К ВОПРОСУ ОБ ЭВОЛЮЦИИ РЕГУЛИРОВАНИЯ ЦЕННЫХ БУМАГ В РОССИИ В ПЕРИОД С 1703 Г. ПО НАСТОЯЩЕЕ ВРЕМЯ

© 2017 Бутурлин Илья Владимирович
Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации
125993, г. Москва, Ленинградский пр-т, д. 49
E-mail: buturlin@incf.ru

Статья посвящена проблеме законодательного регулирования ценных бумаг в России в период с XVIII столетия по настоящее время. Поставлен акцент на сопоставление характера развития законодательства в преломлении к политическому курсу различных периодов истории развития российского государства. Предложена авторская периодизация развития регулирования ценных бумаг в России.

Ключевые слова: рынок ценных бумаг, правовое регулирование ценных бумаг в России, ценные бумаги, виды ценных бумаг, законодательное регулирование рынка ценных бумаг, правовая природа ценных бумаг.

Отличие России от зарубежных стран, где развитие оборота ценных бумаг происходило довольно интенсивно, прежде всего, благодаря интенсификации использования морских путей для совершения торговых операций, заключалось в том, что фондовый рынок формировался крайне медленно. Такой темп был связан с недостаточной развитостью страховых компаний, банков, иных экономических институтов, а также с тем, что фактически отсутствовала потребность в ценных бумагах у купечества. Отметим, что государством прилагались некоторые усилия - были попытки сформировать основы национального рынка ценных бумаг. Но главная проблема заключалась в том, что эти попытки были рассогласованы с экономическими реалиями.

Наиболее значимой мерой, предпринятой руководством государства, можно назвать учреждение биржи в г. Санкт-Петербурге в 1703 г.

Петр I стремился обеспечить нормальное цивилизованное функционирование отечественного товарного рынка (рынка ценных бумаг), в основном посредством создания конкретных объектов инфраструктуры. Указания монарха были направлены не только на учреждение нового института, но и на строительство здания. Отметим, что не был учтен мировой опыт, когда изначально формируются отношения в определенной сфере и только затем создается инфраструктура.

В последующем произошло формирование законодательных основ регулирования деятельности в сфере биржевой торговли. В частности, 16 января 1721 г. принимается Регламент (или Устав) главного магистрата. Биржевая деятельность регулировалась гл. XVIII “О биржах или о схожих местах” и гл. XIX “О маклерах или о торговых сводчиках”. В гл. XVIII указанного акта говорилось следующее: “По примеру иностранных купеческих городов, построить биржи, в которые сходилися торговые (люди) граждане для своих торгов и постановления векселей”[1]. Спустя несколько лет Указ Петра II от 16 мая 1729 г. вводит Устав вексельный, закладывавший основы правовой регламентации отношений в области выдачи и оборота векселей, которые были уже к тому времени широко распространены в деловом обороте Европы.

Государство старалось стимулировать создание и корпоративных организаций, которыми осуществлялась предпринимательская деятельность.

Во времена Петровских преобразований вопросы организации предпринимательства по-новому, можно сказать, европейскому, образцу стали интенсивно обсуждаться на официальном уровне. Тогда и был принят первый нормативно-правовой акт, затрагивающий сферу корпоративных отношений - Указ Петра I от 27 октября 1699 г., целью которого стало сподвигнуть купеческое сословие к созданию торговых компаний. Тем не менее Указ не возымел значимых последствий по вышеназванным причинам.

Необходимо выделить два указа того периода: первый касался создания компании ловли китов (8 ноября 1723 г.), второй - учреждаемой компании для торговли с Испанией (4 августа 1724 г.). Особый интерес представляет текст второго указа, в п. 3 которого закреплено, что в случае вне-

сения паев (при формировании капитала компании) примером должна служить Ост-Индская компания. Помимо законодательных мотиваций, государством выделялись матросы, корабли и деньги. Но даже при такой поддержке деятельность компании нельзя назвать хоть сколько-нибудь успешной[2].

Попытки создания первых компаний, основанных на членстве "сверху", не привели к должному успеху, поскольку, исходя из текста Указа, Коммерц-коллегия осуществляла руководство и контроль, постольку и "торговые люди", о которых идет речь в указе и которые названы как свободные, неохотно работали.

Следует выделить следующие основные макроэкономические функции фондового рынка того периода:

1) обеспечение перетекания капитала между отраслями промышленности, что при условии крупных государственных заказов и развития мены не способствовало активному движению капиталов;

2) обеспечение доступа свободного капитала (сбережений) субъектов хозяйствования в инвестиционный процесс. К сожалению, в России сложились четкие территориальные разделения в промышленности и торговле, возобладали механизмы территориальной защиты рынков;

3) привлечение капитала путем эмиссии ценных бумаг. Привлечения капиталов, скорее, не требовалось - такова была культура ведения предпринимательства;

4) доступ инвесторов-нерезидентов инвестиционного процесса в стране, что естественно серьезно ограничивалось как на уровне государства, так и на уровне территориальных бизнес-сообществ.

