

ПАВЛОВА С.В.

**КУЛЬТУРОЛОГИЧЕСКИЙ ПОДХОД В ОТЕЧЕСТВЕННОМ ПРАВОВЕДЕНИИ:
М.М. СПЕРАНСКИЙ**

Статья посвящена обоснованию культурологического подхода как метода отечественной юриспруденции. Взаимовлияние духовных и материальных факторов в историческом процессе становится методологической основой в учении о государстве праве М.М.Сперанского.

Ключевые слова: культура, религия, право, государство, методология.

Понятие «субъекты рынка ценных бумаг» охватывает всех лиц, которые участвуют в общественных отношениях по поводу выпуска и обращения ценных бумаг. И следует отметить, что их круг чрезвычайно широк. На рынке ценных бумаг взаимодействует значительное число лиц, которые обеспечивают либо сопровождают оборот ценных бумаг. Это финансовые посредники и консультанты, регистраторы и хранители ценных бумаг, организаторы торговли ценными бумагами и расчетные центры. Прежде чем предложить авторскую классификацию данных субъектов, следует остановиться на понятии рынка ценных бумаг как таковом.

Легального определения рассматриваемого термина не имеется, несмотря на то, что в законодательстве о ценных бумагах это одно из наиболее употребляемых понятий. Данному правовому институту посвящено около десяти федеральных законов, а также более двухсот подзаконных нормативных актов. В статье 40 Налогового кодекса Российской Федерации содержится понятие рынка товаров, которым признается сфера обращения этих товаров, определяемая исходя из возможности покупателя (продавца) реально и без значительных дополнительных затрат приобрести (реализовать) товар на ближайшей по отношению к покупателю (продавцу) на территории или за пределами Российской Федерации [1].

В экономической науке существует достаточно много определений рынка ценных бумаг. Например, под рынком ценных бумаг понимают совокупность экономических отношений, возникающих между его участниками, по поводу выпуска и обращения ценных бумаг [2, с. 245]. Однако рынок

ценных бумаг – это не только система экономических, но и правовых отношений, отличительными признаками которых являются особые предмет, круг субъектов, содержание, методы правового регулирования. Кроме того, рынок ценных бумаг, как и любой другой рынок, имеет свои правила, функции, внутреннюю структуру. В законодательстве чаще всего термин «рынок ценных бумаг» используется применительно к эмиссионным ценным бумагам, так как оборот именно данных бумаг наиболее организован и регламентирован. Тем не менее, оснований для такого сужения не имеется, так как рынок – это та сфера, которая позволяет совершать сделки с любыми разновидностями ценных бумаг. Тем более что в настоящее время все ценные бумаги относятся к рыночным, то есть являются товаром, который можно реализовать.

Рынок ценных бумаг можно рассматривать через круг субъектов, которые на нем взаимодействуют. Субъекты рынка ценных бумаг – это лица, которые участвуют в общественных отношениях по выпуску и обращению ценных бумаг. Их можно классифицировать по следующим критериям.

По правовому статусу всех субъектов рынка ценных бумаг необходимо подразделить на пять видов: физические лица; юридические лица; публично-правовые образования, к которым относятся Российская Федерация; субъекты Российской Федерации; муниципальные образования. Данная классификация соответствует аналогичной классификации субъектов гражданского права и в подробных разъяснениях не нуждается.

В зависимости от выполняемой функции, субъектов рынка ценных бумаг можно разграничить на регулирующие органы (или

регуляторы рынка) и участников рынка ценных бумаг. Регулирующие органы – это субъекты, обеспечивающие нормальное функционирование рынка ценных бумаг, осуществляющие контроль и надзор за деятельностью участников рынка. В зависимости от наличия властных полномочий их можно классифицировать на органы власти и саморегулируемые организации. Органы власти характеризуются широкими административными возможностями, в том числе правом нормотворчества, применения мер принуждения к нарушителям законодательства о ценных бумагах и т.д. Саморегулируемые организации представляют институт добровольного объединения участников рынка ценных бумаг для внутренней регламентации деятельности, защиты интересов их членов.

