**Правовое регулирование рынка ценных бумаг**

**СОДЕРЖАНИЕ**

1. Правовое регулирование отношений, складывающихся на первичном рынке ценных бумаг

2. Правовое регулирование отношений, складывающихся на вторичном рынке

4. Особенности правового регулирования отдельных видов профессиональной деятельности по ценным бумагам

Список использованных источников

**1. Правовое регулирование отношений, складывающихся на первичном рынке ценных бумаг**

Рынок ценных бумаг является эффективным регулятором многих стихийно протекающих в экономике процессов. Наиболее важным из них является процесс инвестирования капитала, который предполагает, что движение капитала обеспечивает его приток к местам необходимого приложения и одновременно отток капитала из тех отраслей производства, где имеет место его излишек. На практике это ведет к тому, что в рыночной экономике при помощи, в первую очередь, фондового рынка капитал размещается главным образом в производствах, необходимых обществу. В результате такого перераспределения возникает оптимальная структура общественного производства - оно начинает соответствовать общественному спросу.

***Рынок ценных бумаг***, представляя собой систему отношений, связанных с выпуском, размещением и перепродажей различного рода ценных бумаг, подразделяется на первичный и вторичный рынок. Данное деление, хотя и достаточно условное, характеризует разные типы этих отношений.

На ***первичном рынке*** в качестве партнеров выступают эмитент и инвестор. Продажа ценных бумаг непосредственно эмитентом или через посредника инвестору называется размещением или их первичной продажей и производится на первичном рынке.

***Вторичный рынок ценных бумаг*** – это наиболее активная часть фондового рынка, где осуществляется большинство операций с ценными бумагами, за исключением первичной эмиссии и первичного размещения. Цель вторичного рынка – обеспечить реальные условия для покупки, продажи и проведения других операций с ценными бумагами после их первичного размещения. Вторичный рынок служит средством постоянного перехода капитала из одной формы в другую, что создает условия, на которых можно в любое время извлечь в денежной форме свой, ранее вложенный в ценные бумаги, капитал и перевести его в другие сферы применения.

Таким образом, в юридическом смысле под первичным рынком ценных бумаг понимается совокупность общественных отношений, складывающихся по поводу эмиссии ценных бумаг и их первоначальное размещение (обращение ценных бумаг, в части их продаж эмитентами первым после эмиссии владельцам). Под вторичным рынком ценных бумаг понимается совокупность общественных отношений, складывающихся по поводу последующего обращения ранее выпущенных ценных бумаг, фондовой торговли такими бумагами. Под обращением ценных бумаг понимается переход права собственности на ценные бумаги в результате гражданско-правовых сделок.

Отношения, складывающиеся на первичном рынке ценных бумаг, могут быть подразделены на две группы:

– отношения, складывающиеся по поводу выпуска (эмиссии) ценных бумаг;

– отношения, складывающиеся по поводу их первичной продажи эмитентами первичным инвесторам непосредственно после выпуска.

Содержание норм, регулирующих отношения, складывающиеся по поводу выпуска ценных бумаг определяется, прежде всего видом выпускаемых ценных бумаг.

Основными видами ценных бумаг, выпускаемыми субъектами хозяйствования, являются акции и облигации.

Эмитентами акций могут быть только ОАО и ЗАО, облигаций – любые организации.

Процесс эмиссии акций ОАО и ЗАО состоит из нескольких этапов (стадий):

– формирование уставного фонда акционерного общества в соответствии с законодательством;

– утверждение учредительным собранием решения о выпуске акций;

– представление в регистрирующий орган документов для государственной регистрации акций. Для регистрации акций акционерного общества, которая осуществляется Департаментом по ценным бумагам при Министерстве финансов Республики Беларусь, предоставляются следующие документы: а) заявление установленного образца; б) копия протокола учредительного собрания, утвердившего решение о выпуске акций; в) нотариально засвидетельствованные копии действующей редакции устава акционерного общества и (или) изменений и дополнений к нему; г) копия платежного документа, удостоверенная банком, подтверждающая внесение соответствующей платы. Для ЗАО с иностранными инвестициями дополнительно представляется копия аудиторского заключения, подтверждающего факт формирования уставного фонда в полном объеме (представляется ЗАО с иностранными инвестициями). Документы для государственной регистрации акций должны быть предоставлены в регистрирующий орган в месячный срок с момента государственной регистрации акционерного общества;

– государственную регистрацию акций. Государственная регистрация акций включает в себя следующие юридически значимые действия: внесение соответствующих сведений в Государственный реестр ценных бумаг; присвоение номера государственной регистрации ценных бумаг; выдачу свидетельства о государственной регистрации ценных бумаг. Факт государственной регистрации акций подтверждается свидетельством о государственной регистрации акций, выдаваемым акционерному обществу Департаментом по ценным бумагам Министерства финансов Республики Беларусь. Государственная регистрация акций завершает процесс их эмиссии.