Однако в XVIII в. Российское государство старалось активно размещать на зарубежных площадках долговые ценные бумаги. Так, с 1769-го по 1793 г. в Голландии были размещены облигации займов на сумму 92,9 млн гульденов.

Подчеркнем, что законодательство о ценных бумагах "тормозилось", в том числе и по объективным причинам. Товарные биржи были подготовительной платформой для возникновения фондовых бирж. Одним из толчков к созданию первой фондовой биржи в Амстердаме в 1602 г. было принятие первого Вексельного устава в Болонье в 1569 г. В целом, XVII в. стал периодом большой активности фондовой торговли, поскольку фондовые биржи появлялись во всех развитых странах, и каждая из них устанавливала свой порядок торгов. В дальнейшем развитии экономики фондовый рынок играл значительную роль в процессе первоначального накопления капитала, в банковской деятельности и в создании первых акционерных обществ[3].

В прошлом ценные бумаги существовали исключительно в физической осязаемой, бумажной форме и печатались на специальных бумажных бланках. В этой связи термин "ценная бумага" реальный, вполне осязаемый предмет, который содержит записанные и легко воспринимаемые сведения и реквизиты и который мог быть объектом права собственности, находящимся непосредственно у собственника.

Разнообразие и количество вариантов трактовки понятия "ценные бумаги" отечественными и зарубежными учеными подтверждают тот факт, что и до сих пор существует расхождение во взглядах на его сущность и отсутствует единая точка зрения на определение данного понятия. Учитывая эту вариативность и наличие определенных объединяющих аспектов среди них, для выведения единого определения целесообразным является использование метода контент-анализа, который применяется авторами как метод количественного исследования с целью получения статистических данных о частоте упоминания в научной литературе отдельных элементов определения понятия "ценные бумаги" для дальнейшего формирования перечня наиболее значимых составляющих, что, в свою очередь, позволит уточнить и научно обосновать определение ценных бумаг, основные особенности которых основываются на важности и необходимости финансовых инструментов инвестиционного капитала, а также одной из основных составляющих финансового рынка - рынка ценных бумаг.

Историческое развитие ценных бумаг - длительный и неустойчивый процесс. Рассматривая эволюцию рынка ценных бумаг России, можно отметить, что страна во времена Петровских преобразований не достигла достаточного уровня развития в этой сфере, чему есть несколько причин. Во-первых, Россия не принимала участия в первичном развитии ценных бумаг и все принципиально значимые положения были достигнуты без ее участия. Во-вторых, ценные бумаги некоторое время не включались в оборот просто при отсутствии такой необходимости для торгового

сословия, а Россия оказалась неподготовленной к деятельности на фондовых рынках, как собственных, так и мировых. Законодательное обеспечение функционирования фондовых рынков начало создаваться уже после развития оных в зарубежных странах. И даже опыт других стран в полной мере не мог способствовать его развитию.

Ценные бумаги в нашей стране приобрели собственные очертания как правового института в дореволюционном праве. В рассматриваемый период, даже при наличии необходимой теоретической проработки, представленной в исследованиях ведущих на тот момент российских правоведов (К. Анненков, С.М. Барац, Н. Бунге, С. Гинзбург, А.Г. Гусаков, К.П. Змирлов, А.И. Каминка, Н.О. Нерсесов, Е.А. Нефедьев, П. Писемский, К.П. Победоносцев, Н.И. Ржондковский, И.Т. Тарасов, Ф. Тернер, Н. Тур, П.П. Цитович, Г.Ф. Шершеневич и многие другие)[4], однозначной и строго выстроенной правовой регламентации ценные бумаги не получили. В определенной степени причиной такого положения стало то, что в отечественном праве наблюдается крайне спорное решение вопроса о признании цессионных соглашений.

В периоды развития рыночных реформ в стране большое значение приобретали вопросы построения рынка ценных бумаг с учетом отечественного и мирового опыта. Действия, направленные на избежание ошибок, которые были допущены в прошлом, и улучшение качества нормативных актов, регулирующих отношения в данной сфере, стали изучаться, прежде всего, принципы формирования понятия, а также виды ценных бумаг Российской империи.

Учение о ценных бумагах на территории России начало зарождаться в конце XIX в. Большой вклад в его разработку внесли А.Г. Гусаков, А.Ф. Федоров, А.М. Фемилиди, П.П. Цитови, Г.Ф. Шершеневич и другие ученые, на основе их работ была сформирована классическая, или документарная, теория ценных бумаг. При этом значительный интерес вызывает вопрос о видах ценных бумаг, которые существовали во второй половине XIX - начале XX столетия, но для этого необходимо установить понятие ценных бумаг, которое применялось в указанный период. Ученые того времени писали, что “даже самого понятия ценных бумаг как в сфере права, так и в торговой среде не установилось”[5].