К участникам рынка ценных бумаг относятся субъекты, которые напрямую или косвенно связаны с совершением сделок с ценными бумагами. Участников рынка ценных бумаг, в свою очередь, следует сгруппировать согласно их роли в совершении сделок с ценными бумагами на субъектов, принимающих непосредственное участие в сделках с ценными бумагами, и субъектов, оказывающих сопутствующие совершению сделок услуги («вспомогательная группа»).

Первую группу составляют продавцы и покупатели ценных бумаг. На первичном рынке в их роли выступают лица, выпускающие (выписывающие) ценные бумаги (эмитенты), и инвесторы, а на вторичном рынке – владельцы (обладатели) ценных бумаг и инвесторы. Инвестор – ключевая фигура на рынке ценных бумаг, главный потребитель финансовых услуг. Понятие инвестора дано в Законе РСФСР от 26 июня 1991 года № 1488-1 «Об инвестиционной деятельности в РСФСР» [3]. В данном документе под инвесторами понимаются субъекты инвестиционной деятельности, осуществляющие вложение собственных, заемных или привлеченных средств в форме инвестиций и обеспечивающие их целевое использование. Если говорить о соотношении понятий «владелец» и «инвестор», то они имеют различное правовое наполнение, используются в различных отраслях права. Владелец – это гражданско-правовой статус, определяющий отношение лица к вещи. Понятие «инвестор» имеет публичный оттенок,

так как касается сферы осуществления и защиты вложений (инвестиций) в экономику. При этом законодатель никак не связывает определение инвестора с моментом осуществления инвестиций. На какой-то стадии инвестор может являться потенциальным владельцем ценных бумаг.

Инвесторов можно разделить на квалифицированных и неквалифицированных. Данное деление является новеллой законодательства, введенной в 2007 году. Определения квалифицированных инвесторов законодательство не содержит, устанавливая лишь требования, которым они должны соответствовать. Квалифицированных инвесторов можно определить как инвесторов «с повышенным уровнем риска», имеющих опыт работы на финансовом рынке, профессиональные навыки и знания, позволяющие им осознанно вкладывать средства в рискованные операции на рынке, иметь большую доходность за счет повышенных рисков проводимых операций [4, с. 17-18]. Как следствие, Федеральным законом от 22 апреля 1996 года № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг» (далее – Закон о рынке ценных бумаг) предусмотрено, что некоторые выпуски или виды эмиссионных ценных бумаг и других финансовых инструментов федеральными законами или актами Центрального банка Российской Федерации могут быть предназначены исключительно для квалифицированных инвесторов [5]. Предполагается, что это будут более рискованные финансовые инструменты, но, возможно, более доходные (например, паи некоторых паевых инвестиционных фондов, вкладывающих средства в новые технологии и другие венчурные проекты). Таким способом законодатель произвел попытку защитить «непрофессиональных» инвесторов от непродуманных решений, а значит и от финансовых потерь.

Неквалифицированными, соответственно, являются все остальные инвесторы. Приобретение ценных бумаг для них, как правило, носит нерегулярный разовый характер.

Иногда в литературе и подзаконных актах можно встретить термин «институциональные инвесторы», хотя в законодательстве определение данного понятия отсутствует. К ним традиционно причисляют наиболее активных участников рынка цен-

ных бумаг – коммерческие банки, пенсионные и инвестиционные фонды, страховые организации [6].

Ко второй (вспомогательной) группе участников относятся лица, способствующие совершению сделок на рынке ценных бумаг (брокеры) и обслуживающие рынок ценных бумаг (депозитарии, клиринговые организации, регистраторы, организаторы торговли, финансовые консультанты).

Кроме того, участников рынка ценных бумаг традиционно делят на профессиональных и иных участников рынка ценных бумаг.

