



ОГРАНИЧЕНИЯ ПРАВ УЧАСТНИКОВ РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ В ПРОЦЕССЕ ЭМИССИИ АКЦИЙ: ЗАКОНОДАТЕЛЬСТВО И СУДЕБНАЯ ПРАКТИКА

Аннотация. В представленной статье рассматриваются проблемы, связанные с ограничением прав эмитентов в процессе эмиссии акций с учетом новейших изменений в законодательстве о рынке ценных бумаг. Анализируется судебная практика по отдельным вопросам правоприменения законодательства о рынке ценных бумаг территориальными органами Федеральной службы по финансовым рынкам на этапе государственной регистрации отчета об итогах дополнительного выпуска акций. Выявляются пробелы в правовом регулировании отдельных аспектов, касающихся одобрения сделок, в совершении которых имеется заинтересованность, в процессе размещения ценных бумаг; государственной регистрации отчетов об итогах дополнительного выпуска ценных бумаг при неразмещении ни одной ценной бумаги дополнительного выпуска; увеличения уставного капитала акционерных обществ с участием публично-правовых образований. По каждому рассматриваемому в статье вопросу высказываются предложения по совершенствованию действующего законодательства о рынке ценных бумаг в целях уменьшения указанных ограничений.

Ключевые слова: юриспруденция, акции, ограничения, права, эмиссия, размещение, отчет, сделки, заинтересованность, аффилированность.

На современном этапе развития правового регулирования рынка ценных бумаг в Российской Федерации происходят значительные изменения, связанные с общеотраслевой тенденцией к вливанию страны в международную экономическую систему. Россия нацелена на укрепление финансового имиджа страны, улучшение инвестиционного климата, повышение международной конкурентоспособности российского фондового рынка.

С учетом поставленных целей осуществляется деятельность по формированию в Москве Международного финансового центра, созданию единого мегарегулятора на финансовом рынке на базе Центрального банка России, улучшению уровня корпоративного управления хозяйственных обществ. Со 2 января 2013 г. вступил в силу пакет поправок в Федеральный закон от 22.04.1996 №39-ФЗ «О рынке ценных бумаг»¹ (далее — Закон о рынке

ценных бумаг), касающихся упрощения процедуры эмиссии ценных бумаг². Однако не все актуальные проблемы правового регулирования рынка ценных бумаг, существующие на практике, были решены с принятием указанных изменений.

1. Ограничение прав эмитентов при совершении сделок с заинтересованностью

Эмиссия акций представляет собой особую сферу общественных отношений, требующую специального государственного контроля и регулирования. В рамках эмиссионного процесса посредством размещения акций дополнительного выпуска решаются

¹ Федеральный закон от 22 апреля 1996 г. №39-ФЗ «О рынке ценных бумаг» // СЗ РФ. 1996. №17. Ст. 1918.

² Федеральный закон от 29 декабря 2012 г. №282-ФЗ «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации и признании утратившими силу отдельных положений законодательных актов Российской Федерации» // Российская газета. 2012. №303.

© Татаринцева Кристина Николаевна

* Аспирантка кафедры предпринимательского права Московского государственного юридического университета имени О.Е. Кутафина (МГЮА), специалист 1-го разряда Федеральной службы по финансовым рынкам

[tkristinan@yandex.ru]

123995, г. Москва, ул. Садовая-Кудринская, д. 9.



как задачи увеличения финансовых ресурсов эмитента на условиях определенных им в решении о размещении акций, так и вопросы перераспределения корпоративных прав внутри акционерного общества. Как отмечается в юридической литературе, существуют объективные предпосылки того, что интерес и воля эмитента в процессе эмиссии ценных бумаг будут доминировать³. В целях защиты законных интересов участников эмиссии, предотвращения ущемления прав третьих лиц, поддержания баланса интересов эмитента и инвесторов, баланса прав мажоритарных и миноритарных акционеров в законодательстве о рынке ценных бумаг⁴ установлены определенные ограничения.

