленном Законом о РЦБ, а также принятыми в соответствии с ним нормативными правовыми актами Российской Федерации для профессиональных участников рынка ценных бумаг.

Целями государственного регулирования рынка ценных бумаг являются:

- обеспечение формирования эффективного рынка с развитой инфраструктурой и институтами финансового рынка, реализации единой государственной денежно–кредитной политики, упорядоченности совершения операций с ценными бумагами;

- минимизация рисков, формирование надежного источника инвестирования, как для квалифицированных, так и неквалифицированных инвесторов и их защита;

- предотвращение возможных конфликтов и восстановление нарушенных прав;

- установление оптимального уровня государственного регулирования, т.е. установление баланса публичных и частных интересов. При этом, представляется, что реализация указанного принципа должна проявляться, с одной стороны, в возможностях саморегулируемых организаций, например,

принимать участие в разработке нормативных правовых актов, регулирующих профессиональную деятельность на РЦБ, с другой стороны, в укреплении вертикали и усилении государственного воздействия на РЦБ. Именно, данная модель реализации принципа «максимального саморегулирования на рынке ценных бумаг» позволит достигать важнейшие цели государственного регулирования РЦБ, и регулировать столь сложную подсистему экономических отношений, как рынок ценных бумаг не только с помощью методов прямого администрирования.

Результатом нововведений, вводимых Законом о СРО в сфере финансового рынка должна стать прозрачная, целостная, эффективно функционирующая и стабильная финансовая система РФ, соблюдающая права и законные интересы розничных инвесторов и создающая условия для снижения рисков индивидуальных инвестиций. Однако, в рамках существования мегарегулятора (Банка России), невозможно реализовать механизм саморегулирования, при котором выстраивается баланс частных и публичных интересов. При этом сформированный в результате изменений законодательства о СРО механизм позволяет говорить о двухфакторном регулировании профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Рынок ценных бумаг – это сегмент финансового рынка, который включает в себя сферу эмиссии и обращения бездокументарных ценных бумаг, обращения иных ценных бумаг, создания и деятельности профессиональных участников рынка ценных бумаг, предметом регулирования которого выступает:

- сфера возникновения, обращения и прекращения инвестиционных ценных бумаг;
- сфера заключения сделок, являющихся производными финансовыми инструментами; правовой статус эмитентов и инвесторов;
- правовой статус лиц, осуществляющих регулируемые виды деятельности на рынке ценных бумаг, а также отдельных «межрыночных» участников на организованном (биржевом) и неорганизованном рынках ценных бумаг.

РЦБ обладает следующими функциями: общими и специальными.

К общим функциям рынка ценных бумаг относятся:

- повышение эффективности функционирования первичных рынков, обеспечение конкуренции на них;
- трансформация сбережений в инвестиции; обеспечение стабильности функционирования рыночной экономики;
- определение спроса, предложения и цены на соответствующие товары рынка;
- информационная функция.

Специальные функции РЦБ:

- страхование финансового и денежного рынков, а также рисков, возникающих в результате предпринимательской деятельности на рынке;

– аккумуляция необходимых средств для решения конкретных задач в различных отраслях экономики; пополнение государственного бюджета и др.

Нормативно-правовое регулирование РЦБ осуществляется как на международном уровне, так и на национальном уровне. При этом особое место в иерархии нормативно-правовых актов регулирующих правоотношения в сфере РЦБ на национальном уровне занимает, прежде всего, Закон о РЦБ и Гражданский Кодекс РФ. Следует отметить, что РЦБ регулируется также и на подзаконном уровне.

Профессиональная деятельность на рынке ценных бумаг, – определенный Законом о РЦБ вид деятельности, осуществляемый профессиональными участниками, – юридическими и физическими лицами в сфере эмиссии и обращения бездокументарных (инвестиционных) ценных бумаг, обращения иных ценных бумаг, на основе специального разрешения – лицензии.

