

МИНИСТЕРСТВО НАУКИ И ВЫСШЕГО ОБРАЗОВАНИЯ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ  
Федеральное государственное бюджетное образовательное учреждение  
высшего образования  
«Тольяттинский государственный университет»

Институт права

(наименование института полностью)

Кафедра «Гражданское право и процесс»

(наименование кафедры)

40.03.01 Юриспруденция

(код и наименование направления подготовки, специальности)

гражданско-правовой

(направленность (профиль)/специализация)

## БАКАЛАВРСКАЯ РАБОТА

на тему «Бездокументарные ценные бумаги как объекты гражданских прав»

Студент

М.Г. Вишневецкая

(И.О. Фамилия)

(личная подпись)

Руководитель

Е.В. Чуклова

(И.О. Фамилия)

(личная подпись)

**Допустить к защите**

Заведующий кафедрой канд. юрид. наук, доцент, А.Н. Федорова

(ученая степень, звание, И.О. Фамилия)

(личная подпись)

« \_\_\_\_\_ » \_\_\_\_\_ 20 \_\_\_\_\_ г.

Тольятти 2019

## АННОТАЦИЯ

Актуальность исследования обусловлена необходимостью комплексного исследования правовой природы бездокументарных ценных бумаг. Трансформация бумажного носителя для бездокументарных ценных бумаг в учетную запись не только открыла перспективы для развития современного рынка ценных бумаг, но и привела к длительным научным дискуссиям. Подавляющее большинство работ посвящено изучению отдельных аспектов правовой природы бездокументарных ценных бумаг. В связи с этим актуальной представляется необходимость комплексного исследования правовой природы бездокументарных ценных бумаг и научного обоснования возможности их рассмотрения как объектов гражданских прав.

Цель и задачи исследования. Цель исследования состоит в определении правовой природы бездокументарных ценных бумаг как объектов гражданских прав.

Достижение поставленной цели обусловило постановку и необходимость решения следующих основных задач:

- изучить историю возникновения бездокументарных ценных бумаг;
- исследовать бездокументарные ценные бумаги в современном законодательстве;
- определить правовую природу бездокументарных ценных бумаг;
- выявить признаки бездокументарных ценных бумаг.

Работа состоит из введения, двух глав, объединяющих четыре параграфа, заключения и списка используемых источников.

Объем работы: 52 страницы.

## ОГЛАВЛЕНИЕ

ВВЕДЕНИЕ .....	4
ГЛАВА 1. РАЗВИТИЕ ПРАВОВОГО РЕГУЛИРОВАНИЯ БЕЗДОКУМЕНТАРНЫХ ЦЕННЫХ БУМАГ .....	7
1.1 История возникновения бездокументарных ценных бумаг.....	7
1.2 Бездокументарные ценные бумаги в современном законодательстве .....	13
ГЛАВА 2. ОБЩЕПРАВОВАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА БЕЗДОКУМЕНТАРНЫХ ЦЕННЫХ БУМАГ КАК ОБЪЕКТОВ ГРАЖДАНСКИХ ПРАВ.....	22
2.1 Правовая природа бездокументарных ценных бумаг.....	22
2.2 Признаки бездокументарных ценных бумаг .....	32
ЗАКЛЮЧЕНИЕ .....	42
СПИСОК ИСПОЛЬЗУЕМЫХ ИСТОЧНИКОВ .....	44

## ВВЕДЕНИЕ

Актуальность исследования. Развитие информационных технологий, переход к электронным системам учета информации и необходимость использования быстрых, мобильных и удобных финансовых инструментов стали активными факторами возникновения и функционирования бездокументарных ценных бумаг на фондовых рынках большинства стран. Интеграция РФ в мировое экономическое пространство для мобилизации собственного и привлечения инвестиционного капитала обуславливает необходимость использования современных финансовых инструментов. Оживление отечественного цивилизованного инвестиционного процесса невозможно без создания эффективно работающего фондового рынка, который должен отвечать требованиям международных стандартов, предъявляемых не только к современным фондовым рынкам, но и к тем ценным бумагам, которые обращаются на них. Эволюция форм воплощения имущественных прав, удостоверенных ценными бумагами, отражает ту функциональную нагрузку, которую по своему назначению несут данные финансовые инструменты. Время существования бездокументарных ценных бумаг является несравненно меньшим за период существования ценных бумаг, носитель имущественных прав которых представлен бумажным сертификатом. Впрочем, значение появления электронной формы ценных бумаг в виде учетных записей для фондового рынка и инвестиционного климата трудно переоценить. Учитывая трансформационные изменения способов передачи информации и стремительное распространение технологических новаций, существование ценных бумаг в бездокументарной форме позволило уменьшить затраты денежных и трудовых ресурсов на осуществление и обслуживание их обращения, удовлетворить потребности участников гражданских правоотношений в упрощенной удобной системе расчетов и перераспределении имущественных благ, а также способствовало улучшению экономического климата, ускорению движения капитала и привлечению инвестиций.