Профессиональные участники рынка ценных бумаг – это юридические лица, которые осуществляют виды деятельности, отнесенные к профессиональным законом о рынке ценных бумаг. Расшифровки понятия «профессиональная деятельность на рынке ценных бумаг» в законодательстве не содержится. Глава 2 названного Закона к профессиональным участникам рынка ценных бумаг относит пять групп субъектов: брокеров, которые занимаются брокерской деятельностью; дилеров (соответственно – дилерская деятельность); управляющих (деятельность по управлению ценными бумагами); депозитарии (депозитарная деятельность); регистраторов (деятельность по ведению реестра ценных бумаг). С 1 января 2013 года исключены из числа профессиональных участников рынка ценных бумаг клиринговые организации, а с 1 января 2014 года – организаторы торговли на рынке ценных бумаг. Их деятельность в настоящее время регулируется отдельными федеральными законами.

Среди субъектов рынка ценных бумаг профессиональные участники занимают особое место. Рассматриваемый правовой институт был введен в законодательство с целью защиты прав инвесторов и эмитентов на рынке ценных бумаг, пресечения злоупотреблений, усиления государственного контроля соблюдения требований законодательства Российской Федерации, а также повышения профессионализма на рынке ценных бумаг.

Данный термин вошел в правовой оборот с июля 1992 года в качестве синонима термину «инвестиционные институты» [7], а с ноября 1994 года полностью заменил его [8]. Под инвестиционными институтами в то

время понимали четыре группы субъектов: посредников (финансовых брокеров); инвестиционных консультантов; инвестиционные компании и фонды. Их деятельность подлежала лицензированию с 1992 года.

Деятельность профессиональных участников рынка ценных бумаг находится под пристальным вниманием государства, что проявляется в детальной правовой регламентации их прав и обязанностей, а также в специальных мерах ответственности, применяемых к ним. Так, за правонарушения, совершенные в процессе их работы на рынке ценных бумаг, установлена ответственность по пяти составам Кодекса Российской Федерации об административных правонарушениях.

Профессиональный участник действует на основании специального разрешения – лицензии. Исключением из данного правила являются государственные корпорации. Право заниматься профессиональными видами деятельности на рынке ценных бумаг может быть предоставлено им федеральным законом, на основании которого они созданы (ст. 39 Закона о рынке ценных бумаг). Отметим, что по общему правилу объектами профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг являются эмиссионные ценные бумаги, однако в случаях, установленных законодательством, к ним могут быть отнесены неэмиссионные ценные бумаги, в частности инвестиционные паи, ипотечные сертификаты участия, а также иные финансовые инструменты.

К иным участникам рынка относится не меньшее число субъектов, которые также играют на нем значительную роль. К данной группе следует причислить названные выше клиринговые организации, финансовых консультантов на рынке ценных бумаг, а также организаторов торговли.

Согласно статье 2 Федерального закона № 7-ФЗ от 7 февраля 2011 года «О клиринге и клиринговых организациях», клиринговая организация – это юридическое лицо, имеющее право осуществлять клиринговую деятельность на основании лицензии на осуществление клиринговой деятельности, а сам клиринг – это определение подлежащих исполнению обязательств, возникших из договоров, в том числе в результате осуществления неттинга обязательств, и подготовка документов (информации), яв-

ляющихся основанием прекращения и/или исполнения таких обязательств [9]. Неттинг также является новой категорией для российской правовой системы. Под неттингом понимается полное или частичное прекращение обязательств, допущенных к клирингу, зачетом и/или иным способом, установленным правилами клиринга (ст. 2 Закона о рынке ценных бумаг).

На рынке ценных бумаг клиринг позволяет уменьшить риски финансовых операций, ускорить расчеты и усилить контроль исполнения сделок по купле-продаже ценных бумаг. Как уже было отмечено, клиринговые организации были исключены из перечня профессиональных участников рынка ценных бумаг, однако свои функции на рынке ценных бумаг они не утратили.