Критериями (признаками) данного вида деятельности выступают:

- 1) исчерпывающий перечень видов профессиональной деятельности на РЦБ.
- 2) наличие особого объекта сделок – эмиссионные ценные бумаги и иные объекты рынка ценных бумаг;
- 3) профессиональную деятельность могут осуществлять определённые субъекты (профессиональные участники);
- 4) ценз на совмещение определенных видов профессиональной деятельности на РЦБ;
- 5) наличие специального разрешения – лицензии для осуществления профессиональной деятельности на РЦБ.

Следует обратить внимание на то, что профессиональной деятельности на РЦБ как и предпринимательской деятельности свойственно извлечение прибыли.

В результате исследования отдельных видов профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг установлено то, что брокерская, дилерская деятельность, деятельность по управлению ценными бумагами и по инвестиционному консультированию, депозитарная деятельность и деятельность по ведению реестра ценных бумаг соответствуют критериям профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг, разработанными в рамках настоящего магистерского исследования.

При этом с учетом анализа и полного, всестороннего изучения отдельных видов деятельности на рынке ценных бумаг следует отметить следующие существенные выводы.

Следует выделить еще один существенный критерий профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг, – договор, на основе которого какой-либо профессиональный участник рынка ценных бумаг осуществляет профессиональную деятельность.

При анализе брокерской деятельности удалось установить то, что договор о брокерском обслуживании не является отдельным видом договора, а содержит элементы поименованных и известных гражданскому законодательству договорных конструкций.

При этом сделки, осуществляемые по поручению клиентов, во всех случаях подлежат приоритетному исполнению по сравнению с дилерскими операциями самого брокера при совмещении им деятельности брокера и дилера. Отсюда следует, что при брокерской деятельности совмещение должностей на РЦБ ограничено.

Дилерская деятельность является самостоятельным видом профессиональной деятельности на РЦБ, и не выступает как сегмент деятельности брокера, так как источником капитала для сделок с ценными бумагами для брокера являются средства клиента, а для дилера – собственные средства. Дилер представляет на рынке ценных бумаг собственные интересы, а брокер – интересы клиентов. Дилер, в отличие от

брокера, отчуждает принадлежащий ему на праве собственности (или будущий) биржевой актив. Брокер же отчуждает биржевой актив, принадлежащий комитенту или доверителю.

Деятельность по управлению ЦБ интересна для изучения в связи и с тем, что по общему правилу, для осуществления профессиональной деятельности на РЦБ необходимо наличие специального разрешения, – лицензии. Однако при управлении ЦБ имеют место случаи, при которых либо необходимо наличие специальной лицензии, либо осуществление деятельности возможно и без специального разрешения (в случае, если доверительное управление связано только с осуществлением управляющим прав по ценным бумагам). При этом под «правами по ценным бумагам» следует понимать «права из ценных бумаг», которые были переданы в доверительное управление.

Остановимся более подробно на доверительном управляющем. Так, ст. 1015 ГК РФ устанавливает то, что деятельность по доверительному управлению представляется возможным осуществлять юридическому лицу (данная позиция не только выражена законодателем, но и находит подтверждение в правоприменительной практике). В тоже время имеет место судебная практика, которая позволяет говорить о возможности осуществления данного вида профессиональной деятельности на РЦБ, в том числе индивидуальному предпринимателю.

Для устранения сложившиеся коллизии, необходимо внести изменения в ст. 5 Закона о РЦБ. Одним из возможных вариантов такого изменения мог быть следующий: абз.3 ст. 5 указанного Закона изложить в следующей редакции: «Наличие лицензии на осуществление деятельности по управлению ценными бумагами не требуется в случае, если доверительное управление связано только с осуществлением управляющим прав по ценным бумагам. В этом случае доверительным управляющим может быть также и индивидуальный предприниматель».

В рамках исследования государственного регулирования рынка ценных бумаг установлено следующее: под государственным регулированием рынка ценных бумаг понимается деятельность Банка России по осуществлению контроля и надзора за деятельностью профессиональных участников рынка ценных бумаг в порядке, установленном Законом о РЦБ, а также принятыми в соответствии с ним нормативными правовыми актами Российской Федерации для профессиональных участников рынка ценных бумаг.

