

Ф.Д. Даниярова
Магистрант ТГЮИ

ГОСУДАРСТВЕННОЕ РЕГУЛИРОВАНИЕ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ПРОФЕССИОНАЛЬНЫХ УЧАСТНИКОВ РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ

Рынок ценных бумаг (РЦБ) является одним из наиболее регламентированных рынков в мире. Сложность отношений на этом рынке, его масштабность, присущий ему риск, интересы безопасности его участников обуславливают необходимость принятия детальных стандартов и правил работы на рынке, а также привлечения к вопросам регулирования и координации деятельности различных государственных органов¹. Регулирование данного рынка – это упорядочение деятельности на нем всех его участников.

Степень участия государства в регулировании корпоративных отношений, а также отношений на РЦБ оценивается зарубежными учеными по-разному: от полного невмешательства до жесткого регулирования².

Регулирование участников рынка может быть внешним и внутренним. Внутреннее регулирование – это подчиненность деятельности данной организации ее собственным нормативным документам: уставу, правилам и прочим документам. Внешнее регулирование – это подчиненность деятельности данной организации нормативным актам государства, других организаций, международным соглашениям.

Регулирование требуется для того, чтобы предупредить и разрешать конфликты участников, улучшить управление рисками, уменьшить вероятность мошенничества, стимулировать увеличение ликвидности, внедрять лучшие бизнес-практики и стандарты деятельности. Все эти цели регулирования – общие как у участников рынка, так и у государства³.

В самом деле, эффективное функционирование РЦБ должно обеспечиваться государственным регулированием и контролем, и в этом смысле единство целей и интересов участников рынка и государства несомненно, поскольку "цель государственного регулирования заключается в обеспечении надежности и роста ценных бумаг, выработке его национальной модели, которая с учетом существующих в стране условий в наибольшей мере способствовала бы экономическому росту"⁴.

В юридической науке нет однозначного мнения по вопросу о том – что же представляет собой система государственного регулирования обращения ценных бумаг? Н.Б.Козлов, например считает, что в узком смысле государственное регулирование РЦБ включает в себя выработку определенных правил, регулирующих эмиссию и обращение ценных бумаг, а также кон-

конунчилик ҳам таъкидлаб ўтилган битта ёки иккита мезондан келиб чиқиб, юридик шахсининг қайси давлатга тааллуқлилигини белгилаб беради. Аммо шундай ҳолатлар ҳам учрайдики, қайси давлатнинг юридик шахси эканлигини, яъни унинг "миллийлиги"ни аниқ белгилаб олиш зарур ҳисобланади. Бундай ҳолатларни асосан Бирлашган Миллатлар Ташкилоти томонидан бирон бир давлатга нисбатан иқтисодий санкциялар жорий этилганда кўриш мумкин. Чунки иқтисодий санкциялар қўлланган давлатнинг юридик шахсларига нисбатан ҳам айнан шу давлатга нисбатан қўлланган иқтисодий санкция татбиқ этилади. Бунда унинг қайси давлат ҳудудида фаолият юритишидан қатъи назар унга нисбатан иқтисодий санкция ҳеч бир тўсиқларсиз қўлланилаверади.

Резюме

В вводной части статьи анализируется понятие юридического лица зарубежных стран.

В основной части рассматриваются вопросы определения национальности зарубежного юридического лица и ее значение.

В заключении автор приходит к выводу о значимости, как на международном уровне так и для отдельных стран определения национальности зарубежного юридического лица и определения его правового статуса.

Abstract

In the introductory part of the article the concept of the legal person of foreign countries is analyzed.

In the basic part the questions of definition of nationality of foreign legal person and its value are considered.

In the conclusion the author highlights the importance of definition of a nationality of the foreign legal person both at the international level and for the separate countries.

¹ Радыгин А.Д. Проблемы регулирования рынка корпоративных ценных бумаг. М., 1999. С.76.

² Rafael La Porta, Florencio Lopez de Silanes, Andrei Shleifer. What works in Securities Laws? 2003 (<http://ssrn.com>)

³ Левенчук А. Особенности регулирования рынка ценных бумаг. М., 1996. С.1.

⁴ Ценные бумаги: Учебник / Под ред. В.И.Колесникова. М., С.372.

троль за соблюдением действующих в стране законов и нормативных актов, защиту прав инвесторов и эмитентов. Он относит также к системе регулирования выдачу органами государственной власти лицензий на право заниматься каким-либо видом деятельности на РЦБ и аттестацию специалистов, работающих с ценными бумагами¹.