Трансформация бумажного носителя для бездокументарных ценных бумаг в учетную запись не только открыла перспективы для развития современного рынка ценных бумаг, но и привела к длительным научным дискуссиям. Подавляющее большинство работ посвящено изучению отдельных аспектов правовой природы бездокументарных ценных бумаг. В связи с этим актуальной представляется необходимость комплексного исследования правовой природы бездокументарных ценных бумаг и научного обоснования возможности их рассмотрения как объекта гражданских прав.

Цель и задачи исследования. Цель исследования состоит в определении правовой природы бездокументарных ценных бумаг как объектов гражданских прав.

Достижение поставленной цели обусловило постановку и необходимость решения следующих основных задач:

- изучить историю возникновения бездокументарных ценных бумаг;
- исследовать нормативную основу регулирования бездокументарных ценных бумаг;
- определить правовую природу бездокументарных ценных бумаг;
- выявить признаки бездокументарных ценных бумаг;
- рассмотреть проблемы правового регулирования бездокументарных ценных бумаг и предложить пути их решения.

Объектом исследования являются общественные отношения, возникающие в сфере обращения бездокументарных ценных бумаг.

Предметом исследования являются нормы права, закрепляющие бездокументарные ценные бумаги в качестве объектов гражданских прав.

Методы исследования. Основной методологической основой выступили формально-юридический и сравнительно-правовой методы исследования.

Нормативную основу исследования составляют Конституция РФ, Гражданский кодекс, гражданские кодексы зарубежных стран, а также другие законодательные и подзаконные нормативно-правовые акты.

Теоретической основой выпускной квалификационной работы послужили научные труды таких ученых, как: А.А. Богустов, С. Сейдалин, Д.И. Степанов, Л.М. Саванец, А. Пастухов, Л.Г. Юлдашбаева, А.И. Выговский, М.Ю. Миндарева, В.Л. Яроцкий и других.

Структура исследования. Работа состоит из введения, двух глав, объединяющих четыре параграфа, заключения и списка используемых источников.

## ГЛАВА 1. РАЗВИТИЕ ПРАВОВОГО РЕГУЛИРОВАНИЯ БЕЗДОКУМЕНТАРНЫХ ЦЕННЫХ БУМАГ

### 1.1 История возникновения бездокументарных ценных бумаг

Анализ процесса вхождения бездокументарных ценных бумаг в мире имеет научное и практическое значение. Эволюция правовых форм воплощения имущественных прав, удостоверенных ценными бумагами, отражает ту функциональную нагрузку, которую по своему призванию несут эти финансовые инструменты. Видится возможным процесс изменения форм ценных бумаг поделить на два основных периода, которые по своему юридическому значению можно охарактеризовать как исторические этапы их становления:

- 1) предцифровой – возникновение и развитие бумажных ценных бумаг;
- 2) цифровой – существование и обращение ценных бумаг в электронной форме.

Именно на исследовании второго периода сконцентрировано внимание в работе, ведь с цифровой эпохой связывается расцвет процесса трансформации формы ценных бумаг, который в литературе и законодательстве многих зарубежных стран получил название «дематериализация». Основой для возникновения бездокументарных ценных бумаг стало наличие ценных бумаг как средства упрощения торговых операций. В литературе указано, что появление ценных бумаг как правового института относится к бесспорным достижениям, как в хозяйственной отрасли, так и в области права<sup>1</sup>. Это утверждение остается и в настоящее время актуальным для бездокументарных ценных бумаг.

