Содержание

Введение

1. Основные направления и методы защиты прав инвесторов на рынке ценных бумаг

2. Способы защиты прав инвестора на фондовом рынке

3. Особенности защиты прав миноритарных акционеров

Заключение

Список использованных источников

# Введение

На протяжении длительного времени и по сегодняшний день одной из наиболее актуальных проблем социально-экономической политики Российской Федерации является защита прав инвесторов.

В этом направлении за последнее десятилетие достигнуты серьезные результаты как в области развития законодательства, так и в области улучшения практики защиты прав инвесторов.

Регулирование рынка ценных бумаг представляет упорядочивание деятельности всех его участников и операций между участниками рынка со стороны государственных органов законодательной и исполнительной власти, саморегулируемых и общественных организаций (схематически органы, регулирующие рынок ценных бумаг отражены в приложении 1).

Регулирование рынка ценных бумаг подразделяется на внутреннее и внешнее.

Внутреннее регулирование - подчиненность деятельности данной организации ее собственным нормативам: уставу, правилам и другим внутренним документам, определяющим деятельность самой организации, ее подразделений и работников.

Внешнее регулирование - подчиненность деятельности данной организации нормативным актам государства, других организаций и международным нормам.

Таким образом, актуальность темы настоящей курсовой работы - в гарантии защищенности прав и законных интересов инвесторов, как со стороны государства, так и самих организаций. К сожалению, отечественное законодательство и внутренние документы организаций имеют множество вопросов, требующих более глубокой проработки. Очевидно, что данный факт усиливает актуальность темы исследования.

Объектом исследования в настоящей рабoте являются права и законные интересы инвесторов. Предмет исследования - методы и особенности защиты прав инвесторов, нормативное регулирование возникающих конфликтов, проблемы практической реализации законов и обеспечения судебной защиты прав инвесторов на рынке ценных бумаг.

Цель работы - раскрытие сущности защиты прав инвесторов, анализ проблем и выявление приоритетных направлений развития данного вопроса.

В соответствии с объектом, предметом и целью исследования, выделим задачи, стоящие перед нами на пути достижения целей исследования:

определение основных направлений и методов защиты прав инвесторов на рынке ценных бумаг;

раскрытие способов защиты прав инвесторов на российском фондовом рынке;

рассмотрение особенностей защиты прав миноритарных инвесторов;

Работа основана на Конституции Российской Федерации, на Федеральном законе РФ "О защите прав и законных интересов инвесторов на рынке ценных бумаг", на Законе РФ "О рынке ценных бумаг", Закон РФ "Об акционерных обществах", Закон РФ "Об обществах с ограниченной ответственностью", на Законе РФ "О рекламе", Приказах ФСФР России, на Гражданском кодексе РФ и иных федеральных законах и других нормативно-правовых актах Российской Федерации, исследованиях следующих авторов: В.В. Бочаров, В.А. Галанов, Ковалев, А.С. Нешитой, Е.Б. Стародубцев.

Настоящая курсовая работа состоит из титульного листа, содержания работы, введения, трех глав, заключения, списка использованных источников и приложений.

В первой главе представлен законодательный материал, включающий разъяснение сущности и специфики прав инвестора, в зависимости от различных условий, формы организаций, рассматриваются права и обязанности компаний, а так же меры для защиты нарушенных прав.

Во второй главе рассматриваются права инвесторов на российском фондовом рынке и способы их защиты.

В третьей главе изложены особенности защиты прав при столкновении интересов мажоритарных и миноритарных инвесторов, выявлены проблемы в практической реализации законов и обеспечения судебной защиты.

# 1. Основные направления и методы защиты прав инвесторов на рынке ценных бумаг

Защита прав инвесторов, согласно Федеральному закону "О защите прав и законных интересов инвесторов на рынке ценных бумаг", понимается, прежде всего, как обеспечение государственной и общественной защиты прав и законных интересов физических и юридических лиц, объектом инвестирования которых являются ценные бумаги (далее - инвесторы), а также определение порядка выплаты компенсаций и предоставления иных форм возмещения ущерба инвесторам - физическим лицам, причиненного противоправными действиями эмитентов и других участников рынка ценных бумаг (далее - профессиональные участники) на рынке ценных бумаг.

Приобретая ценные бумаги и предоставляя тем самым свой капитал компании, инвесторы надеются, что руководители этой компании будут использовать эти средства в соответствии с заявленными целями и действовать в интересах владельцев этих ценных бумаг. Чтобы ожидания инвесторов "превратились" в уверенность, необходимы гарантии, то есть методы, обеспечивающие реализацию интересов и прав акционеров [23, с.40].

Отношения, связанные с защитой прав инвесторов на рынке ценных бумаг, регулируются Конституцией Российской Федерации, Федеральным Законом Российской Федерации "О защите прав и законных интересов инвесторов на рынке ценных бумаг", Федеральным Законом Российской Федерации "О рынке ценных бумаг", Федеральным Законом Российской Федерации "Об акционерных обществах", Федеральным Законом Российской Федерации "Об обществах с ограниченной ответственностью", Приказом Федеральной службы по финансовым рынкам России № 07-4/пз-н "Стандарты эмиссии ценных бумаг и регистрации проспектов ценных бумаг", Гражданским кодексом Российской Федерации и иными федеральными законами и другими нормативными правовыми актами Российской Федерации.

Для того, чтобы выяснить, каким образом акционер может защитить свои права, начнем с того, какие права есть у акционеров в зависимости от пакета акций, которым он обладает.

1. Владельцы одной голосующей акции общества имеют право в голосовании на общем собрании акционеров [8, ст.59], на получение дивидендов, а в случае ликвидации общества - право на получение части его имущества [8, ст.23].

2. Владельцы, обладающие не менее чем 1 процентом голосов имеют право на участие в общем собрании акционеров [8, ст.51], ознакомиться со списком лиц, имеющих право на участие в общем собрании акционеров [8, п.4 ст.51], обратиться в суд с иском к члену общества о возмещении причиненных акционеру убытков их виновными действиями (бездействием) [8, п.5 ст.71].

3. Акционеры, являющиеся в совокупности владельцами не менее чем 2 процентов голосующих акций общества, вправе внести вопросы в повестку дня годового общего собрания акционеров и выдвинуть кандидатов в совет директоров (наблюдательный совет) общества, коллегиальный исполнительный орган, ревизионную комиссию (ревизоры) и счетную комиссию общества, число которых не может превышать количественный состав соответствующего органа, а также кандидата на должность единоличного исполнительного органа [8, п.1 ст.53], предложить кандидатов для избрания в совет директоров (наблюдательный совет) общества, кандидата на должность единоличного исполнительного органа общества [8, п.1 ст.53].