На этапе государственной регистрации отчета об итогах дополнительного выпуска ценных бумаг (далее — отчет) Законом о рынке ценных бумаг установлен специальный государственный контроль за соблюдением эмитентом законодательства о рынке ценных бумаг в процессе размещения акций со стороны Федеральной службы по финансовым рынкам и ее территориальных органов (далее — РО ФСФР России).

Под размещением ценных бумаг в Законе о рынке ценных бумаг понимается отчуждение эмиссионных ценных бумаг эмитентом первым владельцам путем заключения гражданско-правовых сделок. Согласно п. 1 ст. 421 Гражданского кодекса Российской Федерации⁵ (далее — ГК РФ): граждане и юридические лица свободны в заключение договоров. Однако с учетом указанных выше общественно важных интересов, для сделок, совершаемых в процессе размещения акций, предусмотрены специальные требования. Как отмечает Г.Н. Шевченко, «...ограничение свободы договора является общей тенденцией развития законодательства об эмиссии, направленного на защиту прав и интересов экономически более слабой и зависимой стороны — инвесторов»⁶.

Одним из наиболее распространенных видов сделок, оспариваемых на этапе размеще-

ния акций, является особая категория сделок, относимых юридической наукой к экстраординарным, а именно сделок, в совершении которых имеется заинтересованность определенных в Федеральном законе от 26.12.1995 №208-ФЗ «Об акционерных обществах» (далее — Закон об акционерных обществах)⁷ групп субъектов (далее — сделки с заинтересованностью). Основные положения, касающиеся сделок с заинтересованностью, закреплены в гл. XI Закона об акционерных обществах.

Согласно п. 1 ст. 81 Закона об акционерных обществах сделки, в совершении которых имеется заинтересованность, в том числе акционера общества, имеющего совместно с его аффилированными лицами 20 и более процентов голосующих акций общества, а также лица, имеющего право давать обществу обязательные для него указания, совершаются обществом в соответствии с положениями гл. XI Закона об акционерных обществах.

Нормы гл. XI направлены на защиту имущественных интересов общества, в том числе отдельной категории участников общества — миноритарных акционеров, владеющих менее 20% голосующих акций общества и признаваемых Законом об акционерных обществах «незаинтересованными» в совершении данного вида сделок. В соответствии с позицией Конституционного Суда, выраженной им в Постановлении № 5-П от 10.04.2003, «пункт 1 статьи 84 Федерального закона "Об акционерных обществах" находится в общей системе конституционно-правового и гражданско-правового регулирования, а потому, выявляя намерения законодателя при создании данной нормы, следует исходить из того, что указанные конституционные принципы обладают высшей степенью нормативной обобщенности, предопределяют содержание конституционных прав человека и отраслевых прав граждан, носят универсальный характер и в связи с этим оказывают регулирующее воздействие на все сферы общественных отношений»⁸.

В ст. 85 Закона об акционерных обществах указаны органы акционерного общества, уполномоченные на принятие решения об одобрении сделки с заинтересованностью: совет директоров (наблюдательный совет) и общее собрание акционеров, и критерии, в соответствии с которыми тот или иной из указанных

³ Глушецкий А.А. Размещение эмиссионных ценных бумаг: экономические основы и правовое регулирование. М.: Статут, 2013. С. 121.

⁴ С учетом отсутствия в законодательстве точного определения понятия законодательства о рынке ценных бумаг в данной статье под законодательством о рынке ценных бумаг будет пониматься весь массив нормативных и ненормативных актов, касающихся рассматриваемых вопросов эмиссии ценных бумаг (акций).

⁵ Часть первая Гражданского кодекса РФ от 30 ноября 1994 г. № 51-ФЗ // СЗ РФ. 1994. №32. Ст. 3301.

⁶ Шевченко Г.Н. Эмиссионные ценные бумаги: понятие, эмиссия, обращение. М.: Статут, 2006. С. 160.