Большинство ученых однозначно связывают возникновение ценных бумаг с европейской правовой традицией, которая появилась после падения Римской империи. Одним из первых прототипов рынка ценных бумаг стали ярмарки в городах Шампани (Франция) в XII веке. Неуместно говорить о том,

---

<sup>1</sup> Габов А.В. Ценные бумаги: вопросы теории и правового регулирования рынка. Москва: Статут, 2011. С.46

что в то время существовал организованный финансовый рынок, но ценные бумаги были неотъемлемой частью торговых и ростовщических операций<sup>2</sup>. Как представляется, потребность возникновения ценных бумаг обусловлена необходимостью большего упрощения обслуживания гражданского (торгового, хозяйственного) оборота, прежде всего разнообразных торговых операций. В свое время Г.Ф. Шершеневич отметил, что в действительности везде, где имело место усиление товарного движения, возникала необходимость облегчить смену лиц, приобретающих права по сделкам. Именно упрощение оборота имущественных прав, прав циркуляции в обороте, мобилизация правоотношений, которые с точки зрения гражданского права являются малоподвижными, и стало главной целью возникновения ценных бумаг<sup>3</sup>.

Уже на рубеже XIX–XX веков фондовые рынки развитых стран начали сталкиваться с проблемами в отношении передачи ценных бумаг, это было связано как с необходимостью перемещения значительного количества последних на большие расстояния, так и с затратами труда на выдачу и принятие их сертификатов, включая расходы на проверку их подлинности. Резкий рост объемов торговли ими и потребность в перемещении большого количества бумажных бланков стали порождать значительные трудности, что мешало эффективной деятельности фондовых рынков. Возникла так называемая «бумажная проблема», которая требовала немедленного решения<sup>4</sup>. В контексте сказанного следует обратить внимание, что в некоторых источниках указано, что первые попытки осуществления процесса дематериализации были сделаны в Германии еще в конце XIX века. Так, крупные банки страны объединились с целью создания специализированной организации – Кассового Союза ценных бумаг, к которому за определенную плату передавались на хранение ценные бумаги, при этом распоряжение ими

---

<sup>2</sup> Железов А.Е. Становление и развитие институтов совместного инвестирования в странах Западной Европы и США (историко-правовой аспект): дис. ... канд. юрид. наук. 2012. С.58

<sup>3</sup> Шершеневич Г.Ф. Курс торгового права. Т.II. Товар. Торговые сделки. – М.: Статут. – 2003. – с.60.; Посполитак В. В. Передача права собственности на ценные бумаги и прав по ценным бумагам: дис. ... канд. юрид. наук. 2001. с.51

<sup>4</sup> Никифоров А.Ю. Бездокументарные ценные бумаги как объекты гражданских правоотношений: дис. ... канд. юрид. наук. Томск. 2010. С.11



владелец мог осуществить в любой момент. На Кассовый Союз полагались исключительно функции учета тех, кому принадлежат ценные бумаги, и перевода их со счета одного участника Кассового Союза в другой. Собственно ценные бумаги не перемещались, их передача происходила с помощью чеков, бланков, выдаваемых организацией владельцам ценных бумаг. Таким образом, прототипом дематериализации ценных бумаг и концепции замещения документарного носителя записью в книге можно считать немецкую книгу государственных долговых записей, то есть в основу современной дематериализации легла замена физической передачи ценных бумаг на указание о них и их передачу в бумажных книгах, которые можно считать прототипом современных реестров ценных бумаг.

С целью преодоления так называемой «бумажной проблемы» в 1968 году государственное казначейство США осуществило первый выпуск бездокументарных ценных бумаг, права владельцев которых заверяли в специальном реестре, а место сертификатов облигаций заменили выписки из реестра, которые не признавались ценными бумагами. Для осуществления сделок уже не требовалась их передача, смена собственника осуществлялась путем внесения приходной записи на личный счет в реестре<sup>5</sup>. Таким образом, первый выпуск бездокументарных ценных бумаг, учитывая тогдашнее развитие компьютерных технологий, стал шагом к решению проблем, связанных с оборотом документарной формы ценных бумаг, и открыл значительные перспективы для развития ценных бумаг.