Так, Г.Ф. Шершеневич связывал понятие ценной бумаги с понятием документа, другие утверждали, что это “нечто”, указанное в самом документе. Хотя отдельные учения о различных видах ценных бумаг уже были достаточно сформированными, однако четкого определения ценных бумаг в то время не существовало ни на законодательном уровне, ни на практике. Его содержание трактовалось по-разному, одни распространяли это понятие на все документы, которые только выступали как доказательство существования определенных прав, а другие - намного уже, что внесло путаницу в применение ценных бумаг. В торговом обороте XIX в. под ним и понимали как денежные, так и товарные, процентные и беспроцентные ценные бумаги. С одной стороны, понятие “ценные бумаги” применялось ко всем бумагам, которые имели имущественную ценность, а с другой стороны, под ними понимали лишь денежные бумаги.

В связи с указанным многозначительным применением необходимо было дать четкое определение ценных бумаг, под ними Г.Ф. Шершеневич понимал документы, которыми определяются субъекты воплощенного в них имущественного права[6].

Понятие ценных бумаг было представлено А.Г. Гусаковым в работе “Конспект лекций по торговому праву” как документ имущественного содержания, которым предоставляется гражданско-правовая функция при осуществлении или передаче выраженного в них права. Ценные бумаги в этом смысле неразрывно связаны с правом, в них выраженном, и поэтому они являются “носителями права”[7].

А. М. Фемилиди сформировал другое понятие ценных бумаг. Он их рассматривал как документы о частных правах, существование которых тесно связано с самими бумагами[8].

Можно привести следующие особенности, вытекающие из данного значения:

1) документы о частных правах - ценные бумаги - отличались от бумажных денег, поскольку в последних закреплялись публичные права. Владелец ценных бумаг осуществлял свои права путем иска, а государство несло ответственность не юридическую, но финансовую;

2) права должны быть тесно связанными с ценными бумагами, т.е. без документа не было бы и прав, а также при переходе ценной бумаги от одного владельца к другому на него переходили и права, которые были закреплены в нем.

А.Ф. Федоров рассматривал ценные бумаги с двух позиций: экономической и юридической. С экономической точки зрения, ценная бумага - это любой документ, с обладанием которым связано право, обладающее имущественной ценностью, т.е. документ, свидетельствующий о праве на ценность. С юридической точки зрения это документы, воплощающие в себе имущественную ценность, в том смысле, что данное право неразрывно соединено с соответствующей бумагой и другими средствами не могло быть доказано[9]. Свое название ценная бумага получила только от ценности того права, которое в нем отображено. Его невозможно отнести к материальным ценностям, поскольку закрепленное в нем благо было благом не материального характера, а лишь правом истребования указанных ценностей или правом участия в определенном имуществе.

В конце XIX столетия сформировались традиционные классификации ценных бумаг, важнейшим критерием которых является принятый и в наше время способ указания в ценных бумагах уполномоченных лиц. Их различали по содержанию и по лицу-должнику. Но наиболее распространенной среди других классификаций, которые были приняты доктриной, является классификация по способам указания в ценных бумагах уполномоченного лица. Ученые по-разному классифицировали ценные бумаги. Например, Г.Ф. Шершеневич классифицировал их по содержанию, по личности должника и по способу указания в ценных бумагах уполномоченного лица[10].

По содержанию выделялись товарные и денежные бумаги. Товарные - бумаги, ценность которых выражается в виде товаров. К ним отнесены коносамент, варрант, фактура, дубликат накладной, складское свидетельство и др. Денежные - это бумаги, ценность которых определяется в деньгах, те, что предоставляют их владельцу право на получение не товара, а денег. К ним относятся облигации, векселя, дивиденды, талоны и др. В свою очередь, денежные ценные бумаги разделяют на процентные и беспроцентные. По законодательству того времени, по процентным ценным бумагам предполагалось, что наряду с правом на получение денежной суммы, указанной в ценной бумаге, лицо имело право и на получение платежей в виде процента или дивиденда, это государственные процентные билеты, облигации, акции и др. Беспроцентные ценные бумаги закрепляли лишь право на получение определенной денежной суммы, указанной в ценной бумаге, без процентов. К ним принадлежали векселя и чеки.

Ценные бумаги подразделяют также на те, которые закрепляют:

1) право участия в определенном имуществе (акции);

2) определенные обязательства лица, выдавшего ценную бумагу, по отношению к его владельцу (простой вексель, облигация);

3) вещные права (складское свидетельство);

4) поручение, которое одно лицо давало другому о выдаче определенной ценности (чек, переводный вексель)[11].