Целями государственного регулирования рынка ценных бумаг являются:

- обеспечение формирования эффективного рынка с развитой инфраструктурой и институтами финансового рынка, реализации единой государственной денежно–кредитной политики, упорядоченности совершения операций с ценными бумагами;

- минимизация рисков, формирование надежного источника инвестирования, как для квалифицированных, так и неквалифицированных инвесторов и их защита;

- предотвращение возможных конфликтов и восстановление нарушенных прав;

- установление оптимального уровня государственного регулирования, т.е. установление баланса публичных и частных интересов.

Исследовав принципы государственного регулирования деятельности на рынке ценных бумаг, а также перспективы его развития, следует указать на то, что финансовый рынок в Российской Федерации нуждается в реализации принципов, которые были установлены Концепцией развития рынка ценных бумаг с целью разрешения проблемы, связанной с необходимостью соблюдения баланса частных и публичных интересов. Представляется, что разрешением данной проблемы может послужить реализация принципа «максимального саморегулирования на рынке ценных бумаг».

При этом, представляется, что реализация указанного принципа должна проявляться, с одной стороны, в возможностях саморегулируемых организаций, например, принимать участие в разработке нормативных правовых актов, регулирующих профессиональную деятельность на РЦБ, с другой стороны, в укреплении вертикали и усилении государственного воздействия на РЦБ. Именно, данная модель реализации принципа «максимального саморегулирования на рынке ценных бумаг» позволит достигать важнейшие цели государственного регулирования РЦБ, и регулировать столь сложную подсистему экономических отношений, как рынок ценных бумаг не только с помощью методов прямого администрирования.

Результатом нововведений, вводимых Законом о СРО финансового рынка должна стать прозрачная, целостная, эффективно функционирующая и стабильная финансовая система РФ, соблюдающая права и законные интересы розничных инвесторов и создающая условия для снижения рисков индивидуальных инвестиций. Однако, в рамках существования мегарегулятора (Банка России), невозможно реализовать механизм саморегулирования, при котором выстраивается баланс частных и публичных интересов. При этом сформированный в результате изменений законодательства о СРО механизм позволяет говорить о двухфакторном регулировании профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг.

БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК

РАЗДЕЛ I НОРМАТИВНЫЕ ПРАВОВЫЕ АКТЫ И ИНЫЕ
ОФИЦИАЛЬНЫЕ АКТЫ

1. Генеральное соглашение по торговле услугами (ГАТС/GATS) от 15 апреля 1994 г. (г. Марракеш) // СЗ РФ. 2012. № 37. Ст. 2785–2817.
2. Международная конвенция «О Единообразном Законе о переводном и простом векселе» от 07 июня 1930 г. (г. Женева) // Собрание Законов. 1937. № 18. Ст. 109.
3. Международная конвенция «О гербовом сборе в отношении переводных и простых векселей» от 07 июня 1930 г. (г. Женева) // Собрание Законов. 1937. № 18. Ст. 109.
4. Международная конвенция «О переводных и простых векселях» от 07 июня 1930 г. (г. Женева) // Собрание Законов. 1937. № 18. Ст. 109.
5. Международная конвенция «Об унификации некоторых правил о коносаменте – «Гаагские правила»» от 25 августа 1924 г. (г. Брюссель) // Собрание Законов. 1937. № 18. Ст. 109.
6. Конституция Российской Федерации, принята всенародным голосованием 12 декабря 1993 г. // Российская газета. 25.12.1993. № 237.
7. Кодекс Российской Федерации об административных правонарушениях от 30 декабря 2001 г. № 195-ФЗ // Российская газета. 31.12.2001. № 256.
8. Налоговый кодекс Российской Федерации (Ч. I) от 31 июля 1998 № 146-ФЗ // Российская газета. 06.08.1998. № 148–149.
9. Бюджетный кодекс Российской Федерации от 31 июля 1998 г. № 145-ФЗ // Российская газета. 12.08.1998. № 153–154.
10. Уголовный кодекс Российской Федерации от 13 июня 1996 г. № 63-ФЗ // СЗ РФ. 1996. № 25. Ст. 2954.