Так, во Франции процесс дематериализации ценных бумаг был урегулирован разделом 94-II французского Закона «Об ассигнованиях» и Законом «О финансах» от 1982 года, согласно которому датой начала реформ было установлено 4 ноября 1984 года. Суть таких реформ сводилась к тому, что ценные бумаги определялись только путем записи имен их владельцев в книгах SICOVAM. Символом дематериализации ценных бумаг во Франции стало

---

<sup>5</sup> Агапеева Е. В. Ценные бумаги как объекты гражданского оборота по законодательству России и США: дис. ... канд. юрид. наук. Москва. 2006. 176 с.

уничтожение бумажных бланков ценных бумаг, условия которого были изложены в Charte de la Destruction от 07.01.1988 года.

В Испании в соответствии с Королевским Декретом № 116 от 1992 года, а также в Италии в соответствии с Декретом № 213 от 1998 года бездокументарная форма ценных бумаг установлена для всех ценных бумаг, торгующихся которыми происходит на биржах. В Англии в 2001 году принято Положение о бездокументарных ценных бумагах № SI 2001/3755 (The Uncertified Securities Regulations 2001), которое определило их правовой режим в национальной расчетно-учетной системе CREST<sup>6</sup>.

По неофициальным данным документарные ценные бумаги после 2005 года почти перестали выпускаться во всех основных государствах Европейского Союза, Южной Африки, а также США, Канаде, Китае, Малайзии, Новой Зеландии, Сингапуре, Аргентине, Бразилии, Мексике. На сегодняшний день в мире почти на каждом организованном рынке акции, которые продаются и выпускаются компаниями, а также котируются на фондовой бирже, являются дематериализованными (бездокументарными)<sup>7</sup>.

Таким образом, бездокументарные ценные бумаги в разных странах существуют не только исключительно как учетные записи, но и на других носителях, когда имеет место замена бумажного носителя непосредственно на небумажный – электронный документ, электронная запись, магнитный носитель и тому подобное. Тем самым представляется, что такие ценные бумаги можно рассматривать в двух значениях:

1) в узком: бездокументарные ценные бумаги существуют исключительно в виде учетных записей;

2) в широком: бездокументарная форма ценных бумаг понимается как замена бумажного носителя на любой другой, способный хранить информацию об имущественном праве, передавать ее.

---

<sup>6</sup> Никифоров А.Ю. Бездокументарные ценные бумаги как объекты гражданских правоотношений: дис. ... канд. юрид. наук. Томск. 2010. С.13

<sup>7</sup> Тверитин Е. С. Бездокументарные ценные бумаги в российском праве как пример соотношения континентальной и англо-саксонской правовой системы. Труды МЭЛИ: электронный журнал. URL: <http://www.pandia.ru/text/77/366/33942.php> (дата обращения 15.04.2019).

Развитие ценных бумаг в РФ начинается еще с Российской империи. Ученые выделяют три основных этапа становления отечественного рынка ценных бумаг в зависимости от политического состояния страны: дореволюционный период (начало XVIII – начало XX века), советский период (1918 год - начало 90-ых годов XX века), постсоветский (современный) период.

В дореволюционный период в Российской империи использовались долговые расписки, облигации, казначейские обязательства. Для ускорения их оборота в начале XVIII века была основана первая биржа в Санкт-Петербурге<sup>8</sup>. В советский период, в годы НЭПа, существовал весь спектр разнообразных ценных бумаг, активно работали биржи. При этом четкого правового режима ценных бумаг и их ясного определения отыскать невозможно. Само понятие имело место в обороте, происходило активное развитие теории ценных бумаг, идей по определению ценных бумаг как документов с дуалистической веще-обязательственной природой, но легального определения понятия в законодательстве не было. После отказа от НЭПа начался процесс свертывания рыночных отношений и переход к административно-плановым методам управления экономикой, в связи с чем при отсутствии потребности значительно сократился набор финансовых инструментов. Наблюдалось добровольно-принудительное размещение облигаций государственного сберегательного займа<sup>9</sup>. Так, до 1937 года в СССР акционерные общества сохранились лишь в сфере внешнеэкономической деятельности и на протяжении дальнейших 50 лет существовали исключительно там<sup>10</sup>. Необходимости в функционировании полноценного рынка ценных бумаг в условиях административно-плановых методов управления страной не было, что негативно повлияло на его развитие и в момент, когда произошел распад СССР: РФ оказалась не подготовленной к деятельности на внутренних и международных фондовых рынках.

