

УДК 347

Е.Р. Хамидуллина

Магистрант 2-го курса юридического факультета, КазНУ им. аль-Фараби,
Казахстан, г. Алматы
e-mail: Onlinebeauty@mail.ru.

Этапы развития законодательства о рынке ценных бумаг в Казахстане

Статья посвящена изучению этапов развития и совершенствования законодательства о рынке ценных бумаг в Республике Казахстан. На основе изучения мнения разных ученых-юристов проводится анализ определения понятия и основных признаков ценных бумаг в соответствии с законодательством Республики Казахстан.

Ключевые слова: ценные бумаги, рынок ценных бумаг, гражданское законодательство, объект гражданского права, финансовые инструменты, документарные ценные бумаги, бездокументарные ценные бумаги, имущественные права, депозитарий, ликвидность, инвестиции.

Y.R. Khamidullina

The stages of development of the legislation on the securities market in Kazakhstan

The article is dedicated to the study of the stages of development and improvement of the legislation on the securities market in the Republic of Kazakhstan. Based on the study of different opinions of legal scientists analyzes definition of the concept and basic characteristics of the securities in accordance with the legislation of the Republic of Kazakhstan.

Key words: securities, securities market, civil legislation, object of civil law, financial instruments, certificated securities, uncertificated securities, property rights, depositary, liquidity, investments.

Е.Р. Хамидуллина

Қазақстанның бағалы қағаздар нарығы туралы заңнамасының даму кезеңдері

Мақала Қазақстан Республикасының бағалы қағаздар нарығы туралы заңнамасының даму және жетілдіру кезеңдерін зерделеуге арналған. Заңгер ғалымдардың әртүрлі пікірлерін зерттеуінің негізінде бағалы қағаз ұғымының анықтамасын және оның негізгі белгілерін Қазақстан Республикасының заңнамасы бойынша талдау жасалған.

Түйін сөздер: бағалы қағаздар, бағалы қағаздар нарығы, азаматтық заңнама, азаматтық құқық объектісі, қаржы құралдары, құжаттамалық бағалы қағаздар, құжаттамасыз бағалы қағаздар, мүліктік құқықтар, бағалы қағаз депозитарийі, өтімділік, инвестиция.

Развитие рынка ценных бумаг в Казахстане имеет ряд особенностей: во-первых, он формируется по классическим законам рыночной экономики, во-вторых, воплотил в себе особенности эпохи первоначального накопления капитала, в-третьих, отражает специфику казахстанской действительности – на его формирование и функционирование сильное влияние оказывает целый ряд экономических, политических, исторических, национальных и кадровых факторов.

В развитии казахстанского рынка ценных

бумаг, и особенно рынка производных ценных бумаг, в последнее время появились новые тенденции, теоретическому осмыслению которых уделяется мало внимания. Сегодня уже накоплен достаточный опыт в области обращения ценных бумаг, принимается большое количество необходимых законодательных и иных нормативно-правовых актов о ценных бумагах, в которых закрепляются конкретные правовые механизмы гарантии и защиты прав всех участников операций с ценными бумагами.

В разное время государством предпринимались меры по поддержанию и развитию рынка ценных бумаг. Неоднократно подвергалось реформированию и законодательство о ценных бумагах.

Отправной точкой развития казахстанского законодательства по данному вопросу можно считать 31 мая 1991 года с принятием «Основ гражданского законодательства Союза ССР и республик» (далее – «Основы»). В данном нормативно-правовом акте указывалось, что гражданским законодательством Союза ССР регулировался порядок выпуска и обращения ценных бумаг. Определению понятия ценной бумаги, видам ценных бумаг и условиям исполнения обязательства, выраженного ценной бумагой была посвящена Глава 4 Основ. Так, в соответствии с пунктом 1 статьи 31 «ценной бумагой признавался документ, удостоверяющий имущественное право, которое может быть осуществлено только при предъявлении подлинника этого документа». Основы устанавливали такие виды ценных бумаг, как облигация, чек, вексель, акция, коносамент, сберегательный сертификат и определяли их основные признаки [1].