11. Гражданский кодекс Российской Федерации (Ч. I) от 30 ноября 1994 г. № 51-ФЗ // Российская газета. 08.12.1994. № 238–239.
12. Федеральный закон «О саморегулируемых организациях в сфере финансового рынка» от 13 июля 2015 г. № 223-ФЗ // СЗ РФ. 2015. № 29. Ст. 4349.
13. Федеральный закон «О центральном депозитарии» от 07 декабря 2011 г. № 414-ФЗ // Российская газета. 07.12.2011. № 278.
14. Федеральный закон «Об организованных торгах» от 21 ноября 2011 г. № 325-ФЗ // Российская газета. 21.11.2011. № 266.
15. Федеральный закон «О клиринге, клиринговой деятельности и центральном контрагенте» от 07 февраля 2011 г. № 7-ФЗ // Российская газета. 07.02.2011. № 29.
16. Федеральный закон «Об обязательном страховании гражданской ответственности владельца опасного объекта за причинение вреда в результате аварии на опасном объекте» от 27 июля 2010 г. № 225-ФЗ // СЗ РФ. 2010. № 31. Ст. 4194.
17. Федеральный закон «О противодействии неправомерному использованию инсайдерской информации и манипулированию рынком и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» от 27 июля 2010 г. № 224-ФЗ // СЗ РФ. 2010. № 31. Ст. 4193.
18. Федеральный закон «О патентных поверенных» от 30 декабря 2008 г. № 316-ФЗ // СЗ РФ. 2009. № 1. Ст. 24.
19. Федеральный закон «Об ипотечных ценных бумагах» от 11 ноября 2003 г. № 152-ФЗ // Российская газета. 11.11.2003. № 234.
20. Федеральный закон «О несостоятельности (банкротстве)» от 26 октября 2002 г. № 127-ФЗ // СЗ РФ. 2002. № 43. Ст. 4190.
21. Федеральный закон «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)» от 10 июля 2002 г. № 86-ФЗ // Российская газета. 10.07.2002. № 127.

22. Федеральный закон «Об обязательном страховании гражданской ответственности владельцев транспортных средств» от 25 апреля 2002 г. № 40-ФЗ // СЗ РФ. 2002. № 18. Ст. 1720.

23. Федеральный закон «Об инвестиционных фондах» от 29 ноября 2001 г. № 156-ФЗ // Российская газета. 29.11.2001. № 237–238.

24. Федеральный закон «Об иностранных инвестициях в Российской Федерации» от 09 июля 1999 г. № 160-ФЗ // Российская газета. 09.06.1999. № 134.

25. Федеральный закон «О защите прав и законных интересов инвесторов на рынке ценных бумаг» от 05 марта 1999 г. № 46-ФЗ // Российская газета. 05.03.1999. № 46.

26. Федеральный закон «Об оценочной деятельности» от 29 июля 1998 г. № 135-ФЗ // СЗ РФ. 1998. № 31. Ст. 3813.

27. Федеральный закон «О переводном и простом векселе» от 11 марта 1997 г. № 48-ФЗ // Российская газета. 11.03.1997. № 53.

28. Федеральный закон «О рынке ценных бумаг» от 22 апреля 1996 г. № 39-ФЗ // Российская газета. 22.04.1996. № 79.

29. Федеральный закон «О внесении изменений в Федеральный закон «О рынке ценных бумаг»» от 20 декабря 2017 г. № 397-ФЗ // СЗ РФ. 2017. № 52 (ч. I). Ст. 7920

30. Федеральный закон «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» от 03 июля 2016 г. № 292-ФЗ // Российская газета. 03.07.2016. № 151.