4. Владельцы не менее 10 процентов голосующих акций общества имеют право требовать созыва внеочередного общего собрания акционеров [8, п.1 ст.55], требовать проверки (ревизии) финансово-хозяйственной деятельности общества [8, п.3 ст.85].

5. Владельцы не менее 15 процентов голосующих акций общества имеют преимущество в проведении своего представителя в совет директоров (наблюдательный совет) [8, п.3 ст.66].

6. Владельцы не менее 25 процентов голосующих акций общества имеют право на внесение изменений и дополнений в устав общества или утверждение устава общества в новой редакции, на реорганизацию общества, на ликвидацию общества, назначение ликвидационной комиссии и утверждение промежуточного и окончательного ликвидационных балансов, на определение количества, номинальной стоимости, категории (типа) объявленных акций и прав, предоставляемых этими акциями, приобретение обществом размещенных акций [8, п.4 ст.49], возможность блокирования решений, принятых обществом, для решения которых требуется квалифицированное большинство в три четверти голосов акционеров - владельцев голосующих акций, на доступ к документам бухгалтерского учета и протоколам заседаний коллегиального исполнительного органа [8, п.1 ст.91].

7. Акционерам, обладающим в совокупности не менее чем 30 процентами голосов размещенных голосующих акций общества предоставляют возможность иметь кворум при повторном собрании акционеров [8, п.3 ст.58].

8. Акционеры, являющиеся в совокупности владельцами не менее 50 процентов голосующих акций общества определяют наличие кворума общего собрания акционеров [8, п.1 ст.58], принимают решение по вопросам, указанным в подпунктах 1 - 3, 5 и 17 пункта 1 статьи 48 Федерального закона "Об акционерных обществах", принимается общим собранием акционеров большинством в три четверти голосов акционеров - владельцев голосующих акций, принимающих участие в общем собрании акционеров [8, п.4 ст.49].

9. Акционеры, являющиеся в совокупности владельцами 75 процентов голосующих акций общества, имеют право размещать акции (эмиссионных ценных бумаг общества, конвертируемых в акции) посредством закрытой подписки [8, п.3 ст.39], размещать посредством открытой подписки обыкновенных акций, составляющих более 25 процентов ранее размещенных обыкновенных акций [8, п.4 ст.39], в соответствии с п.1 ст.48, принимать решение об одобрении крупной сделки, предметом которой является имущество, стоимость которого составляет более 50 процентов балансовой стоимости активов общества [8, п.3 ст.79].

10. Акционер, являющийся в совокупности владельцем 100 процентов голосующих акций общества, имеет право принимать решения по вопросам, относящимся к компетенции общего собрания акционеров, они принимаются этим акционером единолично и оформляются письменно [8, п.3 ст.47].

Права владельцев привилегированных акций установлены статьей 32 ФЗ об АО. В уставе общества для каждого типа привилегированных акций должны быть определены:

размер дивиденда (в твердой денежной сумме или в процентах к номинальной стоимости привилегированных акций);

ликвидационная стоимость (в твердой денежной сумме или в процентах к номинальной стоимости привилегированных акций);

право голоса на общем собрании акционеров в случаях, предусмотренных ст.32 ФЗ об АО.

Владельцы привилегированных акций, по которым не определен размер дивиденда, имеют право на получение дивидендов наравне с владельцами обыкновенных акций.

Пункт 16 постановления ВАС РФ № 19 указывает, что дивиденды, решение о выплате (объявлении) которых принято общим собранием акционеров, подлежат выплате в срок, определенный уставом общества или решением общего собрания акционеров. Если уставом такой срок не определен, он не должен превышать 60 дней, в том числе при установлении его решением общего собрания.

В случае невыплаты объявленных дивидендов в установленный срок акционер вправе обратиться с иском в суд о взыскании с общества причитающейся ему суммы дивидендов, а также процентов за просрочку исполнения денежного обязательства на основании статьи 395 Гражданского кодекса РФ [23, с.52].

Согласно пункту 15 постановления Пленума Высшего Арбитражного Суда РФ от 18.11.2003 № 19 "О некоторых вопросах применения Федерального закона "Об акционерных обществах" (далее - постановление ВАС РФ № 19) при отсутствии решения об объявлении дивидендов общество не вправе выплачивать, а акционеры требовать их выплаты [23, с.52].

Согласно пункту 29 постановления ВАС РФ № 19 на основании статьи 75 ФЗ об АО акционеры - владельцы голосующих акций вправе требовать выкупа обществом всех или части принадлежащих им акций в случаях принятия общим собранием акционеров решения о реорганизации общества, совершении крупной сделки, а также о внесении изменений или дополнений в устав общества (утверждении его в новой редакции), ограничивающих право акционеров, если они голосовали против принятия соответствующего решения или не участвовали в голосовании по этим вопросам.

Перечень оснований, дающих акционеру право требовать выкупа обществом принадлежащих данному акционеру акций, установленный статьей 75 ФЗ об АО, является исчерпывающим.

Практическое значение обладания процентной долей в уставном капитале общества с ограниченной ответственностью заключается в следующем:

1. Участники общества, доли которых в совокупности составляют не менее чем 10 процентов уставного капитала общества, вправе требовать в судебном порядке исключения из общества участника, который грубо нарушает свои обязанности либо своими действиями (бездействием) делает невозможной деятельность общества или существенно ее затрудняет [9, ст.10].

2. Участники общества, доли которых в совокупности составляют более 25 процентов - позволяют блокировать принятие решения по вопросам изменения устава общества, в том числе изменения размера уставного капитала общества.

3. Решения об изменении устава общества, в том числе изменении размера уставного капитала общества принимаются большинством не менее двух третей голосов от общего числа голосов участников общества [9, абз.2 п.8 ст.37].

4. Участники общества, доли которых в совокупности составляют более 50 процентов - имеют право практически на полное управление обществом, за исключением гарантированного решения вопросов, указанных в п.1 и 3.

5. Участники общества, доли которых в совокупности составляют более 75 процентов - дают возможность решать все вопросы, связанные с управлением общества, за исключением вопросов, указанных в п.1.

