

ОГЛАВЛЕНИЕ

Предисловие.....	5
Глава 1. Роль и функции финансовых рынков в экономике.....	7
1.1. Взаимосвязь финансов и финансовых рынков.....	7
1.2. Финансовый рынок и его функции.....	13
1.3. Виды, сегменты и модели финансовых рынков.....	20
1.4. Основные участники финансового рынка.....	29
Глава 2. Институты фондового рынка.....	35
2.1. Институциональный базис профессиональной деятельности на финансовых рынках.....	35
2.2. Брокеры.....	40
2.3. Дилеры.....	47
2.4. Форекс-дилер.....	50
2.5. Доверительные управляющие.....	55
2.6. Инвестиционные советники.....	57
2.7. Регистраторы и депозитарии.....	59
Глава 3. Институты кредитного рынка.....	68
3.1. Кредитные организации и инвестиционные банки.....	68
3.2. Кредитные кооперативы.....	73
Глава 4. Институты рынка коллективного инвестирования.....	115
4.1. Коллективное инвестирование и его сущность.....	115
4.2. Акционерные инвестиционные фонды.....	118

4.3. Паевые инвестиционные фонды.....	126
4.4. Негосударственные пенсионные фонды.....	157
4.5. Специализированные депозитарии.....	164
4.6. Управляющая компания.....	172
 Глава 5. Рынки ценных бумаг и финансовых инструментов.....	 182
5.1. Финансовые активы и финансовые инструменты.....	182
5.2. Рынок акций.....	206
5.3. Рынок облигаций.....	216
5.4. Рынок производных финансовых инструментов.....	229
5.5. Основы анализа и управления на финансовых рынках.....	245
 Глава 6. Регулирование и основы инфраструктуры финансовых рынков.....	 266
6.1. Государственное регулирование финансового рынка.....	266
6.2. Саморегулирование финансового рынка.....	285
6.3. Эмиссия и андеррайтинг.....	292
6.4. Инфраструктура финансового рынка.....	302
 Библиографический список.....	 310

ПРЕДИСЛОВИЕ

С переходом российской экономики на рыночные принципы хозяйствования в национальной экономической системе появилось множество разнообразных хозяйствующих субъектов и экономических институтов; существенно расширилась номенклатура товаров, работ и услуг; качественно изменилось общественное потребление. Словом, общественная жизнедеятельность стала обустраиваться на основе рыночных отношений.

Несмотря на то что в социалистический период в стране функционировало некоторое количество финансово-кредитных институтов, можно утверждать, что финансовый рынок — явление новое, пришедшее с новой эрой хозяйствования и политического устройства.

В текущий исторический момент национальный финансовый рынок, как, впрочем, и мировой рынок, переживает не лучшие времена. Ведь уже на протяжении более чем десяти лет наблюдается нестабильность в финансовом секторе российской экономики. Вместе с тем нужно понимать, что впереди нас ожидают большие перспективы.

Во-первых, потому, что мировая история во всей своей динамике показывает прогрессивное развитие. Основываясь на данном наблюдении, профессиональное сообщество сформулировало классический рыночный постулат: в долгосрочной перспективе финансовый рынок растет. И даже если вы давно уже наблюдаете обратную ситуацию, это свидетельствует лишь о неправильном выборе временного горизонта.

Во-вторых, потому, что, независимо от ситуации, складывающейся в экономической системе страны, существуют объективные предпосылки к динамичному развитию финансового рынка. Анализ валового внутреннего продукта (ВВП) стран с развитой экономикой показывает, что доля финансового сектора в его структуре может достигать пятой части, в то время как доля финансового

сектора в структуре российского ВВП составляет примерно двадцатую часть. Иными словами, даже в текущей ситуации нам есть куда расти и развиваться. Более того, у нас нет и другого выхода, ведь в рамках мировой истории нет ни одного примера эффективно функционирующей национальной экономики без гибких финансовых механизмов и высокоразвитого финансового рынка.