Только после осуществления государственной регистрации акций у акционерного общества возникает право на размещение акций, то есть их продажу первичным инвесторам.

Размещение акций ОАО среди инвесторов осуществляется путем проведения открытой подписки на них. Под открытой подпиской на акции понимается форма их размещения, предусматривающая направление публичной оферты об их продаже, адресованной неограниченному кругу инвесторов, при обращении которых ОАО обязано осуществить отчуждение акций.

Направление публичной оферты в данном случае включает в себя публикацию в СМИ краткой информации о подписке на акции и направление проспекта эмиссии акций в места проведения подписки на акции.

Проспект эмиссии составляется и издается эмитентом или по его поручению профессиональным участником рынка ценных бумаг и в целях ознакомления всех потенциальных инвесторов. Данный документ должен быть в наличии в местах проведения открытой подписки на акции. Проспект эмиссии подлежит регистрации в Департаменте по ценным бумагам Министерства финансов Республики Беларусь.

Краткая информация о подписке на акции подлежит заверению в вышеуказанном органе и публикуется акционерным обществом в периодическом печатном издании не позднее одного месяца с даты ее заверения.

После публикации краткой информации, регистрации и направления проспекта эмиссии в места проведения подписки, ОАО получает право на заключение договоров подписки на акции с первичными инвесторами.

Продолжительность проведения открытой подписки на акции не должна превышать двух лет со дня принятия решения о проведении подписки на акции, включая дату проведения общего собрания акционеров, утверждающего результаты подписки.

Для ЗАО размещение акций путем открытой подписки не допускается. ЗАО могут размещать выпущенные акции только посредством проведения закрытого размещения (подписки или продажи акций) среди лиц, перечень которых является приложением к его учредительным документам. При этом не требуется наличия проспекта эмиссии и публикации краткой информации.

Продолжительность закрытого размещения акций путем проведения подписки не должна превышать трех месяцев со дня принятия решения о проведении подписки, включая дату проведения общего собрания акционеров, утверждающего результаты подписки.

Облигации выпускаются субъектом хозяйствования (за исключением эмитента банка) под обеспечение (залог имущества, банковскую гарантию, страхование).

При обеспечении облигаций залогом имущества облигации выпускаются в размере не более восьмидесяти процентов стоимости (размера) обеспечения.

Банки могут выпускать облигации с согласия Национального банка Республики Беларусь в размере не более восьмидесяти процентов собственного капитала, рассчитанного в соответствии с законодательством, либо не более размера банковской гарантии, предоставленной иным банком.

Выпуск облигаций включает следующие этапы:

– принятие эмитентом решения о выпуске облигаций;

– утверждение проспекта эмиссии и краткой информации (при открытой продаже облигаций);

– регистрацию проспекта эмиссии и заверение краткой информации в регистрирующем органе (при открытой продаже облигаций);

– представление в регистрирующий орган документов для государственной регистрации облигаций;

– государственную регистрацию облигаций.

Размещение облигаций может осуществляться как посредством проведения открытой продажи облигаций, так и посредством их закрытого размещения путем продажи заранее определенному кругу лиц.

**2. Правовое регулирование отношений, складывающихся на вторичном рынке**

Все последующие продажи и иные сделки с ценными бумагами, за исключением эмиссии и первоначального размещения, осуществляются на вторичном фондовом рынке.

Вторичный рынок не является дополнительным по отношению к первичному фондовому рынку. От работы вторичного рынка ценных бумаг зависит их ликвидность. При отсутствии или бездействии вторичного рынка ранее выпущенные ценные бумаги не могут автоматически стать ликвидными. Постоянно находясь у одних держателей, ценные бумаги будут постепенно терять спрос, а как следствие – их стоимость будет понижаться.

Данные сделки в соответствии с законодательством могут совершаться как на бирже, так и вне фондовой биржи. Поэтому в зависимости от места и способа совершения сделок вторичный рынок ценных бумаг подразделяется на биржевой рынок и внебиржевой.

