Содержание

Введение

Глава 1. Основные положения

1.1 Понятие ценной бумаги

1.2 Основные свойства ценных бумаг

Глава 2. Этапы формирования рынка ценных бумаг

2.1 Формирование рынка ценных бумаг в царской России

2.2 Ценные бумаги в Советском Союзе

2.3 Возрождение рынка ценных бумаг в России

Глава 3. Виды и классификация ценных бумаг

3.1 Виды ценных бумаг

3.2 Классификация ценных бумаг

Заключение

Список используемой литературы

## Введение

Переход России от централизованной экономики к рыночной меняет отношения собственности, механизм функционирования хозяйствующих субъектов, степень заинтересованности всех слоев общества в результатах хозяйственной деятельности.

Развитие рыночных отношений привело к резкой дифференциации в получаемых доходах. Одним из наиболее распространенных способов сохранения и преумножения денег является их вложение в ценные бумаги. Однако для неискушенного российского гражданина вхождение в фондовый рынок оказалось непростым делом. Недостаточный опыт и знания о ценных бумагах широких слоев населения, с одной стороны, и неурегулированность многих вопросов деятельности рынка ценных бумаг российским государством, с другой стороны, привели к частым и значительным крушениям финансовых "пирамид", приостановке деятельности большого количества предприятий и банков, к обнищанию огромного количества людей.

Через ценные бумаги осуществляется инвестиционный процесс, при котором денежные потоки направляются в самые эффективные сферы народного хозяйства. Рынок ценных бумаг выступает составной частью финансовой системы государства, которая начала формироваться в России в конце 80-х годов, когда с помощью ценных бумаг собственность государства была превращена в собственность акционерных обществ и широких слоев населения - частных собственников.

Государство приняло несколько новых законов, регулирующих правовые отношения на рынке ценных бумаг. В частности, это вошедшее в силу в последние годы законы РФ "О рынке ценных бумаг", "Об акционерных обществах", "О защите прав инвесторов" и другие. В экономической и юридической деятельности появилось новое направление - эмиссия ценных бумаг и операции на их рынке. Поэтому возникла необходимость к подготовке высококвалифицированных специалистов для работы с ценными бумагами.

Существенную помощь в этом может оказать изучение прежнего российского опыта, современного нормативного отечественного и зарубежного материала.

Я выбрала данную тему для курсовой работы, поскольку сейчас знания в области ценных бумаг становятся элементом общегражданского воспитания широких слоев населения, поскольку инвестирование доходов и сбережений в ценные бумаги приобретает массовый характер.

Российский рынок так же, как и международный постоянно совершенствуется, что неизбежно влечет качественные изменения в его структуре, методах и инструментарии.

## Глава 1. Основные положения

## 1.1 Понятие ценной бумаги

Термин "ценные бумаги" до сих пор не имеет точного определения ни в разговорном языке, ни в законодательстве. В юридической литературе термин "ценные бумаги" получил довольно широкое употребление со второй половины XX столетия. Но юристы далеко расходятся между собой в вопросе о понятии об этих бумагах. [[1]](#footnote-1) Одни ограничивают понятия ценных бумаг ордерными и безымянными бумагами; другие - причисляют к ним именные бумаги. Некоторые включают в понятие ценных бумаг пассажирские билеты, билеты для входа на публичные зрелища, обычные деньги и почтовые марки. Наиболее распространенным является определение ценной бумаги как воплощенного в документе обязательства. Впервые эта точка зрения встречается у Ф.К. Савиньи. [[2]](#footnote-2)

Согласно экономической теории весь товарный мир делится на товар и деньги. В процессе экономической деятельности всегда возникает необходимость в передаче денег одним лицом (юридическим или физическим) другому. В мировой хозяйственной практике имеются два основных способа передачи денег - путем кредитования и путем выпуска и обращения ценных бумаг.

Участники рынка вступают между собой в определенные отношения по поводу передачи товаров и денег одним лицом другому. Эти отношения определенным образом оформляются и закрепляются в строго фиксированной форме. в результате ценная бумага является формой фиксации экономических отношений между участниками рынка, но при этом она и служит объектом этих отношений.

В Гражданском кодексе РФ (ст.142) дается юридическое определение ценной бумаги как документа установленной формы и реквизитов, удостоверяющего имущественные права, осуществление или передача которых возможны только при его предъявлении.

В определении, которое дано в ГК РФ, можно выделить следующие отличительные признаки ценной бумаги:

это документ;

составляется этот документ с соблюдением установленной формы и обязательных реквизитов;

он удостоверяет имущественные права;

осуществление или передача имущественных прав возможны только при предъявлении этого документа.

Таким образом, ценные бумаги можно определить как специальным образом оформленные финансовые документы, в которых зафиксированы определенные права владельца или предъявителя ценной бумаги.

Поэтому на практике юридический подход к определению ценной бумаги состоит в следующем. Если невозможно сформулировать строго юридическое понятие ценной бумаги на все случаи многообразной реальной действительности, то эту проблему можно решить путем простого перечисления признанных государством видов ценных бумаг, которые выработала практика. Так, в Гражданском кодексе РФ и в ряде федеральных законов определенные виды конкретных бумаг фиксируются как ценные бумаги.

В число ценных бумаг входят разнотипные документы, соответствующие различным ресурсам, права на которые они выражают. Так, акции отражают владельческие права на недвижимость; корпоративные облигации, государственные ценные бумаги, депозитные и сберегательные сертификаты выражают долговые отношения; коносаменты, векселя, чеки связаны с движением товаров.

Для раскрытия экономической сущности ценных бумаг необходимо рассмотреть дополнительные признаки, без которых документ не может претендовать на статус ценной бумаги.

Во-первых, ценные бумаги представляют собой денежные документы, которые выражают имущественное право в форме титула собственника (акции) или имущественное право как отношение займа владельца документа к лицу, его выпустившему (облигации).

Во-вторых, ценные бумаги выступают в качестве документов, которые свидетельствуют об инвестировании средств. Ценные бумаги играют огромную роль в инвестиционном процессе. С их помощью денежные сбережения физических и юридических лиц превращаются в реальные материальные объекты. Это особо важно для понимания экономической сущности и роли ценных бумаг. Они выступают как высшая форма инвестиций.

В-третьих, ценные бумаги - это документы, в которых отражаются требования к реальным активам.

В-четвертых, важным для понимания экономической сущности ценных бумаг является то обстоятельство, что они приносят доход. Это делает их капиталом для владельца.

