**СОДЕРЖАНИЕ**

ВВЕДЕНИЕ

ГЛАВА 1. История развития ценных бумаг

1.1 Развитие института ценных бумаг в римском праве

1.2 Развитие института ценных бумаг в дореволюционном праве России

1.3 Развитие ценных бумаг в советском гражданском праве

ГЛАВА 2. Развитие ценных бумаг в современном гражданском праве

2.1 Понятие, юридическая природа, сущность ценных бумаг

2.2 Признаки и функции ценных бумаг

2.3 Виды ценных бумаг

ГЛАВА 3. Особенности доверительного управления ценными бумагами

3.1 Система правового регулирования доверительного управления ценными бумагами

3.2. Заключение, исполнение, прекращение договора доверительного управления

3.3 Акция - перспективный объект доверительного управления

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

СПИСОК ИСПОЛЬЗУЕМЫХ ИСТОЧНИКОВ

ПРИЛОЖЕНИЯ

**ВВЕДЕНИЕ**

Накопление денежного капитала играет важную роль в рыночной экономике. Непосредственно самому процессу накопления денежного капитала предшествует этап его производства. После того как денежный капитал создан или произведен, его необходимо разделить на часть, которая вновь направляется в производство, и ту часть, которая временно высвобождается. Последняя, как правило, и представляет собой сводные денежные средства предприятий и корпораций, аккумулируемые на рынке ссудных капиталов кредитно - финансовыми институтами и рынком ценных бумаг. Возникновение и обращение капитала, представленного в ценных бумагах, тесно связанно с функционированием рынка реальных активов, иными словами рынка, на котором происходит купля-продажа материальных ресурсов. С появлением ценных бумаг происходит как бы раздвоение капитала. С одной стороны, существует реальный капитал, представленный производственными фондами, с другой - его отражение в ценных бумагах. Появление этой разновидности капитала связано с развитием потребности в привлечении все большего объема кредитных ресурсов вследствие усложнения и расширения коммерческой и производственной деятельности. Таким образом, фондовый рынок исторически начинает развиваться на основе ссудного капитала, так как покупка ценных бумаг означает не что иное, как передачу части денежного капитала в ссуду.

Ключевой задачей, которую должен выполнять рынок ценных бумаг, является, прежде всего, обеспечение условий для привлечения инвестиций на предприятия, доступ этих предприятий к более дешевому, по сравнению с банковскими кредитами капиталу. В настоящее время в развитой экономике, объектом товарного (имущественного) оборота становятся не только вещи, но и имущественные права, в том числе выраженные в ценных бумагах.

Рынок ценных бумаг является составной частью рынка любой страны. Это молодой динамичный рынок, с быстро нарастающими объектами операций, со все более изощренными методами и новыми инструментами реализации каких-либо проектов. Как и другие рынки представляют собой сложную организационно-экономическую систему с высоким уровнем целостности и законченности технологических циклов. Его задача состоит в следующем: обеспечить, возможно, более полный и быстрый перелив сбережений и инвестиции по цене, которая устраивала бы обе стороны. Рынок ценных бумаг - это рынок, который опосредует кредитные отношения и отношения совладения с помощью ценных бумаг. Особенностью привлечения финансовых средств, с помощью ценных бумаг является то, что, как правило, они могут обращаться на рынке. В то же время его действия не затрагивают и не нарушают сам процесс производства, так как деньги не изымаются из предприятия, которое продолжает функционировать. Возможность свободной купли - продажи ценных бумаг или какого либо другого договора, позволяет вкладчику гибко определять время, на которое он желает разместить свои средства в тот или иной хозяйственный проект. В принципе можно сказать о том, что сама ценная бумага служит своего рода регулятором отношений в сфере экономики в современной жизни.

Цель исследования состоит в том, чтобы рассмотреть ценные бумаги как объекты гражданских прав, определить правовую природу и содержание обязательственных правоотношений, возникающих в сфере обращения ценных бумаг, а также особенности взаимодействия между участниками в договоре доверительного управления ценными бумагами. Для достижения названных целей были поставлены следующие задачи: определить понятие ценной бумаги, ее функции и признаки; изучить законодательство о ценных бумагах; выявить правовую классификацию договора доверительного управления ценными бумагами; рассмотреть проблемы практики применения по ценным бумагам, и практику в отношении данного договора.

Предметом исследования являются нормы права, регулирующие оборот ценных бумаг и договор доверительного управления ценными бумагами в гражданском обороте, проблемы теории и практики применения.

Объектом исследования являются общественные отношения, возникающие по поводу использования и передачи ценных бумаг.

В ходе раскрытия предмета исследования, на основе изучения основных положений правовой теории и законодательства РФ о ценных бумагах, дается определение ценной бумаги, а также понятие договору доверительного управления ценными бумагами, раскрываются права и обязанности сторон, особенности, дается его правовая квалификация.

Методология написания данной работы основана на диалектическом методе познания действительности. Использованы исторический, сравнительно-правовой и формально-юридический методы исследования, системный подход, методы анализа и синтеза.

Теоретическая база исследования включает труды отечественных ученых - М.М. Агаркова, М.Ю. Алексеева, В.К. Андреева, В.А. Барулина, В.А. Белова, З.Э. Беневоленской, М.И. Брагинского, В.В. Витрянского, Е.А. Крашенинникова, Н.Д. Нерсесова, И.Б. Новицкого, и др.

Использовались и труды дореволюционных российских авторов – А.И. Каминки, О.И. Мейера, Г.Ф. Шершеневича.

Нормативную основу работы составили положения Гражданского Кодекса Российской Федерации, других законодательных и иных правовых актов РФ, регламентирующих различные стороны, касающиеся ценных бумаг, а также их государственное регулирование. Были использованы Постановления Вестника Высшего Арбитражного суда РФ 2005-2007 годов в отношении дел, связанных с ценными бумагами.

Научная новизна работы состоит в том, что:

- обосновывается подход к рассмотрению ценных бумаг как сложной правовой категории;

- выдвигается совокупность признаков ценных бумаг как правовой категории;

- формулируется понятие договора доверительного управления ценными бумагами, рассматривается его конструкция, особенности на основе существующего законодательства;

- на этой основе выдвигаются предложения по совершенствованию действующего законодательства.

Данная работа состоит из введения, трех глав, включающих в себя девять параграфов, заключения, списка литературы и приложений. Во введении обосновывается актуальность темы, определяются его цели, задачи, предмет и объект исследования. Первая глава «История развития ценных бумаг» состоит из трех параграфов: «История развития института ценных бумаг в римском праве», в котором раскрываются самые первые источники зарождения ценных бумаг; «История развития института ценных бумаг в дореволюционном гражданском праве России» - здесь уже формируются ценные бумаги и входят в гражданский оборот; «История развития института ценных бумаг в советском праве» - здесь определяются этапы развития ценных бумаг.

Вторая глава «Развитие ценных бумаг в современном гражданском праве» состоит из трех параграфов: «Понятие, юридическая природа и сущность ценных бумаг», «Признаки и функции ценных бумаг», «Виды ценных бумаг». Эта глава посвящена правовой природе, классификации ценных бумаг.

Третья глава - «Особенности доверительного управления ценными бумагами» - в этой главе рассматривается сам договор доверительного управления ценными бумагами, его особенности, акция в качестве объекта доверительно управления, судебная практика, касающаяся дел связанных непосредственно с этим договором.

**ГЛАВА 1. История развития ценных бумаг**

**1.1 Развитие института ценных бумаг в римском праве**

Ценные бумаги своим происхождением обязаны юридическому творчеству новых народов. Они получили развитие благодаря современному кредитному хозяйству, поэтому обратиться нужно, прежде всего, к самым истокам зарождения ценных бумаг, прежде всего к бумагам на предъявителя, о передаче обязательств по римскому праву, которое имело большое влияние на гражданское право европейских народов, влияние, отразившееся и на нашем институте [25. С.147].

Обязательство по древнему квиритскому праву считалось строго личной связью. Ввиду подобной безусловной индивидуальности обязательственных отношений не могло быть и речи, о какой - либо перемене в личностях первоначальных соучастников обязательства. Такое положение могло иметь место в самую раннюю эпоху юридического развития и при самом неразвитом гражданском обороте, когда люди не видели необходимости в передаче своего права требования до срока наступления его. Но с течением времени неудобства такого положения должны были дать себя чувствовать. Римские юристы, всегда чуткие к требованиям жизни, искали выход из запрещения передаваемости обязательств. И нашли выход путем процессуального представительства. Судебное представительство являлось единственным способом, посредством которого можно было цедировать свое право по обязательству. Например, при желании уступить право требования до наступления процесса прибегали к помощи новации. Новацией назывался договор, которым существующее обязательство погашалось путем установления вместо него нового обязательства [26. С.154]. Для того, что бы новация произвела погашающее (в отношении прежнего обязательства) действие, было необходимо, чтобы новое обязательство устанавливалось именно с таким намерением и чтобы в нем был какой-нибудь новый элемент по сравнению с первоначальным обязательством: например, новое обязательство изменяло основание (долг из купли - продажи превращался в заемное обязательство), содержание (обязательство предоставить вещь заменялось обязательством уплатить денежную сумму), субъектов обязательства (в последнем случае говорят о переводе на другое лицо права требования или долга). Одно из самых важных неудобств подобной новации заключалось в необходимом согласии должника. Если последний по каким - либо соображениям не давал согласия, то кредитор не имел возможности уступить свои права другому лицу [22. С. 294].

Вот в каком положении находился вопрос о передаче права требования по обязательствам в римском праве. Других, более легких форм передачи обязательств, римское право не знало. Типичной и наиболее употребительной формой обязательств также была и стипуляция. Так назывался устный договор, заключаемый посредством вопроса будущего кредитора и совпадающего с вопросом ответа со стороны лица, соглашающегося быть должником по обязательству [40. С.10].

«Открытые в 1933 году новые фрагменты из Институций Гая доказывают, что договор стипуляции был известен уже законам XII таблиц» [26. С.157]. Формальные требования, первоначально чрезвычайно строгие, с течением времени были значительно ослаблены (отпало, например, первоначальное требование, чтобы ответ буквально совпадал в своей редакции с вопросом). В качестве устного договора стипуляция оставалась недоступной как немому, который не может произнести вопроса или ответа, так и глухому, который не может непосредственно воспринимать вопрос или ответ. Центр тяжести стипуляционного договора заключался в личности кредитора, а не должника.[24. С. 149]. Стипуляционное обязательство являлось односторонним, то есть одной стороне принадлежало только право (не связанное с обязанностью), а на другой стороне лежала только обязанность (без сопровождающего ее права). Обязательство из стипуляции имело абстрактный характер. Абстрактный характер стипуляции (помимо простоты и быстроты взыскания долга) представлял еще то удобство, что в стипуляционную форму можно было облечь любое обязательственное отношение: и заемное обязательство, и обязательство уплатить цену за купленную вещь. Стипуляцией нередко пользовались в целях новации, то есть стипуляцию заключали для того, чтобы прекратить уже существующее обязательство, поставив на его место новое, возникающее из стипуляции [26. С. 159].

В форме добавочной стипуляции на стороне должника в Риме устанавливалось поручительство. Так назывался договор, которым устанавливалась добавочная (акцессорная) ответственность третьего лица (поручителя) за исполнение должником данного обязательства. Поручительство было в Риме распространенной формой обеспечения обязательств. Отчасти тому способствовало несовершенство римского залогового права; но, прежде всего здесь сказывались социально - экономические условия римского общества. Бедняк, нуждавшийся в кредите, не мог обеспечить кредитора установлением залогового права, так как не располагал свободным имуществом, которое можно было бы заложить, и должен был прибегать к поручительству. Богатые рабовладельцы не прочь были выступать в качестве поручителей, потому что, оказывая нуждающимся в поручительстве лицам эту услугу, они таким путем ставили их в зависимость от себя, приобретая и лишние голоса при выборах, и иные возможности лучшего использования своего влияния. Кроме того, оказывая такого рода «услугу» бедняку, богатый поручитель фактически умел вознаградить себя также в форме прямой эксплуатации должника, за которого он ручался.

Классическое римское право, подчеркивая добавочный (акцессорный) характер поручительства, не признавал, однако, за поручительством субсидиарного характера т.е. не считало ответственность поручителя запасной, вспомогательной, наступающей лишь при невозможности для кредитора получить удовлетворение с главного должника. Напротив, кредитору не получившему в срок исполнения по обязательству, предоставлялась на его усмотрение обратить взыскание или на главного должника, или на поручителя.

Институт бумаг на предъявителя в римском праве положил начало существованию различных ценных бумаг, которые вошли в гражданский оборот немного позже.

**1.2 Развитие института ценных бумаг в дореволюционном гражданском праве России**

В России в дореволюционном гражданском праве, в начале не допуска-

лось свободное судебное представительство как несовместимое с господствовавшим судопроизводством. Всякий должен был защищать свое право собственными средствами. Следы самоуправной защиты нарушенного права можно найти в Русской Правде. По мере устройства государственного порядка частная защита заменялась общественной, в которой могло иметь место представительство, но как явление исключительное. Представителями являлись ближайшие родственники тяжущегося или его приятели, и то в случаях, когда тяжущийся лично не мог явиться в суд. Доказательство этому можно найти даже в Уложении 1649 г., по которому поверенными обыкновенно могли быть родственники: братья, племянники, дети и даже друзья [24. С. 152]. Стеснения процессуального представительства не вызвали в России особенных форм письменных актов, как это было в западной Европе, потому что письменная форма юридических актов появилась в России довольно поздно. В первое время как сделки между частными лицами, так и судебный процесс совершались устно. Но в эпоху господства Псковской и Новгородской ссудной грамот начинает преобладать письменная форма юридических актов. Сделки о недвижимости и многие виды обязательств, как - то: договоры займа и найма облекаются в письменную форму. Из письменных актов того времени для нас имеют особенное значение заемные кабалы, имеющие некоторые свойства современных ценных бумаг. Они относятся к строго формальным документам, напоминая римские литеральные контракты, исполнение по которым обусловливается владением документа и возвращением его должнику. Действие кабалы прекращается с возвращением ее тому, кто ее выдал. Так как обязательство в кабале неразрывно связано с документом, то любой владелец может явиться в суд и потребовать уплаты по ней. «В одной кабале от 14 декабря 1678 г. говорится, что крестьянин Марков занял Якутского Спасского монастыря у старца Саверия 80 рублей денег с тем, чтобы взамен дать 150 пудов ржи. А кто с кабалой в суд станет, - сказано в ней, - тот истец» [22. С. 469].

Кабалы, имея многие существенные признаки бумаг на предъявителя, встречаются только в форме именной, хотя не было принципиального препятствия и облечения их в форме безымянной, как это видно относительно белых хартий. Отсутствие несовершенных бумаг на предъявителя в России можно объяснить тем обстоятельством, что письменная форма актов получила широкое применение в то время, когда было уже допущено (хотя и с ограничениями) судебное представительство.