---

<sup>8</sup> Железов А.Е. Становление и развитие институтов совместного инвестирования в странах Западной Европы и США (историко-правовой аспект): дис. ... канд. юрид. наук. 2012. С.13

<sup>9</sup> Там же. С.13

<sup>10</sup> Мельников С. В., Чалая Л. А. Отечественный правовой институт акции: история и современность. Известия Высших учебных заведений. Правоведение. 2001. № 4. С.127

Становление и развитие ценных бумаг в постсоветский период на территории нашего государства началось в 1990 году, когда было впервые Постановлением Совета Министров СССР № 590 от 19.06.1990 легализовано понятие «ценные бумаги»<sup>11</sup>.

Ценные бумаги в бездокументарной форме довольно длительное время, существуя по всему миру, не находились в обращении на территории нашего государства. Важно отметить, что введение в обращение дематериализованных ценных бумаг привело к существенным изменениям способов владения и передачи эмиссионных ценных бумаг, обусловив переход к принципиально новой системе владения ими. Так, прямое владение ценными бумагами, для которого характерно наличие прямых связей между владельцем ценной бумаги и его эмитентом, постепенно вытесняется системой опосредованного владения ценными бумагами, в которой осуществляется учет и обращение бездокументарных или обездвиженных ценных бумаг.

В целом, приведенный исторический анализ процесса дематериализации ценных бумаг в зарубежных странах свидетельствует о следующем. Несмотря на то, что в разных странах возникновение бездокументарных ценных бумаг происходило под влиянием своеобразных исторически-экономических факторов, основные причины для дематериализации ценных бумаг в различных государствах являются общими. Факт необходимости и актуальности существования бездокументарных ценных бумаг в мире свидетельствует об одинаковых экономико-правовых тенденциях глобализации фондового рынка. Для РФ является существенно важным учет этих тенденций и приведение отечественной правовой базы, а также практики ее применения, до мировых стандартов функционирования рынка ценных бумаг. Это означает всяческое содействие развитию рынка бездокументарных ценных бумаг для привлечения инвестиций и обеспечение прозрачности в гражданско-правовых отношениях, возникающих по поводу ценных бумаг.

---

<sup>11</sup> Положение об акционерных обществах и обществах с ограниченной ответственностью: Постановление Совета Министров СССР № 590 от 19.06.1990. Нормативные акты Совета Министров СССР. Москва. 1990.

## 1.2 Бездокументарные ценные бумаги в современном законодательстве

Во многих странах мира со стабильной рыночной экономикой и развитым финансовым рынком процесс дематериализации ценных бумаг, то есть перевод их в безбумажную электронную форму существования, уже состоялся. В литературе высказана позиция, что некоторые из них заняли радикальную позицию относительно этого, чтобы полностью прекратить их обращение в бумажной форме.

Если обратиться к зарубежному опыту, то можно увидеть, что в каждой из стран или континентальной, англосаксонской правовых системах, бездокументарные ценные бумаги занимают свое специфическое место в системе объектов гражданского права. С этим связаны и различные подходы законодателей к формулировке их взвешенной дефиниции, основанные на принципиально разных позициях, правовых традициях. В англосаксонской и континентальной правовых системах в законодательстве по-своему отражено существование такого нового объекта гражданского права как бездокументарные ценные бумаги<sup>12</sup>.

### 1. Страны англосаксонской правовой семьи.

Анализируя законодательство зарубежных стран, прежде всего, нужно обратиться к американскому праву, в котором первым в мире произошло становление электронных бездокументарных ценных бумаг.

В американском праве в бездокументарной форме могут существовать только инвестиционные ценные бумаги, которые представляют собой пай, участие или другой интерес в имуществе или предприятии эмитента, или обязательство эмитента, и выпускаются сериями или классом, или по своим условиям могут быть разделены на классы или серии паев, долей, интересов или обязательств. Так, согласно п. 3 ст. 8-102 УТК ценной бумагой признается

---

<sup>12</sup> Тверитин Е. С. Бездокументарные ценные бумаги в российском праве как пример соотношения континентальной и англо-саксонской правовой системы. Труды МЭЛИ: электронный журнал. URL: <http://www.pandia.ru/text/77/366/33942.php> (дата обращения 15.04.2019).