Государственное регулирование РЦБ осуществляется путем:

- установления обязательных требований к деятельности эмитентов, профессиональных участников РЦБ и ее стандартов;
- регистрации выпусков эмиссионных ценных бумаг и проспектов эмиссии и контроля за соблюдением эмитентами условий и обязательств, предусмотренных в них;
- лицензирования деятельности профессиональных участников РЦБ;
- создания системы защиты прав владельцев и контроля за соблюдением их прав эмитентами и профессиональными участниками РЦБ;

запрещения и пресечения деятельности лиц, осуществляющих предпринимательскую деятельность на РЦБ без соответствующей лицензии.²

На первый взгляд, система государственного регулирования РЦБ включает в себя государственные нормативные правовые акты и государственные органы регулирования и контроля за их исполнением участниками рынка. Таким образом, регулирующий орган проводит наблюдение за юридическими и физическими лицами, осуществляющими профессиональную деятельность на РЦБ в целях анализа их текущего состояния и, в случае необходимости, принятия мер, направленных на предотвращение негативных последствий такой деятельности.

Однако мы отметить также роль других структур в системе регулирования фондового рынка. Как следует из опыта мировой практики стран с развитыми отношениями на рынке капиталов, наряду с основной регулирующей ролью государства на РЦБ, аналогичное регулирование осуществляют также добровольные объединения профессиональных участников РЦБ, имеющие на то специальное разрешение государства.

Говоря о сущности институциональных основ регулирования РЦБ, мы считаем достаточно обоснованным взгляд Я.М.Миркина, охватывающего основные черты и признаки такого регулирования. По мнению ученого, регулятивная инфраструктура РЦБ – это система его регулирования, включающая в себя:

- регулятивные органы (государственные органы и саморегулирующиеся организации);
- регулятивные функции и процедуры (законодательные, регистрационные, лицензионные, надзорные);
- законодательную инфраструктуру РЦБ (регулятивные нормы, действующие на этом рынке, которые

на 90% состоят из законодательства по ценным бумагам);

- этику фондового рынка (правила ведения честного бизнеса, утверждаемые саморегулирующимися организациями);

- традиции и обычаи³.

По нашему мнению, под государственным регулированием РЦБ следует понимать многоуровневый процесс воздействия на деятельность всех участников данного рынка в соответствии с избранными государством целями и принципами, который включает в себя широко диверсифицированный комплекс правовых, административных, экономических, технических и иных методов, т.е. регулирование РЦБ означает упорядочение деятельности на нем всех его участников и операций между ними со стороны организаций, уполномоченных государством на эти действия.

В соответствии со ст.ст. 20 и 21 Закона Республики Узбекистан "О механизме функционирования рынка ценных бумаг", государственное регулирование РЦБ осуществляется в Узбекистане уполномоченными органами в следующих формах:

- регистрация выпусков ценных бумаг и проспектов эмиссии, контроль за соблюдением эмитентами условий и обязательств, предусмотренных в них;
- обеспечение раскрытия информации о ценных бумагах эмитентами и участниками РЦБ;
- аттестация специалистов, лицензирование и контроль деятельности инвестиционных институтов;
- рассмотрение апелляций инвесторов и других участников РЦБ и вынесение по ним заключений, предписаний, обязательных для исполнения всеми участниками РЦБ;
- регулирование сделок купли-продажи ценных бумаг на биржевом и внебиржевом рынках, сделок по дарению, наследованию, внесению ценных бумаг в уставный фонд и других, влекущих за собой изменение их собственника.

Цели государственного регулирования фондового рынка изложены в базовом документе Международной организации комиссий по ценным бумагам "Цели и принципы регулирования в области ценных бумаг"⁴: "...Регулирование должно способствовать формированию капиталов в хозяйстве и экономическому росту".

Государственное участие в регулировании деятельности профессиональных участников РЦБ актуально в связи с тем, что этот рынок является достаточно рискованным для финансовой безопасности страны, а потому государство должно играть активную роль на начальных этапах его становления.

Надо заметить, что, в соответствии с нормами действующего законодательства, государство выполняет различные роли в процессе регулирования РЦБ:

- эмитента – при выпуске государственных ценных бумаг;
- инвестора – при управлении крупными портфе-

¹ Козлов Н.Б. Формирование рынка ценных бумаг в постсоциалистических странах. М., 2002.