1 января 2011 года значительно расширен перечень раскрываемой и предоставляемой информации. Изменения внесены в Федеральные законы "О рынке ценных бумаг", "Об акционерных обществах", "Об инвестиционных фондах" и некоторые другие законодательные акты.

Подробно регламентирован состав информации, включаемой эмитентом ценных бумаг в состав ежеквартального отчета. Установлен подробный перечень сведений (состоящий из пятидесяти пунктов), подлежащих раскрытию или предоставлению в форме сообщений о существенных фактах. В него включены сведения, касающиеся, в частности, созыва и проведения общих собраний акционеров, проведения заседания совета директоров и принятия некоторых его решений, судебных исков, предъявленных к эмитенту, эмиссии ценных бумаг, совершения эмитентом крупных сделок и т.д.

Уточняется процедура эмиссии и обращения ценных бумаг. Так, бумаги, предназначенные для квалифицированных инвесторов, могут обращаться на торгах при условии регистрации их проспекта. Держатель реестра владельцев ценных бумаг и депозитарии обязаны хранить документы, связанные с учетом и переходом прав на бумаги, не менее пяти лет с даты их поступления.

Установлена обязанность эмитента при регистрации проспекта ценных бумаг, предназначенных для квалифицированных инвесторов, предоставлять информацию также и в форме сводной бухгалтерской (консолидированной финансовой) отчетности (в том числе подготовленную в соответствии с МСФО).

Установлены также условия и порядок освобождения эмитентов от обязанности осуществлять раскрытие или предоставление информации о ценных бумагах. [4, ст.30.1]

В случае если права акционера нарушены, то в зависимости от ситуации можно применять следующие методы для защиты нарушенных прав:

1. Обжалование незаконных действий (бездействий) общества, причинивших ущерб инвестору [8, п.5 ст.71], в ФСФР России, которая имеет право применения административной ответственности к юридическим лицам и их руководителям [5, п.7 ст.6 ФЗ].

**В отношении эмитентов, осуществляющих недобросовестную эмиссию ценных бумаг, ФСФР** принимает меры к приостановлению дальнейшего размещения ценных бумаг, выпущенных в результате недобросовестной эмиссии, и опубликовывает об этом сведения в средствах массовой информации; извещает эмитента о необходимости в установленные сроки устранения нарушений, внесения изменений в проспект ценных бумаг и другие условия выпуска.

По фактам недобросовестной эмиссии, а также при осуществлении деятельности без наличия соответствующей лицензии ФСФР направляет материалы проверки в суд для применения мер административной ответственности к должностным лицам эмитента либо в органы прокуратуры при наличии в действиях должностных лиц эмитента признаков состава преступления.

За непредставление или нарушение эмитентом, профессиональным участником рынка ценных бумаг, акционерным инвестиционным фондом, управляющей компанией акционерного инвестиционного фонда, паевого инвестиционного фонда или негосударственного пенсионного фонда либо специализированным депозитарием акционерного инвестиционного фонда, паевого инвестиционного фонда или негосударственного пенсионного фонда порядка и сроков представления информации, предусмотренных федеральными законами и принятыми в соответствии с ними иными нормативными правовыми актами, а равно представление информации не в полном объеме, и (или) недостоверной информации, и (или) вводящей в заблуждение информации, если эти действия (бездействие) не содержат уголовно наказуемого деяния, - влечет наложение административного штрафа на должностных лиц [3, ст.15.19].

В целях информирования инвесторов и предупреждения их о совершенных и возможных правонарушениях на рынке ценных бумаг ФСФР России обязана вести информационные базы данных, содержащие открытую и доступную для каждого заинтересованного лица информацию о санкциях, примененных в отношении лиц, совершивших правонарушения на рынке ценных бумаг, лицах, совершивших указанные правонарушения, зарегистрированных выпусках ценных бумаг, выданных им лицензиях [5, п.2 ст 8 ФЗ]. В приложении 2 представлена контрольно-надзорная деятельность ФСФР России за 2009 год.

2. Жалобы и заявления инвесторов на участников саморегулируемой организации рассматриваются также саморегулируемыми организациями, которые осуществляют контроль за исполнением своими участниками (членами) законодательства Российской Федерации о защите прав и законных интересов инвесторов на рынке ценных бумаг [5, ст.15].

Формы, сроки и порядок проведения указанного контроля предусмотрен учредительными документами, правилами и стандартами ее деятельности.

По итогам рассмотрения жалобы и заявления саморегулируемая организация вправе принять следующее решение:

применить к нарушителю санкции, установленные правилами и стандартами деятельности этой организации;

рекомендовать своему участнику (члену) возместить инвестору причиненный ущерб во внесудебном порядке;

исключить профессионального участника из числа своих участников (членов) и обратиться в федеральный орган исполнительной власти по рынку ценных бумаг с заявлением о принятии мер по аннулированию или приостановлению действия лицензии указанного профессионального участника на осуществление профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг;

направить материалы по жалобе и заявлению в правоохранительные и иные федеральные органы исполнительной власти в соответствии с их компетенцией для рассмотрения.

Саморегулируемая организация обязана сообщить в федеральный орган исполнительной власти по рынку ценных бумаг об итогах рассмотрения жалоб и заявлений инвесторов и принятых ею решениях [5, ст.16].

Жалобы и заявления инвесторов подлежат рассмотрению федеральным органом исполнительной власти по рынку ценных бумаг и иными федеральными органами исполнительной власти, регулирующими рынок ценных бумаг, в срок, не превышающий двух недель со дня подачи жалобы или заявления.

Важным фактором, влияющим на уровень защиты прав акционеров, является также поведение самих компаний.

В то же время качественное корпоративное управление служит лишь дополнительной гарантией защищенности прав и интересов инвесторов. Компания может самостоятельно улучшить защиту прав своих инвесторов, но ей не удастся полностью компенсировать недостатки правового регулирования. Тем не менее, поскольку процесс создания адекватного законодательства и эффективного правосудия труден и долог, компании могут снизить стоимость капитала, закрепив в своих уставах положения, защищающие права инвесторов, и последовательно реализуя эти положения.

Отечественное законодательство в области защиты прав инвесторов является отнюдь не слабым. И все же в нашем законодательстве остаются вопросы, требующие более глубокой проработки. Кроме того, существуют довольно серьезные проблемы практической реализации законов и обеспечения судебной защиты. Все это не дает возможности назвать российскую систему регулирования прав акционеров достаточно развитой. Поэтому отечественным компаниям необходимо обратить особое внимание на потребности и интересы потенциальных и своих инвесторов и сделать акцент на выработке и соблюдении собственных принципов защиты прав инвесторов.