В соответствии с законодательством – указом Президента Республики Беларусь «О некоторых вопросах регулирования рынка ценных бумаг» и постановлением Министерства финансов Республики Беларусь «О регулировании рынка ценных бумаг» – установлены категории ценных бумаг, совершение сделок с которыми допускается только на биржевом рынке. К таким ценным бумагам относятся:

– акции открытых акционерных обществ, прошедшие процедуру допуска к обращению на фондовой бирже (листинг);

– акции и облигации, являющиеся предметом сделки, участниками которой являются профессиональные участники рынка ценных бумаг. Под профессиональным участником понимается юридическое лицо, имеющее лицензию Министерства финансов Республики Беларусь на осуществление одного или нескольких видов профессиональной деятельности по ценным бумагам.

Законодательством установлен перечень категорий ценных бумаг, сделки с которыми наоборот могут совершаться только на внебиржевом фондовом рынке. Не допускается обращение на биржевом фондовом рынке именных приватизационных чеков «Имущество».

В Республике Беларусь биржевой рынок ценных бумаг представлен одной фондовой биржей – ОАО «Белорусская валютно-фондовая биржа». Основным акционером ОАО «Белорусская валютно-фондовая биржа» является Национальный банк Республики Беларусь.

Акции ОАО могут обращаться на данной бирже только при прохождении ими процедуры допуска ценных бумаг к обращению на бирже (листинга).

***Листинг*** – это совокупность процедур по включению ценных бумаг в котировальный лист биржи (список ценных бумаг определённого вида и выпуска, допущенных к обращению на бирже), а также по осуществлению контроля за соответствием эмитента и его ценных бумаг условиям и требованиям, установленным правилами биржи.

Допуск к обращению на фондовой бирже ценных бумаг акционерных обществ, созданных в процессе разгосударствления и приватизации, осуществляется в соответствии с постановлением Совета Министров № 275 от 1 мая 2000 г. в два этапа.

Первый этап заключается в определении уполномоченными министерствами (Министерством промышленности, Министерством сельского хозяйства и продовольствия, Министерством архитектуры и строительства и др.) и республиканскими концернами перечня открытых акционерных обществ, чьи ценные бумаги могут быть допущены к обращению на бирже. Они же представляют на биржу соответствующие перечни. Списки ОАО подписываются уполномоченными лицами министерств и концернов и скрепляются печатью. Списки ОАО представляются на биржу ежегодно в течение 1 квартала. На втором этапе ОАО «Белорусская валютно-фондовая биржа» проводит процедуру допуска акций в соответствии с Правилами листинга данной биржи, согласованными с Департаментом по ценным бумагам Министерства финансов Республики Беларусь.

Акции ОАО, не созданных в процессе разгосударствления и приватизации, а также облигации проходят процедуру допуска к обращению на бирже, начиная со второго из вышерассмотренных этапов.

Процедура допуска ценных бумаг к обращению на фондовой бирже – листинг ценных бумаг – регламентируется локальным нормативным актом ОАО «Белорусская валютно-фондовая биржа» - Правила листинга ценных бумаг в ОАО «Белорусская валютно-фондовая биржа».

Данными Правилами установлено три уровня листинга.

Под уровнем листинга понимается котировальный лист биржи с определёнными требованиями, предъявляемыми к ценным бумагам для включения их в данный лист в целях группировки ценных бумаг, обращающихся на бирже в зависимости от их качества и надежности.

Правилами листинга 2003 г. устанавливается возможность эмитента по включению его ценных бумаг в следующие котировальные листы:

– котировальный лист «А» первого уровня, направленный на обеспечение операций с наиболее надёжными ценными бумагами наиболее стабильных и крупных эмитентов. Данный котировальный лист является высшим уровнем листинга;

– котировальный лист «А» второго уровня, направленный на обеспечение операций с относительно надёжными ценными бумагами стабильных и средних (по уровню активов) компаний. Данный котировальный лист является средним уровнем листинга;

– котировальный лист «Б», направленный на обеспечение операций с ценными бумагами значительно более низкой степени надёжности (по сравнению с котировальными листами «А») относительно стабильных эмитентов.

Биржевые сделки, то есть сделки с допущенными к обращению на бирже ценными бумагами, классифицируются в зависимости от кода расчётов.