Что касается настоящих бумаг на предъявителя, то употребление их в России перешло из западной Европы. Хотя банковские учреждения возникли в России в 1729 г., но операции ихзаключались главным образом, в ссудах [38. С. 13]. При императоре Петре III возникла было мысль об основании оборотного банка с правом выпуска собственных билетов, но не получила практического осуществления. Только в царствование императора Павла I, в 1797 году, был учрежден вспомогательный банк для выдачи ссуд под залог помещичьих имений; ссуды банк производил не деньгами, а собственными билетами в пятьсот рублей каждый. Заемщики пускали их в продажу и доставали, таким образом необходимые для себя денежные средства. Билеты этого банка были на предъявителя и походили отчасти на бумажные деньги тем, что были обязательны между частными лицами, наподобие ассигнаций.

В 1817 году появились бессрочные государственные долги, состоящие в займах, по которым Правительство обязано было платить одни только проценты. К ним же были отнесены с 1831 года такие долги, по которым капитал платится в определенные сроки посредством тиража из ежегодного фонда погашения. Большинство последующих займов, внешних и внутренних, совершалось в форме облигаций. Кроме облигаций на предъявителя как удобной формы для заключения государственного займа, с 1831 года, по мысли тогдашнего министра финансов, стали заключаться в форме обязательств на предъявителя и краткосрочные долги государственного казначейства под именем билетов государственного казначейства, или, как их называли на разговорном языке, серий, обыкновенно выпускаемых на 8 лет [39. С.12]. К государственным бумагам на предъявителя можно отнести и кредитные билеты в первое время их появления (депозитки). Погашение ассигнаций началось уже с 1817 года, и к 1 января 1840 года была открыта при коммерческом банке депозитная касса, билеты которой назывались депозитными. Эти билеты служили бумажными кредитными знаками того количества звонкой монеты, которое лежало в депозитной кассе. По первому желанию владельца такие кредитные билеты обменивались на звонкую монету [25. С. 155].

# Таким образом, депозитные, или кредитные билеты существенно отличаются от ассигнаций: в то время как последние были бумажными деньгами, другими словами средством платежа, первые были только обязательствами на предъявителя и по предъявлению удовлетворяемыми в порядке частного права. В шестидесятых годах произошла довольно большая перемена в системе наших кредитных учреждений. Высочайшим указом 18 апреля и указом Правительственного Сената 1 сентября 1859 года были прекращены операции государственных кредитных установлений по ссудам под залог недвижимых имуществ и положено начало их ликвидации. Вместе с этим 10 июля 1859 года был дан указ преобразовать коммерческий банк в соответствии с новейшими потребностями торговли и промышленности, а для начертания проекта земских банков взамен всех прочих казенных банков учредить при министерстве финансов комиссию.

Вскоре после этого, а именно 31 мая 1860 года коммерческий банк, существенно преобразованный, был переименован в Государственный банк, который существует и до сих пор после ликвидации других государственных кредитных установлений с банковым характером. При ликвидации дел прежних государственных кредитных установлений долги их были облечены в форму банковых билетов, приносящих 5% годовых, владельцам которых были предоставлены некоторые преимущества перед владельцами билетов прежних государственных банков (заемного, коммерческого, сохранных казн, приказов общественного призрения) [40. С. 11].

Не останавливаясь на других удобствах и преимуществах новых 5% банковых билетов, можно указать лишь на одно, а именно на легкость передачи их от одного владельца к другому. Новые банковые билеты по желанию приобретателей их могли быть или именные или на предъявителя. В первом случае они переходили по бланковой или просто передаточной надписи, в последнем - посредством простой передачи из рук в руки.

В 1861 г. учреждено в Петербурге городское кредитное общество, основанное на круговом поручительстве домовладельцев, заложивших в нем свои имущества. В размере ссуды, определенной к выдаче за заложенное имущество, изготавливалось определенное количество облигаций, которые выдавались домовладельцу, требующему ссуды. Предоставлялась возможность самому залогодателю реализовать полученные им облигации посредством продажи их на бирже. При каждом выпуске облигаций указывался срок их погашения (посредством выхода в тираж). Таким образом, владельцы облигаций не имели никакого вещного права на заложенное в банке имущество, а лишь требования к кредитному обществу. По этому образцу были учреждены и другие городские кредитные общества и поземельные банки. Эти бумаги назывались не облигациями, а закладными листами.

Что касается акционерных обществ, то появление их в России относят к XIX столетию. По общему акционерному законодательству (закон 1836 г., вошедший в Своде Законов 1857 г.), акции должны быть всегда именные, но это правило почти не применяется на практике, потому, что в уставах акционерных обществ, составляющих для них специальный закон, дозволяется выпускать акции как именные, так и на предъявителя. Акционерным обществам разрешалось при недостаточности своего основного капитала делать долгосрочные займы посредством выпуска облигаций, которые почти всегда бывают на предъявителя [25. С. 192].

В дореволюционный период в России существовали формы бумаг на предъявителя, что и в других государствах Европы. Главные виды их следующие: государственные бумаги, бумаги, выдаваемые общественными союзами и частными товариществами, и бумаги, выпускаемые частными лицами.

В вышеприведенном перечислении были освещены те виды бумаг, которые служили целям кредита, и в то же время были очень распространены в хозяйственном обороте дореволюционной России.

**1.3 Развитие института ценных бумаг в советском гражданском праве**

Ценные бумаги в СССР не получили широкого развития. После Октябрьского переворота 1917 года и начала периода военного коммунизма необходимость в применении особых финансовых инструментов отпала в связи с исчезновением рыночных отношений в государстве.

В период НЭПа вновь начинают использоваться акции, облигации, векселя, коносаменты как нормальные финансовые инструменты. Однако, начиная с конца 20-х годов, по мере монополизации государством любых видов экономической деятельности и после фактического исчезновения кредитных организаций, хозяйственных товариществ и обществ, вслед за ними исчезли и ценные бумаги. Правда СССР продолжал участвовать в операциях с такими ценными бумагами, но только во внешнеторговом обороте (монополию на который также имело государство). До 80-х годов в СССР практически существовал один вид ценных бумаг - государственные облигации. Облигации предлагались как к добровольному приобретению, так иногда и выдавались вместо заработной платы в принудительном порядке.

В 60-х годах стали выпускаться государственные облигации выигрышного займа, призванные дополнительно стимулировать граждан приобретать данные ценные бумаги. ГК РСФСР 1964 г. только упоминал о возможности существования ценных бумаг без указания на их виды и правовой статус. В связи с утверждением курса на развитие рыночной экономики в рамках социалистической системы хозяйствования было принято постановление Совета Министров СССР от 15 октября 1988 года № 1195 «О выпуске предприятиями и организациями ценных бумаг». «Оно было направлено на повышение заинтересованности трудящихся в результатах производства, а также на привлечение дополнительного финансирования в государственный сектор экономики» [14. С. 8].

Правом выпуска акций обладали государственные предприятия, переведенные на полный хозяйственный расчет и кооперативы. Совет Министров СССР Постановлением от 19 июня 1990 года № 590 утвердил Положение об акционерных обществах, Положение о товариществах, об обществах с ограниченной ответственностью, а также Положение о ценных бумагах. Этими документами вводились в коммерческое обращение сберегательные сертификаты, акции акционерных обществ, в том числе и на предъявителя, облигации. В 1990 - 1991 годах, в СССР были приняты Законы «О собственности в СССР», «О предприятиях в СССР», «Об основных началах разгосударствления и приватизации предприятий», которые в определенной степени затрагивали и разрешали вопросы выпуска и обращения акций других ценных бумаг[41. С. 29]. Нормы этих и других союзных правовых актов, как правило, отличались высокой юридической проработанностью и были положены в основу уставов, других внутренних актов акционерных обществ, обществ с ограниченной ответственностью и других хозяйствующих субъектов, учреждаемых при преобразовании государственных предприятий союзного подчинения. Однако отдельные нормы названных союзных актов противоречили Законам РСФСР «О собственности в РСФСР», «О предприятиях и предпринимательской деятельности», «О приватизации государственных и муниципальных предприятий», «О банках и банковской деятельности», «Об иностранных инвестициях» и других, что отрицательно сказалось в дальнейшем на практической деятельности, связанной с выпуском и обращением ценных бумаг.

В период с 3 августа 1992 года и до принятия Гражданского кодекса Российской Федерации важное место отводилось Основам гражданского законодательства Союза СССР и республик. Положение об акционерных обществах, утвержденное постановлением Совета Министров РСФСР от 25 декабря 1990 года № 601, и Положение о выпуске и обращении ценных бумаг и фондовых биржах в РСФСР, утвержденное постановлением Правительства РСФСР от 28 декабря 1991 года № 78, определили одну ветвь акционерного права - выпуск и обращение ценных бумаг. Минфин России во исполнение постановления Правительства РСФСР № 78 утвердил Инструкцию «О правилах выпуска и регистрации ценных бумаг на территории Российской Федерации от 3 марта 1992 года № 2, Инструкцию о правилах совершения и регистрации сделок с ценными бумагами от 6 июля 1992 года № 53, Положение о лицензировании деятельности на рынке ценных бумаг в качестве инвестиционных институтов от 21 сентября 1991 года № 91. В этих актах предусмотрены порядок эмиссии ценных бумаг, совершения сделок с ценными бумагами, а также положения о лицензировании инвестиционных институтов и аттестации их специалистов[33. С. 9]. Самостоятельной ветвью акционерного права стало приватизационное законодательство, которое по иному решало вопросы эмиссии акций при преобразовании государственных и муниципальных предприятий в акционерные общества.

Завершая эту главу можно сделать следующие выводы.

Формирование института ценных бумаг началось еще в римском праве с обязательственных отношений, так как поручительство в Риме было распространенной формой обеспечения обязательств, благодаря как социально-экономическим условиям римского общества, так и несовершенству залогового права.

В дореволюционном праве появились заемные кабалы, которые имели некоторые свойства современных ценных бумаг. Они были строго формальными документами, исполнение по которым обусловливалось владением документа и возвращением его должнику.

Чуть позже возникли государственные бумаги, бумаги выпускаемые частными лицами, и др. Довольно активно происходило обращение ценных бумаг того периода.

На основе нормативных актов советского периода, можно констатировать, что с конца 20-х годов, развитие ценных бумаг прекратилось. Исчезли ценные бумаги практически вообще. Далее принятый Гражданский Кодекс РСФСР 1964 г. только упоминал о возможности существования ценных бумаг без их указания на их виды и правовой статус. Во внешнеторговом обороте на тот момент остался один вид ценных бумаг - государственные облигации.

И только в конце 80-х, начале 90-х годов стала заново зарождаться и формироваться нормативная база, с которой и началось современное регулирование института ценных бумаг.

**ГЛАВА 2. Развитие ценных бумаг в современном гражданском праве**

**2.1 Понятие, юридическая природа и сущность ценных бумаг**

По мнению современных исследователей [28, 36, 41 и др.], определение ценной бумаги дано в п. 1 ч. 1 ст. 142 Гражданского Кодекса Российской Федерации (далее ГК РФ): ценной бумагой является, (1) документ, (2) удостоверяющий с соблюдением установленной формы и обязательных реквизитов (3) имущественные права, (4) осуществление или передача которых возможны только при его предъявлении.

Однако было бы неверно, говоря о понятии ценной бумаги в Гражданском кодексе, ограничиваться разбором только первого пункта ст. 142 ГК РФ. Структурный анализ статьи Кодекса, которая называется «Ценные бумаги», надо полагать, должен идти в неразрывной связи со вторым пунктом этой статьи, где закреплены принципиальные признаки бездокументарной ценной бумаги: «В случаях, предусмотренных законом или в установленном им порядке, для осуществления и передачи прав, удостоверенных ценной бумагой, достаточно доказательств их закрепления в специальном реестре» [16. С. 42].

Таким образом, Кодекс дает два определения - традиционной и бездокументарной ценной бумаги, причем последнее, очевидно, нельзя считать просто исключением из общего правила. Только при объединении этих определений мы получим подлинную легальную дефиницию ценной бумаги, которая позволила расширить этот перечень.

# Определение бумаги как ценной означает ее способность прямо или опосредованно соответствовать интересам людей и их объединений удовлетворять их потребности, то есть способность такой бумаги быть носителем потребительной стоимости. Поскольку бумага должна быть потенциально способной удовлетворить потребность не одного, а нескольких субъектов, логично предположить, что подобная бумага потенциально способна быть предметом обмена, то есть является носителем меновой стоимости. Способность бумаги, как и любого иного объекта отношений, быть носителем потребительной и меновой стоимости и следует называть ценностью бумаги [31. С.6]. Не всякие документы, обладающие ценностью, можно считать ценными бумагами в смысле гражданского и торгового правового регулирования. Ценными бумагами в юридическом смысле являются ценные документы, которые ценны не сами по себе, как бумаги - материальные предметы в силу своих естественных свойств, а в силу содержащегося в них права на некоторую ценность (товар, услуги нематериального характера, деньги или иные ценные бумаги). Кроме того, они не должны быть запрещены государством к обращению в качестве таковых.

Понятие ценной бумаги получается в результате анализа функций, выполняемых в гражданском и торговом обороте юридическими документами. Юридические документы, то есть документы, содержание которых удостоверяет те или иные юридически значимые факты или основанные на них правоотношения выполняют в обороте различные функции в зависимости от того, каково значение документа для соответствующего правоотношения. Письменное удостоверение определенных юридических фактов может иметь значение доказательства в судебном процессе. Документ в этом случае не играет роли в динамике правоотношения. Правоотношение возникает, существует и прекращается независимо как от наличия документа, так и от его содержания [21. С. 28].

Документ находится как - бы вне правоотношения и приобретает значение только в случае судебного спора, в котором ему принадлежит роль доказательства, наряду, с другими допущенными процессуальным правом доказательствами или преимущественно перед ними [12. С. 115]. Чтобы разобраться в этом поподробнее, расчленим определение ценной бумаги на составляющие его признаки для их последующего детального анализа.

С позиции российской цивилистической науки ценные бумаги:

1) представляют собой документ, составленный с соблюдением установленной формы и обязательных реквизитов (документарность);

2) удостоверяют имущественное право кредитора и корреспондирующую ему юридическую обязанность должника;

3) быть приспособленным к передаче как вещи (транзитивность), с целью обеспечения возможности передачи и воплощаемого в документе права;

4) обеспечивают совпадение владельца ценной бумаги с субъектом права, выраженного в ней;

5) законом или в установленном им порядке причислены к категории ценных бумаг;

6) имеют публичную достоверность [16. С. 22].

Данный список признаков не является устоявшимся, однако он достаточно полно характеризует ценные бумаги как объекты гражданских прав.

Таким образом, понятие ценной бумаги, которое дает ГК РФ, можно представить в следующем виде:

Ценная бумага - это неделимая совокупность имущественных прав, удостоверенная:

- либо установленной формы и с обязательными реквизитами документом, предъявление которого необходимо для осуществления или передачи указанной совокупности прав;

- либо фиксацией указанной совокупности прав в специальном реестре - обычном или компьютеризованном.