Ценные бумаги различали и по признакам, что:

1) указывают на основание своего существования (страховой полис);

2) не указывают на основание существования (чек, вексель)[12].

В зависимости от личности должника, т.е. лица, выдавшего бумагу и обязанного по ней, ученые выделяли два вида - государственные и частные или три вида - государственные, общественные и частные ценные бумаги. Так, Г.Ф. Шершеневич и А.Г. Гусаков[13] указывали два вида - государственные и частные ценные бумаги. Под государственными ценными бумагами рассматривались бумаги, по которым было обязано государство. К ним применялся термин “фонды”. К данной категории ценных бумаг относились также бумаги, выпускаемые автономными единицами государства, городами, общинами.

Н.О. Нерсесов писал, что к государственным ценным бумагам относятся:

1) билеты государственных внутренних и внешних процентных займов разного выпуска;

2) государственные непрерывно-доходные билеты, владельцы которых имеют право только на получение процентов, а не на возврат капитала;

3) банковские билеты (пятипроцентные билеты государственного банка), выпущенные в обмен на билеты прежних государственных кредитных учреждений;

4) билеты государственного казначейства, выпускаемые на восьмилетний срок;

5) консолидированные облигации российских железных дорог, выпущенные правительством с целью оказания помощи обществам железных дорог в приобретении денежных средств, необходимых им для сооружения путей;

6) закладные бумаги государственного дворянского земельного банка;

7) государственные свидетельства крестьянского земельного банка[14].

К бумагам, которые выдавались общественными союзами и частными обществами, принадлежали:

1) облигации городских земских управ, которые имели форму бумаг на предъявителя, владельцы которых получали ежегодную прибыль до тех пор, пока долг им не возвращали по тиражу;

2) акции, которые выдавались участникам акционерных обществ (они могли быть как именными, так и на предъявителя);

3) облигации, выпускаемые акционерными обществами в случае досрочного займа с разрешения правительства;

4) залоговые бумаги земельных банков, облигации городских кредитных обществ.

К частным ценным бумагам принадлежали бумаги, выданные частными лицами (физическими и юридическими). К ним отнесены векселя и чеки. В частных ценных бумагах, кроме векселя, употреблялся также термин "эффекты".

Другой точки зрения придерживались А.М. Фемилиди, А.Ф. Федоров, П.П. Цитович[15] и А.Д. Солодовников[16], которые, помимо государственных и частных, выделяли еще общественные ценные бумаги, под которыми они признавали бумаги, выпускаемые общественными союзами (городами, земствами) или акционерными компаниями в форме банкнот, страховых полисов, облигаций, акций.

В зависимости от способа указания уполномоченного лица ценные бумаги подразделялись на именные, ордерные и ценные бумаги на предъявителя. Под именными ценными бумагами понимали те, кредитором по которым должно быть заранее определено и установлено в документе лицо, их потеря не влекла за собой утрату самого права, и, поскольку имя кредитора было известно, никто другой не мог вместо него осуществить права по этой бумаге. Утраченную ценную бумагу восстанавливали путем выдачи дубликата.

Что касается ордерных, то ими являлись ценные бумаги, в которых, наряду с заранее определенным кредитором, указывалась надпись "или по его приказу", т.е. по ним должник давал обещание выполнить обязательства как перед первым кредитором, так и перед последующими владельцами, которые получали ценную бумагу от первого. К ордерным ценным бумагам относились простой и переводной вексель, варрант, коносамент, фактура, акции, полисы морского страхования. Для осуществления прав по ним была необходима особая легитимация его держателя с помощью передаточной надписи, благодаря которому прослеживался его переход от одного держателя к другому. Несмотря на то, что это требование создавало определенные неудобства, затрудняя передачу прав, тем не менее благодаря ему обеспечивались определенные гарантии для держателя бумаги, так как увеличивалось количество лиц, которые несли ответственность по такой бумаге.

Отметим, что само возникновение ордерных ценных бумаг обусловливалось особенностями процессуального права, начиная со Средних веков, а не требованиями экономического оборота. В Средние века процессуальное представительство было запрещено, личное участие сторон в процессе было обязательным, исключение составляли лишь для привилегированных классов. Позже процессуальное представительство стало встречаться чаще, но оно осложнялось определенной формальностью, а именно: необходимо было составить акт о процессуальном представительстве в присутствии суда. Чтобы избежать этого, изобрели ордерные ценные бумаги и ценные бумаги на предъявителя.

Ордерные ценные бумаги были переходными от именных бумаг к бумагам на предъявителя.

Ценными бумагами на предъявителя были такие бумаги, по которым право требования принадлежало не определенному лицу, а любому лицу, которое предъявит эту бумагу. Его владелец при передаче не придерживался никакой формальности, он просто передавал бумагу. В зависимости от предмета требования ценные бумаги на предъявителя разделяли:

1) на денежные - бумаги, которые давали право на деньги и денежные платежи;

2) товарные - бумаги, которые давали право на вещи и товары;

3) легитимационные - предоставляющие пользование любым правом.