31. Федеральный закон «О внесении изменений и дополнений в Федеральный закон «О рынке ценных бумаг» и о внесении дополнения в Федеральный закон «О некоммерческих организациях»» от 28 декабря 2002 г. № 185-ФЗ // СЗ РФ. 2002. № 52 (ч. II). Ст. 5141.

32. Указ Президента РФ «Об утверждении Концепции развития рынка ценных бумаг в Российской Федерации» от 01 июля 1996 г. № 1008 // СЗ РФ. 1996. № 28. Ст. 3356.

33. Распоряжение Правительства РФ «Об утверждении Стратегии развития финансового рынка Российской Федерации на период до 2020 года» от 29 декабря 2008 г. № 2043-р. // СЗ РФ. 2009. № 3. Ст. 423.

34. Положение Банка России «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» от 27 июля 2015 г. № 481-П // Вестник Банка России. 2015. № 75.

35. Положение Банка России «О Комитете финансового надзора Банка России» от 30 августа 2013 г. № 18 // Вестник Банка России. 2013. № 49.

РАЗДЕЛ II ПОСТАНОВЛЕНИЯ ВЫСШИХ СУДЕБНЫХ ИНСТАНЦИЙ И МАТЕРИАЛЫ ЮРИДИЧЕСКОЙ ПРАКТИКИ

1. Определение Конституционного Суда РФ «Об отказе в принятии к рассмотрению жалобы открытого акционерного общества «Уральский фармацевтический холдинг» на нарушение конституционных прав и свобод положениями ст. 449 Гражданского кодекса Российской Федерации и ч. 5 ст.10 Федерального закона «О размещении заказов на поставки товаров, выполнение работ, оказание услуг для государственных и муниципальных нужд»» от 29 января 2015 г. № 161-О. [Электронный ресурс]. URL: <http://www.consultant.ru/> (дата обращения 11.11.2019).

2. Решение Верховного Суда РФ «Об оставлении без удовлетворения жалоб о признании частично недействительным пункта 2 Постановления Правительства Российской Федерации от 30 мая 1997 г. № 654 «О мерах по выполнению Указа Президента Российской Федерации от 28 мая 1997 г. № 529 «О порядке обращения акций Российского акционерного общества «Газпром» на период закрепления в федеральной собственности акций Российского акционерного общества «Газпром»» от 09 августа 2000 г. № ГКПИ00-178. [Электронный ресурс]. URL: <http://www.consultant.ru/> (дата обращения: 02.02.2020).

РАЗДЕЛ III ИСПОЛЬЗОВАННАЯ ЛИТЕРАТУРА

1. Абросимова, Е.А. Предпринимательское право: современный взгляд: монография / Е. А. Абросимова, В. К. Андреев, Е. Г. Афанасьева, С. А. Карелина, П. Г. Лахно, И. С. Шиткина. М.: Юстицинформ, 2019. [Электронный ресурс]. URL: <http://www.consultant.ru/> (дата обращения: 02.02.2020).

2. Алексеев, С.С. Общая теория права: в 3 т. Т. 1 / С.С. Алексеев. М.: Статут, 2009. 355 с.

3. Андреев, В.К. Предпринимательское законодательство России: Научные очерки / В.К. Андреев. М.: Статут; РАП, 2008. 368 с.

4. Арзуманова, Л.Л. Комментарий к Федеральному закону от 22 апреля 1996 г. № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг» (постатейный) / Л.Л. Арзуманова, Т.Э. Рождественская, Л.Г. Белова, И.В. Костюк, С.В. Ротко, М.Г. Холкина, М.А. Рогалева. [Электронный ресурс]. URL: <http://www.consultant.ru/> (дата обращения: 14.11.2019).

5. Белов, В.А. Государственное регулирование рынка ценных бумаг: учеб. пособие / В.А. Белов. М.: Высш. шк., 2005. 350 с.