В самой общей форме ценная бумага дает ее владельцу два вида прав, составляющих ее экономическую сущность: право на возврат ее номинала и получение дохода с этого номинала, право на обращение, а точнее, право передачи этой ценной бумаги другому владельцу.

Поэтому в современных условиях все ценные бумаги - это в конечном счете представители определенных видов функционирующего капитала: товарного, денежного, производительного. Каждая ценная бумага в зависимости от направлений использования капитала, который получен взамен ее или представителем которого она является, может выражать разные части функционирующего капитала или даже их комбинации одновременно, а потому представлять этот капитал в целом, во всех его формах.

Таким образом, ценная бумага - это форма существования капитала, которая отличается от его товарной, производительной и денежной форм и которая может передаваться вместо него самого, обращаться на рынке как товар и приносить доход. Суть ее состоит в том, что у владельца капитала сам капитал отсутствует, но имеются все права на него, которые и зафиксированы документально в форме ценной бумаги.

По сути, ценная бумага есть обмен действительного капитала на совокупность прав, которые получает ее владелец взамен своего капитала.

Происходит своеобразное раздвоение капитала. С одной стороны, существует реальный капитал, с другой - его отражение в ценных бумагах. Реальный капитал функционирует в процессе производства, а ценные бумаги начинают самостоятельное движение на рынке. Реальный капитал может еще не завершить кругооборота, в то время как владелец, например, акций, продав их на рынке, уже получит свой денежный капитал обратно. Поэтому из простого представителя капитала ценная бумага сама превращается в капитал и становится одной из форм его существования, самостоятельным видом. Однако, это уже не реальный капитал, воплощенный в различных формах, а фиктивный капитал. Таким образом, реальный капитал и фиктивный капитал как совокупность ценных бумаг вместе образуют функционирующий в современной экономике общественный капитал.

## 1.2 Основные свойства ценных бумаг

Обычно выделяют следующие качества ценных бумаг:

ликвидность;

обращаемость;

рыночный характер;

стандартность;

серийность;

участие в гражданском обороте;

доходность;

риск.

*Ликвидность* - это способность ценной бумаги быть превращенной в денежные средства путем продажи. Это сочетание права на передачу ее от одного владельца к другому с возможностью осуществления этого права. Для этого необходимо чтобы ценные бумаги могли обращаться на рынке.

*Обращаемость* ценной бумаги - это ее способность выступать в качестве или предмета купли-продажи (акции, облигации), или платежного средства (чеки, векселя).

*Рыночный характер* - это право ценных бумаг свободно продаваться и покупаться на рынке. Основные виды ценных бумаг являются рыночными. Однако в ряде случаев обращение ценных бумаг может быть ограничено, и такую ценную бумагу нельзя продать никому, кроме того, кто ее выпустил. Такие ценные бумаги являются нерыночными.

*Стандартность* означает, что ценные бумаги одного типа должны иметь стандартное содержание, а именно: стандартную форму, стандартность прав, предоставляемых данной ценной бумагой, стандартность сроков действия. Стандартность делает ценные бумаги массовым однотипным товаром.

*Серийность* ценных бумаг означает выпуск ценных бумаг сериями, однородными группами в большом количестве, где все ценные бумаги абсолютно идентичны.

*Участие ценных бумаг в гражданском обороте* заключается в их способности быть не только предметом купли-продажи, но и объектом других имущественных отношений (мены, залога, дарения, займа, наследования и т.д.)

*Доходность* ценной бумаги - это степень реализации права на получение дохода ее владельцем.

*Риск ценной бумаги* означает состояние неопределенности осуществления прав (и прежде всего на доход и на обращение), которым она наделена.

Реквизиты ценной бумаги устанавливаются законом. Условно реквизиты можно разделить на экономические и технические.

К экономическим реквизитам относятся:

форма существования;

срок существования;

принадлежность;

номинал;

обязанное лицо;

предоставляемые права.

К техническим реквизитам относятся:

порядковые номера;

адреса;

подписи;

печати;

наименование организации;

обслуживающих реализацию прав владельцев ценных бумаг.

Специфика реквизитов ценной бумаги как установленных по закону сведений о ней состоит в том, что отсутствие какого-либо из них лишает документ статуса ценной бумаги.

Определение понятия ценной бумаги имело место первоначально в Германии, а затем также в других странах. Еще полстолетия назад немецкие теоретики называли ценной бумагой всякий документ имущественно-правового содержания. Но впоследствии было предложено иное определение ценной бумаги, которое до сих пор является господствующим направлением в германской науке в теории ценных бумаг. [[3]](#footnote-3)

Ценная бумага определяется как документ, предъявление которого необходимо для осуществления выраженного в нем права.

В настоящее время единое понятие ценной бумаги не составляет исключительного достояния германской науки. Швейцария, цивилистическая доктрина которой тесно связана с германской, целиком восприняла германские взгляды. В Италии понятие ценной бумаги вошло в научный обиход и заняло определенное место в юридической преподавании. Кроме того, крупный вклад в теорию ценных бумаг сделал итальянский ученый С. Виванте, который в своем курсе торгового права дал исследование вопроса, представляющее собой одну из наиболее капитальных работ в этой области. [[4]](#footnote-4)

Особое положение занимает французская доктрина. Установившаяся в ней традиция различает два вида бумаг: *valeurs mobilieres* и *effets de commerce.* Понятие *valeurs mobilieres* охватывает собой совокупность бумаг, составляющих предмет массовых эмиссий и могущих обращаться на фондовой бирже при содействии фондовых маклеров. К их числу относятся французская рента, облигации, выпускаемые юридическими лицами публичного или частного права, и акции. *Effets de commerce* представляют собой бумаги, предназначенные главным образом для производства расчетов по торговым операциям, как, например, вексель и чек. На практике эти бумаги не составляют предмета сделок, совершаемых при содействии биржевых маклеров. Торговля ими совершается при посредничестве банков, а также разного рода кредитных учреждений. Таким образом, *valeurs mobilieres* и *effets de commerce* имеют различный рынок. В первом случае это так называемый рынок капиталов, во втором - денежный рынок.

Понятие *valeurs mobilieres* и *effets de commerce* в совокупности не покрывают полностью понятие ценной бумаги в том его объеме, который принят в германской литературе. Так, например, товарораспорядительные документы не попадают ни в ту, ни в другую группу.