«или документарный, либо бездокументарная ценная бумага. Если ценная бумага является документарной, термины «ценная бумага» и «документарная ценная бумага» могут обозначать либо нематериальный (intangible) имущественный интерес, либо документ, представляющий такой интерес, либо и то и другое, если это вытекает из контекста», то есть документарная ценная бумага, в соответствии с американским правом, представляет собой определенную инвестицию или совокупность имущественных прав. Такой подход связан со значительными различиями природы прав оборотных документов и инвестиционных бумаг.

При этом важно отметить, что в странах англо-американской правовой семьи имеет место распространение права собственности на нематериальные объекты, то есть к объектам вещных правоотношений, наряду с традиционными вещами, включаются так называемые «вещи в требовании»: денежные обязательства; оборотные документы; ценные бумаги; авторские права; патентные права; права на товарные знаки и тому подобное. Тем самым концепция права собственности относит к объектам права собственности ряд бестелесных предметов, выделяя при этом два вида собственности: «видимую» или «материальную» (tangible property) и собственность «невидимую» (intangible property), что включает в себя обязательственные требования, в том числе ценные бумаги в бездокументарной форме.

В законодательстве Великобритании бездокументарные ценные бумаги имеют схожий с США статус. Отношения по бездокументарным ценным бумагам регулируются нормами Правил о неопытных ценных бумагах 2001 года (далее – Правила)<sup>13</sup>. Этот нормативный акт применяется в тех случаях, когда титул (право) ценной бумаги удостоверено иначе, чем с помощью сертификата, и может быть передан (отчужден) иначе, чем посредством письменного документа, а также содержит положения относительно некоторых дополнительных и непредвиденных вопросов; в этих Правилах

---

<sup>13</sup> The Uncertificated Securities Regulations 2001. 2001 № 3755. URL: <http://www.legislation.gov.uk/ukxi/2001/3755/contents/made> (дата обращения 15.04.2019).

«соответствующая система» означает компьютерную систему, а также процедуры, которые позволяют титул из ценной бумаги удостоверить и передать без письменного документа, и которые облегчают решение дополнительных и сопутствующих вопросов. Если право собственности на ценную бумагу засвидетельствовано иначе, чем сертификатом, передача права собственности на такие единицы ценных бумаг должна также происходить согласно этих Правил (пункт 2 Правил).

Пункты 32-33 Правил предусматривают возможность перевода бумажных ценных бумаг в бездокументарную форму и наоборот. Процесс перевода бездокументарных ценных бумаг в бумажную форму называется «рематериализация».

В отличие от англо-американской правовой системы понимания сущности бездокументарных ценных бумаг в странах континентальной правовой семьи имеются свои определенные особенности. В ходе дальнейшего исследования целесообразно проанализировать успешный опыт достижений наиболее экономически развитых стран по введению в гражданский оборот бездокументарных ценных бумаг.

## 2. Страны континентальной правовой системы.

Швейцария. В Швейцарии в конце 80-ых – начала 90-ых годов XX века при выпуске акций начал применяться отложенный выпуск непосредственно сертификатов или так называемый выпуск ценных бумаг с поздней сертификацией, то есть сама печать бумажных бланков откладывалась на более поздний срок, уже после распространения ценных бумаг, или даже последние могли быть не выпущены вообще. Такая ситуация легла в основу процесса дематериализации ценных бумаг в стране. Начиная с июля 1997 года, до торговли на бирже начали допускаться исключительно именные акции, которые были причислены к депозитарной системе SIS (SegaInterSettle - центральный депозитарий Швейцарии) в форме бездокументарных материальных прав (в соответствии с Циркуляром Швейцарского регистрационного комитета (Swiss Listing Committee) от 16 марта 1992 года об

обязательном декларировании хранения именных акций в системе SIS для компаний, акции которых торгуются на фондовой бирже).