⁷ Федеральный закон от 26 декабря 1995 г. №208-ФЗ «Об акционерных обществах» // СЗ РФ. 1996. №1. Ст. 1.

⁸ Постановление Конституционного Суда РФ №5-П от 10.04.2003 «По делу о проверке конституционности п. 1 ст. 84 Федерального закона "Об акционерных обществах" в связи с жалобой открытого акционерного общества "Приаргунское"» // СЗ РФ. 2003. №17. Ст. 1656.



выше органов принимает решение об одобрении сделки данной категории.

Сделки с заинтересованностью отнесены к категории оспоримых и могут быть признаны недействительными по иску общества или его акционера, поданному в течение установленного срока исковой давности (один год в соответствии со ст. 181 ГК РФ), если они совершены с нарушением ст. 83 Закона об акционерных обществах.

Однако несоблюдение всех требований Закона об акционерных обществах в отношении порядка одобрения сделок с заинтересованностью не является безусловным формальным основанием для признания их недействительными.

Согласно п. 2 Постановления Пленума ВАС России от 20.06.2007 №40⁹, если будет установлено, что другая сторона в двусторонней сделке или выгодоприобретатель по односторонней сделке не знали и не должны были знать о наличии признаков заинтересованности в сделке и несоблюдении установленного порядка ее совершения, по смыслу ст. 84 Закона об акционерных обществах сделка не может быть признана судом недействительной.

При рассмотрении указанных исков судом исследуются и учитываются при принятии решений: какие цели преследовали стороны при совершении сделки, отвечающей признакам сделки с заинтересованностью; было ли у них намерение таким образом ущемить интересы акционеров; повлекла ли эта сделка убытки для акционерного общества и не являлось ли ее совершение способом предотвращения еще больших убытков для акционерного общества¹⁰.

Таким образом, при всестороннем рассмотрении дела суд с учетом всех существенных обстоятельств определяет, какие права и законные интересы акционера ущемлены непосредственно самой сделкой, а не процедурными нарушениями, и может сохранить законную силу данного вида экстраординарных сделок¹¹.

В судебной практике выявлено несколько пробелов в законодательном регулировании сделок с заинтересованностью, возникающих на этапе государственной регистрации отчетов и приводящих к неправильному толкованию и применению норм законодательства о

рынке ценных бумаг территориальными органами ФСФР РФ (далее — РО ФСФР России) при принятии решений об отказе в государственной регистрации отчета.

Существует достаточно обширная практика отказов в государственной регистрации отчетов РО ФСФР России по формальному основанию: отсутствие одобрения сделки с заинтересованностью, совершенной в процессе размещения ценных бумаг посредством закрытой подписки только среди акционеров общества, при которой акционеры имеют возможность приобрести целое число размещаемых акций, пропорционально количеству принадлежащих им акций соответствующей категории (типа).

В соответствии с п. 7 ст. 25 Закона о рынке ценных бумаг и п. 6.5.1 Стандартов эмиссии ценных бумаг и регистрации проспектов ценных бумаг, утвержденных приказом ФСФР России от 25.01.2007 №07-4/пз-н¹² (далее — Стандарты) для государственной регистрации отчета эмитент обязан представить в регистрирующий орган копию протокола (выписку из протокола) собрания (заседания) уполномоченного органа управления эмитента, принявшего решение об одобрении сделок по размещению ценных бумаг, в совершении которых имелась заинтересованность эмитента.

В соответствии с п. 11 Приложения 8(1) к Стандартам в отчете об итогах дополнительного выпуска ценных бумаг, размещенных путем подписки, описываются совершенные в процессе размещения ценных бумаг все сделки с заинтересованностью, которые требовали их одобрения уполномоченным органом управления эмитента.

Таким образом, при принятии указанных отрицательных решений РО ФСФР России основываются на основаниях, указанных в Стандартах и Законе о рынке ценных бумаг: непредставление документов и нарушение законодательства о рынке ценных бумаг.