# 2. Способы защиты прав инвестора на фондовом рынке

Глобальный финансовый кризис явился поводом для частных инвесторов задуматься о надлежащем управлении ценными бумагами и денежными средствами, переданными для инвестирования в ценные бумаги. В период кризиса управляющие компании демонстрировали значительные убытки от частных инвестиций. Вместе с тем, размер демонстрируемых убытков подтолкнул инвесторов к анализу действий управляющих компаний не только в условиях кризиса, но и в условиях экономической стабильности [21, стр.51].

Для того, чтобы иметь целостное представление о правомерности действий управляющей компании необходимо начать с анализа подписанного договора доверительного управления.

Согласно п.2 ст.4 ФЗ "О защите прав и законных интересов инвесторов на рынке ценных бумаг" условия заключаемых с инвесторами договоров, которые ограничивают права инвесторов по сравнению с правами, предусмотренными настоящим законом, являются ничтожными [5, п.2 ст.4]. Нарушение данного положения закона профессиональным участником рынка ценных бумаг является основанием для аннулирования или приостановления действия его лицензии на осуществление профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг и (или) наложения штрафа [21, стр.51].

Требования к договорам доверительного управления ценными бумагами и сопутствующим документам установлены Федеральной службой по финансовым рынкам (ФСФР) России в Порядке осуществления деятельности по управлению ценными бумагами. Таким образом, при анализе договора доверительного управления представляется целесообразным учитывать положения названного документа в совокупности с законом о защите прав инвесторов на рынке ценных бумаг. Основные положения закона и договора доверительного управления, несоблюдение которых управляющим может повлечь приостановление или аннулирование его лицензии, а также положения договоров доверительного управления, на которые инвестору следует обращать внимание - следующие:

*1. Управляющий обязан осуществлять управление ценными бумагами в интересах учредителя управления (или указанного им лица) в соответствии с законодательством Российской Федерации, проявлять должную заботливость об интересах учредителя управления (указанного им лица) при осуществлении деятельности по управлению ценными бумагами [13, п.2.6, 2.7].*

Для целей определения соответствия этого положения закону, необходимо учитывать, совершались ли сделки с ценными бумагами на бирже, либо же сделка являлась внебиржевой.

Заключение сделки на бирже означает, что управляющая компания действовала через брокера. В соответствии с законом и нормативно-правовыми актами ФСФР России, брокеры обязаны выполнять поручения клиентов добросовестно, действуя исключительно в интересах клиентов и обеспечивая наилучшие условия исполнения поручений клиентов в соответствии с условиями таких поручений [7, п.2 ст.3]. Кроме того, биржевая сделка не может быть исполнена на условиях худших, чем рыночные в силу особенности заключения сделок на бирже: сделка заключается, если совпадают заявка на продажу и заявка на приобретение, а, соответственно, цена сделки, зафиксированная в торговой системе на момент ее заключения, будет лучшей, то есть - рыночной [21, стр.51].

Если заключенная управляющим сделка являлась внебиржевой и цена приобретения/продажи ценных бумаг отклонялась в большую/меньшую сторону от цены (средневзвешенной цены) таких же ценных бумаг, по которой могла быть заключена такая сделка, сделка считается совершенной на заведомо худших по сравнению с рыночными условиях [13, п.2.21]. Управляющий в этом случае обязан письменно уведомить учредителя управления не позднее окончания следующего рабочего дня за днем заключения такой сделки.

Таким образом, в Порядке осуществления деятельности по управлению ценными бумагами ФСФР России фактически предусмотрела невозможность заключения управляющими сделок на условиях, невыгодных для инвестора. Если же сделки все-таки заключаются, то в силу указаний органа государственной власти управляющий обязан отчитаться за свои действия.

Изложенное выше наглядно демонстрирует, что положения законодательства о ценных бумагах в совокупности защищают инвестора от недобросовестных действий управляющей компании и от обязанности последней обеспечивать наилучшие условия исполнения сделок, осуществляемых в рамках доверительного управления.

В связи с этим инвестор вправе оспорить положения договора доверительного управления, ограничивающие обязанность управляющего по проявлению должной заботливости и осуществлению действий исключительно в интересах клиента [21, стр.52].

право инвестор ценная бумага

2. Несмотря на то, что действующее законодательство прямо запрещает доверительному управляющему давать какие-либо гарантии и обещания о будущей эффективности и доходности управления ценными бумагами, из этого правила имеется исключение: в договоре доверительного управления управляющий может принять на себя обязательства по обеспечению доходности [13, п.3.1.14].

Таким образом, при заключении договоров доверительного управления клиенту предлагается выбрать определенную стратегию инвестирования, которой управляющий будет обязан придерживаться при осуществлении доверительного управления, если впоследствии управляющий и его клиент не договорятся об изменении стратегии. Именно в модели предлагаемой стратегии, как правило, доверительный управляющий приводит расчеты будущей доходности от вложений в ценные бумаги. Согласование стратегии, в которой указана доходность, приводит к тому, что управляющий берет на себя обязательство по обеспечению доходности, то есть действует в строгом соответствии с целями инвестирования, согласованными с учредителем управления, в рамках инвестиционной стратегии.

В случае если указанное условие договора не выполняется, инвестор вправе обжаловать действия управляющего [21, стр.53].

3. Согласно положениям Закона РФ "О рынке ценных бумаг" и Порядка осуществления деятельности по управлению ценными бумагами, управляющий обязан предоставлять учредителю управления отчет о деятельности управляющего по управлению ценными бумагами [7, ст.5]. При этом такой отчет должен предоставляться инвестору в сроки, установленные договором, но не реже одного раза в квартал.

Требования к содержанию отчета содержатся в Порядке осуществления деятельности по управлению ценными бумагами. Из представленного инвестору отчета должен быть виден не только перечень ценных бумаг, входящих в его портфель на заданную дату, их количество и рыночная цена, но и такая информация, как:

дата/время заключения сделки, дата/время совершения операции;

дата фактического исполнения обязательств по сделке;

вид сделки, описание операции;

вид, категория (тип), выпуск, транш, серия ценной бумаги;

место заключения сделки (наименование организатора торговли или внебиржевой рынок) и прочее [13, п.4.4].