Бумага на предъявителя считалась собственностью лица, которое им владело, и не могла быть отобрана у лица, которое было добросовестным приобретателем даже в случае, когда лицо вышло из обладания. Когда лицо, у которого находилась бумага, достоверно знало или имело достаточные основания полагать, что оно вышло из обладания собственника помимо его воли, то бумага отбиралась у лица, которое ею владело, и возвращалась

его владельцу. В случае, если недобросовестность не была доказана, бумага оставалась у лица, у которого она находилась. В случае ее уничтожения ее дубликат не выдавался, а решался вопрос о том, кому принадлежало право требования по этой бумаге, саму же бумагу не восстанавливали.

В конце XIX в. уже существовали товарораспорядительные бумаги, которыми признавались бумаги, передача которых символизировала передачу вещи. К этому виду ценных бумаг принадлежали: бумаги, в которых закреплялся счет на проданный товар; бумаги, которые обеспечивали перевозку товара (коносамент, накладная); а также бумаги, удостоверяющие принятие товара на хранение. Товарораспорядительные бумаги имели вещевой (право владельца документа на товар) и обязывающий (отношения между товаропоставщиком и экспедитором) характер. К ним принадлежали: коносаменты, фактура, варрант, товарно-залоговые свидетельства, маклерская записка, накладная, а также бумаги транспортного оборота. Коносамент - в своем роде грузовая расписка, которая выдавалась капитаном корабля с обязательством доставить товар в определенный порт и передать его указанному в документе лицу. Коносамент возникал из договора перевозки морем и предусматривал собой расписку в принятии товара и обязательстве доставить его по назначению. Варрант - это документ, который выдавался товарными составами. Он содержал в себе удостоверение о принятии товара на хранение, а также обязательство хранить товар и выдать его держателю документа. Этот документ представлял собой двусторонний договор между лицом, которое хранило имущество, и лицом, отдавшим его на сохранение. Товарно-залоговые свидетельства вытекали из договора о передаче товара под залог[17].

Накладная - это бумага, возникшая из договора с железной дорогой, которая была именной или на предъявителя[18]. Фактура - документ на товар с указанием его вида, качества, количества и цены. Он издавался в двух экземплярах на имя покупателя.

Подпись фактуры покупателем подтверждала выполнение договора продавцом[19].

А.Г. Гусаков выделял ценные бумаги по содержанию в зависимости: от объекта права, закрепленного в ценных бумагах, лица должника, способа указания уполномоченной особы[20]. По содержанию выделялись такие виды, как:

1) корпоративные - выражающие право участия в корпорации (акции);

2) обязывающие - закрепляли право требования владельца ценной бумаги к лицу, которое ее выдало, или же по поручению, данному одним лицом другому в выдаче определенной ценности (чек);

3) вещно-правовые - ценные бумаги, которые закрепляли вещное право (товарные бумаги) и закрепляли не только право требования выдачи вещи, но и заменяли определенным образом данную вещь, т.е. распоряжение ценной бумагой приравнивали к распоряжению самой вещью. Деление ценных бумаг на денежные и товарные А.Г. Гусаков проводил по критерию объекта права, закрепленного в ценных бумагах.

Таким образом, в конце XIX - начале XX в. производилась разработка понятия ценных бумаг, в ходе чего была сформирована документарная теория, рассматривающая ценную бумагу как документ. В этот же период времени начинается активное становление и развитие различных видов ценных бумаг, которые существуют и по сей день.

На основании анализа развития ценных бумаг как экономически-правовых инструментов финансовых отношений можно определить две системы их существования, а именно документарную (эмиссия или выдача в бумажной форме документов) и постдокументарную (выпуск в форме записи на счетах).

В XIX в. Ф.К. фон Савиньи предложил возможность избежания цессии на основе использования передачи ценных бумаг как документов на предъявителя и определил ценные бумаги как материальные блага, в которые материализовались права. Его считают основателем материализованной теории ценных бумаг (теория Verkorperungstheorie), которая обосновывает их обращение как документов. В конце XIX в. теория инкорпорации (как развитие теории фон Савиньи) по материализации нематериальных благ в документе стала обыденной в Европе и доминировала до периода активного развития эмиссии и обращения ценных бумаг в форме электронных записей на счетах в конце XX в.

В рамках документарной системы в европейской науке было предложено две базовые теории (договорная и одностороннего волеизъявления) относительно момента возникновения ценных бумаг, которые в дальнейшем модифицировались.

Согласно М. Агаркову основателем теории ценных бумаг (и сторонником именно договорной теории) можно считать Брюннера, работа которого

появилась в 1882 г. в составе второго тома известного курса германского торгового права, вышедшего под редакцией Эндельманна. Брюннеру принадлежит честь определения понятия ценной бумаги.