6. Белых, В.С. Международные и национальные стандарты предпринимательской деятельности в условиях современной геополитики / В.С. Белых, Д.А. Гаврин, Е.В. Голева, В.В. Кванина, И.А. Митричев, З.А. Малунова, А.С. Панова, О. А. Тарасенко // Бизнес, Менеджмент и Право. 2016. № 1–2. С. 6–19.

7. Вавулин, Д.А. Комментарий к Федеральному закону от 7 февраля 2011 г. № 7–ФЗ «О клиринге и клиринговой деятельности» (постатейный) / Д.А. Вавулин, В.Н. Федотов, А.С. Емельянов. М.: Юстицинформ, 2011. 216 с.

8. Вайпан, В.А. Правовое регулирование экономических отношений в современных условиях развития цифровой экономики: монография / А.В. Белицкая, В.С. Белых, О.А. Беляева. М.: Юстицинформ, 2019. [Электронный ресурс]. URL: <http://www.consultant.ru/> (дата обращения: 02.01.2020).

9. Власов, А.А. Адвокат и защита им прав и законных интересов участников рынка ценных бумаг: монография / А.А. Власов, Ю.И. Рахимов. М.: Прометей, 2018. [Электронный ресурс]. URL: <http://www.consultant.ru/> (дата обращения: 02.02.2020).

10. Габов, А. В. Ценные бумаги: вопросы теории и правового регулирования рынка / А. В. Габов. М.: Статут, 2011. 1104 с.

11. Герасимов, А.А. Саморегулируемые организации как участники гражданских правоотношений в праве зарубежных стран / А.А. Герасимов // Вестник Финансовой академии. 2010. № 2. С. 5–57.

12. Голованов, Л.А. О некоторых аспектах правового регулирования деятельности по организации торговли на рынке ценных бумаг / Л.А. Голованов // Юрист. 2017. № 21. С. 18–21.

13. Гришаев, С. П. Ценные бумаги: виды и практика применения / С. П. Гришаев. М.: Редакция «Российской газеты», 2016. Вып. 2. 176 с.

14. Губин, Е.П. Предпринимательское право России: итоги, тенденции и пути развития: монография / Е.П. Губин, Е.Г. Афанасьева, А.В. Белицкая, В.А. Вайпан. М.: Юстицинформ, 2019. [Электронный ресурс]. URL: <http://www.consultant.ru/> (дата обращения: 02.01.2020).

15. Губин, Е. П. Предпринимательское право Российской Федерации: учебник / Е.П. Губин, П.Г. Лахно. М.: Норма, ИНФРА-М, 2017. 942 с.

16. Губин, Е.П. Предпринимательское право Российской Федерации: учебник / Е.П. Губин. М.: Норма, 2010. 1007 с.

17. Гуриев, С. Мифы экономики: Заблуждения и стереотипы, которые распространяют СМИ и политики / С. Гуриев. М.: «Манн, Иванов и Фербер», 2012. 320 с.

18. Долинская, В. В. Гражданское право: основные положения: учеб. пособие / В.В. Долинская. М.: Проспект, 2016. 118 с.

19. Запольский, С.В. Дискуссионные вопросы теории финансового права: монография / С.В. Запольский. М.: РАП, Эксмо, 2016. 160 с.

20. Звягинцева, Н.А. Пути повышения инвестиционной активности в Российской Федерации с использованием рынка ценных бумаг: вопросы регулирования / Н.А. Звягинцева. Иркутск: Изд-во БГУ-ЭП, 2016. 199 с.

21. Зенькович, Е.В. Рынок ценных бумаг: административно-правовое регулирование / Е.В. Зенькович. М.: Волтерс Клувер, 2007. 312 с.

22. Ильин, А. Ю. Финансовое право: учебник / Э.Д. Соколовой; А.Ю. Ильин. М.: Проспект, 2019. 592 с.

23. Казачкова, З.М. Административно-правовое регулирование рынка ценных бумаг: тенденции и противоречия / З.М. Казачкова // Административное право и процесс. 2017. № 12. С. 35–38.

24. Кванина, В. В. Профессиональная и предпринимательская деятельность // Цивилист. 2011. № 2. С. 27–33.