Традиционная система изложения французского торгового права, рассматривающая отдельно каждую из этих групп, создает неудобство. Таким образом, французская доктрина не создала еще систематического учения о ценных бумагах по французскому праву, несмотря на то, что в разработке проблем, связанных с отдельными видами ценных бумаг, ей принадлежат весьма значительные заслуги.

Особое положение занимают в интересующем нас вопросе Англия и Соединенные Штаты Америки. Английское и Американское право не знают понятия ценной бумаги, но есть обобщение положений, относящихся к отдельным видам ценных бумаг. Результатом такого обобщения является в англо-американской юриспруденции понятие оборотного документа. Оборотным документом считается предъявительская или ордерная бумага, предоставляющая своему добросовестному держателю право на получение платежа, свободное от недостатков в праве его предшественников. Понятие оборотного документа есть в законодательстве США. Большинство штатов имеют мало отличающиеся друг от друга законы, посвященные оборотным документам. Типичными оборотными бумагами являются переводной вексель, простой вексель и чек. Но к их числу могут быть отнесены и другие бумаги, как, например, банковские билеты, облигации на предъявителя.

Понятие оборотного документа значительно уже понятия ценной бумаги. Оно довольно близко подходит к французскому понятию *effets de commerce,* но все же не совпадает с ним. Теория ценных бумаг разрабатывалась главным образом в связи с учением о бумагах на предъявителя, которые на европейском континенте представляют собой обособленный вид ценных бумаг. Обособлению бумаг на предъявителя способствовало то обстоятельство, что право континентальных европейских государств не допускает векселей на предъявителя. Наоборот, английское и американское право допускают векселя на предъявителя.

Общее понятие ценной бумаги известно русской цивилистической науке. Профессор Г.Ф. Шершеневич, отмечая, что "понятие о ценных бумагах не успело до сих пор выясниться ни в жизни, ни в науке, ни в законодательстве"[[5]](#footnote-5), считал необходимым установить за этим термином определенное содержание. Понятие ценной бумаги он определял следующим образом: "Под именем ценной бумаги следует понимать документ, которым определяется субъект воплощенного в нем имущественного права". Но данное определение не позволяет ограничить ценные бумаги от некоторых других документов: завещание тоже определяет субъекта соответствующего права.

## Глава 2. Этапы формирования рынка ценных бумаг

## 2.1 Формирование рынка ценных бумаг в царской России

Рынок ценных бумаг в царской России развивался около 150 лет. Как и во всем мире, он взаимосвязан с эволюцией экономики и политики страны. За это время определились три периода:

*первый период* - с 1769 по 1861 г. - время возникновения и становления рынка ценных бумаг, когда преимущественно происходило обращение государственных ценных бумаг;

*второй период* - с 60-х годов XIX в. по 1897 г. - проведение денежной реформы - "хождение золотой валюты";

*третий период* - с 1897 по 1914 г. - соответствует чертам оформления "зрелого" рынка ценных бумаг.

В России, как и во всем мире, первыми фондовыми ценностями выступали государственные ценные бумаги. Непрерывные войны заставляли правительства искать новые источники финансирования. Обычно главными источниками покрытия служили заимствования денег и эмиссия денег.

В 1769 г. на голландском рынке впервые появились государственные ценные бумаги России. Это были облигации российского внешнего займа под 5% годовых сроком на 10 лет, размещенные через посредников - банкиров. Такая практика продолжалась и в дальнейшем, но основным источником покрытия бюджетного дефицита и оставался выпуск бумажных денег. Их чрезмерная эмиссия привела к чрезмерному развитию инфляционного процесса до 10% в 1800 г. Тяжелое состояние государственных финансов вынудило императора Александра I заняться бюджетом. Он поручает М.М. Сперанскому, являвшемуся в то время товарищем министра юстиции и директором комиссии при Государственном Совете по составлению проекта Гражданского уложения России, составить роспись на 1810 г. и сформулировать основные принципы бюджетного законодательства. По "Плану финансов России", предложенному М.М. Сперанским, правительство приступило к выпуску внутренних процентных долговых обязательств - облигаций долгосрочного государственного займа. Первостепенное значение М.М. Сперанский уделял изменению законодательной базы. Он предлагал развивать бюджетное, налоговое и кредитное законодательство и провести реформу денежной системы государства, изъяв ассигнации из обращения с одновременной ликвидацией ассигнационных банков и заменой их кредитными деньгами.

В манифесте от 2 февраля 1810 г. заявлялось о прекращении эмиссии ассигнаций. В мае того же года был выпущен 6% - ный семилетний займ на 100 млн. руб. ассигнациями - первый внутренний государственный займ России. Из-за недоверия имущих слоев населения к новой форме государственного кредита и дефицита свободных капиталов займ был реализован лишь на 3,2 млн. руб. [[6]](#footnote-6)

Для сокращения текущего долга по ассигнациям в 1810 г. правительством была организована *Комиссия погашения долга*, которая для достижения цели выпустила ряд облигационных займов: бессрочных и долгосрочных, внешних и внутренних.

Для замены ассигнаций с 1839 по 1843 г. была проведена денежная реформа, которая установила систему серебряного монетаризма с обращением кредитных билетов - новых бумажных денежных знаков, разменянных на серебро.

Однако в продолжение экономической политики использование эмиссии бумажных денег не было прекращено, инфляция продолжалась и в 1858 г. размен кредитных билетов на серебро был прекращен. "Серебряное обращение" в России престало существовать.

Отмена крепостного права в 1861 г. изменила экономическую ситуацию в России, что улучшило состояние государственного бюджета. Увеличение золотого запаса страны позволило провести новую денежную реформу, которая увенчалась успехом. Поэтому в 1897 г. была введена "золотая валюта". Эмиссия кредитных билетов была определена в объеме 600 млн. руб., 50% которых покрывались золотом, а другие 50% - коммерческими векселями.

В период подготовки и проведения реформы был выпущен ряд облигационных займов в банковских и казначейских билетах. Но и эмитентом был Государственный банк, а не министерство финансов.

В период 80-90-х годов XIX в. широко выпускались государственные 4% -ные бессрочные ренты, которые к концу века стали основной формой государственных займов России. С 1895 г. купоны 4% -ных рент начали свободно обращаться в качестве денежных знаков.

В то же время значительное место в российских ценных бумагах заняли "железнодорожные займы", ставшие новым инструментом инвестиционной политики правительства.