Особенность развития рынка ценных бумаг в Республике Казахстан в начале 90-х годов заключалась в том, что рынок наполнялся ценными бумагами хаотично, что было обусловлено замедленными масштабами приватизации, а также отсутствием систематизированного выпуска государственных ценных бумаг. По сути, в то время еще не был создан реальный рынок ценных бумаг, то есть не было сравнительно широкого акционирования или интенсивного выпуска ценных бумаг.

Гражданский кодекс РК (Общая часть), принятый Верховным Советом Республики Казахстан 27 декабря 1994 года и введенный в действие 01 марта 1995 года (далее – «ГК РК»), содержал уже целый раздел о ценных бумагах [2].

Еще одним нормативно-правовым актом, регулирующим основы функционирования рынка ценных бумаг в середине 90-х годов стал Указ Президента Республики Казахстан, имеющий силу Закона от 21 апреля 1995 года № 2227 «О ценных бумагах и фондовой бирже» (далее – «Указ»). Ценные бумаги на том этапе развития стали своего рода удовлетворением двух объективных потребностей рыночного хозяйства: в производительном использовании свободных

денежных средств и аккумуляции больших объемов капитала для развития промышленности. Основной целью развития законодательства о рынке ценных бумаг была необходимость содействия эффективному развитию экономики Республики Казахстан, а также защита интересов инвесторов. Указом были определены основные права и обязанности участников рынка ценных бумаг, введены многие понятия, касающиеся субъектов рынка ценных бумаг, установлен порядок формирования и деятельности Национальной комиссии Республики Казахстан по ценным бумагам [3].

Спустя два года с развитием рынка ценных бумаг возникла потребность совершенствования законодательства в части государственного регулирования рынка ценных бумаг и деятельности его субъектов. Так, 05 марта 1997 года были приняты два закона – Закон РК «О регистрации сделок с ценными бумагами в РК» и Закон РК «О рынке ценных бумаг». В соответствии с данными актами была особо регламентирована деятельность по ведению реестра держателей ценных бумаг, уточнены функции центрального депозитария, а также установлен порядок регистрации сделок с ценными бумагами [4, 5].

На современном этапе основополагающие нормы о ценных бумагах закреплены в таких законодательных актах, как ГК РК и Закон Республики Казахстан «О рынке ценных бумаг» от 2 июля 2003 года (далее – «Закон о РЦБ»), а также в иных подзаконных нормативно-правовых актах. Всего нормативно-правовых актов по рынку ценных бумаг около 100. Необходимость принятия Закона о РЦБ была обоснована потребностью совершенствования государственного регулирования правоотношений, возникающих в процессе выпуска, размещения, обращения и погашения эмиссионных ценных бумаг и иных финансовых инструментов, являющихся объектами сделок, совершаемых субъектами рынка ценных бумаг [6].

Финансовый кризис также внес свои коррективы в закон о РЦБ. С января 2009 года вступил в силу закон «О внесении изменений и дополнений в некоторые законодательные акты Республики Казахстан по вопросам устойчивости финансовой системы» от 23 октября 2008 года. Главной целью данных изменений было желание предотвратить возникновение и углубление системного кризиса в финансовой сфере.

Ознакомившись с основными вехами законодательства о рынке ценных бумаг Казахстана, непосредственно перейдем к освещению понятия ценных бумаг.

Вопрос определения понятия ценной бумаги является дискуссионным и требует детального изучения.

Ценные бумаги, в соответствии с нормами ГК могут быть объектами вещных прав, и, в первую очередь, – права собственности. Освещение проблемы возникновения и осуществления этих прав, прежде всего, требует выяснения, что представляют собой ценные бумаги как объект имущественных прав [7, с. 78].

В настоящее время гражданское законодательство РК также устанавливает определенный правовой режим ценных бумаг, обусловленный уровнем экономического развития республики [8, с. 180].