По договорной теории, обязанности составителя по отношению к любому презентанту основываются на договоре о передаче, который заключен между составителем и самым первым приобретателем этой бумаги по выдаче (Geben) и принятию (Nehmen). Это так называемая старая договорная теория[21], сторонниками которой были Г. Шершеневич, М. Агарков.

Согласно новой, или модифицированной, договорной теории, т.е. объединению договорной теории и теории внешней видимости, написанное обязательство возникает по ценной бумаге только путем действующего договора при переносе прав из ценных бумаг, который заключается между эмитентом документа и его первым приобретателем.

Таким образом, договорная теория объясняет сущность ценной бумаги и предполагает, что ценная бумага имеет силу только на основе договора. Указанная теория была реализована в российском Уставе о векселях от 1832 г.[22]

В некоторых нормативных документах (в том числе действующих в настоящее время) собственно ценные бумаги признаются договорами. Так, в ГК РФ закрепляется, что договор займа может быть заключен путем выпуска и продажи облигаций (ст. 816), в том числе и договор государственного займа заключается путем приобретения займодавцем государственных облигаций или иных государственных ценных бумаг (ст. 817)[23].

После Октябрьского переворота правовая регламентация ценных бумаг на некоторое время стала неактуальна. Декрет Совета народных комиссаров о прекращении платежей по купонам и дивидендам, принятый 29 декабря 1917 г., приостановил выплаты по купонам и запретил любые сделки с ценными бумагами[24] (данный запрет позже подтверждался Декретом о регистрации акций, облигаций и прочих процентных бумаг, принятым в 1918 г.)[25]. Декрет Совета народных комиссаров в январе 1918 г. "Об аннулировании государственных займов"[26] установил отказ от оплаты (с исключениями для государственных сберкасс и малоимущих) любых государственных займов. Декрет Совета народных комиссаров от 23 января 1918 г. "О конфискации акционерных капиталов бывших частных банков"[27] аннулировал и акции банков, прекратил по ним выплаты дивидендов, а также запретил сделки с ними, криминализировав такие деяния, предусмотрев наказание в виде трехлетнего тюремного заключения.

Особенностью ГК РСФСР 1922 г.[28] стало то, что кодекс не содержал дефиницию ценной бумаги. Фондовыми отделами совершались операции с иностранной валютой, государственными ценными бумагами, банкнотами Госбанка, с паями и акциями специально учрежденных обществ. Такие меры не могли способствовать развитию фондового рынка страны, по сути, государственные облигации внутренних займов того периода можно назвать ценными бумагами, которые имели добровольно-принудительный характер приобретения.

ГК РСФСР 1964 г.[29] исключил ценные бумаги из объектов гражданских сделок, упоминая их в ст. 137, называя "предметами, которые могут приобретаться лишь по специальным разрешениям". Ценные бумаги стали исключительным объектом гражданских прав. Ценные бумаги в виде акций и облигаций объединялись в категорию "фондовые ценности", а также "чеки, векселя, аккредитивы", причислялись к "платежным документам", рассматривались лишь как валютные ценности, не предполагалось, пусть и формальной, юридической возможности их выпуска в рублевом номинале. Статья 154 "Недопустимость истребования денег и ценных бумаг от добросовестного приобретателя" прямо назвала ценные бумаги на предъявителя такими объектами, которые (наряду с деньгами) нельзя истребовать у добросовестного их приобретателя.

Отечественный рынок ценных бумаг с начала реформирования страны и законодательства в 1990-е гг. можно назвать проторынком ценных бумаг, обладавшим лишь некоторыми признаками вторичного рынка - без эффективной инфраструктуры. Приватизация 1993 г. привела к созданию значительного количества акционерных обществ, довольно быстро сформировались расчетная, торговая, депозитарная системы. Развитие фондового рынка шло вместе с усложнением законодательного регулирования возникших в рамках этого рынка отношений. Именно государственное регулирование стало основой для развития рынка ценных бумаг.

И.М. Лифшицем выделяются три периода современного развития рынка ценных бумаг: первый (начальный) период (1979-1988 гг.); второй - создание единого внутреннего рынка (1989-1998 гг.); тре-

тий - создание комплексной системы регуляции (1999-2010 гг.)[30].

Постепенно сформировалась система правовых актов регулирования.

Первоначально акты Президента РФ играли важнейшую роль, поскольку фактически отсутствовало федеральное законодательство о рынке ценных бумаг, об акционерных обществах, об инвестиционных фондах. Не менее важными стали и акты Правительства РФ, с помощью которых исполнительная власть, по сути, преодолевала нерасторопность законодательной сферы, сумев успешно реагировать на динамично развивающийся рынок ценных бумаг.

