**Тема 4. Правовое регулирование инвестиций на рынке ценных бумаг**

Рассматриваемые вопросы:

1. Правовой механизм регулирования инвестиций на рынке ценных бумаг.
2. Акции и процедура их эмиссии.
3. Открытая подписка.
4. Защита прав инвесторов на рынке ценных бумаг.

**Вопрос №1. Правовой механизм регулирования инвестиций на рынке ценных бумаг**

 Федеральный закон от 22 апреля 1996 г. "О рынке ценных бумаг" (далее - Закон о РЦБ) регулирует отношения, возникающие при эмиссии и обращении эмиссионных ценных бумаг, при осуществлении профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг, а также устанавливает основы государственного регулирования данного рынка.

 Федеральный закон от 5 марта 1999 г. "О защите прав и законных интересов инвесторов на рынке ценных бумаг" устанавливает меры, направленные на обеспечение государственной и общественной защиты прав и законных интересов физических и юридических лиц, объектом инвестирования которых являются эмиссионные ценные бумаги, а также определяет порядок выплаты компенсаций и предоставления иных форм возмещения ущерба инвесторам - физическим лицам, причиненного противоправными действиями профессиональных участников рынка ценных бумаг.

 Предметом регулирования Федерального закона от 23 июня 1999 г. "О защите конкуренции на рынке финансовых услуг" являются отношения, влияющие на конкуренцию на рынке финансовых услуг, в том числе услуг на рынке ценных бумаг.

 Федеральный закон от 29 июля 1998 г. N° 136-ФЗ "Об особенностях эмиссии и обращения государственных и муниципальных ценных бумаг" устанавливает порядок возникновения в результате эмиссии государственных и муниципальных ценных бумаг и исполнения обязательств Российской Федерации, субъектами РФ, муниципальными образованиями; процедуру эмиссии государственных и муниципальных ценных бумаг и особенности их обращения; порядок раскрытия информации эмитентами указанных ценных бумаг.

 В качестве примера подзаконного нормативного акта можно назвать Указ Президента РФ от 4 ноября 1994 г. № 2063 "О мерах по государственному регулированию рынка ценных бумаг в Российской Федерации", Указ Президента РФ от 18 августа 1996 г. N° 1210 "О мерах по защите прав акционеров и обеспечению интересов государства как собственника и акционера", Постановление Правительства РФ от 12 августа 1998 г. № 934 "Об утверждении порядка наложения ареста на ценные бумаги".

 Особое место среди источников правового регулирования рынка ценных бумаг занимают акты Федеральной комиссии по рынку ценных бумаг (ФКЦБ). Нормативные акты, регулирующие рынок ценных бумаг, принимаются и иными органами в пределах их компетенции: Министерством финансов РФ, Министерством юстиции РФ, Банком России.

 Следует сказать и о нормативных актах, определяющих правовой режим ценных бумаг. Это в первую очередь Гражданский кодекс РФ, Федеральный закон от 26 ноября 1995 г. № 208-ФЗ "Об акционерных обществах" и др.

 Некоторые отношения, возникающие при осуществлении деятельности в рассматриваемой сфере, регулируются актами других отраслей права. Например, Налоговым кодексом РФ.

Согласно ФЗ от 22 апреля 1996 г. "О рынке ценных бумаг"Государственное регулирование рынка ценных бумаг осуществляется путем:

установления обязательных требований к деятельности профессиональных участников рынка ценных бумаг и ее стандартов;

государственной регистрации выпусков (дополнительных выпусков) эмиссионных ценных бумаг и проспектов ценных бумаг и контроля за соблюдением эмитентами условий и обязательств, предусмотренных в них;

лицензирования деятельности профессиональных участников рынка ценных бумаг;

создания системы защиты прав владельцев и контроля за соблюдением их прав эмитентами и профессиональными участниками рынка ценных бумаг;

запрещения и пресечения деятельности лиц, осуществляющих предпринимательскую деятельность на рынке ценных бумаг без соответствующей лицензии.

**Вопрос №2 Акции и процедура их эмиссии**

 **Акция**  — эмиссионная ценная бумага, закрепляющая права её владельца (акционера) на получение части прибыли акционерного общества в виде дивидендов, на участие в управлении акционерным обществом и на часть имущества, остающегося после его ликвидации. Согласно российскому законодательству, акция является именной ценной

 Различают**обыкновенные**и**привилегированные** акции**.**

 **Обыкновенные акции** дают право на участие в управлении обществом (1 акция соответствует одному голосу на собрании акционеров, за исключением проведения кумулятивного голосования) и участвуют в распределении прибыли акционерного общества. Источником выплаты дивидендов по обыкновенным акциям является чистая прибыль общества. Размер дивидендов определяется советом директоров предприятия и рекомендуется общему собранию акционеров, которое может только уменьшить размер дивидендов относительно рекомендованного советом директоров. Распределение дивидендов между владельцами обыкновенных акций осуществляется пропорционально вложенным средствам (в зависимости от количества купленных акций).