Первоначально при строительстве первой железнодорожной линии Москва-Петербург с 1851 по 1893 г. использовались средства, полученные от пяти внешних облигационных займов, которые выпускало казначейство России в Европе. Затем, по инициативе Александра II, правительство стало гарантировать доходность капитала, вложенного в российские железнодорожные предприятия.

Почти все железнодорожные ценные бумаги, гарантированные правительством, выпускались и обращались на иностранных фондовых рынках. После отмены крепостного права это демонстрировало высокий экономический потенциал России и поднимало ее престиж. В России потекли иностранные капиталы, что имело важное значение для формирования банковского капитала и национального фондового рынка.

По мере развития экономики правительство предприняло новые шаги - масштабную национализацию железных дорог посредством выкупа в государственную собственность. С 1889 по 1894 г. были конвертированы внутренние и внешние займы стоимостью 2.644 млн. руб. Разнообразные облигации были объединены на более выгодных для государства условиях. В том числе большая часть железнодорожных облигаций была конвертирована в 4% -ные ренты.

Параллельно с обращением государственных ценных бумаг развивалось обращение акций и векселей. В 1902 г. был утвержден новый Вексельный устав, который расширил возможность кредитования хозяйства под залог векселей в форме их учета. Первый Вексельный устав был составлен еще при Петре I по образцу Лейпцигского Вексельного устава, многократно уточнялся, но копировал в основном иностранные образцы, оторванные от экономики России, и не учитывал реализации хозяйственного развития.

Во время экономического подъема 90-х годов XIX в. бурно развивались акционерные общества. Их число по сравнению с 60-ми годами удвоилось, их капиталы в промышленности увеличились в 3 раза и составили 1,5 млрд. руб. все это привело к образованию фондового рынка и увеличению числа бирж.

Первая товарная и вексельная биржа в России была официально открыта по инициативе Петра I в 1703 г. К 1820 г. облигации государственных займов обращались вместе с товарами на биржах в Петербурге, Москве, Одессе, Варшаве, Киеве и Харькове. Однако фондовые операции на них не имели большого масштаба и строгой организации. После экономических преобразований количество бирж и операций на них постепенно росло, что привело к созданию постоянных выборных органов при биржах - биржевых комитетов.

Как мы видим, государственное регулирование рынка ценных бумаг в России началось с 1703 г. с утверждения Вексельного устава. Затем в 1769 г. был образован комитет, уполномоченный для проведения денежных операций в иностранных землях, который отвечал за ведение дел по внешним займам.

В 1810 г. была основана *Комиссия погашения государственного долга.* В 1817 г. при ней была учреждена *Государственная долговая книга,* в которой регистрировались все выпущенные в России и за границей государственные займы.

Усиление государственного регулирования фондового рынка наблюдалось в 1900-1914 годах, т.е. в период наивысшего подъема биржевого дела в России.

В 1902 г. Министерством финансов России были утверждены "Правила о допущении бумаг к котировке на Фондовом отделе Санкт-Петербургской биржи", в которых предусматривалась ответственность лиц, выпускающих в обращение ценные бумаги на бирже.

Данные о курсах ценных бумаг публиковались в биржевом бюллетене "Официальная вексельная и фондовая котировка на Санкт-Петербургской бирже", который выходил на русском и французском языках.

В эти годы торговля дивидендными бумагами (акциями) проводилась главным образом на этой бирже. На остальных российских биржах операции с ценными бумагами имели ограниченное значение и если на Московской бирже размещались разного рода облигации, то на всех других - только акции местных предприятий и товары.

Поэтому в 1907 г. министр финансов утвердил "Правила для сделок по покупке и продаже иностранной валюты, фондов и акций на Санкт-Петербургской бирже". Они, конечно, влияли на деятельность и других бирж России.

Следует учесть, что на биржах совершались не все операции с ценными бумагами. Их большой оборот производили различные кредитные учреждения, и прежде всего банки. Они же выдавали ссуды под приобретение ценных бумаг и кредиты под залог ценных бумаг. Таким образом, банки становились держателями кредитных пакетов акций и собственниками портфелей ценных бумаг.

С началом первой мировой войны операции на бирже были приостановлены, а с декабря 1917 г. и совсем прекращены.

## 2.2 Ценные бумаги в Советском Союзе

После октябрьских событий декретом Совета народных комиссаров от 23 декабря 1917 г. все операции с ценными бумагами на территории России были запрещены, облигации внешних и внутренних государственных займов аннулированы.

В результате поражения в первой мировой войне и национализации прекратили свое существование иностранные банки и акционерные общества.

В новых политических и экономических политических условиях правительство пыталось аккумулировать средства путем выпуска различного рода займов.

В 1922-1923 гг. первые три выпуска носили натуральную форму и исчислялись в сахарной и хлебной единицах. После проведения денежных реформ займы стали выпускаться в денежном исчислении.

Новая экономическая политика в России открыла дорогу развитию других элементов рынка ценных бумаг. Восстановилось вексельное обращение и акционирование. Народным комиссариатом финансов была принята "Инструкция учреждения Государственного банка по операциям учета векселей и специальным текущим счетам, обеспеченным векселями".

В 1921 г. была принята первая советская биржа, а в 1922 г. СНК были установлены правила фондовых биржевых операций. Фондовые отделы при товарных биржах могли заниматься торговлей инвалютой, банкнотами, советскими государственными ценными бумагами, акциями, паями и металлическими слитками.

С 1927 г. курс правительства на развитие рынка государственных ценных бумаг изменился. Основной формой размещения государственных ценных бумаг стала "подписка в рассрочку", а с 1930 г. она стала единственной.

Начиная с 1927 г. государственные предприятия были обязаны помещать все запасные и резервные средства в государственные ценные бумаги. В 1930 г. были закрыты фондовые отделы бирж. Обращение облигаций и других ценных бумаг было запрещено так же, как их продажа, покупка и залог. С 1930 по 1941 г. правительство конверсировало все облигации государственных займов. Их погашение было отложено на 10-20 лет, а доходность облигаций была снижена до 3% годовых.

Великая Отечественная война и послевоенное восстановление народного хозяйства потребовали новых огромных денег. В течение 1942-1945 гг. было выпущено четыре "военных займа" на общую сумму 72 млрд. руб. сроком на 20 лет под 4% годовых.