В дальнейшем значение подзаконных актов Правительства и Президента снизилось по причине издания федеральных законов, однако все еще крайне важной и значимой остается роль ведомственных нормативно-правовых актов. В 1995 г. принимается Федеральный закон "Об акционерных обществах"[31], в котором устанавливается статус акционерных обществ, порядок их создания, реорганизации, ликвидации, ответственность перед акционерами, что стало началом систематизации и упорядочения законодательства в сфере ценных бумаг. Далее последовало интенсивное уточняющее и разъясняющее регулирование посредством издания ведомственных нормативно-правовых актов, а 22 апреля 1996 г. вступил в силу закон "О рынке ценных бумаг"[32], ставший важнейшим документом, который урегулировал отношения в сфере эмиссии ценных бумаг и стал предтечей крупных организационно-управленческих изменений на фондовом рынке.

Важным фактором развития рынка ценных бумаг в указанный период становится судебная практика, поскольку не редки были случаи, когда ведомственные акты противоречили ряду положений федерального законодательства, а также наблюдались неурегулированные сферы обращения ценных бумаг.

В 2001 г. принимается Федеральный закон "Об инвестиционных фондах"[33], который позволил упорядочить отношения в сфере инвестиций и интенсифицировать их привлечение, что дало возможность перейти к надежным и открытым схемам страхования и минимизации рисков.

Следующей важной вехой развития рынка ценных бумаг стало возложение на Банк России с 1 сентября 2013 г. функций мегарегулятора. Федеральным законом от 23 июля 2013 г., № 251-ФЗ "О внесении изменений в отдельные законодательные акты РФ в связи с передачей Центральному банку РФ полномочий по регулированию, контролю и надзору в сфере финансовых рынков"[34] законодателем был внесен ряд изменений в законодательные акты, которые коснулись ГК РФ, федеральных законов "О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)", "О банках и банковской деятельности", "О рынке ценных бумаг", "Об акционерных обществах", "Об инвестиционных фондах", "О негосударственных пенсионных фондах", "О несостоятельности (банкротстве)" и ряда других. Основная часть новелл была связана с передачей Банку России функций и полномочий ФСФР России, ранее являвшейся отчасти регулятором финансовых рынков.

В заключение представляется возможным выделить следующие главные этапы развития правового регулирования ценных бумаг в России в дореволюционный и советский периоды:

1) 1703-1807 гг. - появление правовых начал регулирования отношений, первых бирж и ценных бумаг;

2) 1807-1864 гг. - развитие экономических корпоративных отношений, деятельности рынка ценных бумаг, обусловленное развитием акционерных обществ;

3) 1864-1917 гг. - рост фондового рынка, формирование моделей его правового регулирования, интенсивное внедрение зарубежного опыта приводят к расширению видов ценных бумаг и регламентации оных;

4) 1917-1926 гг. - отказ от положительного дореволюционного опыта регулирования видов и оборота ценных бумаг, попытки формирования новой, ранее неизвестной правовой модели рынка ценных бумаг, сочетающей рыночные (заложенные в гражданском праве) и административные (или политические) принципы его регулирования;

5) 1926-1991 гг. - фактически исключение ценных бумаг как объектов гражданского оборота, ликвидация правовой, законодательной основ фондового рынка;

6) 1991-1995 гг. издание большого количества нормативно-правовых актов, которыми осуществлялось правовое регулирование рынка ценных бумаг и корпораций. Часто нормативные акты противоречили один другому, создавали серьезные сложности в правоприменении, и лишь с принятием Гражданского кодекса Российской Федерации произош-

ла стабилизация в регулировании и правоприменении оборота ценных бумаг и их видов.

[1] Регламент или устав главного магистрата, 16 янв. 1721 г. // Реформы Петра I : сб. документов / сост. В.И. Лебедев. Москва, 1937. С. 187-206.

[2] См.: *Каминка А.И.* Акционерные компании. Юридическое исследование. Т. 1. Санкт-Петербург, 1902. С. 332-333.

[3] *Штейн Л.* Учение об управлении и право управления с сравнением литературы и законодательства Франции, Англии и Германии : руководство / пер. с нем. под ред. и с предисл. И.Е. Андреевского. Санкт-Петербург, 1874. С. 350.