Статья 142 ГК РФ зафиксировала различные эволюционные пути института ценных бумаг, и это как раз то, чего можно ожидать от позитивного права. Но сегодня оба пути и в теории идут не пересекаясь, а все, более отдаляясь, возможно, благодаря тому, что и сторонники и противники классической теории ценных бумаг расчленяют единое понятие ценных бумаг и рассматривают его части изолированно.

Далее является целесообразным рассмотреть юридическую природу ценной бумаги. Стойкий признак, связывающий все ценные бумаги – удостоверенное ими имущественное право - представляется слишком широким. Известно, что имущественные правоотношения распадаются на вещные и обязательственные. Соответственно имущественное субъективное право также делится на вещное и обязательственное. Такое разделение можно вывести и из Гражданского кодекса: п. 2 ст. 48 ГК РФ говорит о вещных или обязательственных правах участников в отношении к юридическим лицам; п. 3 той же статьи указывает на юридические лица, в отношении которых их участники не имеют имущественных прав, т. е. объединяя в одну категорию и вещные и обязательственные права [28. C. 276]. Возможно, что имущественные права не исчерпываются этой комбинацией, но права, удостоверенные ценной бумагой, относятся только к обязательственным. Признать такие права вещными нельзя, потому что они не обладают абсолютным характером: по ценной бумаге устанавливается связь только между держателем бумаги и обязанным по бумаге лицом.

Так называемые товаро-распорядительные ценные бумаги (коносамент, складское свидетельство) тоже удостоверяет лишь право собственника бумаги на получение товара от определенного обязанного лица. ГК РФ последовательно стоит на обязательственном характере права, удостоверенного ценной бумагой там, где используется термин иной, чем «имущественное право» (см. ст. 147 ГК РФ). Последнее положение не отрицает и одновременно существующее право собственности на товар, поскольку товаро-распорядительная бумага дает ее держателю опосредованное владение над вещью. Передача товаро-распорядительного документа на вещь приравнивается к самой вещи (п. 3 ст. 224 ГК РФ) и, следовательно, служит моментом возникновения права собственности на вещь (п. 1 ст. 223 ГК РФ).

Таким образом, собственник товаро-распорядительной бумаги совершенно справедливо считает себя собственником вещи, но отношения, свойственные вещному праву, находят свое выражение в отношениях между прежним и новым держателем ценной бумаги («передача товаро-распорядительного документа»). Обязательственное право (даже как разновидность имущественного) не ограничивается только требованием выплаты денег или получением имущества (п.1 ст. 307 ГК РФ).

Поэтому необоснованны попытки отграничить, например, жилищный сертификат от настоящих ценных бумаг по тому основанию, что этот сертификат удостоверяет право на заключение договора купли-продажи квартиры, а не имущественное право [34. С. 25]. Не касаясь каких-либо иных юридических пробелов в регулировании жилищного сертификата, надо признать, что удостоверенное им право вполне вписывается в рамки обязательства (напоминая предварительный договор), что очень ясно позволяет выявить сужение используемого законодателем термина «имущественное право».

Серьезным представляется вопрос об удостоверяемых ценными бумагами правах, которые, на первый взгляд, действительно сложно отнести к имущественным. Речь идет об обыкновенной (как именной, так и предъявительской) акции, которая наряду с правами, несомненно имущественными (право на дивиденд и на ликвидационную квоту) удостоверяет и право на участие в управлении акционерным обществом (ч. 2 ст. 2 Закона РФ «О рынке ценных бумаг»). Понятна в этой связи попытка законодателя «исправить» упущение Гражданского Кодекса. Абзац 2 ч. 1 ст. 2 Закона РФ «О рынке ценных бумаг» гласит, что «эмиссионная ценная бумага… закрепляет совокупность имущественных и неимущественных прав». Помимо того, что эта норма выглядит достаточно явным противоречием Кодексу, Закон РФ «О рынке ценных бумаг» вторгается в довольно опасную сферу: Гражданский кодекс знает личные неимущественные права, которые неотчуждаемы и непередаваемы (ст. 150 ГК РФ).

Разумеется, и догма (ч. 1 п. 1 ст. 2 ГК РФ), и доктрина не отрицает личных неимущественных прав, связанных с имущественными в качестве предмета гражданского права [16. С. 339], но Закон РФ «О рынке ценных бумаг» подобной трактовки не предполагает. В то же время даже неимущественные, связанные с имущественными права вполне укладываются в логику обязательства.

Следует отметить, что существует понятие права воплощенного в бумаге, как права субъективного (права конкретного лица в конкретном правоотношении). Но, скорее всего, это понимание слишком общее и обладает мнимой конкретизацией. Различие объективного и субъективного права - первоначальное основание классификации, само субъективное право подразделяется на вещное и обязательственное [13. С. 65]. Вещное субъективное право, так же как и обязательственное является правом конкретного лица в конкретном правоотношении. В число субъективных прав входят и личные неимущественные права [20. С. 40], которые никогда не смогут быть инкорпорированы в ценную бумагу.

Однако и обязательственное право из ценной бумаги может и должно быть конкретизировано (сужено). Обязательства, как известно, возникают из договора, вследствие причинения вреда и из иных оснований, указанных в Гражданском Кодексе (п. 2 ст. 307 ГК РФ). Отвергая без комментариев причинение вреда как основание права из бумаги, остается выяснить, является ли природа ценной бумаги договорной или же бумага выступает самостоятельным основанием для возникновения обязательства, выраженного в ней. Этот вопрос представляется практически важным, поскольку квалификация ценной бумаги укажет и ее место в системе гражданского права.

Вопрос о характере обязательственного права, удостоверенного ценной бумагой, рассмотрим на примере чека, облигации и акции.

Относительно чека п. 4 ст. 877 ГК РФ однозначно указывает на денежное обязательство, во исполнение которого чек выдан опять-таки вопреки абстрактности этой ценной бумаги, упомянутой в п. 1 ст. 877 ГК РФ. Кроме того, отношения по чеку предполагают еще один договор - обязанность банка, указанного в чеке как плательщик, оплачивать чек, возникает вследствие соглашения чекодателя с банком чекового договора. Без такого договора выдача чека не имеет под собой никакого основания. Нужно заметить, что именно это соглашение банка и чекодателя, Г.Ф**.** Шершеневич [29. С. 327] рассматривал как «договорное основание чека».

Очевидна договорная природа облигации и государственной заемной ценной бумаги как частного случая облигации в свете ч. 1 ст. 816 и п. 3 ст. 817 ГК РФ: договор займа (государственного займа) может быть заключен путем выпуска и продажи облигаций (государственных облигаций или иных государственных ценных бумаг).

Не самая сложная ценная бумага - акция - вызывает, как представляется, наибольшие сомнения в своей договорной природе и более других напоминает договор. Можно отметить, что встречное волеизъявление сторон: акционера, приобретающего акцию (вносящего свой вклад в уставный капитал общества), и акционерного общества, выпустившего акцию (тем самым, наделяя покупателя акции правами акционера), и в этом случае достаточно определенно квалифицирует акцию как договор.

Если же давать характеристику договору, выраженному в ценной бумаге, то такой договор всегда предполагается односторонним: ценная бумага удостоверяет только права, а не права и обязанности, принадлежащие собственнику ценной бумаги. Соответственно, лицо, противостоящее собственнику бумаги в обязательстве, несет только обязанность удовлетворения права, выраженного в ценной бумаге. ГК РФ говорит только о правах, удостоверенных ценной бумагой, только о субъектах прав, удостоверенных ценной бумагой, и о передаче только прав по ценной бумаге.

Таким образом, оформляя обычные взаимные договоры гражданского права, ценная бумага впитывает в себя только право одной стороны (собственника бумаги) и корреспондирующую этому праву обязанность другой стороны. Поэтому с большей или меньшей степенью условности можно назвать односторонними и договоры, выраженные товаро-распорядительными бумагами в отличие от тех же самых соглашений, не оформленных ценной бумагой [23. С. 43].

**2.2 Признаки и функции ценных бумаг**

Для признания документа ценной бумагой он должен отвечать некоторым особым признакам, вытекающим из требований закона. Рассмотрим 6 признаков:

*1.Ценная бумага как документ.*

Документарность, как отличительный признак ценной бумаги, был выделен еще в XIX веке.В соответствии с позицией юристов того времени ценной бумагой мог быть признан только письменный документ, иных форм ее объективизации не предполагалось. Такой документ рассматривался в качестве носителя полной информации о возникающем правоотношении: непосредственно из документа определялся кредитор по удостоверенному ценной бумагой обязательству (легитимирующая функция), а также содержание самого обязательства (доказательственная функция).

Признак документарности присутствует в современном легальном определении ценных бумаг, вместе с тем, появление и широкое распространение бездокументарных ценных бумаг ставит под сомнение обоснованность его выделения. Бездокументарные ценные бумаги повлекли за собой разделение функций подтверждения прав кредитора и доказательства объема этих прав. Права кредитора по обязательству, удостоверенному бездокументарной ценной бумагой, устанавливаются на основании записи в реестре, а объем этих прав - на основании отдельного документа - решения о выпуске соответствующих ценных бумаг.

Тем не менее, следует признать важность той роли, которую сыграл признак документарности в истории становления института ценных бумаг: по сути именно он предопределил переход обороноспособного обязательства в вещь.

*2.Удостоверение ценной бумагой имущественных прав*.

В ст. 142 ГК РФ указано, что ценная бумага представляет собой документ, удостоверяющий имущественные права. Аналогичная норма содержится в ст. 2 Федерального закона «О рынке ценных бумаг», где в качестве одного из признаков эмиссионной ценной бумаги указывается закрепление в ней совокупности имущественных и неимущественных прав.

Содержание данного признака в литературе раскрывается по разному. Н.О. Нерсесов видит в нем основание обособления ценных бумаг от схожих с ними по форме, но иных по природе объектов публичного права. Оппонируя позиции ряда исследователей о причислении к ценным бумагам бумажных денег и почтовых марок, он указывает, что «ценные бумаги становятся таковыми вследствие права, заключающегося в документе. …Право о котором идет речь, относится к области частного, а не публичного. …Они (ценные бумаги) суть документы о частных правах» [25. С. 141].

По мнению Е.А. Крашенинникова, некоторые авторы не соглашаютсяс использованной законодателем в ГК РФ характеристикой данных прав как «имущественных», обосновывая свою позицию тем, что ценные бумаги могут удостоверять и определенные неимущественные права (например, право управления; другие включают право акционера на участие в управлении акционерным обществом в имущественные права в «широком» значении этого понятия [36. С. 38]. Сторонники формальной позиции предлагают на основании данного признака осуществить ревизию перечня ценных бумаг и исключить из их числа жилищный сертификат и казначейское обязательство, как документы, удостоверяющие неимущественные права [34. С. 24].

Тем не менее, существенным является следующее: ценная бумага опосредует возникновение у ее владельца прав кредитора по удостоверенному этой ценной бумагой обязательству. Это означает, что связанное с ценной бумагой правоотношение представляет собой гражданско-правовое обязательство; это обязательство одностороннее; в таком одностороннем обязательстве владелец выступает в качестве кредитора. Раскрывая содержание данного признака через эти три элемента, мы не только формально соотносим теорию с известными фактами, но и, как будет показано в дальнейшем, познаем суть изучаемого явления.

*3.Приспособленность к передаче как вещи (транзитивность).*

Фактический владелец ценной бумаги (если он надлежащим образом легитимирован в качестве такового) может передать ее иному лицу путем простого вручения и сопроводить эту передачу надлежащей легитимацией приобретателя. Процедура легитимации нового владельца рассматривается лишь как способ передачи владения, но не как соглашение о титуле.

Данные положения верны и для бездокументарных ценных бумаг, с той лишь разницей, что процедура фактической передачи и легитимация владельца для них совпадают: перерегистрация бездокументарной ценной бумаги в системе ведения реестра со счета лица, передающего ценную бумагу, на счет лица, ее принимающую, обеспечивает одновременное достижение обеих целей. Между тем ценные бумаги на предъявителя, в наибольшей степени похожие на обыкновенные вещи, также характеризуются совпадением фактической передачи и легитимации, правда форма их передачи ближе к традиционной.

Титул владельца ценной бумаги имеет значение только в вопросе определения юридического статуса ее приобретателя, но не для возможности реализации права из ценной бумаги. Передать право собственности может только собственник ценной бумаги, и такая передача права должна опосредоваться договором. В то же время кредитором по удостоверенному ценной бумагой обязательству может выступить любой легитимированный владелец, вне зависимости от наличия у него права собственности на эту ценную бумагу или иного титула в отношении ее.

Таким образом, права из ценной бумаги переходят к новому владельцу не в силу соглашения, а в силу факта передачи самой вещи; то же можно сказать и о самой ценной бумаге. Соглашение же переносит собственность.

*4. Совпадение владельца ценной бумаги с субъектом права, выраженного в ней.*

Владение ценной бумагой предполагает одновременно и фактическое господство определенного лица над самой ценной бумагой и легитимацию такого лица в качестве ее владельца. Без любого из этих обстоятельств лицо не будет иметь возможности выступить в качестве кредитора по обязательству, удостоверенному этой ценной бумагой. Это обстоятельство дало основание М.М. Агаркову [12. С. 175] сделать вывод, что «право на бумагу и право из бумаги имеют одну и ту же судьбу».

Для реализации права, закрепленного ценной бумагой, лицо, желающее выступить кредитором, должно предъявить эмитенту ценной бумаги или иному обязанному по ней лицу оригинальный экземпляр самой ценной бумаги, и из содержания этой бумаги должно следовать, что это лицо надлежащим образом легитимировано в качестве владельца. Только в этом случае должник имеет право признать это лицо надлежащим кредитором, и исполнение, осуществленное такому лицу, будет считаться надлежащим исполнением обязательства.

В случае бездокументарных ценных бумаг подтверждение прав кредитора осуществляется путем регистрации владельцев ценных бумаг в специальном реестре, причем запись по лицевому счету владельца в таком реестре говорит как о фактическом господстве лица над ценной бумагой, так и о его надлежащей легитимации как владельца. В этом смысле признак совпадения владельца ценной бумаги и кредитора по обязательству из ценной бумаги является характеризующим признаком не только документарной, но и бездокументарной формы выпуска ценных бумаг.

*5. Формальность ценных бумаг.*

Ценные бумаги законом или в установленном им порядке должны быть отнесены к этой категории. Выделение данного признака обусловлено следующими обстоятельствами.

Во-первых, документарный характер многих ценных бумаг требует разграничения тех документов, которые могут представлять собой ценные бумаги, и тех, которые являются обычными гражданско-правовыми сделками. Первые регулируются законодательством о ценных бумагах, вторые – общегражданским законодательством. Первые представляют из себя вещи, вторые - суть обязательства их составителей. Первые составляются по установленной форме и содержат обязательные реквизиты; форма и содержание вторых, в общем случае, определяется соглашением сторон.

Во-вторых, в законе определяется содержание ценной бумаги, и устанавливаются ее форма и обязательные реквизиты. Отсутствие указания в законе на то, что данная бумага «ценная», означает, что эти элементы им не установлены, в силу чего любая такая ценная бумага должна быть признана ничтожной.