² Ефремов А.А. Реализация конституционного принципа свободного перемещения финансовых средств. Дис... канд. юрид. наук. Воронеж, 2004. С.98.

³ Миркин Я.М. Ценные бумаги и фондовый рынок. М.: Перспектива, 1995. С. 441.

⁴ International Organization of Securities Commissions (IOSCO) "Objectives and Principles of Securities Regulation", 1998.

лями акций промышленных предприятий;

– регистратора – при выпуске ценных бумаг и проспектов эмиссии, контроле за соблюдением эмитентами условий и обязательств, предусмотренных в эмиссиях;

– лицензиара – при лицензировании и контроле за деятельностью инвестиционных институтов, аттестации специалистов;

– профессионального участника – при торговле акциями в ходе приватизационных аукционов;

– регулятора – при издании законов и подзаконных актов;

– верховного арбитра – в спорах между участниками РЦБ и при издании заключений, предписаний, обязательных для их исполнения.

Анализируя сегодняшнюю политику регулирования РЦБ, можно отметить, что развитие системы правоприменения, как одного из ключевых элементов системообразующей функции государства, является одним из приоритетных направлений государственной политики.

Организационной системе государственного регулирования РЦБ соответствует система правового регулирования этого рынка, которая включает в себя акты различных органов государственной власти. Кроме того, участники рынка разрабатывают нормы деловой этики и обычаи делового оборота.

Методы институционального регулирования связаны с регулированием финансового положения конкретных финансовых институтов, качеством управления ими и направлены на предупреждение финансовой несостоятельности объектов регулирования (например, установление требований к размеру собственных средств участников, регулирование структуры активов и пассивов, ограничение или запрещение участия в рискованных операциях и т.д.). Хотя институциональное регулирование является основой регулирования банковской деятельности, оно применяется на РЦБ в тех случаях, когда необходим контроль за финансовым положением участников для защиты интересов инвесторов и других субъектов рынка (например, депозитарная и расчетно-клиринговая деятельность).

Формы государственного регулирования РЦБ в нашей стране можно разделить на прямое, или административное, управление и косвенное, или экономическое, управление.

Прямое, или административное, управление РЦБ со стороны государства осуществляется путем:

– установления обязательных требований ко всем участникам РЦБ;

– регистрации участников рынка и ценных бумаг, эмитируемых ими;

– лицензирования профессиональной деятельности на РЦБ;

– обеспечения гласности и равной информированности всех участников рынка;

– поддержания правопорядка на рынке.

Косвенное, или экономическое, управление РЦБ осуществляется государством через находящиеся в его распоряжении экономические рычаги и капиталы, в том числе: систему налогообложения (ставки налогов,

льготы и освобождение от них); денежную политику (процентные ставки, минимальный размер заработной платы и др.); государственные капиталы (государственный бюджет, внебюджетные фонды финансовых ресурсов и др.); государственную собственность и ресурсы (государственные предприятия, природные ресурсы и земли).

К прямой форме государственного регулирования РЦБ относится процесс лицензирования, который имеет целью упорядочение рыночных отношений, придание им цивилизованных форм, предупреждение злоупотреблений на РЦБ, защиту интересов инвесторов и общества в целом.

Следует отметить, что в основе регулирования всех видов профессиональной деятельности на РЦБ и деятельности по управлению инвестициями лежит лицензирование указанных видов деятельности.

Ст. 25 Закона о ценных бумагах предусматривает, что разрешение (лицензия) инвестиционным институтам, квалификационный аттестат специалистам РЦБ выдаются Государственной комиссией по ценным бумагам и фондовым биржам при Министерстве финансов Республики Узбекистан, которая назначает своего представителя на фондовой бирже, уполномоченного осуществлять надзор за соблюдением в ходе биржевой деятельности требований законодательства и устава биржи и имеющего право присутствовать на собраниях органов управления биржи и торгах. В случае нарушения законодательства Государственная комиссия по ценным бумагам и фондовым биржам при Министерстве финансов Республики Узбекистан может применять к нарушителям санкции в соответствии с законодательством.

В то же время ст. 24 Закона Республики Узбекистан "О механизме функционирования рынка ценных бумаг" предусматривает определенные виды лицензирования деятельности на РЦБ, которые относятся к его профессиональным участникам и осуществлению деятельности по ведению реестра и фондовой биржи:

"Профессиональная деятельность на рынке бумаг осуществляется на основании специального разрешения – лицензии, выдаваемой уполномоченным государством органом.