25. Краснов, Ю.К. Государственное регулирование рынка ценных бумаг в России и зарубежных финансовых центрах: учебное пособие / Ю.К. Краснов, А.А. Александров. М.: Статут, 2016. 266 с.
26. Лифшиц, И.М. Правовое оформление антикризисных мер на международном и региональном уровнях / И.М. Лифшиц // Право и экономика. 2016. № 9. С. 17–24.
27. Лифшиц, И.М. Правовое регулирование рынка ценных бумаг в Европейском союзе / И.М. Лифшиц. М.: Статут, 2012. 253 с.
28. Настин, П.С. Договор о ведении реестра акционеров: юридическая природа и практика применения / П.С. Настин // Актуальные проблемы российского права. 2015. № 8. С. 91–97.
29. Отнюкова, Г.Д. Российское предпринимательское право: учебник / Г.Д. Отнюкова, И.В. Ершова, Д. Г. Алексеева, В. К. Андреев, Л.В. Андреева. М.: Проспект, 2011. 1072 с.
30. Пахутко О.П. Правовое регулирование рынка ценных бумаг / О.П. Пахутко // Банковское право. 2013. № 2. С. 35–40.
31. Петросян Э.С. Правовое положение субъектов биржевых деривативных сделок / Э.С. Петросян // Право и экономика. 2004. № 4-5. С. 9–16.
32. Плескачевский, В. Круглый стол о саморегулировании на финансовых рынках / В. Плескачевский // Рынок ценных бумаг. 2013. № 5. С. 13–17.
33. Полежаева, Н.А. Перспективы саморегулирования на финансовых рынках: усиление влияния финансового регулятора // Экономическое развитие России. 2013. № 11. С. 39–42.
34. Предпринимательское право: учебник / под ред. В.В. Кваниной / В.Г. Голубцов и др. Ростов н/Д : Феникс, 2018. 428 с.

35. Предпринимательское право. Правовое сопровождение бизнеса: учебник для магистров / под ред. И.В. Ершова. М.: Проспект, 2017. 848 с.
36. Рогалева, М.А. Квалификация исков о защите прав инвесторов в сфере рынка ценных бума / М.А. Рогалева. М.: РУСАЙНС, 2016. 206 с.
37. Семилютина, Н.Г. Российский рынок финансовых услуг (формирование правовой модели) / Н.Г. Семилютина. М.: Волтерс Клувер, 2005. [Электронный ресурс]. URL: <https://www.garant.ru/> (дата обращения: 02.02.2020).
38. Сизов, Ю.С. Формирование системы государственного регулирования рынка ценных бумаг в России / Ю.С. Сизов. [Электронный ресурс]. URL: <http://www.mirkin.ru> (дата обращения: 02.02.2020).
39. Скворцова, Т. А. Предпринимательское право: учебное пособие / Т.А. Скворцова., М.Б. Смоленский. М.: Юстицинформ, 2014. 402 с.
40. Смагина, И. А. Предпринимательское право: учеб. пособие / И. А. Смагина. М.: Омега-Л, 2009. 228 с.
41. Сунгатуллина, Л.А. Некоторые проблемы реформирования законодательства о саморегулировании в строительной сфере / Л.А. Сунгатуллина. [Электронный ресурс]. URL: <https://base.garant.ru/> (дата обращения: 11.11.2019).
42. Тутинас, А. Проект Закона «О финансовых рынках» не охватывает все финрынки. Специально для Информационного портала «Все о саморегулировании» (Все о СРО) / А. Тутинас. [Электронный ресурс]. URL: <http://www.all-sro.ru> (дата обращения: 02.01.2020).
43. Хабаров, С.А. Трансформация производных финансовых инструментов в ценные бумаги (некоторые теоретические и юридико-технические аспекты) / С.А. Хабаров // Гражданское право. 2016. № 3. С. 36–40.