В этих условиях, а также с учетом существенного роста уровня финансовой грамотности среди россиян абсолютно все сферы жизнедеятельности страны нуждаются в квалифицированных профессионалах, специализирующихся на финансовых рынках. Иными словами, объективная реальность требует увеличения качественных и количественных характеристик от индивидов, формирующих профессиональное сообщество финансистов.

Данное учебное пособие направлено на решение этой задачи, поскольку нацелено на формирование теоретических знаний и приобретение практических основ в сфере функционирования финансового рынка и системы регулирования деятельности финансово-кредитных институтов.

Более того, читателю представляется уникальная возможность не только приобщиться к финансовому рынку, но и, повысив свой профессиональный уровень, стать его творцом.

Авторами глав учебника «Финансовые рынки и институты» являются О. А. Школик (гл. 1, 2; параграфы 3.1, 5.4, 5.5, 6.1); Е. Г. Князева (параграфы 5.1, 6.2, 6.4); Е. А. Разумовская (параграфы 5.2, 5.3); Н. Н. Мокеева (параграфы 5.1, 6.4); Ю. В. Истомина (гл. 1; параграф 6.2); М. И. Львова (гл. 4; параграфы 3.2, 6.3).

Глава 1

РОЛЬ И ФУНКЦИИ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ В ЭКОНОМИКЕ

1.1. ВЗАИМОСВЯЗЬ ФИНАНСОВ И ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ

В рамках рассмотрения экономической категории «финансовый рынок», движения по пути постижения ее сущности и познания природы тех процессов и явлений, которые проистекают в данной области социальной и экономической жизнедеятельности, отправной точкой служит осмысление того, что научно-практическая категория «финансы» является для нее определяющей.

Словом, без формирования теоретического базиса, на основе которого раскрывается фундаментальная взаимосвязь категорий «финансы» и «финансовые рынки», всестороннее рассмотрение всей совокупности общественных отношений, складывающихся на финансовых рынках, не представляется возможным.

В связи с этим обратим внимание на то, что в науке имеют место различные точки зрения относительно существования категории «финансы», в ракурсе которых выражено немалое количество определений данного термина. В большинстве своем они сводятся к тому, что «финансы» представляют собой систему общественных отношений, денежных и перераспределительных по своему характеру, имеющих в качестве своей цели формирование денежных фондов. Авторы данного учебника не имеют серьезных возражений относительно подобной трактовки, однако считают необходимым отметить два существенных момента.

Во-первых, приведенных характеристик недостаточно для идентификации категории «финансы», а потому необходима конкретизация ее специфики с учетом присущих ей признаков.

Во-вторых, в приведенных характеристиках упущено центральное звено, которое является главной определяющей характеристикой данных отношений:

их причинность и целенаправленность изначально связаны с государством. Иными словами, финансы обусловлены существованием института государства и необходимостью реализации возложенного на этот институт функционала. Именно этой обусловленностью и необходимостью характеризуется и неотъемлемость финансов от государства.

На данный общественно-политический институт возложен определенный функционал, который является сущностным элементом государства, поскольку только через реализацию своих функций государство может выполнить государственные задачи и достигнуть целей, ради которых оно возникло и существует. Функции государства, в свою очередь, распределяются по отраслевым направлениям, образуя тем самым отрасли государственности, в рамках которых формируется соответствующий госаппарат, разграничиваются предметы ведения, определяются и делегируются полномочия, формируется правовая база и т. д. Таким образом, в рамках отрасли государственности реализуется конкретная деятельность государства в определенной сфере отношений.

На протяжении длительного пути развития любое государство находится под влиянием различных процессов, трансформирующих и модифицирующих его форму. Параллельно с формой государства трансформируются и отрасли государственности. Этот процесс обусловлен причинно-следственной связью, поскольку иные политическая идеология, государственный режим, форма правления либо иные внешние обстоятельства ставят перед властью, олицетворяющей государство, иные цели и задачи. Поэтому в разные исторические периоды развития конкретного государства его функционал меняется, меняются методы осуществления власти, меняется ее структура, отсюда — пересмотр значимости отраслей. Например, в некоторых современных государствах авторитарной военной диктатуры, где цель государства сводится к удержанию власти в руках военной элиты, превалируют полицейские и фискальные функции, а такие отрасли, как здравоохранение, образование, социальное развитие, вообще отсутствуют¹. Иными словами, структурный состав функций государства в теории весьма дискуссионен, а на практике определяется совокупностью условий, исходящих от политической элиты, олицетворяющей государственную власть. Но все же безусловным является то, что ни одно государство, на какой бы стадии развития оно ни находилось, не может существовать вне правовой и финансовой отраслей.