Однако, как неоднократно было отмечено судами, права акционеров, имеющих преимущественное право при реализации акций по закрытой подписке третьим лицам, соответствует объему прав акционеров при распространении акций только среди акционеров (исходя из толкования ст. 40 и п. 2 ст. 81 Закона об акционерных обществах). Правовые последствия должны быть одинаковыми как при распространении акций по

⁹ Постановление Пленума ВАС России от 20.06.2007 №40 «О некоторых вопросах практики применения положений законодательства о сделках с заинтересованностью» // Вестник ВАС РФ. 2007. №8.

¹⁰ Там же.

¹¹ Постановление ФАС Поволжского округа от 24.06.2011 по делу №А55-2178/2010 // URL: <http://docs.pravo.ru/>

¹² Приказ Федеральной службы по финансовым рынкам от 25 января 2007 г. №07-4/пз-н «Об утверждении Стандартов эмиссии ценных бумаг и регистрации проспектов ценных бумаг» // Бюллетень нормативных актов федеральных органов исполнительной власти. 2007. №25.



закрытой подписке среди акционеров, так и при реализации преимущественного права акционеров¹³.

Существует сложившаяся единообразная судебная практика, разрешающая споры, связанные с отказом РО ФСФР России в государственной регистрации отчетов в пользу эмитентов¹⁴. Исходя из многочисленных судебных прецедентов, судом выработана устойчивая правовая позиция, которая не отражена в законодательстве.

Аналогичная ситуация складывается при размещении акций путем закрытой подписки, когда все акционеры проголосовали за увеличение уставного капитала на указанных в решении о размещении ценных бумаг условиях.

Согласно п. 4 ст. 28 Закона об акционерных обществах решение об увеличении уставного капитала общества путем размещения дополнительных акций должно содержать: количество, способ, цену размещения (порядок ее определения), форму оплаты дополнительных акций, размещаемых посредством подписки, и иные условия их размещения.

Согласно п. 6 ст. 83 Закона об акционерных обществах в решении об одобрении сделки, в совершении которой имеется заинтересованность, должны быть указаны лица, являющиеся ее сторонами и выгодоприобретателями, цена, предмет сделки и иные условия.

Таким образом, решением об увеличении уставного капитала общества путем размещения дополнительных акций могут быть предусмотрены все существенные условия, дублирующие требования, установленные к содержанию сделки с заинтересованностью. Законодательством также предусматривается возможность одобрения сделки с заинтересованностью, которая может быть совершена в будущем.

Исходя из вышеизложенного, в случае когда решение об увеличении уставного капитала принимается единогласно всеми акционерами общества со 100 процентным кворумом, полагаю, что обязанность представления отдельного дублирующего решения уполномоченного органа об одобрении сделки с заинтересованностью является излишним административным барьером, приводящим к финансовым издержкам в хозяйственной деятельности акционерного общества, и ограничивающей права

и законные интересы эмитента. Акционеры, принимая решение об увеличении уставного капитала, выражают согласие на условия размещения, зафиксированные в решении о размещении. Указанные выводы подтверждаются судебной практикой¹⁵.

Считаю, что необходимо расширить норму п. 2 ст. 81 Закона об акционерных обществах, касающуюся исключений из правил одобрения сделок с заинтересованностью, и дополнить положение об отсутствии необходимости одобрения сделок с заинтересованностью двумя пунктами:

1) в случае размещения ценных бумаг посредством закрытой подписки только среди акционеров общества, при которой акционеры имеют возможность приобрести целое число размещаемых акций, пропорционально количеству принадлежащих им акций соответствующей категории (типа);

2) решение об увеличении уставного капитала принимается единогласно всеми акционерами общества со 100 процентным кворумом.

В указанных ситуациях находит свое практическое применение не используемое в настоящее время положение п. 11 Приложения 8(1) к Стандартам, когда в отчете об итогах дополнительного выпуска ценных бумаг, размещенных путем подписки, возможно указание на то, что сделка с заинтересованностью была совершена, но решение об одобрении сделки уполномоченным органом управления эмитента, в порядке, предусмотренном п. 2 ст. 81 Закона об акционерных обществах, не принималось.