Важно отметить, что в силу прямого указания ФСФР России, информация в отчете должна быть представлена раздельно по каждому эмитенту, виду, категории (типу) ценных бумаг, в том числе раздельно по биржевым и внебиржевым сделкам, по типам биржевых сделок (безадресные/переговорные сделки), а также отдельно по сделкам РЕПО (по видам, категориям (типам) ценных бумаг) и срочным контрактам и внебиржевым срочным контрактам (по вилам контрактов) [13, п.4.5].

Непредставление учредителю управления подробных отчетов может служить поводом для обращения с жалобой на действия управляющей компании [21, стр.53].

4. В утвержденном ФСФР России Порядке осуществления деятельности по управлению ценными бумагами имеется указание на обязанность управляющей компании письменно согласовать с инвестором ряд дополнительных условий [13, п.2.15-2.17], таких как:

перечень объектов доверительного управления, которые могут быть переданы инвестором управляющему в доверительное управление;

перечень (состав) объектов доверительного управления, которые вправе приобретать управляющий при осуществлении деятельности по управлению ценными бумагами. ФСФР России утвержден следующий состав объектов доверительного управления: виды ценных бумаг; перечень эмитентов или групп эмитентов, чьи ценные бумаги могут являться объектами управления, по отраслевому или иному признаку, который согласовывается по требованию учредителя управления; ценные бумаги, допущенные (не допущенные) к торгам, включенные/не включенные в котировальные списки;

по требованию учредителя управления - ограничения на приобретение отдельных видов объектов доверительного управления;

структура объектов доверительного управления, которую обязан поддерживать управляющий в течение всего срока действия договора, в том числе соотношение между ценными бумагами различных видов, соотношение между ценными бумагами различных эмитентов, соотношение между ценными бумагами и денежными средствами данного учредителя управления, находящимися в доверительном управлении и другие.

Введение на законодательном уровне требования о письменном согласовании приведенных выше условий является дополнительной гарантией защиты прав инвестора, что дает возможность обезопасить себя от возможных рисков, связанных с инвестированием в ненадлежащие или сомнительные активы, а также с возможностью осуществления управляющим высоко рисковых операций, предоставляется инвестору еще на стадии заключения договора доверительного управления.

Информацию о рисках, которые могут возникнуть при совершении тех или иных операций с теми или иными инструментами, учредитель управления всегда может получить от управляющей компании. Согласно закону предоставление недостоверной, неполной или вводящей в заблуждение инвестора информации, является основанием для изменения или расторжения договора между инвестором и профессиональным участником по требованию инвестора [5, п.7 ст.6].

Законодательство предусматривает несколько вариантов обжалования действий управляющей компании по управлению ценными бумагами и денежными средствами, переданными для инвестирования в ценные бумаги.

Во-первых, инвестор может обратиться с жалобой (заявлением) в ФСФР России. В Законе "О рынке ценных бумаг" срок рассмотрения жалобы Федеральной службой по финансовым рынкам значительно сокращен по сравнению с иными нормативно-правовыми актами, регулирующими порядок рассмотрения жалоб на действия профессиональных участников рынка ценных бумаг, и составляет две недели [5, ст.7].

Результатом обращения в ФСФР РФ может стать применение мер к должностным липам и специалистам управляющей компании (аннулирование квалификационных аттестатов), наложение штрафов на управляющую компанию, приостановление действия лицензии управляющей компании либо ее аннулирование [12, п.2].

Во-вторых, инвестор может обратиться с жалобой (заявлением) в саморегулируемую организацию, членом которой является управляющая компания (Национальную ассоциацию участников фондового рынка или Некоммерческое партнерство "Национальная лига управляющих"), к полномочиям которой отнесено рассмотрение жалоб и заявлений инвесторов.

В этом случае в итоге рассмотрения жалобы могут быть приняты следующие решения:

* рекомендовать управляющей компании возместить инвестору причиненный ущерб во внесудебном порядке;
* обратиться в ФСФР России с заявлением о принятии мер по аннулированию или приостановлению действия лицензии управляющей компании;
* направить материалы по жалобе и заявлению в правоохранительные органы для рассмотрения.

В-третьих, инвестору может быть рекомендовано одновременное обращение в контролирующий орган и саморегулируемую организацию. Тем самым повышаются шансы инвестора на получение результата от обращения с жалобой.

Дополнительной гарантией восстановления нарушенных прав инвесторов служит возможность последующего обращения в суд. Согласно положениям Гражданского кодекса РФ, "доверительный управляющий, не проявивший при доверительном управлении имуществом должной заботливости об интересах выгодоприобретателя или учредителя управления, возмещает выгодоприобретателю упущенную выгоду за время доверительного управления имуществом, а учредителю управления убытки, причиненные утратой или повреждением имущества, с учетом его естественного износа, а также упущенную выгоду". Таким образом, если по результатам рассмотрения жалобы саморегулируемая организация вправе предложить управляющему возместить инвестору причиненный ущерб, в случае судебного разбирательства данный вопрос будет решаться уже в принудительном порядке.

Следует также помнить, что Гражданский кодекс РФ также содержит указание на то, что "доверительный управляющий несет ответственность за причиненные убытки, если не докажет, что эти убытки произошли вследствие непреодолимой силы либо действий выгодоприобретателя или учредителя управления". То есть, управляющая компания, в свою очередь, будет стараться доказать причинение убытков в результате действий инвестора или обстоятельств непреодолимой силы. В следствие чего инвестору придется одновременно квалифицированно и доступно объяснить суду не только, в чем именно выразилось нарушение с точки зрения законодательства, но и суметь объяснить показатели, свидетельствующие о причиненном ему ущербе и возникновении упущенной выгоды.

Следует отметить, что действующее законодательство и система организации рынков ценных бумаг развиваются по пути укрепления позиций инвесторов с точки зрения защиты их прав. Поэтому при наличии сомнений в правомерности и эффективности действий доверительных управляющих инвестор имеет возможность получить объективную оценку таких действий. В настоящей главе отражены наиболее очевидные моменты, на которые инвестору стоит обращать внимание при заключении и исполнении договоров доверительного управления, а также наиболее явные нарушения, с которыми инвестор может столкнуться в рамках доверительного управления его активами на фондовом рынке.