Пункт 2 ст. 115 ГК относит финансовые инструменты, включающие ценные бумаги, к имуществу, которое может выступать в имущественном обороте в качестве объекта гражданских прав. Вместе с тем этим пунктом (как и п. 3 ст. 117 ГК) ценные бумаги прямо не отнесены к категории вещей, хотя другими статьями Гражданского Кодекса это подтверждается [2].

Для правильного понимания сущности ценных бумаг важно провести соотношение понятий «финансовые инструменты» и «ценные бумаги». С позиции казахстанского финансового рынка и законодательного регулирования финансовые инструменты определяются в п. 1 статьи 128-1 ГК как «деньги, ценные бумаги, включая производные ценные бумаги, производные финансовые инструменты и другие финансовые инструменты, в результате операций с которыми одновременно возникают финансовый актив у одной организации и финансовое обязательство или долевой инструмент – у другой».

Из данного определения можно сделать вывод, что понятие «финансовые инструменты» шире, чем понятие «ценные бумаги». В качестве самого общего замечания отметим, что рынок ценных бумаг юридически регламентирован в большей мере, чем рынок финансовых инструментов, а сам термин «ценная бумага» более распространен как на обывательском, так и на профессиональном уровне.

В общем смысле термин «финансовые инструменты» очень широк и охватывает целый

спектр различных инструментов, которые могут быть квалифицированы по различным основаниям. Так, финансовые инструменты могут быть эмиссионными и неэмиссионными, государственными и корпоративными, выпущенными на территории РК и за ее пределами, базовыми и производными.

Сущностная характеристика категории «ценная бумага» определяет методологические позиции подходов различных авторов к исследованию ее содержания и динамики. Большинство из них рассматривает ценную бумагу как юридический документ, фиксирующий правоотношения между лицом, владеющим ею, и лицом, выпускающим ее в обращение, и/или обязанным по ней.

Для уточнения определения ценных бумаг обратимся к Толковому юридическому словарю под редакцией М.А. Баскаковой, в котором под ценными бумагами понимаются «денежные или товарные документы, объединяемые общим признаком – необходимостью предъявления для реализации выраженных в них имущественных прав: право на получение определенной денежной суммы, доли прибыли в акционерном обществе, на получение товара и тому подобное [9, с. 511].

Ф.С. Карагузов как один из наиболее видных ученых-юристов Казахстана, занимающихся вопросом изучения ценных бумаг как объектов гражданских прав поднимает очень важный и сложный вопрос проблематичности закрепления определения понятия ценной бумаги как в теории гражданского права, так и в законодательстве Республики Казахстан. Статья 129 ГК определяет, что «ценная бумага» представляет совокупность определенных записей и других обозначений, удостоверяющих имущественные права».

По мнению Ф.С. Карагузова, все объекты гражданских прав – это имущественные права, но, тем не менее, он различает права на наличные деньги и документарные ценные бумаги как права на вещи и права на бездокументарные ценные бумаги как права на права [10, с. 20].

М.К. Сулейменов, изучая вышеуказанный вопрос, приходит к выводу, что наличные деньги и документарные ценные бумаги – это вещи (или вещные права), а безналичные деньги и бездокументарные ценные бумаги – это обязательственные права требования.

Документарные ценные бумаги – это ценные бумаги, выпущенные в документарной форме (на бумажном или ином материальном носителе с возможностью непосредственного чтения содержания ценной бумаги без использования специальных технических средств). Бездокументарные ценные бумаги – ценные бумаги, выпущенные в бездокументарной форме (в виде совокупности электронных записей) (п. 3 ст. 129 ГК РК).