В рамках правовой отрасли формируется не только функциональный аппарат, здесь формируется многогранная правовая система, система правовых

¹ См.: *Иорданский В. Б.* О характере военных диктатур в Тропической Африке // *Народы Азии и Африки.* 1967. № 4. С. 22–36.

актов, во главе которой стоит основной государственный закон — Конституция, а все нижестоящие нормативно-правовые акты, распределяясь по отраслям законодательства, регулируют публичные и частные отношения в государстве. Таким образом, формируемая национальная правовая система есть идейное воплощение государства, поскольку его юридическое обоснование закрепляется в Конституции страны, а отраслевое законодательство является юридической основой государственной власти, реализуемой в конкретной отрасли государственности.

Финансовая отрасль, наоборот, является одной из форм материального воплощения государства и его власти. Формируемая в рамках отрасли система государственных финансов служит материальной первоосновой всего государства, поскольку консолидирует и перераспределяет ресурсы, необходимые для его существования, реализации государственной деятельности. Поэтому финансовая отрасль — неотъемлемый элемент государственности в целом. В целях подкрепления позиции автора необходимо обратить внимание на точку зрения выдающего финансиста, доктора экономических наук, профессора Б. М. Сабанти, который в одной из своих работ отмечает, что историческая характеристика финансов указывает на то, что основные сущностные характеристики данной экономической категории не могут кардинально меняться со сменой общественно-экономических формаций².

Мнение о неотъемлемости права и финансов у государства свойственно не только современным исследователям. Научный деятель дореволюционной России Н. М. Коркунов также говорил о неотъемлемости таких элементов государственности, как правовая и финансовая отрасли. Он указывал, что законы устанавливают пределы государственной власти, цели и формы деятельности государства, а финансы определяют ту материальную необходимость, те средства, какими государство располагает для осуществления этих целей³. Иными словами, по какому бы пути не шло государственное строительство, сущность и функции финансов постоянны и как часть науки всегда имеют одну и ту же цель — выработку эффективной системы формирования и использования фондов и доходов, обеспечивающих выполнение государством своих функций.

Товарно-денежные отношения и их историческая эволюция являются базовым фактором образования и дальнейшего развития целой системы стоимостных экономических категорий, каждая из которых имеет свои характерные особенности и играет свою специфическую роль в общественном воспроизвод-

² См.: Сабанти Б. М. Модель финансов социалистического государства. Нальчик : Эльбрус, 1989. 168 с.

³ См.: Коркунов Н. М. Русское государственное право. Т. 1 : Введение и общая часть. СПб. : Типография Стасюлевича, 1893. 392 с.

стве. Финансы, как одна из таких категорий, также обладает специфичными признаками⁴.

Первый признак сводится к тому, что финансы — это уникальная сфера экономических отношений, причинность и целенаправленность которых изначально (исторически) связана с государством и возложенными на него функциями. В текущем моменте они неотъемлемы от этого общественно-политического института, в связи с чем и имеют преимущественно публичную (государственно-властную) форму проявления.

Развитие общественных взаимодействий в рамках экономической системы сопровождалось переходом от архаичных товарообменных операций, характерных для ранних этапов социального развития, к товарно-денежным отношениям. Таким образом, натуральные платежи уступали место денежным расчетам, в том числе и в части исполнения публичных обязательств, поскольку значение денежных поступлений при формировании государственных доходов существенно возрастало.

Второй признак сводится к тому, что финансы выражают сугубо денежные отношения, складывающиеся между разными участниками процесса общественного воспроизводства.