Согласно Правилам заключения сделок по купле-продаже негосударственных ценных бумаг в ОАО «Белорусская валютно-фондовая биржа» установлены следующие виды биржевых сделок в зависимости от кода расчетов по ним:

– сделка с кодом расчётов S – T + 0 – сделка по продаже (покупке) ценных бумаг, подлежащая исполнению в день её заключения через расчетно-клиринговую систему ОАО «Белорусская валютно-фондовая биржа»;

– сделка с кодом расчётов S – T + n – сделка по продаже (покупке) ценных бумаг, подлежащая исполнению через установленный участниками в момент заключения сделки срок через расчетно-клиринговую систему ОАО «Белорусская валютно-фондовая биржа»;

– сделка с кодом расчётов NS – сделка по продаже (покупке) ценных бумаг, по которой продавец обязуется передать ценные бумаги, а покупатель оплатить ценные бумаги в порядке и сроки, установленные участниками в момент заключения сделки. Данная сделка может быть исполнена не через расчетно-клиринговую систему ОАО «Белорусская валютно-фондовая биржа»;

– сделка с кодом расчётов S – REPO, сущность которой состоит в приобретении определённых ценных бумаг с обязательством их последующей продажи первоначальному владельцу (обратная продажа), для одной стороны, и в отчуждении определённых ценных бумаг с обязательством их последующего приобретения (обратная покупка) – для другой.

Обращение акций и облигаций на внебиржевом рынке осуществляется с обязательной регистрацией совершаемой сделки профессиональным участником рынка ценных бумаг, осуществляющим депозитарную и (или) брокерскую деятельность, за исключением случаев:

– изменения или прекращения прав на акции и облигации и (или) обязанностей по их передаче на основании решения суда или по решению ликвидационной комиссии;

– передачи акций и облигаций в залог;

– обмена акций ОАО, созданных в процессе разгосударствления и приватизации, на именные приватизационные чеки «Имущество», а также при льготной продаже государством акций за денежные средства по цене на 20% ниже номинальной стоимости;

– расторжения ранее заключенных договоров, кроме случаев, когда по таким договорам произошел переход права собственности на ценные бумаги;

– иных случаев, предусмотренных законодательством.

Сделки купли-продажи акций ОАО, облигаций юридических лиц регистрируются после объявления об условиях их совершения в котировочной автоматизированной системе биржи по истечении двух рабочих дней, не считая дня подачи объявления.

**3. Особенности правового регулирования отдельных видов профессиональной деятельности по ценным бумагам**

С ценными бумагами могут осуществляться следующие виды профессиональной деятельности:

– посредническая деятельность по ценным бумагам;

– коммерческая деятельность по ценным бумагам;

– деятельность инвестиционного фонда;

– деятельность депозитария;

– доверительная (трастовая) деятельность;

– деятельность специализированного регистратора (независимого реестродержателя);

– прочие виды деятельности.

Посредническая деятельность по ценным бумагам – это осуществление сделок купли-продажи ценных бумаг за счет и по поручению клиента. Посреднические операции с ценными бумагами преимущественно осуществляются посредством заключения с клиентами договоров поручения на куплю-продажу ценных бумаг от имени и за счет клиентов. Однако посреднические операции с ценными бумагами могут осуществляться профессиональными участниками рынка ценных бумаг и на основании договоров комиссии. В силу данного договора одна сторона комиссионер обязуется совершить одну или несколько сделок от своего имени, но в интересах другой стороны – комитента.

На профессионального участника, в силу ст. 32 закона Республики Беларусь «О ценных бумагах и фондовых биржах», возложена обязанность информировать Департамент по ценным бумагам Министерства финансов Республики Беларусь об операциях своих клиентов, связанных с приобретением крупных пакетов акций (о приобретении 5% акций одного эмитента), под угрозой взыскания дохода, полученного с нарушением данного требования.

Любое лицо, намеревающееся купить более 50 процентов акций предприятия-эмитента с правом голоса, обязано сделать предложение о скупке всех акций данного эмитента, обращенное ко всем акционерам, и уведомить об этом Департамент по ценным бумагам Министерства финансов Республики Беларусь.

Профессиональный участник гарантирует качество ценных бумаг, выпущенных третьими лицами, если он как посредник или комиссионер содействует инвестору в приобретении ценных бумаг.

Для приобретения членства на бирже профессиональный участник должен заключить следующие договоры с биржей:

– договор купли-продажи акций. Это договор, по которому биржа продаёт одну свою акцию каждому новому члену, желающему после вступления в Секцию фондового рынка проводить операции с ценными бумагами;

– договор обслуживания участника торгов в системе торгов ОАО «БВФБ» по ценным бумагам. Это основной договор между биржей и членом Секции фондового рынка, желающим торговать негосударственными ценными бумагами;

– депозитарно-расчётный договор.

Коммерческая деятельность по ценным бумагам – это выполнение профессиональным участником рынка ценных бумаг сделок по купле и продаже ценных бумаг от своего имени и за свой счет с обязательством заключать сделки по объявляемым данным юридическим лицом ценам покупки и продажи. Банки не могут осуществлять коммерческую деятельность по ценным бумагам эмитентов, которых они обслуживают. Для обеспечения коммерческой деятельности применяются нормы Гражданского кодекса Республики Беларусь о договоре купли-продажи.