*6. Публичная достоверность ценных бумаг.*

Содержание признака «публичной достоверности» ценной бумаги заключается в неоспоримости полноты права, удостоверенного ценной бумагой.

Более того, именно публичная достоверность традиционно считается отличительным признаком ценной бумаги. В силу признака публичной достоверности приобретатель ценной бумаги не должен проверять действительность права требования, удостоверенного ценной бумагой: ему достаточно убедится в легитимности владения передающего лица. Вступив во владение ценной бумагой, приобретатель получит права кредитора по действительному обязательству. В литературе высказывается позиция о необходимости определенных ограничений действия данного положения (в частности, рассматривается возможность признания ценной бумаги недействительной по общим основаниям, с которыми ГК РФ связывает недействительность сделки - обман, угроза, заблуждение) [41. С. 29].

М.М. Агарков [12. С. 227] признавал публичную достоверность ценной бумаги как выражение принципа ограничения возражений должника, но добавлял немаловажную черту этого принципа: его смысл направлен на исключение возражений, основанных на отношениях должника к какому-либо из предшественников добросовестного и надлежащим образом легитимированного держателя бумаги.

Последнее определение, по нашему мнению, и можно принять как основу для дальнейших рассуждений, поскольку оно содержит наиболее полный набор признаков публичной достоверности. Часто говоря о публичной достоверности ценной бумаги, упоминают также о ее абстрактности, то есть отсутствии юридической связи обязательства из ценной бумаги с основанием ее выдачи. В литературе высказывается точка зрения о необходимости четкого разграничения этих понятий. По мнению И.В. Рукавишниковой [27. С. 29] «абстрактность - свойство, характеризующее основание выдачи документа, в то время как его публичная достоверность - свойство, характеризующее способ легитимации держателя документа». М.М. Агарков [12. С. 313] справедливо замечал, что при заимствовании для именных бумаг индоссамента в руках приобретателя, не занесенного в книгу обязанного лица, бумага обладает весьма ограниченной публичной достоверностью.

Таким образом, видимо, не существует достаточных оснований для наделения именной ценной бумаги признаком публичной достоверности.

В результате выясняется, что понятие ценной бумаги в ч. 1 п. 1 ст. 142 ГК РФ относится, пожалуй, только к ценной бумаге на предъявителя.

**2.3 Виды ценных бумаг**

Согласно ст.143 ГК РФ к ценным бумагам относятся: государственная облигация, облигация, вексель, чек, депозитный и сберегательный сертификаты, банковская сберегательная книжка на предъявителя, коносамент, акция, приватизационные ценные бумаги и другие документы, которые законами о ценных бумагах или в установленном ими порядке отнесены к числу ценных бумаг[28. С. 140].

Рассмотрим подробнее те ценные бумаги, которыми в настоящее время чаще всего пользуются юридические и физические лица. Это – облигации, акции, векселя, депозитные и сберегательные сертификаты.

**Облигация** – эмиссионная ценная бумага, закрепляющая право ее владельца на получение от эмитента облигации в предусмотренный в ней срок ее номинальной стоимости или иного имущественного эквивалента. Облигация может также предусматривать право ее владельца, на получение фиксированного в ней процента от номинальной стоимости облигации либо иные имущественные права. Доходом по облигации является процент. Определение достаточно удачно подчеркивает два традиционных права держателей облигаций (облигационеров) – право на получение суммы основного долга (обычно- номинальной стоимости (иного имущественного эквивалента)) и право на получение вознаграждения за использование эмитентом облигаций этой суммы (в виде процентов (разницы между номиналом и ценой приобретения)). Облигации являются фондовыми бумагами, так как они имеют хождение на фондовой бирже, так же как и акции.

Более высокая надежность облигаций обеспечивает им популярность среди инвесторов, и именно на облигации приходится более 2/3 оборота большинства крупнейших фондовых рынков мира. Можно выделить 6 основных признаков, по которым классифицируются облигации:

1. Статус эмитента. Облигации могут быть выпущены как государственными органами (федеральными или местными), так и частными компаниями. По статусу эмитента в отдельную категорию иногда выделяют иностранных эмитентов облигаций, которые также подразделяются на частные компании и государственные органы.

2. Цель выпуска облигаций. Облигации выпускают для финансирования инвестиционных проектов и для рефинансирования задолженности эмитента. К последней цели прибегают государственные органы. Такой способ обслуживания государственного долга очень популярен во многих странах, в том числе и в России.

3. Срок обращения облигаций. Корпоративные облигации могут выпускаться сроком на 1 год и более. Принято различать краткосрочные (от 1 до 3 лет), среднесрочные (от 3 до 10 лет), долгосрочные (от 10 до 30 лет) и сверхдолгосрочные срока облигации. Классификация по срокам обращения государственных облигаций в целом совпадает с классификацией корпоративных бумаг с одной поправкой: государственные органы вправе эмитировать краткосрочные облигации со сроком обращения менее года.

4. Способ выплаты дохода. Обычно доход по облигации выплачивается в виде процентов к ее номинальной стоимости, причем частота выплат может колебаться от 1 до 4 раз в год. Доход выплачивается после предъявления эмитенту - заемщику купона, вырезаемого из специального листа, представляющего либо одно целое с бланком облигации, либо прилагающееся к ней. Доход по облигации может быть выплачен не только в виде оплаты купона, но и в форме скидки в цене (дисконта). Доход по облигациям с дисконтом выплачивается единовременно - в момент погашения облигации.

5. Способ обеспечения займа. Облигации могут быть обеспечены имущественным залогом, залогом в форме будущих поступлений от хозяйственной деятельности или определенными гарантийными обязательствами.

Облигация, как и акция, имеет несколько цен: номинальную цену, цену продажи, цену выкупа (погашения) и курсовую цену.

Акция представляет собой соединение и обязательственно-и вещно- правовых требований [14. С. 42].

**Акция** – ценная бумага, которая свидетельствует о внесении пая в капитал акционерного общества и дает ее владельцу право:

- на получение определенного дохода, который называется дивидендом;

- голоса при решении дел общества;

- на получение части имущества компании при ее ликвидации;

- на инспекцию за производственно – финансовым состоянием фирмы;

- на преимущественное приобретение новых выпусков акций.

Срок обращения акций не ограничен, данная ценная бумага может быть погашена только по решению собрания акционеров акционерного общества или при его ликвидации. Акция является предметом купли-продажи на рынке ценных бумаг. В практике современных развитых рынков акции не составляют большинства ценных бумаг, находящихся в обороте. В России из-за замедленного развития других секторов фондового рынка и массовой приватизации, в результате которой большое количество государственных предприятий былипреобразованы в акционерные общества, акции в течение длительного времени занимали главенствующее место на рынке ценных бумаг по количеству обращающихся ценных бумаг.

Практика привлечения финансовых ресурсов в акционерные общества выработала большое количество разновидностей акций, которые удовлетворяют самым различным запросам инвесторов. Однако следует отметить, что покупка любой акции есть внесение средств в основной капитал предприятия и связана с риском убытков в результате неэффективной деятельности акционерного общества или даже полной потере средств, в результате его банкротства (акции не возвращаются, их можно только продать).

Наиболее распространены обыкновенные и привилегированные акции.

**Обыкновенная акция** дает право владельцу на один голос на собрании акционеров - высшем исполнительном органе акционерного общества и право на получение части прибыли, соответствующей доле уставного капитала, приходящейся на эту акцию. Таким образом, владение акцией дает возможность оказывать влияние на принятие управленческих решений, что является основой демократизма в рыночной экономике, так как решения принимаются большинством голосов по принципу: одна акция - один голос.

Это важнейшее свойство акционерного капитала порождает стремление завладеть контрольным пакетом акций предприятия, дающим возможность установить полный контроль над принятием управленческих решений. Чисто арифметически контрольным будет считаться любой пакет акций, объединяющий более чем 50% голосующих акций предприятия. Но на практике у крупных акционерных обществ велико распыление акций; большинство инвесторов приобретают акции из - за ожидаемых дивидендов и не участвуют в управлении акционерным обществом. В такой ситуации контроль над предприятием дает пакет, обеспечивающий большинство голосов на собрании акционеров, а для этого часто достаточно 5 - 30 % голосующих акций.

**Привилегированные акции** не дают права голоса, но зато гарантируют доход независимо от финансовых результатов деятельности акционерного общества. Размер этого дохода оговаривается при эмиссии и может быть только увеличен, например, часто предусматривается, что дивиденд по привилегированным акциям не должен быть меньше чем по обыкновенным.

Рассматривая процесс купли-продажи акций, следует иметь в виду, что существует несколько различных и обычно неравных оценок стоимости акции («цены») [19.С. 28].

Анализ судебно-арбитражной практики, показывает, что споры, касающиеся тех или иных акций не так просто разрешить, и этот вывод подтверждает Постановление ФАС Западно-Сибирского округа от 27.09.2007 г.

Федеральный арбитражный суд Западно-Сибирского округа, рассмотрел в судебном заседании кассационную жалобу предпринимателя Налепы Сергея Анатольевича на постановление апелляционной инстанции по иску закрытого акционерного общества «ФРЕНД ИСТЕЙТ» к предпринимателю Налепе Сергею Анатольевичу, закрытому акционерному обществу «Центр поддержки инициативы», Летягину Андрею Борисовичу, Косенко Владимиру Николаевичу, Никифорову В.В. при участии третьих лиц - закрытого акционерного общества «Инвестиционно-строительная корпорация «ГРИН», Грибова Евгения Владимировича, общества с ограниченной ответственностью «Вианис Стайл» о признании права собственности на бездокументарные обыкновенные именные акции ЗАО ИСК «ГРИН» (государственный регистрационный номер выпуска 1-01-20444-№, номинальная стоимость одной акции - 100 руб.) в количестве 215 штук.

В обоснование заявленных требований истец ссылался на то, что с 13.10.2003 является собственником 215 акций ЗАО ИСК «ГРИН», у ответчиков не может находиться в собственности 378 штук акций, поскольку общее количество зарегистрированного выпуска акций ЗАО ИСК «ГРИН» - 420 штук.

Решением, оставленным в силе постановлением апелляционной инстанции, исковые требования удовлетворены.

Суд пришел к выводу, что представленные истцом доказательства - сделки и передаточные распоряжения - подтверждают факт приобретения им в установленном законом порядке 215 акций ЗАО ИСК «ГРИН». Суд отклонил довод ответчиков о неподведомственности спора арбитражному суду.

Постановлением Федерального арбитражного суда Западно-Сибирского округа от 08.11.2005 принятые по делу решение и постановление апелляционной инстанции отменены, дело направлено на новое рассмотрение.

Кассационная инстанция указала на необходимость при новом рассмотрении дела истцу представить выписки из реестра акционеров, подтверждающие, что лица, совершившие сделки с акциями, являлись их законными владельцами, а также выписку, подтверждающую, что на момент рассмотрения спора истец является акционером ЗАО ИСК «Грин».

Решением от 10.05.2006 Арбитражного суда Новосибирской области иск удовлетворен. Признано право собственности ЗАО «ФРЕНД ИСТЕЙТ» на бездокументарные обыкновенные именные акции ЗАО ИСК «ГРИН» (государственный регистрационный номер выпуска 1-01-20444-№, номинальная стоимость одной акции - 100 руб.) в количестве 215 штук.

Суд мотивировал решение тем, что истцом представлены выписки из реестра акционеров ЗАО ИСК «ГРИН», договоры и передаточные распоряжения, оформленные в установленном порядке, подтверждающие приобретение истцом акций ЗАО ИСК «ГРИН» в количестве 215 штук; ответчиками не доказан факт заключения 21.05.2002 договора дарения 214 акций ООО «Вианис Стайл». Суд не принял во внимание доводы ответчиков о том, что представленные истцом выписки из реестра недействительны, так как подписаны Грибовым Е.В., не являющимся президентом ЗАО ИСК «ГРИН».

В апелляционной инстанции дело не рассматривалось.

Постановлением от 22.08.2006 Федерального арбитражного суда Западно-Сибирского округа дело направлено опять на новое рассмотрение. Решением от 19.01.2007 Арбитражного суда Новосибирской области в иске отказано.

Постановлением апелляционной инстанции от 03.07.2007 того же суда решение суда первой инстанции отменено. Принят новый судебный акт. Признано право собственности ЗАО «ФРЕНД ИСТЕЙТ» на бездокументарные обыкновенные именные акции ЗАО «Инвестиционно-строительная корпорация «ГРИН» в количестве 215 штук.

В кассационной жалобе А.С.Налепа просил постановление апелляционной инстанции отменить, оставить в силе решение суда первой инстанции.

В объяснениях Никифоров В.В. считает, что суд первой инстанции обоснованно отказал в иске.

В отзывах на кассационную жалобу ЗАО «ФРЕНД-ИСТЕЙТ», ЗАО ИСК «ГРИН», Грибов Е.В. просят постановление апелляционной инстанции оставить без изменения как законное и обоснованное по доводам, изложенным в отзывах.

Кассационная инстанция, в соответствии со статьями 274, 286 Арбитражного процессуального кодекса Российской Федерации, проверив правильность применения судом норм материального и процессуального права, посчитала, что кассационная жалоба удовлетворению не подлежит.

На данном примере из судебной практике видно, как тяжело и неоднозначно решаются такие судебные споры.

**Вексель.** Одним из видов ценных бумаг, наиболее часто используемых в российской практике в последнее время, является вексель.

Вексель - составленное по установленной законом форме безусловное письменное долговое денежное обязательство одной стороны (векселедателя) безоговорочно уплатить в определенном месте сумму денег, указанную в векселе, другой стороне – владельцу векселя (векселедержателю) – при наступлении срока выполнения обязательства (платежа) или по его требованию.

Вексель дает его владельцу право требовать от должника, или акцептанта, (третьего лица, обязавшегося уплатить по векселю) выплатить указанную в векселе сумму при наступлении срока платежа. Поэтому вексель выступает сложным расчетно-кредитным инструментом, способным выполнять функции, как ценной бумаги, так и кредитных денег и средства платежа. В частности, как ценная бумага вексель сам может быть объектом различных сделок. Выпуск и обращение векселей регулируется Федеральным Законом РФ «О Переводном и Простом векселе», принятым Государственной Думой 21 февраля 1997 года и Постановлением Центрального Исполнительного Комитета и Совета Народных Комиссаров СССР от 7 августа 1937 г. № 104/1341 «О введении в действие Положения о переводном и простом векселе**»,** применяемым в соответствии с международными обязательствами Российской Федерации. Вместе с тем сделки с векселями регулируются также и общими нормами гражданского законодательства о сделках и обязательствах: (ст. 153 - 181, 307 - 419 ГК РФ).