Общественное воспроизводство есть непрерывное возобновление в масштабе общества процесса производства как единства производительных сил и производственных отношений⁵. Иными словами, воспроизводство представляет собой воссоздание израсходованных факторов производства⁶ с учетом трех неотъемлемых элементов: материальных благ, представленных предметами потребления и средствами производства; рабочей силы; производственных отношений.

В ходе общественного воспроизводства формируется совокупный общественный продукт, а также осуществляется процесс первичного распределения его стоимости.

Совокупный общественный продукт есть совокупность материальных благ и услуг, произведенных в некоем текущем периоде⁷. В экономике, основанной на рыночных принципах, его первичное распределение осуществляется без участия государства. Вместе с тем нужно отметить, что практика, свойственная

⁴ См.: Казак А. Ю. Финансы, денежное обращение и кредит. Екатеринбург : РИФ «Солярис», 2001. 200 с.

⁵ См.: Демографический энциклопедический словарь / редкол.: Д. И. Валентей (гл. ред.) и др. М. : Сов. энциклопедия, 1985. 608 с.

⁶ См.: Райзберг Б. А., Лозовский Л. Ш., Стародубцева Е. Б. Современный экономический словарь. 5-е изд., перераб. и доп. М. : ИНФРА-М, 2006. 495 с.

⁷ См.: Лопатников Л. М. Экономико-математический словарь: Словарь современной экономической науки. 5-е изд., перераб. и доп. М. : Дело, 2003. 520 с.

государствам с недемократическими политическими режимами, где государство вмешивается либо тотально контролирует все стороны общественной жизнедеятельности, в том числе и сферу экономики, характеризует лишь политические, а не экономические особенности.

Распределительный процесс идет параллельно с производственным, поскольку они взаимозависимы. Ведь производственный процесс есть постоянное движение, которое невозможно поддерживать без выполнения трех обязательных условий постоянности.

Первое условие сводится к тому, что в ходе производственного процесса расходуются средства производства — здания и сооружения, машины и оборудование, сырье, запасы, энергия и т. п., таким образом, без возмещения стоимости израсходованных средств (обозначим их *mp* — сокр. от *means of production*) на регулярной основе производство остановится. На этом этапе происходит распределение части стоимости совокупного общественного продукта между хозяйствующим субъектом — производителем и хозяйствующим субъектом — поставщиком сырья, полуфабрикатов, услуг и т. д.

Второе условие сводится к тому, что труд и трудовые ресурсы являются неотъемлемым фактором производства. Таким образом, без оплаты труда (обозначим их *sw* — сокр. от *salary and wages*) производство также остановится. На этом этапе происходит распределение части стоимости совокупного общественного продукта между хозяйствующим субъектом — производителем и его работниками.

Третье условие сводится к тому, что производственный процесс имеет коммерческую целенаправленность, характеризующую его как одновременное качественное и количественное движение, таким образом, без извлечения и распределения прибыли (обозначим их *pd* — сокр. от *profit and dividend*) производство опять же остановится. На этом этапе происходит распределение части стоимости совокупного общественного продукта между хозяйствующим субъектом — производителем и потребителем, хозяйствующим субъектом — производителем и его собственниками (акционерами).

В ходе обозначенного распределительного процесса формируется материальный базис жизнедеятельности субъектов, непосредственно (предприятие, работники) или опосредованно (поставщики, акционеры) участвующих в производственном процессе. Те же субъекты, которые остаются за пределами процесса первичного распределения, не имеют материального базиса жизнедеятельности.

Соответственно *третий признак* сводится к тому, что финансам присущ сугубо перераспределительный характер. Ведь государство является носителем публичного (общественного) функционала. Между тем функции не могут

быть реализованы без закрепления за выполняющим эти функции субъектом соответствующих властных полномочий. В то же время нужно осознавать, что любое функциональное властное полномочие базируется на материальном обеспечении. На это, например, обращает внимание профессор, доктор экономических наук В. И. Терехин, указывая, что анализ государственных функций и их обеспечивающих расходных полномочий является отправной точкой в процессе понимания и разработки механизмов финансового обеспечения всей государственной деятельности на различных ее уровнях⁸.