Таким образом, можно сделать вывод о том, что право на ценную бумагу – это право собственности на документ или электронную запись, из которых возникают имущественные права. В частности, можно ошибочно предположить, что поскольку классические ценные бумаги удостоверяют имущественные права, то бездокументарные ценные бумаги также являются способом удостоверения таких прав, т.е. они являются записями в реестрах. Но тогда напрашивается другой закономерный вопрос – что в таком случае регулируется гражданским правом? Получается, что применительно к бездокументарным ценным бумагам объектом гражданских прав становится обычная запись в книжном или электронном реестре. Полагаем, однако, что такой вывод является тупиковым, поскольку запись в реестре, скорее всего не является объектом права и предметом гражданских правоотношений. Таким образом, выяснение правовой природы бездокументарных ценных бумаг имеет важное значение для теории гражданского права, национального законодательства и практики обращения ценных бумаг. Решение этого вопроса важно постольку, поскольку долговые ценные бумаги являются предметами массовых эмиссий и объектами рынка ценных бумаг. Более того, законодательство прямо предписывает, что эмиссионные ценные бумаги, предназначенные к обращению на организованных рынках ценных бумаг, должны быть выпущены только в бездокументарной форме [11, с. 84].

В сущности же, дело в том, что ГК РК ориентирован преимущественно на регулирование оборота вещей, права на которые нередко подтверждаются лишь фактическим обладанием или пользованием, а передача прав на такие вещи сопровождается передачей соответствующих материальных предметов. Оборот же ряда имущественных прав как объектов гражданских правоотношений регламентирован недостаточ-

но. В частности, пункт 1 статьи 129 и статей 130-134 ГК РК регулирует режим классических ценных бумаг, существующих в форме документов. Содержание этих статей практически полностью соответствует теории ценных бумаг, сформировавшейся в правовой науке человечества несколько столетий назад, что еще раз свидетельствует о том, что законодательное регулирование отдельных положений о ценных бумагах значительно отстаёт от самого непосредственного обращения ценных бумаг на практике.

Основываясь на содержании статьи 115 ГК РК, полагаем, что более корректным было бы определить, что бездокументарные ценные бумаги представляют собой удостоверяемые особым способом имущественные права в области привлечения, перераспределения и обратной выплаты средств, привлекаемых субъектами гражданского оборота в форме заемного или акционерного капитала для осуществления предпринимательской деятельности. Способом удостоверения таких имущественных прав, как уже отмечалось, является запись в специальном реестре, совершенная в соответствии с установленными требованиями к указанию содержания удостоверяемого права и субъекта этого права. Здесь хотелось бы отметить, что некоторые исследователи в странах СНГ также считают, что «под бездокументарными ценными бумагами законодатель понимает только права».

Ценные бумаги по своим естественным природным качествам не представляют никакой полезности. Их подлинное значение проявляется в подтверждении, закреплении и переносе возможности распоряжения предметами и правами. Признание ценной бумаги объектом права собственности (либо иного права, например, залога) по существу означает признание права собственности (либо иного права) на предмет, обозначенный ценной бумагой. Как писал Ю. Г. Басин, «из этого вытекает следующее:

– во-первых, неразрывность, неотделимость передачи бумаги от передачи права;

– во-вторых, оборотное качество бумаги должно быть максимальным и может ограничиваться лишь необходимостью защиты интересов тех, кто правомерно приобретает ценную бумагу или обладает ею;

– в-третьих, неразрывность связи между юридической силой ценной бумаги и действительностью выраженного ею права. Осущест-

вление права прекращает юридическую силу ценной бумаги. Отсутствие ценной бумаги устраняет возможность принудительного осуществления права.

В-четвертых, ценная бумага должна выпускаться в установленной форме и обладать общепризнанными (официальными) реквизитами, отсутствия от которых недопустимы» [12, с. 35].

Подчиняясь изложенным правилам, ценные бумаги обращаются как специфический объект права собственности. В качестве такового ценные бумаги могут выступать объектом различных гражданско-правовых сделок: купли-продажи, дарения, мены, займа, залога, наследования, хранения, страхования. В числе перечисленных сделок сделки об отчуждении имущества и являются основанием приобретения права собственности на ценные бумаги.