Орган, выдавший лицензию, контролирует деятельность инвестиционных институтов и принимает решение об отзыве выданной им лицензии при нарушении законодательства.

Уполномоченный государством орган в целях обеспечения надлежащего уровня профессиональной деятельности с ценными бумагами устанавливает:

– квалификационные требования к физическим лицам (персоналу инвестиционных институтов и фондовых бирж) для получения квалификационного аттестата специалиста рынка ценных бумаг;

– обязательные нормативы достаточности собственных средств и иные показатели, ограничивающие риски по операциям с ценными бумагами".

Здесь хотелось бы заметить, что лицензирование в широком смысле не должно сводиться к однократному акту выдачи лицензии тому или иному участнику рын-

ка. Важнейшей сферой контроля должно быть проведение систематических проверок деятельности участников рынка на предмет выполнения требований, установленных для его профессиональных участников, осуществляющих деятельность на основании лицензии.

Лицензирование профессиональной деятельности на РЦБ является, прежде всего, способом государственного регулирования и контроля за соблюдением требований законодательства, применяемым к профессиональным участникам рынка, к числу которых, согласно ст. 3 Закона Республики Узбекистан "О механизме функционирования рынка ценных бумаг", относятся: инвестиционный институт, инвестиционный посредник (финансовый брокер и дилер), инвестиционный консультант, инвестиционная компания, инвестиционный фонд, управляющая компания, депозитарий, расчетно-клиринговая палата (организация), держатель реестра владельцев ценных бумаг, номинальный держатель ценных бумаг и иные виды инвестиционных институтов.

В соответствии со ст. 22 Закона, осуществление операций на РЦБ разрешается инвестиционным институтам при наличии у них соответствующей лицензии, а согласно ст. 24, профессиональная деятельность на рынке бумаг осуществляется на основании лицензии, выдаваемой уполномоченным государством органом, контролирующим деятельность инвестиционных институтов и принимающим решение об отзыве выданной им лицензии при нарушении законодательства.

Таким образом, система лицензирования профессиональной деятельности на РЦБ является одним из основных направлений государственного регулирования рынка ценных бумаг.

Поскольку, помимо выполняемых РЦБ общих макроэкономических функций, необходимо учитывать совокупность действующих на нем профессиональных участников, что само по себе представляет чрезвычайно важную отрасль рыночной экономики, то, соответственно, в задачи государственного регулирования входит также обеспечение развития РЦБ как одной из важнейших отраслей сферы финансовых услуг и сохранение национального контроля за этой отраслью. Это предполагает стимулирование операций с ценными бумагами в нашей стране и обеспечение конкурентоспособности национальных финансовых институтов по отношению к иностранным финансовым институтам, действующим на внутреннем рынке.

Как уже отмечено, в решении задачи регулирования РЦБ интересы его участников и государства по многим позициям совпадают, что позволяет использовать саморегулирование как метод оперативного решения возникающих проблем. Интересы государства и участников рынка совпадают, прежде всего, в вопросах, связанных с поддержкой ликвидности и стабильности рынка, внедрением лучших стандартов профессиональной деятельности, предупреждением и разрешением конфликтов между участниками, улучшением управления рисками, снижением возможностей для мошенничества и совершения других противоправных

действий.

Проблема государственного регулирования деятельности профессиональных участников РЦБ состоит не столько в отсутствии согласия между регулируемыми органами, разграничении между ними компетенции и прав, сколько в самой организации системы регулирования, отсутствии эффективного механизма реализации положений законодательства, что сказывается на ситуации в ходе выполнения этим рынком своих целевых функций.

В большинстве развитых стран РЦБ находится под воздействием государственного регулирования, причем функции такого регулирования выполняют специальные государственные органы, обязанные устанавливать правила поведения на РЦБ с помощью подзаконных актов, давать трактовки положениям законов, проводить расследование нарушений, осуществлять выдачу и отзыв лицензий на права совершения операций с ценными бумагами и т.д.

В нашей стране осуществление государственного регулирования необходимо и в связи с задачей быстрого становления РЦБ. Хотя интересы государства и участников рынка совпадают по вопросам, связанным с предупреждением и разрешением конфликтов между участниками рынка, улучшением управления рисками, поддержкой ликвидности и стабильности рынка, внедрением лучших стандартов профессиональной деятельности, снижением возможностей для совершения противоправных действий участниками рынка, тем не менее, эти совпадения не являются абсолютными.