Таким образом, государство в силу наличия объективной необходимости формирует систему перераспределительных отношений, в рамках которых из сферы материального производства осуществляется изъятие части стоимости распределенного совокупного общественного продукта и производится его вторичное (последующее) распределение.

И наконец, *четвертый признак* финансов увязывается с признаком, который мы обозначили первым. Он проявляется в том, что государство посредством экономико-правового регулирования, осуществляемого путем публичной нормативно-правовой регламентации, целенаправленно сводит рассматриваемые денежные перераспределительные отношения в обособленную систему, в рамках которой формируются и используются централизованные и децентрализованные фонды.

На фоне рассмотренных признаков приобретает актуальность вопрос о сферах существования финансов, поскольку приведенное обоснование указывает на то, что финансам, кроме как в публичной сфере, в общем-то нет места. Ведь обширная номенклатура денежных отношений, складывающихся в частной сфере, не обладает всей совокупностью признаков, присущих категории «финансы».

Однако ранее не случайно было указано, что финансы имеют преимущественно публичную (государственно-властную) форму проявления — преимущественно, а не исключительно. Это обусловлено тем, что в экономической системе есть особый сектор, в рамках которого складывающиеся отношения соответствуют признакам финансов, — им является финансовый рынок.

По сути, финансовый рынок — единственный сектор, где существуют финансы в форме частных отношений. Ведь только здесь денежные отношения являются действительно перераспределительными, изначально неотъемлемыми от государства, в связи с чем последнее, посредством экономико-правового регулирования, осуществляемого путем публичной нормативно-правовой

⁸ См.: Терехин В. И., Шумаков Е. С. Макроэкономическая модель экономики региона // Вестн. РГРТА. 1998. № 4. С. 127–133.

регламентации, целенаправленно сводит их в обособленную систему, в рамках которой формируются и используются централизованные и децентрализованные фонды.

В целях более конкретного восприятия данный тезис можно изобразить графическим способом — в виде схемы (рис. 1).

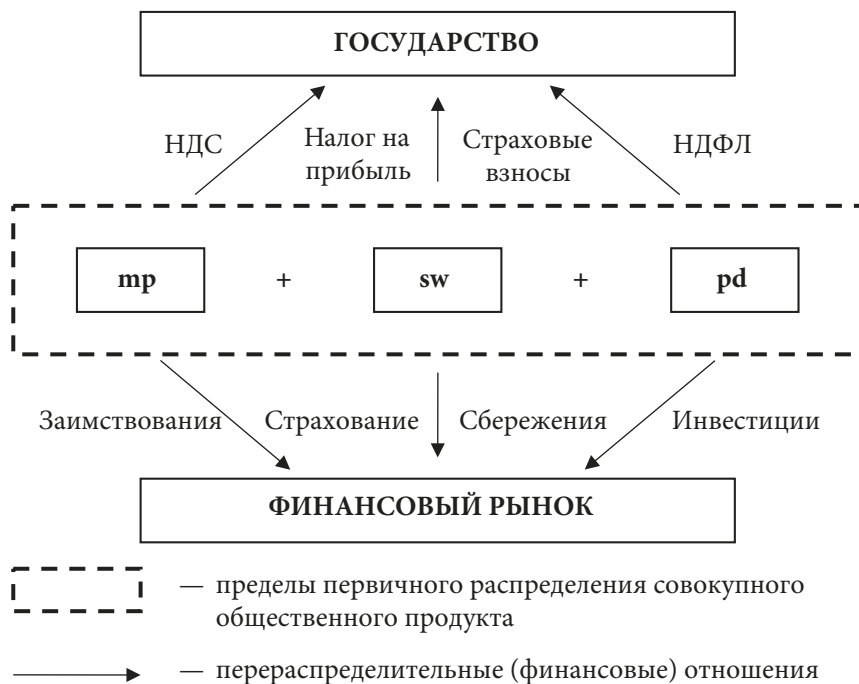


Рис. 1. Сферы функционирования финансов

В завершение параграфа нужно отметить, что перераспределительные отношения, складывающиеся на финансовом рынке, с точки зрения структуры и направленности финансовых потоков намного сложнее отношений, складывающихся в сфере государственных финансов.