44. Хмелева, Т.И. Профессиональная деятельность граждан на рынке ценных бумаг / Т.И. Хмелева // Законы России: опыт, анализ, практика. 2018. № 3. С. 27–31.

45. Федотов, И. Инвестиционное консультирование как новый вид профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг / И. Федотов. // Юридическая работа в кредитной организации. 2019. № 2. С. 18–29.

46. Чернявский, А.Г. Развитие саморегулируемых организаций в Российской Федерации: учебное пособие / А.Г. Чернявский. М.: Альфа-М: НИЦ Инфра-М, 2013. 224 с.

47. Шиткина, И.С. Корпоративное право: учебный курс: в 2 т. / И.С. Шиткина, Е.Г. Афанасьева, В.А. Вайпан, А.В. Габов. М.: Статут, 2018. Т. 2. 990 с.

48. Финансовое право: учебник для бакалавров / под ред. И.А. Цинделиани / Б.Г. Бадмаев, А.Р. Батяева, К.С. Бельский и др. М.: Проспект, 2016. 491 с.

49. Шишкин, С.Н. Государственное регулирование экономики: предпринимательско-правовой аспект / С.Н. Шишкин. М.: Волтерс Клувер, 2007. 246 с.

50. Hellgardt, A. Comparing Apples and Oranges? Public, Private, Tax and Criminal Law in Financial Markets Regulation / A. Hellgardt. [Электронный ресурс]. URL: <http://ssrn.com/abstract=2083462> (дата обращения: 02.01.2020)

РАЗДЕЛ IV ДИССЕРТАЦИИ И АВТОРЕФЕРАТЫ ДИССЕРТАЦИЙ НА СОИСКАНИЕ УЧЕНОЙ СТЕПЕНИ

1. Бассарабов, Д.В. Правовое положение участников рынка ценных бумаг: дис. ... канд. юрид. наук / Д.В. Бассарабов. Барнаул, 2006. 252 с.

2. Бородянский, В.И. Механизм взаимодействия принципов и норм гражданского права в современной России: автореф. дис. ... канд. юрид. наук / В.И. Бородянский. М., 2002. 22 с.

3. Васильев, М.Б. Брокерский договор на рынке ценных бумаг Российской Федерации: автореф. дис. ... канд. юрид. наук / М.Б. Васильев. М., 2006. 20 с.

4. Губин, Е. П. Правовые проблемы государственного регулирования рыночной экономики и предпринимательства: дис. ... докт. юрид. наук / Е.П. Губин. М., 2005. 431 с.

5. Звягинцева, Н.А. Развитие системы регулирования ценных бумаг Российской Федерации как механизма привлечения инвестиций: автореф. дис. ... докт. экон.наук / Н.А. Звягинцева. СПб., 2015. 36 с.

6. Мухаметшин, Т.Ф. Гражданско–правовое регулирование брокерской деятельности банков в Российской Федерации: автореф. дис. ... канд. юрид. наук / Т.Ф. Мухаметшин. М., 2007. 29 с.

7. Полежаева, Н.А. Правовое регулирование деятельности саморегулируемых организаций профессиональных участников рынков ценных бумаг России и США: сравнительный анализ: автореф. дис. ... канд. юрид. наук / Н.А. Полежаева. М., 2015. 35 с.

РАЗДЕЛ V ИНТЕРНЕТ РЕСУРС

1. Информационно-аналитический материал: Обзор финансовой стабильности № 1. [Электронный ресурс]. URL: <http://www.cbr.ru> (дата обращения 11.10.2019).

2. План мероприятий Банка России «Основные направления развития финансового рынка в Российской Федерации на период 2019 – 2021 годов». [Электронный ресурс]. URL: <https://cbr.ru/> (дата публикации: 25.10.2018).

3. Финансовые рынки. [Электронный ресурс]. URL: <http://www.cbr.ru> (дата обращения: 12.01.2020).

4. Рынок ценных бумаг и товарный рынок. [Электронный ресурс]. URL: <http://www.cbr.ru> (дата обращения: 12.01.2020).