 **Привилегированные акции** могут вносить ограничения на участие в управлении, а также могут давать дополнительные права в управлении (не обязательно), но по сравнению с обыкновенными акциями имеют ряд преимуществ: возможность получения гарантированного дохода, первоочередное выделение прибыли на выплату дивидендов, первоочередное погашение стоимости акции при ликвидации акционерного общества. Дивиденды часто фиксированы в виде определённой доли от бухгалтерской чистой прибыли или в абсолютном денежном выражении. Дивиденды по привилегированным акциям могут выплачиваться как из прибыли, так и из других источников — в соответствии с уставом общества.

**Привилегированные акции делятся на:**

* а) *Привилегированные* имеют ряд привилегий в обмен на право голоса. У их собственника определена величина дохода в момент выпуска и размещения ценных бумаг. Определён размер ликвидационной стоимости. Приоритет при начислении этих выплат по отношению к обыкновенным.
* б) *Кумулятивные (накапливающие)*. Привилегии — те же. Сохраняется и накапливается обязательство по выплате дивидендов. Фиксированный срок накопления дивидендов. При невыплате дивидендов обладатели этого вида акций получают право голоса на период до выплаты дивидендов.

Аналог привилегированных акций — *акция учредительская*  — акция, распространяемая среди[учредителей](http://ru.wikipedia.org/wiki/%D0%A3%D1%87%D1%80%D0%B5%D0%B4%D0%B8%D1%82%D0%B5%D0%BB%D1%8C) акционерных компаний и дающая им некоторые преимущественные права. Держатели таких акций могут:

* иметь дополнительное количество голосов на собрании акционеров;
* пользоваться первоочередным правом на получение акций в случае их последующих эмиссий;
* играть главную роль в решении всех вопросов, связанных с деятельностью акционерных компаний.

 По **именным акциям** данные об их владельцах регистрируются в [реестре](http://ru.wikipedia.org/wiki/%D0%A0%D0%B5%D0%B5%D1%81%D1%82%D1%80_%D0%B2%D0%BB%D0%B0%D0%B4%D0%B5%D0%BB%D1%8C%D1%86%D0%B5%D0%B2_%D0%B8%D0%BC%D0%B5%D0%BD%D0%BD%D1%8B%D1%85_%D1%86%D0%B5%D0%BD%D0%BD%D1%8B%D1%85_%D0%B1%D1%83%D0%BC%D0%B0%D0%B3) акционерного общества. В соответствии с законодательством [физические](http://ru.wikipedia.org/wiki/%D0%A4%D0%B8%D0%B7%D0%B8%D1%87%D0%B5%D1%81%D0%BA%D0%BE%D0%B5_%D0%BB%D0%B8%D1%86%D0%BE) и [юридические лица](http://ru.wikipedia.org/wiki/%D0%AE%D1%80%D0%B8%D0%B4%D0%B8%D1%87%D0%B5%D1%81%D0%BA%D0%BE%D0%B5_%D0%BB%D0%B8%D1%86%D0%BE) могут быть владельцами именных акций.

[**Акции на предъявителя**](http://ru.wikipedia.org/wiki/%D0%90%D0%BA%D1%86%D0%B8%D0%B8_%D0%BD%D0%B0_%D0%BF%D1%80%D0%B5%D0%B4%D1%8A%D1%8F%D0%B2%D0%B8%D1%82%D0%B5%D0%BB%D1%8F) допускают их свободную куплю-продажу на [вторичном рынке](http://ru.wikipedia.org/wiki/%D0%92%D1%82%D0%BE%D1%80%D0%B8%D1%87%D0%BD%D1%8B%D0%B9_%D1%80%D1%8B%D0%BD%D0%BE%D0%BA_%D1%86%D0%B5%D0%BD%D0%BD%D1%8B%D1%85_%D0%B1%D1%83%D0%BC%D0%B0%D0%B3) без необходимости перерегистрации владельца.

 **Эмиссия ценных бумаг** – это законодательно установленная хронология действий эмитента в области размещения эмиссионных ц/б. Для того чтобы акции появились на фондовом рынке, в первую очередь их нужно выпустить – эмиссия ценных бумаг и является такой процедурой, в результате которой они появляются на финансовом рынке. После того, как процедура эмиссии закончена, акции должны пройти [листинг](http://stock-list.ru/listing.html) на бирже.