Обязательными реквизитами ценной бумаги являются те, которые перечислены в специальных нормативных правовых актах. Юридическая сила требования соблюдения всех таких реквизитов заключается в том, что их отсутствие в содержании документа влечет недействительность ценной бумаги (п. 2 ст. 131 ГК).

Реквизитами ценной бумаги, как правило, являются ее наименование, серия, номер, срок обращения, указание на обязанного по бумаге субъекта, номинальная стоимость, размер дохода (дивидендов) либо вознаграждения (процентов), место исполнения по бумаге и другие условия. На основании присущих только данной ценной бумаге реквизитов ее владелец сможет реализовать свои правомочия. Вышеотмеченное позволяет согласиться с тем мнением, что ценные бумаги как объекты гражданских прав являются вещами индивидуально-определенными, а потому – незаменимыми.

Многие ученые, исследуя свойства ценных бумаг, приходят к выводу, что в качестве ценных бумаг признаются только такие удостоверения прав на ресурсы, которые отвечают следующим фундаментальным требованиям:

– обращаемость на рынке, то есть способность ценных бумаг покупаться и продаваться на рынке, а также во многих случаях выступать в качестве самостоятельного платежного инструмента, облегчающего обращение других товаров. Обращаемость указывает на то, что ценная бумага существует только как особый товар,

который, следовательно, должен иметь свой рынок с присущей ему организацией, правилами работы на нем и так далее;

– доступность для гражданского оборота, то есть способность ценных бумаг не только покупаться, но и быть объектом других гражданских отношений, включая все виды сделок (займа, дарения, хранения и т.п.);

– стандартность и серийность.

Ценная бумага должна иметь стандартное содержание (стандартность прав, которые предоставляет ценная бумага, стандартность участников, сроков, мест торговли, правил учета и других условий доступа к указанным правам, стандартных сделок, связанных с передачей ценной бумаги из рук в руки, стандартность формы самой бумаги). Именно это делает ценную бумагу товаром способным обращаться.

Серийность – возможность выпуска ценных бумаг однородными сериями, классами, составляющая элемент такого их качества, как стандартность [13, с. 35].

– регулируемость и признание государством;

Документы, претендующие на статус ценной бумаги, должны быть признаны государством в качестве таковых, что обеспечивает их хорошую регулируемость и доверие публики к ним. Плохо регулируемые и не признанные государством бумаги не могут претендовать на статус ценных, как бы беспредельна ни была фантазия финансистов, предлагающих публике все новые и новые финансовые продукты и услуги.

– ликвидность означает способность ценной бумаги быть быстро проданной, превратиться в денежные средства (в наличной или безналичной форме) без существенных потерь для держателя. Если рынок отказывается признать ее ликвидность, реальность выраженных ее прав, то ценная бумага превращается из товара в ничего не стоящий субстрат.

– рискованность;

Возможность потерь, связанные с инвестициями в ценные бумаги и неизбежно им присущие.

– обязательность исполнения.

Законодательство не допускает отказ от исполнения обязательства, выраженного ценной бумагой, если только не будет доказано, что ценная бумага попала к держателю неправомерным путем.

Резюмируя все вышесказанное, ценные бумаги – это важнейшая форма финансового оборота в современных условиях рыночной деятельности. Использование в финансовом и товарно-денежном обороте ценных бумаг позволяет распоряжаться большими денежными суммами и значительными товарными массами,

передавая их от одного собственника другому без перемещения денежных знаков и вещей, являющихся предметами распоряжения. Вместо денег и материальных ценностей передаются документы, служащие символом выраженных ими прав, именуемые традиционно ценными бумагами.