С 1946 по 1957 г. было выпущено пять займов восстановления и развития народного хозяйства, и все они были рассчитаны на срок до 20-25 лет.д.оход выплачивался только в виде выигрышей, но и это отягощало государственные расходы. В 1957 г. ЦК КПСС и Совет Министров СССР приняли Постановление "О государственных займах, размещаемых по подписке среди трудящихся Советского Союза, размещаемых по подписке среди трудящихся Советского Союза", согласно которому прекратился дальнейший выпуск новых займов, а погашение ранее выпущенных займов было отсрочено еще на 20 лет. Даже выигрышные тиражи перестали поводиться.

Рынок ценных бумаг был приведен к полному уничтожению. До конца 80-х годов в СССР существовал только один вид ценных бумаг - государственные облигации.

## 2.3 Возрождение рынка ценных бумаг в России

В связи с утверждением курса на развитие рыночной экономики в рамках социалистической системы хозяйствования 15 октября 1988 г. Советом Министров СССР было принято постановление № 1195 "О выпуске предприятиями и организациями ценных бумаг". Оно было направлено на повышение заинтересованности трудящихся в результате производства, а также на привлечение дополнительного финансирования в государственный сектор экономики. Правом выпуска акций обладали государственные предприятия, переведенные на полный хозяйственный расчет, и кооперативы.

Затем Совет Министров СССР постановлением № 590 от 19 июня 1990 г. утвердил положение об акционерных обществах, положение об обществах с ограниченной ответственностью, а также положение о ценных бумагах. Этими документами вводились в обращение сберегательные сертификаты, акции акционерных обществ, в том числе и на предъявителя, облигации. Таким образом, в 1990 г. Россия встала на путь возрождения рынка ценных бумаг.

В 1990-1991 гг. еще в Советском Союзе были приняты законы: "О собственности в СССР", "О предприятиях в СССР", "Об основных началах разгосударствления и приватизации предприятий", которые затрагивали и разрешали вопросы выпуска и обращения акций и других ценных бумаг.

Положение об акционерных обществах, утвержденное Постановлением Совета Министров РСФСР от 25 декабря 1990 г. № 601, и Положение о выпуске и обращении ценных бумаг и фондовых биржах в РСФСР, утвержденное постановлением Правительства РСФСР от 28 декабря 1991 г. № 78, определили выпуск и обращение ценных бумаг в России. Минфин России во исполнение этих документов утвердил 3 марта 1992 г. Инструкцию № 2 о правилах выпуска и регистрации ценных бумаг на территории Российской Федерации, а затем 6 июля 1992 г. и инструкцию о правилах совершения и регистрации сделок с ценными бумагами № 53. Порядок лицензирования инвестиционных институтов и аттестации их специалистов был утвержден Минфином России в Положении о лицензировании деятельности на рынке ценных бумаг в качестве инвестиционных институтов от 21 сентября 1991 г. № 91.

До принятия в 1994 г. Гражданского кодекса РФ важное место отводилось Основам гражданского законодательства Союза ССР и республик.

Рынок ценных бумаг будет еще подвергаться изменениям. Об этом говорит международная практика и неизбежность новых модификаций рыночных отношений. Но главные изменения рынка ценных бумаг в России должны наступить из-за административного регулирования и в связи с принятием новых законов о рынке ценных бумаг.

## Глава 3. Виды и классификация ценных бумаг

## 3.1 Виды ценных бумаг

В современной мировой практике все многообразие ценных бумаг делится на два больших класса: основные ценные бумаги и производственные.

Основные ценные бумаги - это такие ценные бумаги, в основе которых лежат имущественные права на какой-либо реальный актив, как правило, на деньги, капитал, товар, имущество, различного рода ресурсы. Они, в свою очередь, подразделяются на две группы: первичные и вторичные.

*Первичные ценные бумаги* основаны на реальных активах, в число которых не входят сами ценные бумаги. Это, например, акции, облигации, векселя, закладные и др.

*Вторичные ценные бумаги* - это ценные бумаги, которые выпускаются на основе первичных ценных бумаг. Это ценные бумаги на сами ценные бумаги: варранты на ценные бумаги, подписные права, депозитарные расписки, стрипы, опцион эмитента и др. Вторичная ценная бумага представляет собой имущественное право на другую ценную бумагу и на доход от нее, и она является представителем не действительного, а непосредственно фиктивного капитала.

Производные ценные бумаги - это документарная форма выражения имущественного права (обязательства), возникающего в связи с изменением цены биржевого актива, лежащего в основе данной ценной бумаги.

*Производные инструменты* - это имущественные обязательства в неразрывном единстве с имущественными правами, но не на действительный капитал, а на будущий, которого еще нет, но прогнозы на который рынок строит постоянно путем принятия участниками срочного контракта соответствующих обязательств на будущее. К производным инструментам относят фьючерсные контракты, свободнообращающиеся опционы и др. Обращение производственных инструментов - это заключение сделок, противоположных ранее заключенным.

Основные ценные бумаги представлены огромным количеством их видов, перечень их приведен в ст.143 и 912 ГК РФ:

государственные облигации;

облигации;

вексель;

чек;

депозитный сертификат;

сберегательный сертификат;

банковская сберегательная книжка на предъявителя;

коносамент;

акция;

приватизационные ценные бумаги;

двойное складское свидетельство;

залоговое свидетельство (варрант) как часть дойного свидетельства;

простое складское свидетельство.

Юридическое определение каждого из перечисленных видов ценных бумаг дается либо в Гражданском кодексе, либо в законах, регулирующих выпуск и обращение конкретных ценных бумаг.

Государственная облигация представляет собой юридическую форму, удостоверяющего договор государственного займа. Она удостоверяет право заимодавца (т.е. владельца облигации) на получение от заемщика (т.е. государства) предоставленных ему взаймы денежных средств или в зависимости от условий займа иного имущества, установленных процентов либо иных имущественных прав в сроки, предусмотренными условиями выпуска займа в обращение.

Облигация - это ценная бумага, удостоверяющая право ее держателя на получение от лица, выпустившего облигацию, в предусмотренный срок номинальной стоимости облигации или иного имущественного эквивалента. Облигация предоставляет ее держателю также право на получение фиксированного в ней процента от номинальной стоимости облигации либо иные имущественные права, если это купонная облигация.

Вексель - это ценная бумага, удостоверяющая ничем не обусловленное обязательство векселедателя выплатить по наступлении предусмотренного векселем срока полученную взаймы денежную сумму.

Чек - это ценная бумага, которая содержит ничем не обусловленное распоряжение чекодателя банку произвести платеж указанной в ней суммы чекодержателю.