Основные черты векселя, сложившиеся в международной и российской практике:

1) абстрактный характер обязательства, выраженного векселем (текст векселя не должен содержать ссылки на сделку, являющуюся основанием выдачи векселя); бесспорный характер обязательства по векселю, если он является подлинным; безусловный характер обязательства по векселю (вексель содержит простое и ничем не обусловленное предложение или обещание уплатить определенную сумму, и поэтому попытки оговорить платеж наступлением каких-либо условий не имеют юридической силы);

2) вексель - это всегда денежное обязательство (не может считаться векселем обязательство, по которому уплата долга совершается товаром или оказанием услуг) [37. С. 3];

3) вексель - это всегда письменный документ (выпуск векселей в безналичной форме невозможен);

4) вексель - это документ, имеющий строго установленные обязательные реквизиты.

Согласно Международной Конвенции существует восемь обязательных реквизита векселя [35. С.4]:

- вексельная метка, то есть слово «вексель», должно содержаться не только в названии, но и в текстовом содержании векселя;

- валюта векселя - сумма платежа, которая должна быть указана, как минимум два раза: один раз цифрами, а другой раз прописью с большой буквы;

- сведения о плательщике по данному векселю;

- сведения о лице, в пользу которого совершается платеж;

- указание места платежа;

- указание срока платежа;

- время и место выставления;

- собственноручную подпись лица, выставившего вексель.

Такой реквизит как срок платежа векселя, вызывает массу проблем. Выше сказанное мы считает целесообразным подтвердить примером из судебной практики.

Открытое акционерное общество «Экопроминвест» обратилось в Арбитражный суд Московской области с иском к акционерному обществу открытого типа «Черепетская ГРЭС» (ныне - открытое акционерное общество «Черепетская ГРЭС») и товариществу с ограниченной ответственностью Научно - производственная фирма «Фонон» о взыскании солидарно с ответчиков 3 млрд. рублей вексельной суммы и 858410958 рублей пеней за просрочку платежа по векселям (суммы неденоминированные).

До принятия судом решения по делу истец увеличил сумму иска за счет дополнительного начисления пеней.

Решением суда первой инстанции от 09.02.98 с АООТ «Черепетская ГРЭС» и ТОО "НПФ «Фонон» солидарно взыскано 4 135 726 рублей 2 копейки и 30 тыс. рублей издержек по протесту векселей (деноминированных).

В протесте предлагается решение отменить, дело направить на новое рассмотрение. Президиум считает, что протест подлежит удовлетворению по следующим основаниям.

Как видно из материалов дела, АООТ «Черепетская ГРЭС» выпустило простые векселя № 543010, 543011 и 543012 с датой составления 06.12.95, со сроком платежа в течение 12 месяцев от составления векселя, с обязательством уплатить Московскому межрегиональному коммерческому банку по каждому векселю 1 млрд. рублей (неденоминированных).

Платеж по векселям был обеспечен авалем ТОО "НПФ «Фонон». Посредством ряда индоссаментов последним держателем векселя стало ОАО «Экопроминвест». Согласно статье 142 ГК РФ ценной бумагой является документ, удостоверяющий с соблюдением установленной формы и обязательных реквизитов имущественные права, осуществление и передача которых возможны только при его предъявлении. Одним из видов ценных бумаг является вексель. Перечень обязательных реквизитов для простого векселя установлен статьей 75 Положения о переводном и простом векселе (далее Положение). Удовлетворяя требования истца, суд исходил из соответствия векселей требованиям статьи 75 Положения.

Однако согласно статье 77 Положения к простому векселю применяются, поскольку они не являются несовместимыми с природой этого документа, постановления, относящиеся к переводному векселю и касающиеся, в частности, срока платежа (статьи 33-37).

В соответствии со статьей 33 Положения переводной вексель может быть выдан сроком: по предъявлении, во столько - то времени от предъявления, во столько - то времени от составления, на определенный день.

Переводные векселя, содержащие либо иное назначение срока, либо последовательные сроки платежа**,** недействительны.

Таким образом, указание срока платежа способом, не предусмотренным вексельным законодательством, лишает документ силы векселя.

Стороны, обязанные по векселю, несут солидарную ответственность (при неисполнении обязательства основным должником кредитор - векселедержатель может обратиться за взысканием к любому из прежних держателей, который в свою очередь при погашении им векселя приобретает право требования вексельной суммы у любого из лиц, проходивших в вексельной цепочке).

**Депозитный, сберегательный сертификат** - является ценной бумагой, удостоверяющей сумму вклада, внесенного в банк, и права вкладчика (держателя сертификата) на получение по истечении установленного срока суммы вклада и обусловленных в сертификате процентов в банке, выдавшем сертификат, или в любом филиале этого банка. Другими словами, это свидетельства банков о внесении средств, дающие право на получение вклада и оговоренных процентов. Фактически депозитный, сберегательный сертификат - это разновидность срочных вкладов банка, которые могут быть перепроданы. Являясь ценными бумагами, депозитные и сберегательные сертификаты продаются на фондовых биржах.

Сберегательные (депозитные) сертификаты могут быть предъявительскими или именными. (см. Приложение 1 и 2).

В Гражданском кодексе Российской Федерации перечислены виды ценных бумаг, но отсутствует их классификация. Уже в начале века юристы по содержанию различали товарные и денежные ценные бумаги. Первые выражают право на ценность, заключенную в товарах (коносамент, варрант), вторые - право на ценность, заключенную в определенном количестве денег. Товарные ценные бумаги дают право на получение определенной денежной суммы (чек), а денежные, сверх того, право на периодическое получение платежей в виде процента (облигации) или дивиденда (акции) [29. С. 237]. Бумаги выражают:

а) обязательства;

б) права вещные;

в) поручение, даваемое одним лицом другому относительно денежного платежа;

г) права участия в товарищеском предприятии.

Существует значительное количество различных классификаций ценных бумаг. Обычно выделяют следующие классификации: по способу легитимации (именные, ордерные и на предъявителя), по содержанию удостоверяемого обязательства (акции, облигации, векселя, коносаменты и т.д.), по способу выпуска (эмиссионные и не эмиссионные), по способу фиксации удостоверяемого права (документарные и бездокументарные), по сроку действия (срочные и бессрочные), по предмету удостоверяемого правоотношения (первоначальные и производные).

Ценная бумага на предъявителя- ценная бумага, легитимирующая в качестве своего держателя её предъявителя, права по которой передаются путём простого вручения.

Именная ценная бумага- ценная бумага, легитимирующая в качестве своего держателя только названное в ней лицо, права по которой передаются в порядке цессии или, в случаях, предусмотренных действующим законодательством, путём внесения изменений в специальном реестре (обычном или компьютеризированном)

Ордерная ценная бумага- ценная бумага, легитимирующая в качестве своего держателя названное в ней лицо или иное лицо, назначенное распоряжением (приказом) последнего, права по которой передаются путем совершения передаточной надписи - индоссамента.

Эмиссионные ценные бумаги- ценные бумаги, размещаемые выпусками и имеющие равные объем, и сроки осуществления прав внутри одного выпуска вне зависимости от времени приобретения ценной бумаги. К эмиссионным бумагам относятся акции, облигации и опционы эмитента. В отношении эмиссионных ценных бумаг проводится квалификация (п. 2 ст. 44 Федерального закона «О рынке ценных бумаг»)

Неэмиссионные ценные бумаги- все иные ценные бумаги, кроме эмиссионных ценных бумаг.

Бездокументарные ценные бумаги- ценные бумаги, права по которым зафиксированы с помощью средств электронно-вычислительной техники, без использования бланков ценных бумаг, владелец которых устанавливается на основании записи в системе ведения реестра владельцев ценных бумаг или, в случае депонирования ценных бумаг, на основании записи по счету депо [15. С. 58].

Бессрочные ценные бумаги- ценные бумаги, срок исполнения обязательства по которым не определен как самой ценной бумагой, так и актами, регулирующими порядок её обращения.

Срочные ценные бумаги- ценные бумаги, срок исполнения обязательства по которым определен как самой ценной бумагой, так и актами, регулирующими порядок её обращения. Выделяют краткосрочные ценные бумаги (со сроком исполнения обязательства до 1 года), среднесрочные (от 1 до 5 лет) и долгосрочные (от 5 до 30 лет).

Исследовав данную главу можно подчеркнуть.

Все вышеизложенное позволяет нам определить ценную бумагу с общетеоретической точки зрения как неделимую совокупность имущественных прав, обособленную документом либо не имеющую, но подразумевающую такое обособление, осуществление или передача которой возможны лишь при предоставлении доказательств принадлежности прав конкретному субъекту.

Теорию ценных бумаг нельзя признать устоявшейся до сих пор, и, наверно, для уяснения сути ценной бумаги было бы несравненно полезнее найти ей прочное место как раз в институтах договорного права. Быть может, этому способствовала бы разработка доктрины формального договора, удостоверенного ценной бумагой, в отличие от обязательств, не ищущих выражения в ценной бумаге.

Ценная бумага удостоверяет только права, а не права и обязанности, принадлежащие собственнику ценной бумаги. Лицо, противостоящее собственнику бумаги в обязательстве, несет только обязанность удовлетворения права, выраженного в ценной бумаге.

Права из ценной бумаги переходят к новому владельцу не в силу соглашения, а в силу факта передачи самой вещи. Титул владельца ценной бумаги имеет значение только в вопросе определения юридического статуса ее приобретателя, но не для возможности реализации права из ценной бумаги.

Действующее законодательство снижает уровень предоставляемых владельцам привилегированных акций гарантий на получение фиксированных доходов. В настоящее время преимущества по привилегированным акциям заключаются лишь в очередности получения дивидендов и в определении фиксированного их размера в уставе. Каких-либо иных преимуществ привилегированные акции не предоставляют, так как закон разрешает невыплату дивидендов по ним и при наличии у общества достаточной прибыли. С нашей точки зрения, такое развитие законодательства вряд ли можно признать обоснованным, поскольку смысл привилегированных акций как раз и заключается в том, чтобы гарантировать выплату фиксированных дивидендов их владельцам, иначе встает закономерный вопрос о целесообразности существования таких акций.

Изучение тенденций зарубежного и международного права, в частности, по уравниванию юридической силы бумажных и электронных документов (бездокументарные акции и др.) позволяет нам в целом поддержать позицию российского законодателя. Между тем для успешного применения действующего родового понятия в отношении электронных ценных бумаг некоторые сформулированные в нем родовые признаки нуждаются в уточнении.

Судебная практика достаточно обширна в отношении ценных бумаг. Исследовав ее, можно сказать о том, что больше всего коллизий в гражданском обороте возникает в первую очередь из-за таких ценных бумаг, как вексель и акция. Но именно эти ценные бумаги очень активно используется субъектами гражданского права, так как удобны в обращении, и приносят прибыль.

**ГЛАВА 3. Особенности доверительного управления ценными бумагами**

**3.1 Система правового регулирования**

Доверительное управление является сравнительно новым институтом в гражданском праве. Законодательство о доверительном управлении ценными бумагами развивалось в нашей стране с 90-х годов прошлого века и на современном этапе фактически завершает свое формирование.

Доверительное управление имуществом - институт, введенный в законодательство РФ п. 4 ст. 209 ГК РФ, гл. 53 ГК РФ в качестве самостоятельной формы управления чужим имуществом. Значимость этой формы возрастает с каждым днем как в практической, так и в теоретической сфере. Все большее количество людей вступают в отношения по доверительному управлению имуществом с различными интересами и целями, прежде всего для получения прибыли.

Довольно часто возникают ситуации, когда собственник не может должным образом распорядиться своим имуществом в силу того, что не обладает достаточной квалификацией, не имеет необходимых навыков для извлечения возможной выгоды. И тогда передача имущества в доверительное управление обусловлена предпринимательским интересом.

Иногда собственник физически не может осуществлять управление своим имуществом - здесь речь идет об охранительном интересе учредителя управления. В обозначенных ситуациях просто необходимо привлечение лица извне, которое могло бы должным образом управлять имуществом учредителя.

Основная обязанность доверительного управляющего, вытекающая из договора доверительного управления имуществом, - осуществлять такое управление, что подразумевает деятельность по совершению юридических и фактических действий, направленных на цели управления. Полномочия доверительного управляющего ограничены условиями договора или установками закона, а при отсутствии указанной регламентации действует общий принцип разумности и добросовестности. Управление имуществом должно осуществляться в интересах выгодоприобретателя (учредителя).

Интерес - основной критерий. Как отмечалось выше, доверительное управление может инициироваться с различными целями и интересами. Во-первых, это охранительный интерес, который заключается в сохранении имущества и его поддержании в надлежащем состоянии. Во-вторых, предпринимательский интерес, направленный на получение прибыли. Исходя из этого пределы деятельности доверительного управляющего определяются через триаду "закон, договор, интерес".

Определение деятельности по управлению ценными бумагами (как разновидности профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг) приведено в ст. 5 Закона о рынке ценных бумаг. Однако оно не слишком информативно, так как в нем одно понятие (деятельность по доверительному управлению) устанавливается через отсылку к другому (доверительное управление), а последнее не раскрывается. Среди возможных объектов доверительного управления имуществом в ГК РФ (п. 1 ст. 1013) названы ценные бумаги, а также права, удостоверенные бездокументарными ценными бумагами. В ГК РФ (ст. 1025) предусмотрены и некоторые специальные правила, регламентирующие доверительное управление ценными бумагами, суть которых сводится к тому, что при передаче в доверительное управление разными лицами ценных бумаг может быть предусмотрено их объединение.

Кроме того, в договоре доверительного управления должны быть определены правомочия доверительного управляющего по распоряжению ценными бумагами. Что касается иных особенностей доверительного управления ценными бумагами, то согласно ст. 1025 ГК РФ они могут быть определены законом.. По мнении. З.Э. Боневоленской [17. С. 153], ценные бумаги- один из наиболее перспективных объектов правоотношения доверительного управления.

Деятельность по доверительному управлению ценными бумагами является профессиональной, систематической (управление в каждом конкретном случае предусматривает совершение комплекса действий, реализацию различных прав и обязанностей на протяжении длящегося периода) и самостоятельной (управляющий сам определяет, какие действия лучше совершить с точки зрения интересов учредителя управления). Доверительному управляющему предоставляется общедозволительный режим деятельности, т.е. ему можно производить любые действия, кроме тех, которые прямо запрещены законом или договором. Доверительный управляющий вправе совершать любые юридические и фактические действия в интересах выгодоприобретателя (п. 2 ст. 1012 ГК РФ), а также осуществлять в пределах, предусмотренных законом и договором, правомочия собственника в отношении имущества, переданного в доверительное управление (п. 1 ст. 1020).

Не вдаваясь в подробности управления отдельными видами ценных бумаг, можно сформулировать следующие выводы:

1. Доверительное управление ценными бумагами - это одновременное владение ими как целостными объектами (имуществом) и управление обязательствами (в том числе имущественными правами, которые следуют из ценных бумаг).

2. Юридически императивное содержание любой ценной бумаги как объекта права превращает доверительного управляющего ими в торгового представителя, чьи права на ценную бумагу определены законом, однако скрытая представительская природа доверительного управления позволяет допускать взаимные ограничения учредителя и управляющего в договоре между ними. Доверительный управляющий выступает в торговом обороте как добросовестный держатель ценных бумаг, принадлежащих разным владельцам, личность которых не имеет значения для третьих участников гражданского (торгового) оборота.