1.2. ФИНАНСОВЫЙ РЫНОК И ЕГО ФУНКЦИИ

Проблемной чертой, характерной для современных экономических наук в целом и финансовой науки в частности, является дискуссионность относительно существа используемых понятий и категорий. Не обошла эта проблема и рассматриваемую категорию «финансовый рынок».

В начале предыдущего параграфа нами был выражен и впоследствии доказан тезис о взаимосвязи финансового рынка с финансами, на этой основе

объяснено, почему финансы как экономическая категория имеют квалифицирующее значение. Таким образом, на пути к определению понятия «финансовый рынок» и к рассмотрению его сущности мы пока коснулись только одной, но самой важной составляющей его части. Следовательно, для определения понятия «финансовый рынок» как рынка квалифицированного настоящий параграф необходимо начать с обращения ко второй составляющей его части — к категории «рынок».

Классический подход, используемый в экономических науках, трактует категорию «рынок» с трех позиций. Первая позиция отождествляет рынок с территориальной ограниченностью и географической определенностью, где рынок представляется местом купли-продажи товаров, работ и услуг. Вторая позиция отождествляет рынок с товарно-денежными отношениями, которые складываются на нем, поэтому здесь рынок трактуется как сами экономические отношения (или их совокупность), связанные с обменом товаров и услуг⁹. Третья позиция отождествляет рынок с характерными чертами экономики капиталистических стран (с рыночной экономикой), поэтому здесь рынок трактуется как совокупность правил и условий, а равно и как форма организации общественного хозяйствования¹⁰.

Исходя из представленного классического подхода деятелями экономической науки и практикующими финансистами финансовый рынок традиционно трактуется либо как место купли-продажи товара, обращающегося на нем, либо как совокупность экономических отношений, возникающих между его участниками по тому же поводу и в отношении тех же объектов.

Вместе с тем нужно отметить, что «финансовый рынок» — отдельная экономическая категория, поэтому определение данного понятия не может осуществляться на основе отождествления его составных частей с другими категориями, в том числе с обозначенными выше.

На наш взгляд, в этой части более близким к определению искомого понятия является вовсе не экономический подход, а лингвистический. Так, выдающийся отечественный ученый-лингвист С. И. Ожегов определяет рынок как сферу товарного обращения¹¹.

Безусловно, финансовый рынок представляет собой особую экономическую сферу, сущность и специфика которой проявляется в трехэлементном един-

⁹ См.: Райзберг Б. А., Лозовский Л. Ш., Стародубцева Е. Б. Современный экономический словарь.

¹⁰ См.: Лопатников Л. М. Экономико-математический словарь: Словарь современной экономической науки.

¹¹ См.: Ожегов С. И. Словарь русского языка: Ок. 57 000 слов / под ред. чл.-корр. АН СССР Н. Ю. Шведовой. 18-е изд., стереотип. М.: Рус. яз., 1986. 797 с.

стве: субъекты¹², объекты, отношения. Иными словами, финансовый рынок олицетворяется специальными субъектами, овеществляется особым товаром и функционирует посредством финансовых (перераспределительных) отношений. Данные элементы являются теми факторами, которые определяют обособленность финансового рынка в структуре рынка в целом.

Финансовый рынок — это особый сектор экономики, формируемый специализированными финансовыми институтами, где между разнообразными участниками складываются отношения, предметом которых являются финансовые активы, финансовые инструменты, а также связанные с ними финансовые услуги.

Действительно, современный финансовый рынок представляет собой весьма сложную систему, в рамках которой функционирует огромное количество субъектов — носителей особого хозяйственного статуса, определенного их специальной финансово-институциональной компетенцией. Таким образом, рынок предстает как совокупность номенклатурных финансовых посредников, оперирующих разнообразными финансовыми активами и инструментами и выполняющими широкий спектр функций по обслуживанию экономических процессов и управлению ими в экономической системе. В этой системе деньги и иные финансовые активы участников рынка обособились от материальной основы и получили способность к самостоятельному обращению.