Литература

- 1 Основы Гражданского Законодательства Союза ССР и республик (утверждены Постановлением Верховного совета СССР 31 мая 1991 года) // БД «Закон».
- 2 Гражданский кодекс Республики Казахстан (Общая часть) от 27 декабря 1994 года // БД «Закон».
- 3 Указ Президента Республики Казахстан, имеющий силу закона, от 21 апреля 1995 года № 2227 «О ценных бумагах и фондовой бирже» // БД «Закон».
- 4 Закон Республики Казахстан от 5 марта 1997 года № 78-1 «О регистрации сделок с ценными бумагами в Республике Казахстан» // БД «Закон».
- 5 Закон Республики Казахстан от 5 марта 1997 года № 77-1 «О рынке ценных бумаг» // БД «Закон».
- 6 Закон Республики Казахстан от 02 июля 2003 года № 461-III «О рынке ценных бумаг» // БД «Закон».
- 7 Агарков М. Учение о ценных бумагах. – М., 1927. Гражданский кодекс РСФСР. 1922. Советское гражданское право Казахской ССР. В. 2 / под ред. Ю. Г. Басина и М. А. Ваксберга. – Алма-Ата. 1969. – С. 78.
- 8 Басин Ю. Г. Вытеснение бумажного носителя из оборота ценных бумаг. // Предприниматель и право. 2001 г. – № 3.
- 9 Баскакова М.А. Толковый юридический словарь: право и бизнес (русско-английский, англо-русский). – 8-е изд., перераб. и доп. – Финансы и статистика, 2000. – 704 с.: ил. (в пер.).
- 10 Объекты гражданских прав: материалы международной научно-практической конференции (в рамках ежегодных цивилистических чтений). – Алматы: КазГЮУ, 2004. – 486 с.
- 11 Карагусов Ф.С. Ценные бумаги и деньги в системе объектов гражданских прав. – Алматы: Жеті жарғы, 2002. – 432 с.
- 12 Лапач В.А. Система объектов гражданских прав: «Теория и судебная практика. – СПб.: Издательство «Юридический центр Пресс», 2002. – 544 с.
- 13 Басин Ю. Г. Совершенствование законодательства о ценных бумагах. //Гражданское законодательство РК. Статьи, комментарии, практика. Вып. 11. – Алматы ТОО «Баспа», 2001. – 208 с.

References

- 1 Fundamentals of Civil Legislation of the USSR and republics (approved by the Resolution of the Supreme Soviet of the USSR May 31, 1991) // DB «Law».
- 2 The Civil Code of the Republic of Kazakhstan (General Part) from December 27, 1994 // DB «Law».
- 3 Decree of the President of the Republic of Kazakhstan , having the force of law on April 21, 1995 № 2227 «On Securities and Stock Exchange « // DB «Law».
- 4 Law of the Republic of Kazakhstan dated March 5, 1997 № 78-1 « On the registration of securities transactions in the Republic of Kazakhstan « // DB «Law».
- 5 Law of the Republic of Kazakhstan dated March 5, 1997 № 77-1 « On securities market « // DB «Law».
- 6 Law of the Republic of Kazakhstan dated July 02, 2003 № 461 -III « On securities market « // DB «Law».
- 7 Agarkov Doctrine securities. - M., 1927. The Civil Code of the RSFSR. 1922. Soviet civil law of the Kazakh SSR. B. 2 / ed. G. Basin and MA Vaksberg. - Alma- Ata. 1969. - S. 78.
- 8 Bassin G. Wipe paper carrier of securities turnover. // Entrepreneur and Law. 2001 - № 3.
- 9 Baskakova MA Explanatory Dictionary of Law: Law and Business (Russian - English, English- Russian). - 8th ed., Rev. and add. - Finance and Statistics, 2000. - 704 s.: Il. (in the lane).
- 10 Objects of civil rights: proceedings of the international scientific-practical conference (within the annual civil readings). - Almaty: Kazakh State Law University, 2004. - 486.
- 11 Karagusov FS Securities and money in the system objects of civil rights . - Almaty Zheti Zhargy 2002. - 432.
- 12 Lapach VA System objects of civil rights: «The theory and jurisprudence . - St. Petersburg.: Publisher «Press Law Center», 2002. - 544.
- 13 Bassin G. Improvement of securities laws. // Civil legislation of Kazakhstan . Articles, comments , and practice. MY . 11. - Almaty LLP « Baspа », 2001. - 208.