# 3. Особенности защиты прав миноритарных акционеров

На протяжении длительного времени одной из наиболее актуальных проблем современного развития корпоративного управления в России является столкновение интересов "мажоритарных" (обладающих большинством голосов в органах управления общества) и "миноритарных" акционеров акционерных обществ [23, стр.40].

Противоречия между интересами обществ, их основных акционеров и акционеров дочерних обществ начали обостряться по мере развития акционерного, финансового и налогового законодательства, и не в меньшей степени в связи с развитием движения акционеров в защиту собственных прав [23, стр.40].

Процесс перераспределения корпоративного контроля в пользу крупных акционеров в России привел к образованию в обществах групп миноритариев, которые в силу незначительного количества имеющихся у них акций, не могли полноценно участвовать в корпоративной жизни компании. Такие миноритарии фактически утрачивают реальные права акционеров, поскольку финансовые потоки контролируются крупным акционером, а активы поглощенного общества могут быть вполне законно выведены.

В ситуации, когда крупный акционер - поглотитель приобрел количество акций, достаточное для принятия стратегически важных управленческих решений (переизбрание совета директоров, увеличение уставного капитала, реорганизация общества, одобрение крупных сделок и прочие), миноритарные акционеры готовы были бы продать свои акции, однако к тому времени цена на такие дисконтированные (за счет утрат каких-либо контрольных наценок) акции может упасть на столько, что единственным, кто согласился бы приобрести эти акции и будет этот поглотитель, но уже по бросовой цене.

Любые попытки ограничения произвола акционера, сконцентрировавшего в своих руках сверхкрупный пакет акций, предпринимавшиеся во многих иностранных юрисдикциях показывают полную бесперспективность подобных усилий: если кто-то наращивает свое участие в корпорации, то делается это с единственной целью - самостоятельно извлекать доходы от контрольной премии, а потому помехи в лице миноритарных акционеров со временем будут устранены.

В России с целью урегулировать уже возникшие и ставшие актуальными корпоративные конфликты был принят Федеральный закон № 7-ФЗ от 05.01.2006 года "О внесении изменений в Федеральный закон "Об акционерных обществах" и некоторые другие законодательные акты Российской Федерации", который серьезным образом изменил правовое регулирование положений, связанных с выкупом в принудительном порядке контролирующим акционером акционерного общества акций миноритарных акционеров [23, стр.41].

Согласно принятым изменениям в российском законодательстве, для получения права мажоритарного акционера требовать от оставшегося меньшинства акционеров принудительной продажи в свою пользу принадлежащих им акций, такому акционеру необходимо консолидировать 95 процентов от голосующих акций общества. Содержанием второго института является право миноритарных акционеров требовать от мажоритарного акционера выкупа их акций.

Таким образом, вследствие легитимизации выше указанных правовых институтов и компании, стремящиеся оптимизировать структуры своих обществ, характер взаимоотношений с участниками обществ, и миноритарные акционеры, в интересы которых входит получение справедливой цены от участия в обществах, получили инструмент устранения корпоративных конфликтов [23, стр.41].

Введение правила "вытеснения" миноритарных акционеров оправдано при публичных поглощениях, но способно значительно ограничивать права и ущемлять интересы миноритарных акционеров вне рамок осуществления публичных поглощений. Правило "вытеснения" миноритарных акционеров представляет собой право контролирующего акционера, возникающее при условии приобретения им определенной доли акций, понудить миноритарных акционеров продавать принадлежащие им долевые финансовые инструменты контролирующему акционеру, который в результате этой продажи станет владельцем 100 процентов акций компании [20, стр.83].

При установлении правила "вытеснения" миноритарных акционеров важное значение приобретают проблемы гарантирования права собственности и ограничения свободы договора.

Согласно п.1 ст.84.8 Закона об АО лицо, которое в результате добровольного предложения о приобретении всех голосующих акций компании (обыкновенные акции и привилегированные акции, предоставляющие право голоса в силу п.5 ст.32 Закона об АО) и эмиссионных ценных бумаг, конвертируемых в такие акции, или обязательного предложения стал владельцем более 95 процентов общего количества голосующих акций компании, с учетом акций, принадлежащих ему и его аффилированным лицам, вправе выкупить у оставшихся акционеров - владельцев голосующих акций, а также у владельцев эмиссионных ценных бумаг, конвертируемых в такие акции, указанные ценные бумаги. Пороговое значение определяется на основе приобретения голосующих акций, при этом выкупу подлежат только голосующие акции [20, стр.84].

Требование о выкупе ценных бумаг должно быть направлено в компанию в течение шести месяцев с момента истечения срока принятия добровольного предложения о приобретении всех голосующих акций открытого акционерного общества и эмиссионных ценных бумаг, конвертируемых в такие акции, или обязательного предложения, если в результате принятия добровольного или обязательного предложения было приобретено не менее чем 10 процентов общего количества голосующих акций общества. Согласно п.4 ст.84.8 Закона об АО выкуп ценных бумаг осуществляется по цене не ниже рыночной стоимости выкупаемых ценных бумаг, которая должна быть определена независимым оценщиком. При этом указанная цена не может быть ниже:

цены, по которой ценные бумаги приобретались на основании добровольного или обязательного предложения, в результате которого лицо, стало владельцем более 95 процентов общего количества акций открытого общества, с учетом акций, принадлежащих этому лицу и его аффилированным лицам;

наибольшей цены, по которой лицо (владелец более 95 процентов общего количества акций открытого общества), или его аффилированные лица приобрели либо обязались приобрести эти ценные бумаги после истечения срока принятия добровольного или обязательного предложения, в результате которого лицо, стало владельцем более 95 процентов общего количества акций открытого общества, с учетом акций, принадлежащих этому лицу и его аффилированным лицам [20, стр.84].

Учитывая, что при определении цены выкупа немалое значение имеет цена, уплаченная в рамках публичного предложения, предшествующей выкупу, можно понять логику законодателя: если пороговое значение было преодолено в результате добровольного предложения, значит, предложение приняло значительное большинство акционеров и, следовательно, цена предложения относительно справедливая; в контексте обязательного предложения Закон об АО предусматривает императивные правила определения цены, что должно обеспечить справедливость цены выкупа, но для придания еще большего обоснования этой цене добровольное или обязательное предложение должно быть принято владельцами не менее чем 10 процентов голосующих акций. Логика этого положения заключается в том, что, если предложение принято хотя бы владельцами 10 процентов голосующих акций от общего количества акций, являющихся объектом предложения, цена не может быть заниженной. В отличие от рыночной цены, которая определяется на основании индивидуальных сделок с участием нескольких акционеров, в данном случае сделка более представительная, поскольку в ней участвует большое число акционеров, которым адресовано предложение. Следовательно, снижается вероятность ущемления интересов оставшихся миноритарных акционеров [20, стр.85].