При установлении жестких процедурных требований к утверждению сделок с заинтересованностью авторы Закона о рынке ценных бумаг исходили из того, что российские суды не смогут отделить сделки с заинтересованностью, приносящие пользу и преимущества компании в целом, от аналогичных сделок, обогащающих одних акционеров в ущерб другим. Считалось, что незаинтересованные акционеры отклонят сделки, в отношении которых будут иметься сомнения относительно их выгоды для компании, а суду будет легче принять решение о том, было ли соблюдение процедурных требований правильно, чем решение вопроса о справедливости сделки с точки зрения интересов компании¹⁶.

Однако текущая ситуация в плане разрешения исков по рассматриваемым вопросам показывает, что во многих случаях судебный

¹³ Решение АС Республики Хакасия от 02.06.2011 по делу №А74-744/2011 // URL: <http://docs.pravo.ru/>

¹⁴ Решение АС Ростовской области от 07.11.2007 по делу №А53-8766/2007; Решение АС Свердловской области от 22.07.2008 по делу №А60-9074/2008; Постановление АС Хабаровского края от 09.11.2012 по делу № А73-11095/2012 // URL: <http://docs.pravo.ru/>

¹⁵ Постановление 15 ААС от 17.08.2009 по делу №15АП-6177/2009 // URL: <http://docs.pravo.ru/>

¹⁶ Национальный доклад по корпоративному управлению. Вып. V. М., 2012. С. 75–76.



прецедент идет дальше законодательства, обнаруживая пробелы в законодательстве и неправомерные ограничения прав эмитентов в правоприменительной практике. В указанных случаях суды исходят из принципа приоритета интересов корпорации над интересами отдельных участников. И.С. Шиткина отмечает, что ограничения конкретных корпоративных интересов должны быть с учетом принципа соразмерности, основаны на превалировании публично значимых защищаемых интересах — интересов корпорации в целом, а не отдельных её участников¹⁷.

II. Ограничение прав акционеров, являющихся публично-правовыми образованиями

Публичные образования имеют особый правовой статус в гражданских отношениях. Согласно ст. 124 ГК РФ Российская Федерация, субъекты РФ, а также муниципальные образования выступают в отношениях, регулируемых гражданским законодательством, на равных началах с иными участниками этих отношений — гражданами и юридическими лицами. К ним применяются нормы, определяющие участие юридических лиц в отношениях, регулируемых гражданским законодательством, если иное не вытекает из закона или особенностей данных субъектов.

По вопросу, связанному с участием государства (Российской Федерации, субъектов РФ) или муниципальных образований в уставном капитале акционерного общества, существует противоречивая судебная практика.

Согласно ст. 4 Закона РСФСР от 22.03.1991 №948-1 «О конкуренции и ограничении монополистической деятельности на товарных рынках» (далее — Закон о конкуренции) аффилированные лица — это физические и юридические лица, способные оказывать влияние на деятельность юридических и (или) физических лиц, осуществляющих предпринимательскую деятельность.

В решении Арбитражного суда г. Москвы по делу №А40-79121/10-144-441 суд указал, что Российская Федерация не отнесена Законом о конкуренции к числу хозяйствующих субъектов и указанный Закон не содержит прямого указания на то, что его нормы, определяющие понятия аффилированности и группы лиц, применяются к публично-правовым образованиям. С учетом буквального толкования действующей нормы Закона о

конкуренции суд пришел к выводу, что нормы права об аффилированности лица не могут быть применены по аналогии к Российской Федерации, как к участнику акционерных правоотношений, исходя из особенности РФ, как публично-правового образования, и из особых целей, преследуемых государством¹⁸. Противоположную позицию занял Высший Арбитражный Суд РФ¹⁹.