[4] См.: *Нерсесов Н.О.* Торговое право. Конспективный курс лекций по торговому и вексельному праву : посмерт. изд., испр. и доп. Москва, 1896. 275 с.; *Гусаков А.Г.* Конспект лекций по торговому праву. Изд. кассы взаимопомощи при СПб. политех. институте / сост. студ. А. Брейтерман. Санкт-Петербург, Б.г. 610 с.; *Победоносцев К.П.* Курс гражданского права: Договоры и обязательства. Ч. 3. 2-е изд., изм. и доп. Санкт-Петербург, 1890. 640 с.; *Нефедьев Е.А.* Торговое право. Москва, 1900 363 с.; *Ржондковский Н.И.* Бумаги на предъявителя (*Нерсесов Н.О.* О бумагах на предъявителя с точки зрения гражданского права: историко-догматическое исследование. Москва, 1889) // Юридический вестник. Изд. Московского юридического общества. 1892. Год двадцать четвертый. Третьего десятилетия. Т. XI. Книги первая и вторая (май - июнь). Москва, 1892. С. 100-124; *Бунге Н.Х.* Товарные склады и варранты. Киев, 1871. 68 с.; *Тур Н.* О товарных складах с правом выдачи документов для продажи и заклада товаров. С приложением нового положения, иностранных законов и указателя сочинений о товарных складах. Санкт-Петербург, 1888. 121 с.; *Писемский П.* Акционерные компании с точки зрения гражданского права. Москва, 1876. 231 с.

[5] *Федоров А.Ф.* Торговое право. Одесса, 1911. С. 566.

[6] *Шершеневич Г.Ф.* Курс торгового права. Т. 2. Товар. Торговые сделки : монография. Санкт-Петербург, 1908. С. 63.

[7] *Гусаков А.Г.* Указ. соч. С. 333.

[8] *Фемилиди А.М.* Репешториум по торговому праву. Аккерман, 1900. С. 137.

[9] *Федоров А.Ф.* Указ. соч. С. 567.

[10] *Шершеневич Г.Ф.* Указ. соч. С. 64.

[11] Там же. С. 65

[12] *Федоров А.Ф.* Указ. соч. С. 569.

[13] *Гусаков А.Г.* Указ. соч. С. 334.

[14] *Нерсесов Н.О.* Избранные труды по представительству и ценным бумагам в гражданском праве. Москва, 1998. С. 194-195.

[15] *Цитович П.* Учебник торгового права. Вып. 1. Киев ; Санкт-Петербург, 1891. С. 190.

[16] *Солодовников А.Д.* Законоведение : учебник. Москва, 1911. С. 310.

[17] *Гусаков А.Г.* Указ. соч. С. 359.

[18] *Цитович П.* Очерк основных понятий торгового права. Киев, 1886. С. 193-194.

[19] *Фемилиди А.М.* Указ. соч. С. 142-143.

[20] *Гусаков А.Г.* Указ. соч. С. 333.

[21] Lemonnier M. (2011) Europejskie modele instrumentów finansowych. Warszawa, s. 84.

[22] *Васильева В., Литвинова С.* Вексель как инструмент современного финансового ринка и его правовая природа. Уссурийск, 2010. С. 61.

[23] Гражданский кодекс Российской Федерации (часть вторая) от 26 янв. 1996 г. № 14-ФЗ : [ред. от 28 марта 2017 г.] // Собр. законодательства РФ. 1996. 29 янв. (№ 5). С. 410.

[24] *Круговой Т.П.* Октябрьская революция и аннулирование государственного долга дореволюционной России. Белгород, 1959. С. 64.

[25] Там же. С. 66.

[26] Декрет об аннулировании государственных займов от 21 янв. (3 февр.) 1918 г. // Декреты Советской власти. Т. I. Москва, 1957. С. 386-387.

[27] Декрет о конфискации акционерных капиталов бывших частных банков 23 янв. (5 февр.) 1918 г. // Декреты Советской власти. Т. I. 25 окт. 1917 г. - 16 марта 1918 г. Москва, 1957. С. 390-391.

[28] О введении в действие Гражданского кодекса Р.С.Ф.С.Р. : постановление ВЦИК от 11 нояб. 1922 г. : [вместе с Гражданским кодексом Р.С.Ф.С.Р.] // СУ РСФСР. 1922. № 71. С. 904.

[29] Гражданский кодекс РСФСР : [утв. ВС РСФСР 11 июня 1964 г.] // Ведомости ВС РСФСР. 1964. № 24. С. 407.

[30] *Лифшиц И.М.* Правовое регулирование рынка ценных бумаг в Европейском союзе. Москва, 2012. С. 43.

[31] Об акционерных обществах : федер. закон от 26 дек. 1995 г. № 208-ФЗ // СЗ РФ. 1996. № 1. С. 1.

[32] О рынке ценных бумаг : федер. закон от 22 апр. 1996 г. № 39-ФЗ // СЗ РФ. 1996. № 17. С. 1918.

[33] Об инвестиционных фондах : федер. закон от 29 нояб. 2001 г. № 156-ФЗ // СЗ РФ. 2001. № 49. С. 4562.

[34] О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации в связи с передачей Центральному банку Российской Федерации полномочий по регулированию, контролю и надзору в сфере финансовых рынков : федер. закон от 23 июля 2013 г. № 251-ФЗ // Российская газета. 2013. № 166.

Поступила в редакцию 04.05.2017 г.