Анализ сложившейся судебной практики применения ст.84.8 Закона об АО позволяет сделать вывод, что акционеры не всегда делают правильную оценку правоотношениям, возникающего по поводу принудительного выкупа акций, что приводит к выбору неэффективных способов защиты их прав.

Таким образом, предусмотренный в составе нормы ст.84.8 Закона об АО механизм принудительного выкупа акций предусматривает следующие основополагающие права миноритарного акционера:

право на получение экономически обоснованного, соразмерного эквивалента стоимости выкупаемых ценных бумаг;

право на получение информации в виде отчета о рыночной стоимости ценных бумаг;

право на контроль за соблюдением процедуры принудительного выкупа ценных бумаг, предусмотренного Законом об АО [23, стр.41].

В соответствии со ст.12 Гражданского кодекса Российской Федерации защита прав осуществляется способами, предусмотренными законом. Рассмотрим наиболее часто используемые миноритарными акционерами способы защиты, предусмотренные Законом об АО [23, стр.42].

1. Возмещение убытков

В связи с тем, что способ приобретения акций, предусмотренный ст.84.8 Закона об АО, фактически ограничивает право собственности акционера, он неоднократно выступал предметом жалоб, подаваемых в Конституционный Суд России. Итогом рассмотрения поступивших от акционеров жалоб стало признание соответствующим Конституции России принудительного выкупа акций, предусмотренного ст.84.8 Закона об АО (Определения Конституционного Суда РФ от 03.07.2007 № 681-О-П, № 713-О-П, №714-О-П).

Так, в своем Определении от 03.07.2007 № 713-О-П Конституционный Суд РФ, отмечая важность и значимость судебного контроля за соблюдением процедуры проведения консолидации акций путем их выкупа, подчеркнул, что суды призваны обеспечить эффективную защиту прав и свобод акционеров, а не проверять экономическую целесообразность решений, принимаемых советом директоров и общим собранием акционеров. В частности, в определениях от 3 июля 2007 года № 681-О-П, № 713-О-П, № 714-О-П отмечено, что в случаях принудительного изъятия имущества у собственника - независимо от оснований такого изъятия - должен осуществляться эффективный судебный контроль, который может быть либо предварительным, либо последующим и служит гарантией конституционного принципа неприкосновенности собственности.

Владелец ценных бумаг, не согласившийся с ценой выкупаемых ценных бумаг, вправе обратиться в арбитражный суд с иском о возмещении убытков, причиненных в связи с ненадлежащим определением цены выкупаемых ценных бумаг. Указанный иск может быть предъявлен в течение шести месяцев со дня, когда такой владелец ценных бумаг узнал о списании с его лицевого счета (счета депо) выкупаемых ценных бумаг [8, п.4 ст.84.8].

2. Признание выкупа акций недействительным

Одной из важнейших гарантий прав миноритарного акционера при выкупе акций является соблюдение акционером, владеющим более 95% общего количества акций открытого акционерного общества, процедуры выкупа, предусмотренной ст.84.8 Закона об АО.

Нарушение установленной процедуры является основанием для признания принудительного выкупа акций недействительным.

Ошибочными являются действия миноритарных акционеров, направленные на предъявление иска о признании сделки по выкупу акций недействительной как совершенной под влиянием обмана, т. к действия, связанные с направлением требования о выкупе акций, являются по своей правовой природе односторонней сделкой, то есть сделкой, правовые последствия совершения которой зависят от волеизъявления одной стороны сделки, следовательно, для ее совершения в силу ст.84.8 Федерального закона "Об акционерных обществах" волеизъявления миноритарного акционера не требовалось согласно п.1 ст.179 Гражданского кодекса Российской Федерации (как сделки, совершенной под влиянием обмана).

Еще одно дополнительное условие, призванное защищать права миноритарных акционеров при выкупе принадлежащих им акций, - предварительное представление требования о выкупе в федеральный орган исполнительной власти по рынку ценных бумаг [8, п.1 ст.84.9]. Федеральный орган исполнительной власти по рынку ценных бумаг вправе направить лицу, обратившемуся с требованием, о приведении соответствующего требования в соответствие с требованиями Федерального закона "Об акционерных обществах", в том числе в случаях несоответствия порядка определения цены приобретаемых или выкупаемых ценных бумаг требованиям настоящего Федерального закона, в том числе в случае обнаружения в течение шести месяцев, предшествующих дате представления документов в федеральный орган исполнительной власти по рынку ценных бумаг, факта манипулирования ценами в отношении приобретаемых или выкупаемых ценных бумаг, который привел к занижению цены приобретаемых или выкупаемых ценных бумаг [8, п.4 ст.84.9].

Такая процедура вполне может стать тем эффективным механизмом "предоставления определенных преимуществ экономически слабой и зависимой стороне" (миноритарным акционерам), о котором сказано в определениях Конституционного Суда Российской Федерации.

Совершенно очевидно, что несмотря на казалось бы четкий механизм принудительного выкупа ценных бумаг, предусмотренный ст.84.8 Закона об АО, в настоящее время не создано эффективных механизмов, позволяющих контролировать процесс вытеснения миноритарных акционеров. В частности, к подобным механизмам нельзя отнести институт ответственности мажоритарного акционера за убытки, причиненного в связи с ненадлежащим определением цены выкупаемых ценных бумаг. В основном это связано со сложностью доказывания причинно-следственной связи между причиненными убытками и действиями мажоритарного акционера.

Главная роль в решении вышеуказанных проблем должна быть отведена судам, которые при рассмотрении конкретных споров должны использовать не формальный подход, а тщательно исследовать все фактические обстоятельства дела, которые могут способствовать эффективной защите прав миноритарного акционера как экономически более слабой стороны спора [23, стр.43].

# Заключение

В настоящей работе был рассмотрен объект исследования - права и законные интересы инвесторов.

Рассмотрены основные направления и методы защиты прав инвесторов на рынке ценных бумаг. Показана специфика предоставления прав, в зависимости от различных особенностей как инвестора, так и самой организации. Выявлено, что при высокой гарантии защищенности прав объект исследования способен аккумулировать значительные объемы инвестиционных ресурсов, формирующих инвестиционный потенциал компании.