Следуя логике законодателя, автор также не отнес к профессиональным участникам рынка ценных бумаг финансовых консультантов. На самом деле их следовало бы включить в список профессионалов. Согласно статье 2 Закона о рынке ценных бумаг, финансовый консультант на рынке ценных бумаг – это юридическое лицо, имеющее лицензию на осуществление брокерской и/или дилерской деятельности на рынке ценных бумаг, оказывающее эмитенту услуги по подготовке проспекта ценных бумаг. В определенных случаях выпуск эмиссионных ценных бумаг сопровождается государственной регистрацией проспекта эмиссии. Проспект эмиссии представляет собой более подробную документацию об эмитенте, его финансовом состоянии, условиях размещения ценных бумаг, предоставляемом обеспечении. Как правило, проспект эмиссии требуется при эмиссии крупных пакетов ценных бумаг (более 500) путем открытой подписки (т.е. размещения среди неограниченного круга лиц).

Если немного подробнее остановиться на последнем участнике, названном среди «иных участников рынка ценных бумаг», – организаторе торговли, – то следует отметить, что законодательство об организованной торговле ценными бумагами было подвергнуто кардинальным изменениям в 2011 году. Организация торговли ценными бумагами была исключена из перечня профессиональных видов деятельности на рынке ценных бумаг. Установлены единые правила организованной торговли любыми видами

имущества, будь то товары либо финансовые ценности, за исключением электроэнергии, а также торгов в форме аукциона или конкурса в соответствии с законодательством Российской Федерации. Лицо, оказывающее услуги по проведению организованных торгов, называется организатором торговли (см. статью 2 Федерального закона от 21 ноября 2011 года № 325-ФЗ «Об организованных торгах») [10]. Под организованными торгами понимаются торги, проводимые на регулярной основе по установленным правилам, предусматривающим порядок допуска лиц к участию в торгах для заключения ими договоров купли-продажи товаров, ценных бумаг, иностранной валюты, договоров репо и договоров, являющихся производными финансовыми инструментами. В зависимости от объема оказываемых услуг, организаторы торговли делятся на два вида: торговую систему и биржу.

В заключение отметим, что в данной статье автор попытался лишь очертить круг субъектов рынка ценных бумаг, предложив их классификацию. Данный материал позволяет составить общее представление о субъектах рынка и их взаимосвязи. Правовой статус каждого из названных выше лиц требует отдельного научного внимания.

Список литературы:

1. Налоговый кодекс Российской Федерации. Федеральный закон от 31 июля 1998 года №146-ФЗ. // СЗ РФ. – 1998. – № 31. – Ст. 3824.
2. Рынок ценных бумаг: Учебник / под ред. В.А. Галанова. – М.: Финансы и статистика, 2002.
3. Об инвестиционной деятельности в РСФСР. Закон РСФСР от 26 июня 1991 года №1488-1. // Ведомости СНД и ВС РСФСР. – 1991. – № 29. – Ст. 1005.
4. Защита прав инвесторов в сфере рынка ценных бумаг / под ред. М.К. Треушникова. – М.: Издательский дом «Городец». – 2009. – С. 17-18.
5. О рынке ценных бумаг. Федеральный закон от 22 апреля 1996 года №39-ФЗ. // СЗ РФ. – 1996. – № 17. – Ст. 1918.
6. Польщикова А.Е. Влияние институциональных инвесторов на корпоративное управление. // Право и экономика. – 2011. – № 8. – С. 44-50.

7. О правилах совершения и регистрации сделок с ценными бумагами. Письмо Министерства Финансов Российской Федерации от 6 июля 1992 года №53. Утратило силу. // Бюллетень нормативных актов. – 1992. – №9-10.

8. О мерах по государственному регулированию рынка ценных бумаг в Российской Федерации. Указ Президента Российской Федерации от 04 ноября 1994 года

№2063. Утратил силу. // СЗ РФ. – 1994. – № 28. – Ст. 2972.

9. О клиринге и клиринговых организациях. Федеральный закон от 7 февраля 2011 года № 7-ФЗ // СЗ РФ. – 2011. – № 7. – Ст. 904.

10. Об организованных торгах. Федеральный закон 21 ноября 2011 года № 325-ФЗ // СЗ РФ. – 2011. – № 48. – Ст. 6726.