Деятельность инвестиционного фонда – это выпуск акций с целью мобилизации денежных средств инвесторов и их вложения от имени фонда в ценные бумаги, а также на банковские счета, вклады и депозиты, при котором все риски, связанные с такими вложениями, в полном объеме относятся на счет акционеров этого фонда и реализуются ими за счет изменения текущей цены акций фонда. Указанными видами деятельности могут заниматься только инвестиционные фонды.

Инвестиционный фонд может быть образован только в форме акционерного общества. Порядок проведения операций фондом, конкретные направления вложений мобилизованных им средств, условия совершения операций, ответственность учредителей и управляющих перед акционерами фонда, порядок исчисления активов фонда, приходящихся на одну выпущенную им акцию, и другие важные для акционеров вопросы содержатся в уставе фонда. Использование средств фонда с нарушением устава не допускается.

Инвестиционный фонд не вправе направлять более 10% своего капитала на приобретение ценных бумаг одного эмитента, а также приобретать более 25% ценных бумаг одного эмитента.

Направление инвестиционным фондом более 10% своего имущества на приобретение ценных бумаг одного эмитента, а также приобретение инвестиционным фондом более 25% ценных бумаг одного эмитента образует состав административного правонарушения.

Деятельность депозитария – это деятельность по учету, расчетам и хранению ценных бумаг, а также по расчетам, начислению и выплатам доходов по ценным бумагам.

В соответствии с законодательством предметом депозитарной деятельности является оказание депозитарием услуг по:

– учету прав на ценные бумаги, в отношении которых в соответствии с законодательством разрешено осуществление депозитарной деятельности, путем ведения системы записей о депоненте и о ценных бумагах, обеспечивающей фиксацию прав депонента на ценные бумаги;

– хранению документарных ценных бумаг;

– осуществлению расчетов по операциям с ценными бумагами.

Депозитарная деятельность, если иное не установлено законодательством Республики Беларусь, осуществляется в отношении следующих видов ценных бумаг: акций, облигаций, государственных облигаций.

Депозитарии в случаях, установленных законодательством Республики Беларусь, могут осуществлять свою деятельность с ценными бумагами иных видов.

Депозитарий не может осуществлять посредническую и коммерческую деятельность по ценным бумагам эмитентов, которых он обслуживает.

***Доверительная (трастовая) деятельность с ценными бумагами*** – это деятельность по управлению ценными бумагами, принадлежащими конкретному лицу на праве собственности, осуществляемая другим лицом путем передачи ему владельцем на определенный срок этих бумаг во владение и доверительное управление.

Лицо, которому ценные бумаги переданы во владение и доверительное управление, действует за вознаграждение от своего имени в интересах владельца ценных бумаг или указанных им лиц.

***Деятельность специализированного регистратора (независимого реестродержателя)*** - выполнение функций держателя реестра акционеров, осуществляемых по договору с эмитентом.

Специализированный регистратор (независимый реестродержатель) не может осуществлять посредническую и коммерческую деятельность по ценным бумагам эмитентов, которых он обслуживает, за исключением случаев первичного размещения.

***Прочие виды деятельности*** – это взаимосвязанные с вышерассмотренными виды деятельности, осуществляемые юридическими лицами, прежде всего по предоставлению консультационных услуг в области операций с ценными бумагами.

**Список использованных источников**

1. О некоторых вопросах регулирования рынка ценных бумаг: указ Президента Республики Беларусь от 28 апреля 2006 г., № 277 с изм. и доп. // Национальный реестр правовых актов Республики Беларусь.

2. Мартемьянов, В. С. Хозяйственное право. Т. 1 / В. С. Мартемьянов – М., 1994.

3. Килячков, А. А. Рынок ценных бумаг и биржевое дело / А. А. Килячков, Л. А. Чалдаева. – М., 2000.

4. Бердникова, Т.Б. Рынок ценных бумаг и биржевое дело : учебное пособие / Т. Б. Бердникова. – М., 2000.

5. Михайлов, Д.И. Хозяйственное право: курс лекций / Д. И. Михайлов – Гомель, 2007. – 191 с.

6. Касперович, А. Рынок корпоративных ценных бумаг в Республике Беларусь / А. Касперович // Белорусский фондовый рынок. – 2004. - №2. – С. 39 - 42.

7. Рынок ценных бумаг и биржевое дело : учебник для вузов / под ред. проф. О. И. Дегтяревой, проф. Н. М. Коршунова, проф. Е. Ф. Жукова. – М., 2002.