Но при этом следует четко определять границы государственного регулирования с целью недопущения преобладания роли государственных структур в развитии рынка. Здесь мы можем в полной мере согласиться с Я.Миркиным, утверждающим: "Чем более узким является вмешательство в экономическую жизнь.... тем соответственно выше объемы рынка и насыщенность ценными бумагами хозяйственного оборота. И наоборот, чем шире указанное вмешательство.... тем более ограниченным является фондовый рынок"¹.

Действительно, деятельность регулирующего органа может быть эффективной в том случае, если позволяет сократить издержки, связанные с обменом информацией между законодателем и участниками рынка, а также агентами государства, реализующими надзорные и защитные функции на РЦБ. Положение, которое регулирующий орган занимает на рынке, позволяет оперативно реагировать на любые изменения, обеспечивая как регулирующую, так и правоприменительную функцию, что в общем исключает возникновение временных разрывов между формулированием задачи, которую следует решить, и ее решением².

Но в любом случае было бы не совсем оправданным предоставлять регулирующему органу слишком широкие полномочия и наделять его значительными нормотворческими правами на РЦБ, поскольку это

¹ Миркин Я. Огосударствление и закрытость против рынка ценных бумаг // Рынок ценных бумаг. 2000. № 5. С.28.

² Pistor and Xu. Incomplete Law – A Conceptual and Analytical Framework, supra note 24 at 34 et seq.

может входить в противоречие с конституционно-правовой доктриной, предполагающей установление жесткой иерархии соподчиненных между собой нормативно-правовых актов. Все наиболее принципиальные вопросы регулирования хозяйственной деятельности должны определяться законами, ограничения прав и свобод – обоснованными и соразмерными преследуемым целям, а потому, по общему правилу, также должны закрепляться законом. Поэтому наделение регулирующего органа правом творить нормы права, в том числе определяющие чьи-то имущественные права, если такие принципиальные положения не закреплены законом, входит в противоречие с общими принципами построения национального законодательства.

Более того, предоставление регулирующему органу чрезмерных полномочий как нормотворческого, так и правоприменительного характера в условиях переходной экономики нередко способствует развитию коррупции и сращиванию бизнеса с регулятором, поскольку профессиональные участники РЦБ получают мощный рычаг влияния на рынок¹.

В связи с этим следует осторожно подходить к вопросу предоставления регулирующему органу неоправданно широких полномочий, которые к тому же основываются на дискретном усмотрении такого органа.

Регулирующий орган должен наделяться преимущественно правоприменительными функциями,² его нормотворческие полномочия должны ограничиваться исключительно вопросами уточнения и детализации существующих норм в правовых рамках, определенных законом, а также обеспечения технического регулирования рынка. Ему должны быть предоставлены полномочия, позволяющие принимать активное участие в разработке законодательных актов с тем, чтобы новые правовые нормы закреплялись на уровне закона, и, наконец, регулирующая функция подобного органа должна быть предметом контроля со стороны компетентного органа государства. В настоящее время в Узбекистане структура уполномоченных высшими органами власти и управления органов государственного регулирования РЦБ сложилась таким образом, что позволяет решать вопросы контроля и надзора за деятельностью рынка в соответствии с действующим законодательством.

Однако преимущественно рекомендательный характер решений созданной в этих целях специальной комиссии обусловил низкую эффективность ее деятельности как регулятора РЦБ, а по тому в соответ-

ствии с Указом Президента Республики Узбекистан от 26 марта 1996 г.³, данная Государственная комиссия была реорганизована в Центр по координации и контролю за функционированием рынка ценных бумаг при Министерстве финансов Республики Узбекистан.

Центр был создан в целях повышения эффективности функционирования и государственного регулирования РЦБ, координации деятельности его участников, обеспечения надежной защиты прав и законных интересов инвесторов, а его решения являются обязательными для исполнения государственными и местными органами самоуправления, хозяйствующими субъектами, профессиональными и непрофессиональными участниками рынка, их объединениями, ассоциациями, а также всеми резидентами и нерезидентами республики, осуществляющими операции с ценными бумагами на территории страны.