Сберегательный (депозитный) 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.

Сберегательная книжка на предъявителя представляет собой юридическую форму удостоверения договора банковского вклада (депозита) с гражданином и внесения денежных средств на его счет, в соответствии с которым банк, принявший поступившую от вкладчика или поступившую для него денежную сумму (вклад), обязуется возвратить сумму вклада и выплатить проценты на нее лицу, предъявившему сберегательную книжку.

Коносамент - это ценная бумага, документ стандартной формы, принятой в международной практике, который удостоверяет право владения перевозимым грузом.

Акция - эмиссионная ценная бумага, закрепляющая права ее владельца (акционера) на получение части прибыли акционерного общества в виде дивидендов, на участие в управлении акционерным обществом и на часть имущества, остающегося после его ликвидации, на получение информации.

Складское свидетельство - это ценная бумага, которая подтверждает принятие товара на хранение.

Двойное складское свидетельство - ценная бумага, которая представляет собой документ, состоящий из двух частей - складского свидетельства и залогового свидетельства (варранта), которые могут быть отделены друг от друга, и каждое из них в отдельности является именной ценной бумагой.

Простое складское свидетельство складское свидетельство на предъявителя.

Закладная - это именная ценная бумага, которая удостоверяет права ее владельца в соответствии с договором об ипотеке (залоге недвижимого имущества) на получение денежного обязательства или указанного в нем имущества.

В новой редакции Федерального закона "О рынке ценных бумаг" (ст.2) дается определение опциона эмитента - это эмиссионная ценная бумага, закрепляющая право ее владельца на покупку в предусмотренный в ней срок и (или) при наступлении указанных в ней обстоятельств определенного количества акций эмитента такого опциона по цене, определенной в опционе эмитента. Опцион является именной ценной бумагой.

В настоящее время в России появился еще один вид ценной бумаги - инвестиционный пай.

Инвестиционный пай - это именная ценная бумага, удостоверяющая право инвестора на получение денежных средств в размере стоимости имущества фонда пропорционально количеству предъявляемых инвестором паев.

Все перечисленные виды ценных бумаг являются основными ценными бумагами. Как представители действительного капитала они делятся на две большие группы - долевые, или совладельческие, ценные бумаги и долговые. Долевые ценные бумаги в России представлены только акциями и инвестиционными паями, все остальные виды ценных бумаг - это долговые ценные бумаги.

## 3.2 Классификация ценных бумаг

Ценные бумаги характеризуются совокупностью различных признаков, в соответствии с которыми они и могут быть классифицированы. Рассмотрим более подробно классификацию ценных бумаг.

В зависимости от срока существования выделяют срочные и бессрочные ценные бумаги.

Срочные ценные бумаги - это ценные бумаги, которые имеют установленный при их выпуске срок существования. В свою очередь, срочные ценные бумаги различают по подвидам:

*краткосрочные*, срок обращения которых до 1 года; *среднесрочные*, срок обращения которых больше 1 года (в пределах 5-10 лет);

*долгосрочные*, срок обращения которых до 20-30 лет (например, облигации).

Бессрочные ценные бумаги - это ценные бумаги, срок обращения которых не ограничен, т.е. они существуют "вечно", или до момента погашения, дата которого не была определена при выпуске (например, акция).

В зависимости от возможности досрочного погашения различают два вида ценных бумаг: безотзывные и отзывные.

Безотзывные ценные бумаги - это ценные бумаги, которые не могут быть отозваны и погашены эмитентом досрочно. Отзыв и погашение должны быть предусмотрены условиями при их выпуске и зафиксированы в проспекте ценных бумаг.

Отзывные ценные бумаги - это ценные бумаги, которые могут быть отозваны и погашены эмитентом досрочно. Процедура отзыва должна быть предусмотрена в проспекте ценных бумаг.

В зависимости от формы существования различают: документарные и бездокументарные ценные бумаги.

Документарные, или бумажные, ценные бумаги - это те, которые выпускают в наличной документарной форме в виде бланка.

Бездокументарные, или безбумажные, ценные бумаги - это те, которые выпускают в безналичной форме. фиксация прав по этим ценным бумагам производится эмитентом или специальной фирмой путем осуществления записей в реестре. Реестр позволяет вести учет и движение ценных бумаг в бездокументарной форме.

В зависимости от происхождения, от типа актива, лежащего в основе ценной бумаги, в зависимости от того, ведет ли она начало от своей первичной основы (товар, деньги, недвижимость) или от других ценных бумаг, различают два вида основных ценных бумаг: *первичные* и *вторичные.*

В зависимости от национальной принадлежности различают *отечественные* и *иностранные* ценные бумаги.

В зависимости от порядка владения, от того, каким образом осуществляется реализация прав, закрепленных ценной бумагой, различают именные, предъявительские и ордерные ценные бумаги.

Именная ценная бумага - это ценная бумага, имя владельца которой зафиксировано на бланке и в реестре эмитентов. Эмитент или специализированный регистратор ведут реестр владельцев именных ценных бумаг в обычной документарной или в электронной форме.

Предъявительская ценная бумага - это ценная бумага, имя владельца которой не фиксируется непосредственно на ней самой, а ее обращение не требует никакой регистрации. Предъявление данной ценной бумаги достаточно для реализации закрепленных бумагой прав. Переход прав по ценной бумаге от одного лица к другому осуществляется простым вручением этой бумаги.

Ордерная ценная бумага - это именная ценная бумага, которая передается другому лицу путем совершения на ней передаточной надписи - индоссамента. Примером ордерных ценных бумаг являются вексель и чек.

В зависимости от типа использования различают инвестиционные и неинвестиционные ценные бумаги.

Инвестиционные (капитальные) ценные бумаги - это ценные бумаги, которые являются объектом для вложения денег как капитала, т.е. с целью получения дохода.

Инвестиционные ценные бумаги - это такие ценные бумаги, которые обслуживают денежные расчеты на товарных или других рынках. В этой роли выступают векселя, коносаменты, складские свидетельства.

В зависимости от способа и формы выпуска различают эмиссионные и неэмисионные ценные бумаги.

Эмиссионные ценные бумаги выпускаются, как правило, крупными сериями, в больших количествах, размещаются индивидуально, имеют разные сроки осуществления прав. Все ценные бумаги в пределах одной серии абсолютно идентичны, размещаются выпусками, имеют равные объемы и сроки осуществления прав внутри одного выпуска вне зависимости от времени приобретения ценной бумаги. Это, как правило, акции, облигации.