#  Процедура эмиссии рассматривается Федеральным законом "О рынке ценных бумаг" от 22.04.1996 N 39-ФЗ согласно которому:

1. Процедура эмиссии эмиссионных ценных бумаг, если иное не предусмотрено настоящим Федеральным законом, включает в себя следующие этапы:

1) принятие решения о размещении эмиссионных ценных бумаг или иного решения, являющегося основанием для размещения эмиссионных ценных бумаг;

2) утверждение решения о выпуске (дополнительном выпуске) эмиссионных ценных бумаг;

3) государственная регистрация выпуска (дополнительного выпуска) эмиссионных ценных бумаг или присвоение выпуску (дополнительному выпуску) эмиссионных ценных бумаг идентификационного номера;

4) размещение эмиссионных ценных бумаг;

5) государственная регистрация отчета об итогах выпуска (дополнительного выпуска) эмиссионных ценных бумаг или представление уведомления об итогах выпуска (дополнительного выпуска) эмиссионных ценных бумаг.

 2. [Порядок](http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_150778/?dst=100012) присвоения выпускам (дополнительным выпускам) эмиссионных ценных бумаг государственных регистрационных номеров или идентификационных номеров и порядок их аннулирования устанавливаются Банком России.

 3. При учреждении акционерного общества размещение акций осуществляется до государственной регистрации их выпуска, а государственная регистрация отчета об итогах выпуска акций - одновременно с государственной регистрацией выпуска акций. Особенности процедуры эмиссии акций при учреждении акционерных обществ, являющихся кредитными организациями, определяются Банком России в соответствии с законодательством Российской Федерации о банках и банковской деятельности.

4. Процедура эмиссии государственных и муниципальных ценных бумаг, а также условия их размещения регулируются федеральными [законами](http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_131175/?dst=100012) или в порядке, установленном федеральными законами.

 5. Процедура эмиссии ценных бумаг может сопровождаться, а в случаях, предусмотренных настоящим Федеральным законом, должна сопровождаться регистрацией проспекта ценных бумаг. В случае, если процедура эмиссии ценных бумаг не сопровождалась регистрацией проспекта ценных бумаг, он может быть зарегистрирован впоследствии.

 Аккумулирование средств в процессе эмиссии акций кредитными организациями осуществляется путем открытия банком-эмитентом накопительного счета.

**Вопрос №3 Открытая подписка**

 Открытая подписка на акции и другие ценные бумаги акционерного общества предполагает в соответствии со ст. 23 ФЗ О рынке ценных бумаг, что общество должно обеспечить доступ к информации, содержащейся в проспекте эмиссии, и опубликовать уведомление о порядке раскрытия информации в периодическом печатном издании тиражом не менее 50 тысяч экземпляров. При публичном размещении акций и других ценных бумаг общество обязано раскрывать информацию о них и своей финансово-хозяйственной деятельности в установленных ФЗ О рынке ценных бумаг формах ( ст. 30), а также в соответствии с Положением о порядке раскрытия информации о существенных фактах ( событиях и действиях), затрагивающих финансово-хозяйственную деятельность эмитента эмиссионных ценных бумаг, утвержденным постановлением ФКЦБ от 12 августа 1998 г. № 32, и постановлением ФКЦБ от 20 апреля 1998 г. № 9 об утверждении Положения о порядке раскрытия информации эмитентами при размещении акций и ценных бумаг, конвертируемых в акции, путем подписки.

 Открытая подписка на акции акционерного общества не допускается до полной оплаты уставного капитала. При учреждении акционерного общества все его акции должны быть распределены среди учредителей.

 Открытая подписка на акции не допускается:

 При размещениипутем открытой подписки с оплатой деньгами голосующих акций и облигаций, конвертируемых в голосующие акции, указывается также цена их размещения среди акционеров - владельцев голосующих акций, осуществляющих преимущественное право их приобретения.

 При размещениипутем открытой подписки с оплатой деньгами голосующих акций указывается также цена их размещения среди акционеров - владельцев голосующих акций, осуществляющих преимущественное право их приобретения.

 Используя понятиязакрытой и открытой подписки на акции, Закон об АО не дает определения этих способов размещения акций и других ценных бумаг акционерного общества. ФЗ О рынке ценных бумаг также не содержит определения закрытой и открытой подписки.

 Запрещается размещениепутем открытой подписки ценных бумаг нового выпуска ранее чем через две недели после раскрытия информации о государственной регистрации выпуска указанных ценных бумаг и обеспечения всем потенциальным приобретателям возможности доступа к информации о выпуске ценных бумаг, которая должна быть раскрыта в соответствии с Федеральным законом О рынке ценных бумаг и нормативными актами Федеральной комиссии. Информация о цене размещения ценных бумаг ( за исключением порядка определения цены размещения) может раскрываться в день начала размещения ценных бумаг.