3. Императивное содержание ценной бумаги в большинстве случаев предопределяет свободу распоряжения ею. Признаваемая многими самостоятельность «финансового траста» нуждается в дополнительном регулировании.

4. «Расщепление» ценной бумаги на отдельные правомочия в торговом обороте перед третьими лицами не допускается. Но по договору доверительного управления допускаются ограничения в осуществлении правомочий, которые следуют из ценных бумаг. Специальные правила, корреспондирующие названным положениям ГК РФ, содержатся в Федеральном законе «О рынке ценных бумаг».В дополнение к нормам ГК РФ в указанном Федеральном законе (ст. 5) определены следующие особенности доверительного управления ценными бумагами: в качестве объектов доверительного управления признаются не только собственно ценные бумаги, но и денежные средства, предназначенные для инвестирования в ценные бумаги, а также денежные средства и ценные бумаги, получаемые в процессе доверительного управления ценными бумагами; круг лиц, которые могут осуществлять деятельность по доверительному управлению ценными бумагами, ограничен профессиональными участниками рынка ценных бумаг. Данный Федеральный закон включает также положение о том, что порядок осуществления деятельности по управлению ценными бумагами, права и обязанности управляющего определяются законодательством Российской Федерации и договорами.

Как известно, гражданское законодательство (а правовые акты, регулирующие доверительное управление имуществом, относятся, конечно же, к гражданскому законодательству) состоит из Гражданского кодекса Российской Федерации и принятых в соответствии с ним иных федеральных законов, регулирующих гражданско-правовые отношения (п. 2 ст. 3 ГК РФ). В этом смысле можно сделать вывод, что какое-либо законодательство,определяющее особенности правового регулирования доверительного управления ценными бумагами, как это предусмотрено ст. 1025 ГК РФ (помимо ст. 5 Федерального закона «О рынке ценных бумаг»), в настоящее время отсутствует.

В то же время имеется немалое количество правовых актов, призванных регламентировать отношения, связанные с доверительным управлением ценными бумагами: указы Президента Российской Федерации, постановления Правительства Российской Федерации, нормативные акты Федеральной службы по финансовым рынкам и Центрального банка Российской Федерации, юридическая сила которых не может не вызывать определенных сомнений.

Отсутствие правового регулирования особенностей доверительного управления ценными бумагами на уровне федеральных законов открывает возможности для закрепления данных правоотношений с помощью указов Президента РФ и изданных на их основе и в целях их исполнения постановлений Правительства РФ, которые, однако, ни при каких условиях не должны противоречить ГК РФ и иным федеральным законам (п. 3 и 4 ст. 3 ГК РФ).

Что касается нормативных актов федеральной службы по финансовым рынкам (ФСФР) и Центрального банка РФ (ЦБ РФ), то в соответствии с п. 7 ст. 3 ГК РФ они могут содержать нормы гражданского права лишь в случаях и в пределах, предусмотренных ГК РФ, другими федеральными законами и иными правовыми актами. Даже принимая во внимание наличие у указанных ведомств определенной компетенции в области правового регулирования отношений, связанных с функционированием рынка ценных бумаг (ФСФР), а также с денежным обращением и деятельностью кредитных организаций (ЦБ РФ), нельзя согласиться с тем, что данные ведомства могут осуществлять нормотворчество путем комплексного регулирования правоотношений доверительного управления ценными бумагами и денежными средствами, как это имеет место в реальной действительности.

Примером такого нормотворчества может служить, в частности, Порядок осуществления деятельности по управлению ценными бумагами, утвержденный приказом Федеральной службы по финансовым рынкам от 03 апреля 2007 года № 07-37/пз-н, которое претендует на полное и всеохватывающее регулирование правоотношений, связанных с доверительным управлением ценными бумагами, а в определенной степени - и денежными средствами. Налицо попытка подменить законодательное регулирование, как этого требует ГК РФ, чисто ведомственным нормотворчеством, не подвластным общественному контролю.

Однако, как это часто случается в современном российском законодательстве, сомнительный (с точки зрения его юридической силы) нормативный акт ФСФР de facto стал основным источником правового регулирования отношений, связанных с доверительным управлением ценными бумагами. При таких обстоятельствах постановка вопроса о неприменении Порядка осуществления деятельности по управлению ценными бумагами, утвержденного приказом федеральной службы по финансовым рынкам от 03 апреля 2007 года, до принятия соответствующего федерального закона, может привести к созданию правового вакуума в этой сфере правоотношений и, как следствие, к всевозможным злоупотреблениям при совершении сделок с ценными бумагами. Поэтому, учитывая сложившиеся обстоятельства, более правильным был бы вывод о необходимости ускорить подготовку и принятие федерального закона об особенностях доверительного управления ценными бумагами, что автоматически привело бы к аннулированию названного приказа ФСФР.

**3.2 Заключение, исполнение, прекращение договора доверительного управления ценными бумагами**

Основными нормативными актами, определяющими общие положения, касающиеся порядка заключения договоров доверительного управления ценными бумагами, являются ГК РФ и нормативный акт ФСФР, а именно Порядок осуществления деятельности по управлению ценными бумагами.

Российское законодательство дает достаточно обширный перечень условий, которые должны быть включены в договор доверительного управления при его заключении. Так, в таком договоре, согласно ст. 1016 ГК РФ, должны быть указаны:

- состав имущества, передаваемого в доверительное управление;

- наименование юридического лица или имя гражданина, в интересах которых осуществляется управление имуществом (учредителя управления или выгодоприобретателя);

- размер и форма вознаграждения управляющему, если выплата вознаграждения предусмотрена договором;

- срок действия договора, который не может превышать пяти лет;

- правомочия доверительного управляющего по распоряжению ценными бумагами учредителя (ст. 1025 ГК РФ)

При не включении этих условий в договор, договор доверительного управления будет считаться незаключенным.

Кроме этого, согласно Порядка осуществления деятельности по управлению ценными бумагами, помимо условий, требуемых в соответствии с законодательством РФ, управляющий и учредитель управления должны письменно согласовать ещё очень большой список условий, который при осуществлении деятельности по управлению ценными бумагами управляющий обязан соблюдать (п.п.2.15-2.16 Порядка).

Согласно нормам ст. 1015 ГК РФ, доверительным управляющим может быть индивидуальный предприниматель или коммерческая организация, за исключением унитарного предприятия, и имущество не может подлежать передаче в доверительное управление государственному органу или органу местного самоуправления. Но не редки были случаи, когда эти нормы нарушались при заключении договора между Министерством финансов Российской Федерации и Администрациями субъектов федерации о доверительном управлении ценными бумагами. Этот момент хотелось бы проиллюстрировать примером из судебной практики.

Существует Определение Конституционного Суда от 01 октября 1998 года по запросу Администрации Московской области о проверке конституционности ч. 1 п. 1 и п. 2 ст. 1015 ГК РФ, в котором Суд определил отказать в принятии к рассмотрению запроса и дал четкие разъяснения.

В запросе администрации Московской области оспаривалась конституционность ч. 1 п. 1 и п. 2 ст. 1015 ГК РФ. Правовая позиция заявителя сводилась к следующему: в силу ст. 124 ГК РФ Российская Федерация, субъекты Российской Федерации, муниципальные образования, выступая в отношениях, регулируемых гражданским законодательством, на равных началах с иными их участниками гражданами и юридическими лицами, обладают общей гражданской правоспособностью, а потому вправе осуществлять предпринимательскую деятельность, в том числе в качестве доверительного управляющего; ст. 1015 ГК Российской Федерации, как не указывающая в качестве доверительного управляющего ни Российскую Федерацию, ни субъекты Российской Федерации и прямо запрещающая государственным органам и органам местного самоуправления выступать в таком качестве, необоснованно ограничивает право частной собственности, закрепленное ст. 35 Конституции Российской Федерации; кроме того, запрет на осуществление доверительного управления, установленный оспариваемыми положениями, противоречит принципу равенства субъектов гражданского права, ограничивает участие Российской Федерации, субъектов Российской Федерации, государственных органов и муниципальных образований в гражданско-правовом обороте и их возможность заниматься предпринимательской деятельностью, что в нарушение статьи 8 Конституции Российской Федерации ограничивает право государственной собственности.

Как следует из запроса, 22 июня 1996 года между Министерством финансов Российской Федерации и администрацией Московской области был заключен договор о доверительном управлении ценными бумагами, в соответствии с которым администрация Московской области приняла на себя обязательства по управлению портфелем ценных бумаг, состоящим из облигаций внутреннего государственного валютного займа на сумму 650 миллионов долларов США.

Заместитель Генерального прокурора Российской Федерации, полагая, что договор, заключенный между Министерством финансов Российской Федерации и администрацией Московской области, противоречит ст. 1015 ГК Российской Федерации, обратился в арбитражный суд с иском о признании его недействительным. Решением Арбитражного суда города Москвы, оставленным без изменения постановлением апелляционной инстанции того же суда, в иске было отказано со ссылкой на то, что указанный договор не противоречит ст. 1015 ГК Российской Федерации, поскольку эта норма не устанавливает ограничений на передачу имущества такому доверительному управляющему, как субъект Российской Федерации.

Федеральный арбитражный суд Московского округа, рассматривающий дело по кассационной жалобе заместителя Генерального прокурора Российской Федерации, пришел к выводу, что указанный договор противоречит ст. 1015 ГК Российской Федерации, поскольку, по мнению суда, ни Московская область как субъект Российской Федерации, ни администрация Московской области не вправе выступать в качестве доверительного управляющего ценными бумагами.

По смыслу Конституции Российской Федерации (ст. 34, ч.1), одно и то же лицо не может совмещать властную деятельность в сфере государственного и муниципального управления и предпринимательскую деятельность, направленную на систематическое получение прибыли. Указанное конституционное положение получило развитие в текущем законодательстве. В частности, Закон Российской Федерации от 22 марта 1991 года «О конкуренции и ограничении монополистической деятельности на товарных рынках» запрещает совмещение функций федеральных органов исполнительной власти, органов исполнительной власти субъектов Российской Федерации, органов местного самоуправления с функциями хозяйствующих субъектов, а также наделение хозяйствующих субъектов функциями и правами указанных органов (п. 2 ст. 7 в редакции от 21 мая 1995 года). Государство не наделяется полномочиями по управлению объектами частной собственности, согласно Конституции Российской Федерации в ведении Российской Федерации находятся лишь федеральная государственная собственность и управление ею (п. «д» ст. 71).

Конституционные нормы предопределяют специальный характер правоспособности публично правовых образований: Российская Федерация, субъекты Российской Федерации и муниципальные образования участвуют в гражданских правоотношениях как субъекты со специальной правоспособностью, которая в силу их публично-правовой природы не совпадает с правоспособностью других субъектов гражданского права - граждан и юридических лиц. Не могут они выступать и в качестве доверительных управляющих, поскольку такая деятельность предполагает получение вознаграждения, что противоречит публично-правовой природе этих образований.

Договор доверительного управления ценными бумагами и средствами инвестирования в ценные бумаги считается заключенным в части управления ценными бумагами с момента передачи их учредителем управления доверительному управляющему. Учитывая реальный характер договора доверительного управления имуществом, такой подход к определению момента вступления этого договора в силу не противоречит п. 2 ст. 433 ГК, согласно которому, если в соответствии с законом для заключения договора необходима также передача имущества, договор считается заключенным с момента передачи этого имущества.

Применительно к доверительному управлению ценными бумагами в ГК РФ используется иной подход к определению правомочий доверительного управляющего. Согласно ст. 1025 ГК РФ, правомочия доверительного управляющего по распоряжению ценными бумагами определяются в договоре доверительногоуправления.Иными словами, круг правомочий доверительного управляющего ценными бумагами представляет собой существенное условиевсякого договора доверительного управления ценными бумагами. И если договор не определяет указанные правомочия доверительного управляющего, он должен признаваться незаключенным. Данное обстоятельство нашло свое выражение и конкретизировано в нормативных актах, регламентирующих отношения по доверительному управлению ценными бумагами. Так, Порядок осуществления деятельности по управлению ценными бумагами включает в себя отдельный раздел «Ограничения деятельности управляющего», предусматривающий разного рода запреты на совершение целого ряда сделок.

Статья 1022 ГК РФ определяет ответственность доверительного управляющего. В п. 1 этой статьи речь идет о пределах ответственности доверительного управляющего. При детальном анализе двух частей пункта 1 можно сделать два, но диаметрально противоположных вывода.

Из ч. 1 п. 1 ст. 1022 ГК РФ следует, что доверительный управляющий фактически несет ответственность лишь за вину ("не проявивший должной заботливости об интересах выгодоприобретателя или учредителя управления"). Пункт 2 здесь же расширяет границы ответственности до пределов непреодолимой силы: «Доверительный управляющий несет ответственность за причиненные убытки, если не докажет, что эти убытки возникли вследствие непреодолимой силы».

Так какую норму следует применять при решении вопроса о пределах ответственности доверительного управляющего? ФАС Восточно-Сибирского округа в Постановлении от 17 мая 2001 г. по делу № А19-1137/01-9-Ф02-1018/01-С2 попытался применить норму ст. 1022 ГК РФ. Как было установлено судом первой инстанции и как усматривается из материалов дела, 27 апреля 1999 г. истец (учредитель управления) и ответчик (управляющий) заключили договор доверительного управления № 14/99, по условиям которого учредитель управления обязан передать управляющему 1000000 рублей в доверительное управление для инвестирования в ценные бумаги. Срок действия договора определен до 23 января 2001 г. Деньги были ответчиком получены и инвестированы в ценные бумаги. Ответчик периодически представлял истцу отчеты, в последнем из которых за период с 1 января 2001 г. по 24 января 2001 г. зафиксированы убытки в размере 102844 рублей 69 копеек.

По словам истца, разница между балансовой и рыночной стоимостью ценных бумаг на момент окончания доверительного управления составила 541633 рубля 21 копейку. Данную сумму и 102844 рубля 69 копеек убытков (зафиксированных в последнем отчете управляющего) истец счел ущербом, причиненным ему ответчиком ненадлежащим исполнением своих обязательств по договору. Из указанных сумм истец предъявил к взысканию: 50000 рублей - часть убытков, зафиксированных в отчете управляющего, и 150000 рублей - часть разницы между балансовой и рыночной стоимостью ценных бумаг.

В части убытков в размере 50000 рублей суд счел довод истца несостоятельным, поскольку истец не доказал, что ответчиком не были исполнены (ненадлежащим образом исполнены) какие-либо обязательства по договору № 14/99. В отношении взыскания 150000 рублей судья указал на то, что разница между балансовой и рыночной стоимостью ценных бумаг была вызвана изменением конъюнктуры рынка и не связана с деятельностью управляющего.

При таких обстоятельствах суд кассационной инстанции приведенное решение оставил без изменения, а кассационную жалобу без удовлетворения.

Очевидно, что суд первой инстанции рассматривал требования истца через призму вины ответчика - доверительного управляющего. Не признав последнего виновным, суд отказал в удовлетворении исковых требований. Свой отказ удовлетворить исковые требования суд связывает с недоказанностью вины ответчика.