Неэмисионные ценные бумаги выпускаются поштучно, индивидуально или небольшими сериями (вексель, чек, коносамент).

В зависимости от вида эмитента, т.е. от того, кто выпускает ценную бумагу - государство, корпорации или частные лица, различают государственные и негосударственные ценные бумаги.

Государственные ценные бумаги - это, как правило, различные виды облигаций, выпускаемых государством.

Негосударственные ценные бумаги - это ценные бумаги, которые выпускаются в обращение компаниями, банками, организациями и иногда частными лицами.

В зависимости от степени обращаемости различают рыночные, или свободнообращающиеся, нерыночные ценные бумаги и ограниченно рыночные, т.е. ценные бумаги с ограниченной возможностью обращения.

Рыночные, или свободнообращающиеся, ценные бумаги - это ценные бумаги, которые могут свободно покупаться и продаваться без каких-либо ограничений. Основные виды ценных бумаг в своем большинстве являются рыночными.

Нерыночные - это необращающиеся ценные бумаги, которые имеют хождение только на первичном рынке, т.е. ценные бумаги продаются эмитентом, а инвесторы, их купившие, не имеют права перепродажи этих ценных бумаг третьим лицам, т.е. никому другому, кроме как тому, кто их выпустил, и то через определенный срок. Эти ценные бумаги могут быть выкуплены только самим эмитентом согласно условиям выпуска.

Ограниченно рыночные - это ценные бумаги с ограниченной возможностью обращения. При выпуске этих видов ценных бумаг эмитент устанавливает определенные ограничения на их обращение. Примером таких ценных бумаг являются казначейские обязательства, которые функционировали на российском рынке в 1994-1995 гг., когда эмитент в лице Минфина РФ определял по каждой серии отраслевые ограничения на их обращение.

В зависимости от уровня риска различают безрисковые и рисковые ценные бумаги.

Безрисковые - это ценные бумаги, риск по которым практически равен нулю, т.е. отсутствует. Как правило, это краткосрочные государственные долговые обязательства. В ряде стран - это казначейские векселя.

Рисковые ценные бумаги - это ценные бумаги, которые в процессе своего обращения на фондовом рынке подвержены определенной степени риска. В свою очередь, рисковые ценные бумаги в зависимости от степени риска принято делить на низкорисковые, среднерисковые и высокорисковые. В мировой практике низкорисковые ценные бумаги - это, как правило, государственные бумаги, среднерисковые - это корпоративные облигации, высокорисковые - это облигации.

В зависимости о начисляемого дохода ценные бумаги, как правило, являются доходными, но могут быть и бездоходными, когда при выпуске ценной бумаги не оговаривается размер дохода ее владельца. В последнем случае ценная бумага для владельца выступает как простое свидетельство права на товар или на деньги, а не как капитал.

В зависимости от регистрируемости ценных бумаг органами управления различают регистрируемые и нерегистрируемые ценные бумаги.

Регистрируемые - это ценные бумаги, которые подлежат государственной регистрации. Как правило, это эмиссионные ценные бумаги, так как их выпуск затрагивает интересы многих участников фондового рынка. По российскому законодательству обязательной регистрации подлежат выпуски акций и облигаций.

Другие виды российских ценных бумаг, независимо от размеров их выпуска, государственной регистрации не подлежат. Ценные бумаги, которые не подлежат регистрации в государственных органах управления, являются нерегистрируемыми.

В зависимости от того, в какой форме инвестор предоставляет капитал эмитенту и как эти средства отражаются в капитале фирмы, как собственные или как заемные, различают долевые и долговые ценные бумаги. Таким образом, ценные бумаги как представители действительного капитала делятся на два вида: долевые, или совладельческие, и долговые, или обязательственные.

Долевые ценные бумаги закрепляют права владельца на часть имущества фирмы при его ликвидации, подтверждают участие владельца в формировании уставного капитала, дают право на получение части прибыли, на участие в управлении предприятием, а также право на получение информации. К долевым ценным бумагам относятся акции, инвестиционные паи.

Долговые ценные бумаги отражают отношения займа между их владельцами и эмитентом, который обязуется их выкупить в установленный срок и выплатить определенный процент. Примером долговых ценных бумаг являются облигации.

## Заключение

Формирование фондового рынка в России повлекло за собой возникновение связанных с этим процессом многочисленных проблем, преодоление которых необходимо для дальнейшего успешного развития и функционирования рынка ценных бумаг.

Можно выделить следующие ключевые проблемы развития российского фондового рынка, которые должны найти отражение в правотворчестве и требуют первоочередного решения.

Преодоление негативно влияющих внешних факторов, т.е. хозяйственного кризиса, политической и социальной нестабильности.

Целевая переориентация рынка ценных бумаг с первоочередного обслуживания финансовых запросов государства и перераспределения крупных пакетов акций на выполнение своей главной функции - направление свободных денежных ресурсов на цели восстановления и развития производства в России.

Повышение роли государства на фондовом рынке, для чего необходимо:

создание государственной долгосрочной концепции и политики действий в области восстановления рынка ценных бумаг и его текущего регулирования, (окончательный выбор модели фондового рынка, а также определение роли источников финансирования хозяйства и бюджета за счет выпуска ценных бумаг);

формирование согласованной системы регулирования фондового рынка для преодоления раздробленности и пересечения функций государственных органов;

ускоренное создание жесткой регулятивной инфраструктуры рынка и ее правовой базы для ограничения рисков инвесторов;

создание системы отчетности и публикации макро - и микроэкономической информации о состоянии рынка ценных бумаг;

формирование активно действующей системы контроля за небанковскими инвестиционными институтами;

государственная поддержка образования в области фондового рынка;

преодоление опережающего развития рынка государственных ценных бумаг, которая переключает большую часть денежных ресурсов на обслуживание непроизводительных расходов государства, сокращая поступление средств в производство.

Проблема защиты инвесторов, которая может быть решена созданием государственной или полугосударственной системы защиты инвесторов в ценные бумаги от потерь.

Опережающее создание депозитарной и клиринговой сети, агентской для регистрации движения ценных бумаг в интересах эмитентов.

Реализация принципа открытости информации через расширение объема публикаций о деятельности эмитентов ценных бумаг, введение признанной рейтинговой оценки компании-эмитентов, создание общепринятой системы показателей для оценки рынка ценных бумаг и т.п.