Помимо Центра, к органам государственного регулирования РЦБ относятся Министерство финансов Республики Узбекистан, Центральный банк Республики Узбекистан, Государственный комитет Республики Узбекистан по управлению государственным имуществом и поддержке предпринимательства Республики Узбекистан, Государственный налоговый комитет Республики Узбекистан, Министерство юстиции Республики Узбекистан и др.

Взаимодействие между этими ведомствами имеют в своей основе более общие проблемы институционального развития финансового рынка (модель коммерческого банка, модель регулирования рынка, модель функциональной и технической инфраструктуры, модель корпоративного контроля, соотношение различных типов финансовых посредников и т.д.).

Злободневными вопросами ныне являются ограничение выпуска суррогатов ценных бумаг, недостаточность использования профессиональными участниками фондового рынка республики таких применяемых в развитых странах финансовых инструментов, как производные ценные бумаги (варранты, фьючерсы, опционы и т.д.), использование которых могло бы намного расширить возможности инвестирования свободных денег в экономику.

С одной стороны, это свидетельствует о недостаточной развитости услуг, предоставляемых на рынке со стороны лицензированных профессиональных участников, отсутствии традиций делового поведения, а с другой, – о низкой ликвидности рынка корпоративных бумаг, отсутствии давления свободных финансов на рынок, низкого уровня участия коммерческих банков и небанковских финансовых учреждений в деятельности фондового рынка республики.

Объективности ради следует отметить, что практически на всех рынках постсоветского пространства наблюдается подобная ситуация, когда отсутствие движений на рынке производных ценных бумаг и сер-

¹ О возможности воздействия групп влияния на регулирующий орган указывается также применительно к развитым экономическим системам. Adam C. Pritchard. Self-Regulation and Securities Markets. 26 Regulation 32, 35 (2003).

² Некоторые ученые стран СНГ также считают необходимым четкое разделение правотворческих и правоприменительных функций регулирующего органа, оставив за ним лишь полномочия по применению норм. В противном случае, по их мнению, регулирующий орган начинает действовать неэффективно, реализуя политику регулирования рынков, отвечающую его собственным представлениям, не совпадающим с мнениями других участников рынка.

³ Указ Президента Республики Узбекистан "Об образовании Центра по координации и контролю за функционированием рынка ценных бумаг при Госкомимуществе Республики Узбекистан" от 26 марта 1996 г. N УП-1414 // ИПС "Norma".

тификатов собственности на первичные ценные бумаги приводит к нецелесообразности государственного регулирования выпуска и обращения таких бумаг.

Гражданское законодательство дает право на обращение именных корпоративных ценных бумаг, но в то же время в мировой практике широко используются предъявительские ценные бумаги, что позволяет шире использовать различные финансовые инструменты для эффективной мобилизации капитала на рынке в целях развития производства и коренным образом изменяет инфраструктуру РЦБ.

Но для этого, несомненно, должны существовать развитая система правового надзора со стороны государственных органов, а также объективная и компетентная система судебного разбирательства.

В настоящий момент государственное регулирование РЦБ в республике в большей степени строится на принципах формирования и развития новых отношений между участниками рынка, нежели непосредственного осуществления комплексного надзора. Такой подход типичен и для других постсоциалистических стран, хотя существуют и различия, которые непосредственно вытекают из состояния экономического потенциала и уровня развития той или иной страны.

Кроме того, несовершенство законодательства по налогообложению оставляет неэффективными стимулы по привлечению иностранных портфельных инвестиций в республику, что требует внесения изменений в законодательство в целях стимулирования привлекательности по операциям с ценными бумагами, предельного раскрытия информации об эмитентах и прозрачного формирования ценообразования по корпоративным финансовым инструментам.

Действующие сегодня в республике различные финансовые институты, коммерческие банки, инвестиционные фонды, страховые организации и т.д. функционируют не всегда эффективно. Основной причиной их низкого уровня являются состояние экономики в целом и недостаточность средств у мелких инвесторов, составляющих основную массу вкладчиков таких организаций.

Эффективное использование потенциала исследуемого рынка – это не дань времени и не только один из способов стабилизации экономики, а фундаментальная основа для все более широкого инвестирования средств в реальный сектор экономики страны.

Abstract

In the introductory part of the article the author characterizes relations on securities market.

In the basic part of the article professional participants of Securities Market and legal regulation of their activity are considered.

In the conclusion the author comes to opinion, that it is necessary to develop the operating national legislation, concerning state regulation of securities market and relations concerning its participants.