Следовательно, судебная практика пошла по пути применения ч. 1 п. 1 ст. 1022 ГК РФ, не обращая внимания на то, что он противоречит п. 2.

По нашему мнению, при решении вопроса о применении ст. 1022 ГК РФ к п. 1 необходимо обращаться для определения формы и объема ответственности, а к п. 2 - основания ответственности. Эта позиция справедлива в случае, когда деятельность по доверительному управлению является предпринимательской и заключается в получении прибыли.

Но договор доверительного управления может быть заключен и с так называемым охранительным интересом. Интерес здесь - в обеспечении сохранности имущества и поддержании его в надлежащем состоянии. Например, родственники безвестно отсутствующего на безвозмездных началах могут управлять его имуществом, не получая за это специального вознаграждения.

Наиболее правильной, по нашему мнению, представляется позиция, согласно которой для применения п. 1 ст. 1022 ГК РФ необходимо исходить из самого существа возникших правоотношений. Основным для установления пределов ответственности для доверительного управляющего является критерий интереса. В случае если доверительное управление имуществом учреждается с целью предпринимательства, необходимо и пределы ответственности ставить в зависимость от статуса доверительного управляющего. Поскольку он является профессионалом на рынке подобных услуг, то и ответственность должна расширяться до пределов непреодолимой силы (ч. 2 п. 1 ст. 1022 ГК РФ).

Если же доверительным управляющим является непрофессионал, то и ответственность должна строиться на основании вины.

Такая позиция будет соответствовать ст. 401 ГК РФ, посвященной основаниям ответственности за нарушение обязательств.

Общие основания прекращения договора доверительного управления имуществом, как известно, установлены ст. 1024 ГК РФ, не оставляющей возможности для определения иными правовыми актами других обстоятельств, которые могли бы служить дополнительными основаниями прекращения договора доверительного управления имуществом.

Вместе с тем нормы о таких основаниях прекращения договора доверительного управления, как смерть гражданина, являющегося выгодоприобретателем, или ликвидация юридического лица - выгодоприобретателя; отказ выгодоприобретателя от получения выгод по договору, являются диспозитивными, поэтому в этих случаях сторонами договора доверительного управления имуществом могут быть предусмотрены иные последствия, исключающие прекращение договора.

В остальных же случаях - смерти гражданина, являющегося доверительным управляющим, признания его недееспособным, ограниченно дееспособным или безвестно отсутствующим, а также признания индивидуального предпринимателя несостоятельным (банкротом); признания несостоятельным (банкротом) гражданина-предпринимателя, являющегося учредителем управления; отказа доверительного управляющего или учредителя управления от осуществления доверительного управления в связи с невозможностью для доверительного управляющего лично осуществлять доверительное управление имуществом; отказа учредителя управления от договора по иным причинам при условии выплаты доверительному управляющему обусловленного договором вознаграждения - названные обстоятельства являются безусловным основанием прекращения договора доверительного управления имуществом, что не может быть изменено соглашением сторон.

Применительно к случаям отказа одной из сторон от договора доверительного управления установлено правило, согласно которому другая сторона должна быть уведомлена об этом за три месяца до прекращения договора. Однако договором может быть установлен иной срок для уведомления контрагента.

Прекращение договора доверительного управления имуществом влечет то последствие, что имущество, находящееся в доверительном управлении, должно быть передано учредителю управления. Вместе с тем и в этом случае конкретным договором может быть предусмотрено иное (п. 3 ст. 1024 ГК РФ).

Как уже отмечалось, особенности доверительного управления ценными бумагами могут быть определены законом (ст. 1025 ГК РФ). Между тем в отдельных нормативно правовых актах, регламентирующих отношения, связанные с доверительным управлением ценными бумагами и средствами инвестирования в ценные бумаги, все же содержатся отдельные специальные правила, относящиеся к основаниям и порядку прекращения соответствующих договоров.

Так, в правилах проведения конкурсов на право заключения договоров доверительного управления закрепленными в федеральной собственности акциями акционерных обществ, созданных в процессе приватизации, имеется положение о том, что указанный договор доверительного управления прекращается вследствие отказа учредителя управления от договора. При этом доверительный управляющий должен быть уведомлен не позднее, чем за 10 дней до прекращения договора об отказе учредителя управления от договора [18. C. 951]. Очевидно, что данные положения могут применяться лишь в части, не противоречащей ст. 1025 ГК РФ. Поэтому правильным будет вывод о том, что и применительно к договору доверительного управления закрепленными в федеральной собственности акциями акционерных обществ отказ учредителя доверительного управления от договора, если он заявлен не в связи с невозможностью личного исполнения обязательств доверительным управляющим, может служить основанием прекращения договора доверительного управления лишь при условии выплаты доверительному управляющему вознаграждения, обусловленного договором.

**3.3 Акция - перспективный объект доверительного управления**

Даже после принятия ГК РФ, содержащего нормы о договоре доверительного управления имуществом, традиция сохранилась: правовое регулирование отношений доверительного управления государственными пакетами акций продолжает осуществляться с помощью указов Президента РФ и принимаемых в целях их исполнения постановлений Правительства РФ.

Такой порядок правового регулирования отношений, связанных с доверительным управлением акциями, находящимися в федеральной собственности, ставит под сомнение всю реально сложившуюся систему правового регулирования доверительного управления ценными бумагами. В самом деле, получается так, что основными нормативными актами в этой сфере являются ГК РФ и Порядок, утвержденный ФСФР (который распространяется и на доверительное управление государственными акциями), а исключения из общих правил устанавливаются правовыми актами, принимаемыми Президентом и Правительством Российской Федерации.

Указом Президента Российской Федерации от 9 декабря 1996 года № 1660 «О передаче в доверительное управление закрепленных в федеральной собственности акций акционерных обществ, созданных в процессе приватизации», установлено, что передача акций в доверительное управление осуществляется по итогам конкурса на право заключения договора доверительного управления акциями. Постановлением Правительства Российской Федерации от 11 декабря 1996 года № 1485 (в ред. от 30 апреля 1997 года № 517) утверждены Правила проведения конкурсов на право заключения договоров доверительного управления закрепленными в федеральной собственности акциями акционерных обществ угольной промышленности (угольных компаний).

Согласно Указу, в договоре доверительного управления акциями должны предусматриваться, в частности, следующие условия:

а) доверительный управляющий не имеет права распоряжаться переданными ему акциями;

б) голосование доверительного управляющего по переданным ему акциям письменно согласовывается с федеральным органом исполнительной власти, уполномоченным Правительством Российской Федерации по вопросам:

-реорганизации и ликвидации акционерного общества;

-внесения изменений и дополнений в федеральные документы общества;

-изменения величины уставного капитала общества; совершения крупной сделки от имени общества; принятия решения об участии акционерного общества в других организациях;

-эмиссии ценных бумаг обществ;

-утверждение годовых отчетов

В соответствии со ст. 2 Закона о рынке ценных бумаг, акция представляет собой эмиссионную ценную бумагу, закрепляющую следующие права ее владельца (акционера):

- право на получение части прибыли акционерного общества в виде дивидендов,

- право на участие в управлении акционерным обществом (право на голосование на общем собрании акционеров) и

- право на часть имущества, остающегося после его ликвидации.

Передача акций в доверительное управление требует осуществления определенных формальностей и получения необходимых разрешений. Такие формальности включают получение лицензии на доверительное управление, разрешения Банка России, антимонопольного разрешения, корпоративные одобрения и регистрацию перехода акций в реестре акционеров.

Акция, как объект доверительного управления представляют собою корпоративную бумагу, и это порождает ряд особенностей управления. Доверительный управляющий получает право самостоятельно от своего имени участвовать в принятии решений АО, осуществлять профессиональное управление. В отличие от облигаций, чеков, векселей, выражающих исключительно обязательственные правоотношения (право из бумаги), акция выражает также и корпоративное отношение - принадлежность акционера к корпорации (корпоративный статус).

Право на участие в управлении АО является и обязанностью акционера, имеющего корпоративный статус. В соответствии со ст.3 Закона РФ «Об акционерных обществах» акционер, имеющий право давать АО обязательные для исполнения указания или иным образом определять действия и решения АО, надлежащим образом извещенный о месте, времени, и повестке дня собрания акционеров, решающего вопросы, связанные с вероятностью несостоятельности АО, в случае его бездействия (например, в случае отсутствия на заседании общего собрания АО) может быть признан ответственным за наступление банкротства АО всем своим имуществом, за исключением имущества, на которое не может быть обращено взыскание в соответствии с гражданским процессуальным законодательством. Условием такой ответственности акционера является то, что в случае его бездействия наступит банкротство общества. Отсюда следует вывод, что акционер, имеющий корпоративный статус (владеющий контрольным пакетом акций, например), обязан участвовать в управлении АО.

Закон РФ «Об акционерных обществах» подчеркивает в этом случае особенность акции как бумаги корпоративной. Об этом качестве акции в свое время писали М.М. Агарков [12. С. 81], Е.А. Крашенинников [21. С. 47].Внесение соответствующих сведений в реестр акционеров наделяет доверительного управляющего элементами корпоративного статуса акционера, обязанного участвовать в управлении. Соблюдается принцип единства содержания любой ценной бумаги, и aкции в том числе. Он выражается, во-первых, в том, что вещное право на бумагу неотъемлемо от обязательственного права из бумаги, а, во-вторых, в том, что при передаче ценной бумаги другому лицу все права, удостоверяемые ею, переходят в совокупности.

Что считать передачей ценной бумаги? Фактическое вручение предъявительской ценной бумаги дает возможность доверительному управляющему выступать в обороте в качестве ее собственника, безотносительно к его внутренним отношениям с учредителем. Осуществление прав доверительным управляющим по ордерной ценной бумаге (препоручительный индоссамент) также выдерживает принцип единства содержания ценной бумаги, хотя и порождает неудобство оформления (договор доверительного управления, а также препоручительный индоссамент). И, наконец, осуществление прав по именной ценной бумаге в течение срока, определенного в договоре доверительного управления, также подчинено общему правилу о единстве содержания ценной бумаги, которое обусловлено самостоятельностью объекта гражданского права - ценной бумаги. Тесная связь права на бумагу и права из бумаги образуют целостность содержания ценной бумаги. Возникает вопрос о том, может ли управляющий быть ограничен по договору доверительного управления в осуществлении тех или иных прав, следующих из бумаги. Право голосования на общем собрании акционеров, на получение дивидендов и ликвидационной квоты управляющий получает в совокупности вместе с получением акции, несмотря на то, что он только осуществляет эти права за счет собственника, не являясь на самом деле собственником бумаг. Коммерческий оборот в данном случае индифферентен к внутреннему отношению учредителя с управляющим, ибо исходит из соображений о благе участников коммерческого оборота в первую очередь. Отсюда в договоре с доверительным управляющим учредитель может предусмотреть ограничение прав доверительного управляющего в гражданском обороте, но для всех третьих лиц управляющий будет выступать полноценным добросовестным владельцем бумаги, наделенным всеми правами по бумаге в совокупности.

Итак, подведем итог из всего вышесказанного.

Принципы презентации, публичной достоверности и абстрактности взаимно дополняют друг друга при доверительном управлении ценными бумагами на предъявителя. Доверительный управляющий, владеющий акциями, при их предъявлении выступает законным их обладателем, т.е. номинальным держателем, и в гражданском обороте достаточно предъявления ценной бумаги для реализации выраженного в ней права. В практическом правоприменении ценная бумага (акция, вексель) выступает в доверительном управлении как объект гражданских прав, предоставляющий управляющему: корпоративный статус (статус в корпорации) и статус номинального держателя (на рынке капиталов) [17. С.184].

Таким образом, можно сказать о том, что ценные бумаги - очень необычный и непростой объект доверительного управления.

Доверительное управление ценными бумагами - это одновременное владение ими как целостными объектами (имуществом) и управление обязательствами (в том числе имущественными правами, которые следуют из ценных бумаг).

Особенности доверительного управления ценными бумагами могут быть определены законом (ст. 1025 ГК РФ), но до настоящего времени такой закон не принят.

Доверительное управление ценными бумагами требует особой системы регулирования, учитывающей все особенности этого объекта. Наличие целой массы противоречий в регулирующем законодательстве, разбросанность норм, регламентирующих доверительное управление ценными бумагами, по отдельным законам и подзаконным актам, их разбросанность и неопределенность неизбежно порождают сложности в практическом применении института доверительного управления ценными бумагами, вплоть до того, что ставится под сомнение сама возможность его существования. Все эти вопросы требуют подробного изучения, с тем, чтобы на базе проведенных исследований, обобщения уже имеющейся практики, найти новые подходы к решению проблемы доверительного управления ценными бумагами.

**ЗАКЛЮЧЕНИЕ**

Исследовав данную тему, мы приходим к следующим выводам.

Ценная бумага – это документ, удостоверяющий имущественные права, осуществление или передача которых возможны только при предъявлении этого документа. Из этого следует, что ценная бумага представляет собой, во-первых, документ, представляющий собой определенное имущественное право. В нем содержится информация о субъекте этого права и об обязанном лице.

Во-вторых, речь идет именно о документе, то есть официальной записи, выполненной на бумажном носителе и имеющей строго определенную форму и обязательные реквизиты. Отсутствие хотя бы одного из реквизитов или нарушение указанной формы влечет ничтожность бумаги.

В-третьих, этот документ неразрывно связан с воплощенным в нем имущественным правом, ибо реализовать это право или передать его другому лицу можно только путем соответствующего использования самого этого документа.

Виды имущественных прав, которые могут удостоверяться ценными бумагами, как и их обязательные реквизиты и требования к форме, определяются только законом либо в установленном им порядке. Следовательно, не любые виды гражданских прав могут удостоверяться ценными бумагами или облекаться в их форму – для этого требуется указание закона, а не воля сторон.

Ценные бумаги являются атрибутом товарного оборота. Будучи товаром, они вместе с тем способны служить как средством кредита, так и средством платежа, эффективно заменяя в этом качестве наличные деньги. Не случайно ранее в имущественных отношениях использовались некоторые виды ценных бумаг (облигации и лотерейные билеты в отношениях с участием граждан, чеки для расчетов между организациями, векселя во внешнеторговом обороте).

Переход к рыночной организации экономики и попытки формирования рынка ценных бумаг потребовали возрождения и использования всего многообразия ценных бумаг. В свою очередь, появилась настоятельная потребность в четком правовом оформлении ценных бумаг и их оборота, при отсутствии которого их использование просто невозможно.

Анализ судебной арбитражной практики показывает, что споры, касающиеся тех или иных ценных бумаг не так просто разрешить. Не достаточно нормативной базы для решения сложных вопросов. Конечно, законодательство развивается понемногу в этом направлении, принимая новые законы и иные правовые акты, но пока этого недостаточно.

Закон о ценных бумагах, по нашему мнению, должен развивать и конкретизировать положения ГК РФ о ценных бумагах применительно к иным институтам гражданского права: права собственности на ценные бумаги, обязательственных отношений из ценных бумаг, в том числе доверительное управление ценными бумагами, сделок с ценными бумагами.