Обеспечение национальной и экономической безопасности на рынке ценных бумаг - как базисное, отражающее основные функции государства по регулированию и обеспечению безопасности рынка ценных бумаг России.

За последний период на российском рынке ценных бумаг произошли очень видные позитивные изменения: появление основ законодательной и нормативно-правовой базы, а также инфраструктуры рынка ценных бумаг и срочного рынка, создание развитого инструментария, расширение участия в операциях на российском рынке отечественных и иностранных инвесторов.

Вместе с тем финансовый кризис 1997-1998 гг. показал иллюзорность существующего фондового рынка, его неразвитость и полную зависимость от иностранных инвестиций на фоне явной финансовой неграмотности отечественных и инвесторов, и эмитентов.

Не обеспечен единый государственный подход со стороны органов государственного регулирования (ФКЦБ, ЦБ РФ, МФ РФ, Комиссии по товарным биржам при министерстве по антимонопольной политике и поддержке предпринимательства в РФ) к формированию и развитию рынка ценных бумаг в России; действия этих органов не согласованы и определяются конфликтом ведомственных интересов.

Для эффективного включения финансового рынка в решение задач по выходу экономики России из кризиса необходимо осуществление ряда срочных мер государства по восстановлению фондового рынка и созданию условий для его устойчивого развития в перспективе.

Государственное регулирование рынка ценных бумаг входит в общую регулятивную инфраструктуру фондового рынка и оказывает решающее воздействие на участников рынка и их деятельность. Эффективное правовое регулирование фондового рынка является одной из важнейших задач, поскольку этот рынок является настолько масштабным и колеблемым, что может угрожать устойчивости всей экономической системы страны. Для этого необходимо всестороннее и продуманное воздействие государства на фондовый рынок, включающее как правовое регулирование, так и экономические способы воздействия.

В области законодательного регулирования рынка ценных бумаг одной из первоочередных задач является принятие долгосрочной государственной программы развития и регулирования фондового рынка. Первые шаги этом направлении были сделаны с принятием Федерального Закона "О рынке ценных бумаг", который решил многие проблемы регулирования фондового рынка. Законом установлен новый режим для ценных бумаг и профессиональных участников фондового рынка, позволяющий избежать "суррогатной" деятельности на рынке, а также определена четкая структура государственных органов, регулирующих рынок ценных бумаг. Необходимо принятие и других законов и нормативных актов в соответствии с избранной линией регулирования, способствующих дальнейшему развитию и упрочнению фондового рынка в России, и осуществление контроля за их исполнением.

Экономическое регулирование рынка ценных бумаг - это другой аспект государственного регулирования, который призван воздействовать на фондовый рынок при помощи различных экономических институтов: налогообложение, ставка рефинансирования, нормы обязательных резервов и операции с государственными ценными бумагами на открытом рынке.

Но самым главным аспектом роли государства на рынке ценных бумаг является обеспечение защищенности рынка от отклонений политического маятника и создание условий для формирования устойчивого рынка экономического роста.

Формальные закрепленные отношения, такие, как подписанный Меморандум между США и РФ, являются важной частью укрепления программ по правоприменению и регулированию в области рынка ценных бумаг. Они позволяют органам, регулирующим рынки ценных бумаг, проводить расследования потенциальных нарушений национальных законов по ценным бумагам. Такие документы закрепляют отношения сотрудничества и являются важными для усиления правоприменения на рынке ценных бумаг и для эффективной работы в области регулирования рыночной деятельности и надзора за международным предложением ценных бумаг.

## Список используемой литературы

1. Гражданский кодекс РФ от 30.11.1994 г. № 51 - ФЗ, принятый ГД ФС РФ 21.10 1994 г.
2. Федеральный Закон от 22.04.1996 г. № 39 - ФЗ (ред. От 30.12.2008)"О рынке ценных бумаг", принятый ГД ФС РФ 20.03.1996 г.
3. Федеральный Закон от 16.07.1998 г. № 102 - ФЗ (ред. От 30.12.2008)"Об ипотеке (залоге недвижимости)", принятый ГД ФС РФ 24.06.1997 г.
4. Малюгин В.И. "Рынок ценных бумаг": Количественные методы анализа: Учебное пособие - М.: Дело, 2003 г.
5. Белов В.А. "Государственное регулирование рынка ценных бумаг"/Учебное пособие - М.: Высшая школа, 2005 г.
6. Батяева Т.А., Столяров И.И. "Рынок ценных бумаг". Учебное пособие - М.: ИНФРА-М, 2006 г.
7. Галанов В.А., Басов А.И. "Рынок ценных бумаг" - 2-е изд., перераб. и доп. - М.: Финансы и статистика, 2006 г.
8. Рексин Д.В., Сароян Р.Р. "Рынок ценных бумаг"/Учебное пособие - М.: МГИУ, 2007 г.
9. Чалдаева Л.А., Соколова О.В., Ярцева Н.М., Круня В.Ф., под ред. д. э. н., профессора Л.А. Чалдаевой "Ценные бумаги: общая характеристика, налогообложение, бухучет"/Учебное пособие - М.: Магистр, 2007 г.
10. Криничанский К.В. "Рынок ценных бумаг"/Учебное пособие - М.: Дело и Сервис, 2007 г.
11. Жуков Е.Ф. "Рынок ценных бумаг"/Учебное пособие для студентов, обучающихся по экономической специальности - 2-е изд., перераб. и доп. - М.: ЮНИТИ - ДАНА, 2008 г.

1. См.: *Нерсесов Н. О.* Избранные труды по представительству и ценным бумагам в гражданском праве. – М., 1998. С. 139 [↑](#footnote-ref-1)
2. См.: *Савиньи Ф. К.* Обязательственное право. Ч. II/Пер. с нем. В. Фукс и И. Мандро. – М., 1876. С. 62 [↑](#footnote-ref-2)
3. См.: Алексеева И. А. Ценные бумаги: опыт Германии. – Иркутск, 1994 [↑](#footnote-ref-3)
4. См.: Агарков М. М. Указ. соч. С. 213-215 [↑](#footnote-ref-4)
5. Шершеневич Г. Ф. Курс торгового права. Т. II. – СПб., 1908. [↑](#footnote-ref-5)
6. См.: Таранников В. И. Ценные бумаги Государства Российского. – М.: Тольятти, 1992. С. 34 [↑](#footnote-ref-6)