Считаю, что отсутствие указания на применение нормы ст. 4 Закона о конкуренции к публично-правовым образованиям приводит к необоснованному ограничению принципа равенства участников гражданских правоотношений. Как отмечает О.А. Кузнецова, равенство как принцип гражданского права проявляется в равенстве правовых возможностей участников гражданского оборота в их общем статусе, вне связи с конкретным правоотношением, и в равенстве правовых возможностей участников конкретного гражданско-правового отношения²⁰, в частности на этапе государственной регистрации отчета.

Считаю необходимым приравнять публичные образования, имеющие преобладающее участие в уставном капитале акционерного общества, как самостоятельно, так и совместно со своими аффилированными лицами, к юридическим лицам и изложить норму Закона о конкуренции лицах в следующей редакции: «Аффилированные лица — это физические, юридические лица и публично-правовые образования, способные оказывать влияние на деятельность юридических и (или) физических лиц, осуществляющих предпринимательскую деятельность, в том числе путем преобладающего участия как непосредственно, так и с учетом иных юридических лиц, в которых у них также имеется преобладающее участие».

Вопрос определения понятия аффилированности неоднократно поднимался в юридической литературе и на уровне законодательных инициатив. В процессе обсуждения изменений в ГК РФ был предложен вариант определения указанного понятия, однако к третьему чтению он не нашел своей поддержки и данная норма была удалена из окончательной версии проекта. Однако не вызывает сомнений то, что попытки разрешить проблему с определением понятия аффилированных лиц с течением времени найдут свое законо-

¹⁸ Решение Арбитражного суда г. Москвы от 02.11.2010 по делу №А40-79121/10-144-441 // URL: <http://docs.pravo.ru/>

¹⁹ Определение ВАС РФ от 28.09.2011 по делу № А40-79121/2010 // URL: <http://docs.pravo.ru/>

²⁰ Кузнецова О.А. Нормы-принципы российского гражданского права. М.: Статут, 2006. С. 132.

¹⁷ Корпоративное право: учеб. для студентов вузов, обучающихся по направлению «Юриспруденция» / отв. ред. И.С. Шиткина. М.: Волтерс Клувер, 2007. С. 38.



дательное воплощение и указанный пробел в правовом регулировании участия публичного образования в уставном капитале акционерного общества в рассматриваемом аспекте будет ликвидирован.

III. Ограничение прав эмитентов на этапе государственной регистрации отчета при размещении ни одной ценной бумаги дополнительного выпуска

По общему правилу, установленному в ст. 25 Закона о рынке ценных бумаг и п. 2.6.1 Стандартов, размещение ценных бумаг эмитента заканчивается регистрацией отчета.

С моментом государственной регистрации отчета связаны установленные законодательством о рынке ценных бумаг ограничения.

Согласно ст. 25 Закона о рынке ценных бумаг не позднее 30 дней после завершения размещения эмиссионных ценных бумаг эмитент обязан представить в регистрирующий орган отчет об итогах выпуска (дополнительного выпуска) эмиссионных ценных бумаг.

В соответствии со ст. 27.6 Закона о рынке ценных бумаг переход прав собственности на эмиссионные ценные бумаги запрещается до их полной оплаты, а в случае, если процедура эмиссии ценных бумаг предусматривает государственную регистрацию отчета об итогах их дополнительного выпуска, — также до государственной регистрации указанного отчета.

Ограничения на совершение сделок с ценными бумагами до регистрации направлены на защиту прав инвесторов на вторичном рынке ценных бумаг, которым может быть неизвестно, что ценные бумаги при их эмиссии были не оплачены полностью или в части, процесс эмиссии ценных бумаг не завершен, и дополнительный выпуск ценных бумаг может быть признан несостоявшимся.

В рассматриваемом случае эмитентом не были заключены договоры с первыми приобретателями акций и ценные бумаги не возникли, таким образом, не реализуется базовая цель защиты прав инвесторов, заключенная в норме Закона о рынке ценных бумаг.