Выше уже было указано, что финансовый рынок представляет собой рынок особого товара. Если опустить общеэкономические критерии, то в остатке мы получим самую главную особенность, суть которой сводится к тому, что финансовые активы и финансовые инструменты неразрывно связаны с финансовой услугой. Например, предположим, что некое лицо (далее — инвестор) имеет намерение приобрести финансовый актив — обыкновенную акцию ОАО «Газпром», реализовать который он может двумя путями:

— первый путь — приобрести актив в ходе торгов на фондовой бирже. Однако финансовый рынок есть экономический сектор ограниченного доступа, т. е. непосредственно к проведению операций на рынке имеют доступ только институциональные субъекты. Таким образом, инвестор должен обратиться за услугой к одному институциональному субъекту (брокеру), который на торгах, организованных другим институциональным субъектом (фондовой биржей), приобретет финансовый актив у третьего институционального субъекта (брокера, дилера). После этого ценная бумага будет зачислена на счет-депо, открытый инвестору у четвертого институционального субъекта (депозитария),

¹² Речь идет об институциональных субъектах, обеспечивающих/обслуживающих функционирование рынка, а не об участниках рынка в целом, куда также относятся бенефициары (конечные потребители, эмитенты, инвесторы и т. д.).

т. е. инвестору будет оказана еще одна финансовая услуга — услуга по хранению ценной бумаги;

— второй путь — приобрести актив на внебиржевом рынке. В этой части финансового рынка у покупателя и продавца отсутствует объективная необходимость в финансовой услуге, однако и здесь инвестору не обойтись без нее. Процесс приобретения любого актива (имущества) завершается оплатой со стороны покупателя и передачей объекта сделки со стороны продавца. Акция существует в абстрактной (бездокументарной) форме, поэтому процесс передачи актива осуществляется процедурным действием, которое с юридических позиций можно обозначить как «вступление в права владельца»¹³. Данное процедурное действие осуществляется в системе ведения реестра владельцев ценных бумаг, находящегося в руках институционального субъекта (регистратора)¹⁴, и представляет собой внесение двух записей — расходной записи по лицевому счету продавца и приходной записи по лицевому счету покупателя.

Роль финансового рынка в социальной и экономической системах предопределяется теми функциями, которые он выполняет. Поскольку финансовый рынок представляет собой особую категорию, обособленную в границах общей категории «рынок», то для него соответственно характерно выполнение общих и особенных рыночных функций. Общие присущи любому рынку, а особенные — только рынку финансовому, они определяются той спецификой, которая свойственна только ему и является важным критерием, выделяющим его на фоне рынков продукции, благ, нефинансовых услуг и т. д.

На рынке происходит концентрация спроса и предложения на рыночный товар, в результате чего обеспечивается формирование рыночных цен на товар, его отдельные группы и категории. Рыночная цена наиболее объективно отражает соотношение спроса и предложения. В этом процессе реализуется одна из общих функций финансового рынка — **функция ценообразования** в отношении финансовых активов, финансовых инструментов и финансовых услуг.

Рынок — экономическая категория, имеющая длинный исторический путь развития. Изначально одной из общих рыночных функций является объективное посредничество на пути удовлетворения интересов продавца и покупателя. В процессе развития рынка развиваются и усложняются его структура, операционная деятельность и рыночные отношения в целом. Это способствует формированию и развитию субъективного посредничества — субъектов на профессиональной основе, осуществляющих деятельность по рыночному

¹³ Подразумевается вступление в права, вытекающие из права собственности на ценную бумагу. Применительно к акции термин «владелец» нужно рассматривать в значении «акционер».

¹⁴ В соответствии с российским законодательством, регулирующим рынок ценных бумаг, термины «держатель реестра», «регистратор», «реестродержатель» являются равнозначными.

Конец ознакомительного фрагмента.

Приобрести книгу можно

в интернет-магазине

«Электронный универс»

e-Univers.ru