Рассмотрены механизмы правоприменения законодательных и исполнительных органов, саморегулируемых организаций, объединяющие профессиональных участников рынка, и общественных организаций. Выяснили, что качественное корпоративное управление, также служит гарантией защищенности прав и законных интересов инвесторов.

Таким образом, защита прав и законных интересов инвесторов на рынке ценных бумаг - задача как государственных органов, так и самих компаний.

В работе приведены и проанализированы основные положения, правила и требования государственных нормативных актов, регулирующих деятельность организаций. Перечислены и охарактеризованы требования к эмитентам, крупным акционерам и миноритарным акционерам. Определены основные меры со стороны законодательных и исполнительных органов, саморегулируемых организаций и общественных организаций по предотвращению нарушений прав и законных интересов инвесторов. Выявлены положительные черты достаточно жесткой регламентации, рамок инвестиционной деятельности объекта исследования, способствующие снижению инвестиционного риска, тем самым, повышая финансовую надежность организации. Проанализированы и отрицательные последствия проводимой государством политики, значительно ограничивающие права и ущемляющие интересы миноритарных акционеров вне рамок осуществления публичных поглощений.

Описаны имеющиеся проблемы на пути развития инвестиционной деятельности инвесторов, классифицированные по природе их существования: проблемы, присущие частному инвестору и, присущие инвестиционной деятельности в нашей стране. Выявлены тенденции, влияющие на защиту инвестиционной деятельности инвесторов. Имеются положительные тенденции, в числе которых основные: исчерпывающая законодательная регламентация защиты прав в зависимости от пакета акций, а так же процентной доли в уставном капитале общества с ограниченной ответственностью, которым обладает инвестор, что вызывает повышение финансовой защищенности объекта исследования. Выяснилось, что отечественное законодательство нельзя назвать совершенным, как и уставы компаний.

В соответствии с имеющимися проблемами и складывающимися тенденциями развития инвестиционной деятельности, приведены сформулированные государством, в лице органов исполнительной власти, приоритетные направления развития инвестиционной деятельности компаний в нашей стране, призванных содействовать защите прав инвесторов на рынке ценных бумаг.

Таким образом, объект изучения исследован и проанализирован. Цели, установленные в начале работы - достигнуты, задачи - решены.

# Список использованных источников

1. Конституция Российской Федерации: офиц. текст - М.: Юрайт-Издат, 2007.

2. Гражданский кодекс Российской Федерации: офиц. текст. - М.: Экзамен, 2009.

3. Кодекс Российской Федерации об административных правонарушениях от 30.12.2009 № 195-ФЗ. - М.: Экзамен, 2009.

4. О внесении изменений в Федеральный закон "Об акционерных обществах" и некоторые другие законодательные акты Российской Федерации [Электронный ресурс]: Федеральный закон от 05.01.2006 г., № 7-ФЗ // Справочно-правовая система "Гарант".

5. О защите прав и законных интересов инвесторов на рынке ценных бумаг [Электронный ресурс]: Федеральный закон от 05.03.1999 г., № 46-ФЗ (ред. от 22.08.2004 N 122-ФЗ) // Справочно-правовая система "Гарант".

6. О рекламе [Электронный ресурс]: Федеральный закон от 13.03.2006 г., № 38-ФЗ // Справочно-правовая система "Гарант".

7. О рынке ценных бумаг [Электронный ресурс]: Федеральный закон от 22.04.1996 г., № 39-ФЗ // Справочно-правовая система "Гарант".

8. Об акционерных обществах [Электронный ресурс]: Федеральный закон от 26.12.1995 г., № 208-ФЗ (ред. от 28.12.2010) // Справочно-правовая система "Гарант".

9. Об обществах с ограниченной ответственностью [Электронный ресурс]: Федеральный закон от 08.02.1998 N 14-ФЗ // Справочно-правовая система "Гарант".

10. Об особенностях выкупа ценных бумаг [Электронный ресурс]: Федеральный закон от 05.01.2006 г., № 7-ФЗ // Справочно-правовая система "Гарант".

11. Об утверждении административного регламента по исполнению Федеральной службой по финансовым рынкам государственной функции контроля и надзора [Электронный ресурс]: Приказ Федеральной службы по финансовым рынкам от 13.11.2007 № 07-107/пз-н (ред. от 20.01.2009) // Справочно-правовая система "Гарант".

12. Об утверждении Положения о Федеральной службе по финансовым рынкам [Электронный ресурс]: Приказ Федеральной службы по финансовым рынкам от 03.04.2007 № 07-37/пз-н // Справочно-правовая система "Гарант".

13. Об утверждении Порядка осуществления деятельности по управлению ценными бумагами [Электронный ресурс]: Постановление Правительства РФ от 30 июня 2004 г. N 317 // Справочно-правовая система "Гарант".

14. Положения о требованиях к порядку и срокам раскрытия информации, связанной с деятельностью акционерных инвестиционных фондов и управляющих компаний паевых инвестиционных фондов, а также к содержанию раскрываемой информации [Электронный ресурс]: Приказ Федеральной службы по финансовым рынкам от 24.12.2009 № 09-63/пз-н // Справочно-правовая система "Гарант".

15. Инвестиции.: учебник для вузов / Под редакцией В.В. Бочарова. - 2-е изд.: Издательство "Питер", 2010.

16. Инвестиции.: учебник / Под редакцией В.В. Ковалева.: Издательстко - торговая корпорация "Дашков и К", 2009.

17. Инвестиции.: учебник / Под редакцией А.С. Нешитой.: Издательство "Проспект", 2010.

18. Рынок ценных бумаг.: учебник / Под редакцией В.А. Галанова.: Издательство: Инфра-М, 2007.

19. Рынок ценных бумаг.: учебник / Под редакцией Е.Б. Стародубцевой.: Издательство: "Форум", 2007.

20. Гомцян С. О принудительном выкупе акций миноритарных акционеров // Хозяйство и право. - 2009. - № 2.

21. Крыгина А.С., Сребник Б.В. Финансовый кризис: права инвестора и способы их защиты // Финансы. - 2009. - № 4.

22. Медведь Светлана. Защита прав акционеров и общества // Акционерный вестник. - 2009. - № 3.

23. Полина Хацанович. Защита прав миноритарных акционеров при принудительном выкупе ценных бумаг // Акционерный вестник. - 2009. - № 3.