В процессе своей хозяйственной деятельности эмитент мог выбрать альтернативные способы привлечения денежных ресурсов или существовали экономические причины, возникшие после государственной регистрации дополнительного выпуска, по которым эмитенту было нецелесообразно начинать размещение акций, на условиях, зафиксированных

в решении о дополнительном выпуске ценных бумаг. При этом продолжает существовать ограничение, предусмотренное 2.4.17 Стандартов, запрещающее осуществлять государственную регистрацию всех иных дополнительных выпусков ценных бумаг до государственной регистрации отчетов об итогах всех зарегистрированных ранее выпусков (дополнительных выпусков) ценных бумаг. К отчету при размещении ни одной ценной бумаги дополнительного выпуска предъявляются те же жесткие формальные требования, как и к отчету, в соответствии с которым часть или полный пакет ценных бумаг был размещен. Дополнительный выпуск может быть приостановлен, что может привести к значительным временным и производственным затратам, к ограничению прав и законных интересов эмитента.

Таким образом, чтобы завершить этап размещения ценных бумаг, продолжение которого является невыгодным для эмитента, ему необходимо дождаться истечения определенного срока, который обычно определяется как год с момента регистрации решения о дополнительном выпуске ценных бумаг, получить отказ от всех возможных указанных в решении возможных приобретателей или представить до начала размещения эмиссионных ценных бумаг в регистрирующий орган заявление об отказе от размещения.

Считаю, что наиболее адекватным правовым регулированием указанной ситуации при первичном размещении ценных бумаг является норма, закрепляющая обязанность хозяйствующего субъекта представить вместо отчета соответствующее уведомление о размещении ни одной ценной бумаги дополнительного выпуска до или после истечения срока размещения ценных бумаг, указанного в зарегистрированном решении, по его усмотрению.

Подводя итоги, хочу отметить, что судебная практика нередко опережает законодательство, выявляя пробелы и противоречия, существующие в правовом регулировании различных блоков общественных отношений. Выработывая на теоретическом уровне отдельные правовые нормы, законодатель объективно не всегда способен предвидеть, как они будут работать в жизни в конкретных ситуациях. Считаю, что законодательство и судебная практика не должны идти вразрез, законодательство о рынке ценных бумаг должно меняться в сторону уменьшения административных барьеров и снятия ограничений прав хозяйствующих субъектов в процессе эмиссии ценных бумаг.



Библиография:

1. Глушецкий А.А. Размещение эмиссионных ценных бумаг: экономические основы и правовое регулирование. М.: Статут, 2013. 621 с.
2. Корпоративное право: учеб. для студентов вузов, обучающихся по направлению «Юриспруденция» / отв. ред. И.С. Шиткина. М.: Волтерс Клувер, 2007. 648 с.
3. Кузнецова О.А. Нормы-принципы российского гражданского права. М.: Статут, 2006. 269 с.
4. Национальный доклад по корпоративному управлению. Вып. V. М., 2012. 336 с.
5. Шевченко Г.Н. Эмиссионные ценные бумаги: понятие, эмиссия, обращение. М.: Статут, 2006. 342 с.

References (transliteration):

1. Glushetskiy A.A. Razmeshchenie emissionnykh tsennykh bumag: ekonomicheskie osnovy i pravovoe regulirovanie. M.: Statut, 2013. 621 s.
2. Korporativnoe pravo: ucheb. dlya studentov vuzov, obuchayushchikhsya po napravleniyu «Yurisprudentsiya» / отв. red. I.S. Shitkina. M.: Volters Kluver, 2007. 648 s.
3. Kuznetsova O.A. Normy-printsipy rossiyskogo grazhdanskogo prava. M.: Statut, 2006. 269 s.
4. Natsional'nyy doklad po korporativnomu upravleniyu. Vyp. V. M., 2012. 336 s.
5. Shevchenko G.N. Emissionnye tsennye bumagi: ponyatie, emissiya, obrashchenie. M.: Statut, 2006. 342 s.

Материал получен редакцией 6 февраля 2013 г.