Представляется необходимым принятие полновесных Законов об отдельных видах бумаг, нормы которых должны как допускать использование ценных бумаг в их привычной для экономической системы и отношений, роли, так и позволять, согласуясь с общими закономерностями экономического развития, вносить изменения в саму практику.

Также считаем, что для объективного рассмотрения судами споров, необходимо привести в соответствие статью 1022 ГК РФ, которая определяет ответственность доверительного управляющего. В п. 1 этой статьи речь идет о пределах ответственности доверительного управляющего. При детальном анализе двух частей пункта 1 можно сделать два, но диаметрально противоположных вывода, так как эти пункты противоречивы.

Действующее законодательство снижает уровень предоставляемых владельцам привилегированных акций гарантий на получение фиксированных доходов. В настоящее время преимущества по привилегированным акциям заключаются лишь в очередности получения дивидендов и в определении фиксированного их размера в уставе. Каких-либо иных преимуществ привилегированные акции не предоставляют, так как закон разрешает невыплату дивидендов по ним и при наличии у общества достаточной прибыли. С нашей точки зрения, такое развитие законодательства вряд ли можно признать обоснованным, поскольку смысл привилегированных акций как раз и заключается в том, чтобы гарантировать выплату фиксированных дивидендов их владельцам, иначе встает закономерный вопрос о целесообразности существования таких акций, в связи с чем необходимо внести изменения в действующее законодательство

Изучение тенденций зарубежного и международного права, в частности, по уравниванию юридической силы бумажных и электронных документов (бездокументарные акции и др.) позволяет нам в целом поддержать позицию российского законодателя. Между тем для успешного применения действующего родового понятия в отношении электронных ценных бумаг некоторые сформулированные в нем родовые признаки нуждаются в уточнении.

Судебная практика достаточно обширна в отношении ценных бумаг. Исследовав ее, можно сказать о том, что больше всего коллизий в гражданском обороте возникает в первую очередь из-за таких ценных бумаг, как вексель и акция. Но именно эти ценные бумаги очень активно используется субъектами гражданского права, так как удобны в обращении, и приносят прибыль.

Теорию ценных бумаг нельзя признать устоявшейся до сих пор, и, наверно, для уяснения сути ценной бумаги было бы несравненно полезнее найти ей прочное место как раз в институтах договорного права. Быть может, этому способствовала бы разработка доктрины формального договора, удостоверенного ценной бумагой, в отличие от обязательств, не ищущих выражения в ценной бумаге.

Конструкция доверительного управления, представленная в ГК РФ, в первую очередь ориентирована на доверительное управление индивидуально - определенным имуществом. Доверительное управление ценными бумагами при организации его по классической схеме доверительного управления имуществом наталкивается на массу противоречий и трудностей в практическом применении.

Управление ценными бумагами как особым объектом должно иметь свою собственную форму организации с исключениями из общих правил, однако такие исключения могут быть сделаны только на уровне закона.

Все это свидетельствует о том, что принятие закона о доверительном управлении ценными бумагами является насущной потребностью, вызванной необходимостью единообразного применения института доверительного управления в сфере обращения ценных бумаг.

**СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ИСТОЧНИКОВ**

#### Нормативно-правовые акты

1. Конституция Российской Федерации. - М.: Приор, 2001. - 32 с.

2. Гражданский Кодекс Российской Федерации. (Часть вторая): от 26 января 1996 г. № 14-ФЗ **//** Российская газета. – 1996. - 06 февраля

3. Федеральный Закон «Об Акционерных обществах» от 26.12.1995 г. № 208-ФЗ // Российская газета. - 1995. - 29 декабря

4. Федеральный Закон «О рынке ценных бумаг» от 22.04.1996. г. № 39-ФЗ // Российская газета. - 1996. - 25 апреля

5. Федеральный Закон «О переводном и простом векселе» от 11.03.1997 г. № 48-ФЗ // Российская газета. - 1997. - 18 марта

6. Указ Президента Российской Федерации от 9 декабря 1996 г № 243 «О передаче в доверительное управление закрепленных в федеральной собственности акций акционерных обществ, созданных в процессе приватизации» // Российская газета. - 1996. - 20 декабря

7. Постановление Центрального Исполнительного Комитета и Совета Народных Комиссаров СССР от 7 августа 1937 г. № 104/1341 «О введении в действие Положения о переводном и простом векселе» // Собрание законов и распоряжений Рабочее-Крестьянского Правительства СССР. – 1937. - № 52, ст. 221.

8. Постановлением Правительства РФ от 11.12.96 г. № 1485 «Об утверждении Правила проведения конкурсов на право заключения договоров доверительного управления » // Российская газета. - 1996. - 24 декабря

9. Постановление ФКЦБ РФ от 11.10.99. № 9 «Об утверждении правил осуществления брокерской и дилерской деятельности на рынке ценных бумаг РФ» // Российская газета. - 2000. - 03 февраля

10. . Постановление ФКЦБ от 15.08.2000 № 10 (ред. от 26.12.2003) « Об утверждении порядка лицензирования видов профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг РФ» // Российская газета. - 2000. - 24 октября.

11. Приказ ФСФР РФ от 03.04.2007 № 07-37/пз-н «Об утверждении порядка осуществления деятельности по управлению ценными бумагами» // Бюллетень Нормативных актов Федеральных органов исполнительной власти. - 2007. - № 26. - С.84-92

**Научная и учебная литература**

12. Агарков М.М. Основы банковского права: Курс лекций; Учение о ценных бумагах. - М.: Бек, 1994. - 349 с.

13. Алексеев С.С. Государство и право. Начальный курс. - М.: Юридическая литература, 1996. - 65 с.

14. Андреев В.К. Рынок ценных бумаг. Правовое регулирование: Курс лекций. – М.: Юридическая литература, 1998. – 158 с.

15. Барулин В.А. Бездокументарные ценные бумаги в гражданском обороте. -М.: Бек, 2001, - 117 с.

16. Белов В.А. Ценные бумаги в Российском гражданском праве / Под ред. Е.А. Суханова. - М.: ЮрИнфор, 1996. - 438 с.

17. Беневоленская З.Э. Доверительное управление имуществом в сфере предпринимательства. - СПб.: Юридический центр пресс, 2002. – 282 с.

18. Брагинский М.И. Витрянский В.В. Договорное право. Книга третья: Договоры о выполнении работ и оказании услуг. - М.: Статут, 2002. - 1055 с.

19. Васин В.Н. Правовые основы использования ценных бумаг в предпринимательстве. - М.: Юридический. институт, 1993. - 52 с.

20. Красавчикова Л.О. Понятие и система личных неимущественных прав граждан (физических лиц) в гражданском праве Российской Федерации. - Екатеринбург: Уральская государственная юридическая академия, 1994. - 86 с.

21. Крашенинников Е.А. Очерки по торговому праву. - Ярославль: Ярославский государственный университет, 1995. - 68 с.

22. Мейер Д.И. Русское гражданское право. - М.: Статут, 2000. - 831 с.

23. Мурзин Д.В. Ценные бумаги - бестелесные вещи: Правовые проблемы современной теории ценных бумаг. - М.: Статут, 1998. – 173 с.

24. Нерсесов Н.Д. Представительство и ценные бумаги в гражданском праве. - М.: Статут, 2000. - 285 с.

25. Нерсесов Н.Д. Избранные труды по представительству и ценным бумагам в гражданском праве. - М.: Статут, 2000. - 248 с.

26. Новицкий И.Б. Римское право: Учебник для вузов. - М.: Зерцало, 2001. - 244 с.

27. Рукавишникова И.В. Вексель как объект гражданских правоотношений.- М.: ЮрИнфор, 2000. - 129 с.

28.Садиков О.Н. Комментарий к Гражданскому кодексу Российской Федерации. - М.: Юридическая фирма Контракт, 2006. - 470 с.

29. Шершеневич Г.Ф. Учебник торгового права. - М.: Спарк, 1994.

- 335 с.

30. Шершеневич Г.Ф. Учебник русского гражданского права. - М.: Спарк, 1995. - 556 с.

**Материалы периодической печати**

31. Бутина И.Н. Ценные бумаги как объект гражданских прав: законодательное регулирование и научные концепции // Юридический мир. - 2006. - № 6. - С. 5 - 8

32. Бутина И.Н. Бездокументарные ценные бумаги как объекты вещных прав // Юридический мир. - 2006. - № 9. - С. 12 - 15

33. Васильев Д. Российский рынок ценных бумаг // Закон. - 1996. - № 1. - С. 9 - 11

34. Демушкина Е. Ценные бумаги // Закон. - 1995. - № 7. - С. 23 - 25

35. Иоффе Г.Л. Что такое вексель? // Нотариус. - 2002. - № 2. - С. 4 - 5

36. Крашенинников Е.А. О легальных определениях ценных бумаг // Правоведение. - 1992. - № 4. - С. 37 - 40

37. Новоселова Л.А. Вексель в нотариальной практике // Нотариус. - 2001. - № 1. - С. 2 - 4

38. Сажина М. А. Формирование рынка ценных бумаг в России // Финансы. -1997. - № 10. - С. 12 - 15

39. Серебрякова Л. А. Мировой опыт регулирования рынка ценных бумаг // Финансы. - 1996. - № 1. - С.10 - 14

40. Семилютина Н. Некоторые виды ценных бумаг в мировой практике и в РФ // Финансовая газета. - 1992. - № 22. - С. 9 - 13

41. Трофименко А. Споры о ценных бумагах // Российская юстиция. - 1998. - № 6. - С. 27 - 30

**Использованные в работе практические материалы**

а) опубликованные дела –

42. Дело по запросу Администрации Московской области о проверке конституционности ч. 1 п. 1 и п. 2 ст. 1015 ГК РФ. Определение Конституционного Суда от 01 октября 1998 г. // Вестник Конституционного Суда Российской Федерации. – 1999. - № 1. - С. 10-12

43. Дело по иску ОАО «Экопроминвест». Постановление Высшего Арбитражного Суда Российской Федерации от 21.01.2003 г. // Вестник Высшего Арбитражного суда РФ. – 2003. - № 6. - С. 21 – 22

б) неопубликованные дела –

44. Дело № А45-22458/2004-КГ34/576 Федерального Арбитражного Суда Западно-Сибирского округа.

45. Дело № А19-1137/01-9-Ф02-1018/01-С2 Федерального Арбитражного Суда Восточно-Сибирского округа.

**Приложение 1**

**Пример заполнения бланка сертификата**

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
|  |  |  |
|  **АКЦИОНЕРНЫЙ КОММЕРЧЕСКИЙ СБЕРЕГАТЕЛЬНЫЙ БАНК****РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ** |
| (ОТКРЫТОЕ АКЦИОНЕРНОЕ ОБЩЕСТВО); |
| **СБЕРБАНК РОССИИ** |
| 117817, г. Москва, ул. Вавилова, дом 19 |
| Корреспондентский счет в Банке России № ***30101810400000000225*** |
|  |
| ***ДЕПОЗИТНЫЙ СЕРТИФИКАТ*** |
|  ***№ 0000001***  |
| Дата внесения депозита ***Третье марта 2004 года .***  |
|  (число и месяц прописью, год цифрами) |
| Размер депозита, оформленного сертификатом **1 000 000 (Один миллион)** рублей  |
|  (сумма цифрами и прописью) |
| Дата востребования суммы по сертификату ***Двадцать шестое августа 2004 года .*** |
|  (число и месяц прописью, год цифрами) |
| Ставка процента за пользование депозитом ***15*** % годовых |
|  (цифрами) |
| Сумма причитающихся процентов***71721(Семьдесят одна тысяча семьсот двадцать один)*** рублей **31** копеек |
|  (цифрами и прописью) (цифрами) |
| При досрочном предъявлении сертификата к оплате выплачивается сумма депозита и проценты, выплачиваемые по вкладам до востребования.  |
| Сертификат выдан ***Московский банк Сбербанка России, Киевское отделение № 7812*** |
|  (наименование, местонахождение и банковские реквизиты (корреспондентский счет, корреспондентский субсчет  |
|  ***г. Москва, ул.Брянская,д.8, к/с 30101810600000000 МБ АК СБ РФ в ГУ ЦБ РФ по г. Москве***  |
|  в учреждениях расчетной сети Банка России или счет МФР) Банка (филиала Банка) |
|  **Закрытое акционерное общество «Астиком»\_\_\_\_\_\_\_\_\_**  |
|  (наименование вкладчика) |
|  ***117049, г. Москва, ул. Шаболовская, д.19, стр.1***  |
|  (местонахождение вкладчика) |
|  Сбербанк России безусловно обязуется вернуть сумму, внесенную в депозит и выплатитьпричитающиеся проценты держателю сертификата. |
|  |
|  Уполномоченное лицо Банка ***Управляющий отделением Иванова Л.С.***  |
|  (должность) (подпись) (фамилия, и., о.) |
|  Уполномоченное лицо Банка ***Главный бухгалтер***\_ ***Серегина С.В.***  |
|  (должность) (подпись) (фамилия, и., о.) |

 м.п.

|  |
| --- |
| СБЕРБАНК РОССИИ СБЕРБАНК РОССИИ СБЕРБАНК РОССИИ СБЕРБАНК РОССИИ |

|  |
| --- |
| ***КОРЕШОК ДЕПОЗИТНОГО СЕРТИФИКАТА******№ 0000001***  |
| на ***\_1 000 000\_\_\_\_\_\_\_***рублей  |
|  (цифрами)  |
| выдан " ***0 3*** " ***марта 2004*** г. |
| срок возврата "\_**26**" ***августа*** ***2004*** г. |
| сумма причитающихся процентов ***71721*** рублей ***31*** копеек |
|  (цифрами) |
| (кому) ***Закрытое акционерное общество «Астиком», 117049, г. Москва, ул. Шаболовская, д.19, стр.1***(наименование и местонахождение вкладчика)сертификат получил \_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_(подпись уполномоченного лица вкладчика)  |

**Приложение 2**

В структурное подразделение № \_\_\_\_\_\_ \_/\_\_\_\_\_\_\_\_\_

\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_банка Сбербанка России от\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_

(Ф.И.О. клиента)

проживающего по адресу:\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_

(полный адрес с указанием индекса)

\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_,

паспорт серии \_\_\_\_\_\_\_\_\_ №\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_ выдан \_\_\_\_

\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_

**Заявление**

Прошу оплатить принадлежащий (-е) мне сберегательный (-ые) сертификат (-ы) Сбербанка России путем зачисления суммы вклада и причитающихся процентов на лицевой счет по вкладу № \_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_

|  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
|  №п/п | Серия сертификата | Номер сертификата | Размер вклада | Дата внесения вклада | Дата востребованиявклада | Сумма процентов, причитающихся по сертификату |
|  |  |  |  |  |  |  |
|  |  |  |  |  |  |  |
| **ИТОГО:** |  |  |  |  |

“\_\_\_\_”\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_200\_\_г.

\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_

(подпись владельца ценной бумаги)

Заявление принял\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_

(подпись) (Ф.И.О., должность сотрудника структурного подразделения)