**Вопрос №4 Защита прав инвесторов на рынке ценных бумаг**

 Целями Федерального закона от 5 марта 1999 г. N 46-ФЗ "О защите прав и законных интересов инвесторов на рынке ценных бумаг" являются обеспечение государственной и общественной защиты прав и законных интересов физических и юридических лиц, объектом инвестирования которых являются эмиссионные ценные бумаги (далее - инвесторы), а также определение порядка выплаты компенсаций и предоставления иных форм возмещения ущерба инвесторам - физическим лицам, причиненного противоправными действиями эмитентов и других участников рынка ценных бумаг (далее - профессиональные участники) на рынке ценных бумаг.

 Данный Федеральный закон содержит в себе такие положения как:

**Статья 4.** Ограничения на рынке ценных бумаг в целях защиты прав и законных интересов инвесторов

1. Запрещается рекламировать и (или) предлагать неограниченному кругу лиц ценные бумаги эмитентов, не раскрывающих информацию в объеме и порядке, которые предусмотрены законодательством Российской Федерации о ценных бумагах для эмитентов, публично размещающих ценные бумаги.

2. Условия заключаемых с инвесторами договоров, которые ограничивают права инвесторов по сравнению с правами, предусмотренными законодательством Российской Федерации о защите прав и законных интересов инвесторов на рынке ценных бумаг, являются ничтожными.

3. Нарушение пунктов 1 и 2 настоящей статьи профессиональным участником является основанием для аннулирования или приостановления действия его лицензии на осуществление профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг и (или) наложения штрафа.

**Статья 14.** Защита прав и законных интересов инвесторов Банком России в судебном порядке

1. При рассмотрении в суде споров по искам или заявлениям о защите прав и законных интересов инвесторов Банк России вправе вступить в процесс по своей инициативе для дачи заключения по делу в целях осуществления возложенных на него обязанностей и для защиты прав инвесторов - физических лиц и интересов государства.

2. В целях защиты прав и законных интересов инвесторов Банк России вправе обращаться в суд с исками и заявлениями:

в защиту государственных и общественных интересов и охраняемых законом интересов инвесторов;

о ликвидации юридических лиц или прекращении деятельности индивидуальных предпринимателей, осуществляющих профессиональную деятельность на рынке ценных бумаг без лицензии, признании сделок с ценными бумагами недействительными, а также в иных случаях, установленных законодательством Российской Федерации о защите прав и законных интересов инвесторов на рынке ценных бумаг.

**Статья 15.** Защита прав и законных интересов инвесторов саморегулируемыми организациями

1. Саморегулируемые организации в соответствии с настоящим Федеральным законом, [Федеральным законом](http://base.garant.ru/10106464/13/#block_1300) "О рынке ценных бумаг", иными нормативными правовыми актами Российской Федерации, а также в соответствии с правилами и стандартами их деятельности осуществляют контроль за исполнением своими участниками (членами) законодательства Российской Федерации о защите прав и законных интересов инвесторов на рынке ценных бумаг.

2. Саморегулируемые организации осуществляют контроль, указанный в [пункте 1](http://base.garant.ru/12114746/#block_90000) настоящей статьи, по собственной инициативе, на основании обращения Банка России, федеральных органов исполнительной власти, а также по жалобам и заявлениям инвесторов.

Формы, сроки и порядок проведения указанного контроля определяются учредительными документами, правилами и стандартами деятельности саморегулируемой организации.

**Статья 18.** Защита прав и законных интересов инвесторов - физических лиц их общественными объединениями

1. Общественные объединения инвесторов - физических лиц федерального, межрегионального и регионального уровней вправе осуществлять защиту прав и законных интересов инвесторов - физических лиц в формах и порядке, которые предусмотрены законодательством Российской Федерации.

2. Общественные объединения инвесторов - физических лиц вправе: обращаться в суд с заявлениями о защите прав и законных интересов инвесторов - физических лиц, понесших ущерб на рынке ценных бумаг, в порядке, установленном процессуальным законодательством Российской Федерации;

осуществлять контроль за соблюдением условий хранения и реализации имущества должников, предназначенного для удовлетворения имущественных требований инвесторов - физических лиц в связи с противоправными действиями на рынке ценных бумаг, в порядке, установленном законодательством Российской Федерации;

создавать собственные компенсационные и иные фонды в целях обеспечения защиты прав и законных интересов инвесторов - физических лиц; объединяться в ассоциации и союзы.