В дальнейшем достаточно остро встал вопрос: как именно необходимо подтверждать право собственности на такую форму существования ценных бумаг, если при документарной форме такое подтверждение осуществлялось наличием бумажного сертификата? Также их правовая природа длительное время была невыясненной. И хотя дефиниция «ценная бумага» была расширена, включив в себя не только традиционные ценные бумаги, но и такие, которые существуют в виде записей на счетах в ценных бумагах, однако, практическое применение последних все более наглядно подтверждало необходимость установления для них собственного правового режима<sup>14</sup>.

С принятием в 2008 году Закона Швейцарии «Об учетных эффектах» (Bucheffectengesetz) для бездокументарных ценных бумаг был установлен свой правовой режим, отличный от классических ценных бумаг, что существуют в документарной форме. Так, согласно части 1 статьи 3 данного Закона, ими определяются права требования или права членов по отношению к эмитентам, которые записаны на счета, и информация, имеющаяся у владельцев счетов и держателей такого счета.

Концепция дематериализации ценных бумаг во Франции урегулирована разделом 94-II французского Закона «Об ассигнованиях». Заняв радикальную позицию относительно процесса изменения форм существования ценных бумаг, все французские ценные бумаги были переведены в бездокументарную форму. Таким образом, все ценные бумаги, выпущенные во Франции, должны быть записаны на счетах, которые ведутся компанией - эмитентом или уполномоченной посреднической организацией. Отличие заключается в том, что именные ценные бумаги могут быть записаны на счетах компании - эмитента, а ценные бумаги на предъявителя записываются на счетах, которые ведутся уполномоченным посредником. На этом дифференциация ценных

---

<sup>14</sup> Нобель П. Швейцарское финансовое право и международные стандарты / пер. с англ. Москва: Wolters Kluwer Russia, 2007. С.823



бумаг во Франции не прекращается и расширяется с добавлением промежуточной категории ценных бумаг – предъявительских идентифицированных ценных бумаг.

Для предъявительских ценных бумаг регистрация, которая дает право на ценные бумаги, осуществляется одним из уполномоченных посредников на выбор владельца ценных бумаг. Уполномоченный посредник ведет счета для всех категорий ценных бумаг в сотрудничестве и под контролем компании SICOVAM, которая не знает владельца ценных бумаг, но его знает уполномоченный посредник. Подобным образом осуществляется управление предъявительскими ценными бумагами и именными ценными бумагами, которое поручено уполномоченному посреднику. Оно также должно вестись в двух отдельных секциях. Компании-эмитенты и уполномоченный посредник имеют свойства аффилированного лица компании SICOVAM. Посредник может при наличии мандатного договора поручать другому посреднику ведение счетов в ценных бумагах.

Основные аспекты правового статуса дематериализованных именных акций заключаются в следующем: право собственности на ценные бумаги возникает с момента регистрации ценных бумаг на счетах, которые ведутся компанией-эмитентом. Сертификат, выданный компанией, не имеет такой же ценности, как и ценная бумага. Их случайная передача означает передачу права собственности на ценные бумаги. Передача именных ценных бумаг осуществляется вследствие того, что лицо, осуществляющее передачу, вносит изменения в счете, который ведется путем регистрации имени нового владельца ценных бумаг, в пользу которого передача была проведена<sup>15</sup>.

К наиболее важным тенденциям развития законодательства о рынке ценных бумаг в постсоветских странах необходимо отнести признание бездокументарных ценных бумаг как формы их существования. В большинстве из них процесс дематериализации состоялся значительно позже, чем в странах с

---

<sup>15</sup> Diathesopoulos, Michael D., *Interests in Securities Under a Comparative Law Approach* (June 7, 2010). PFESR, Annual Review, 2010. URL: <http://ssrn.com/abstract=1621708> (дата обращения 15.04. 2019).

развитой экономикой. Это стало следствием того, что бездокументарные ценные бумаги как новое правовое и экономическое явление породило много противоречий в доктрине и практике. Как справедливо заметил Д.С. Ельяссон, задача установления юридической природы какого-либо нового института становится особенно трудной и спорной, когда такой институт возникает в правовой жизни без генетической связи с юридическими отношениями, которые предшествуют его становлению. Дополняя высказанную ученым мысль, А.В. Габов отмечает, что именно таким институтом для российского права и стали бездокументарные ценные бумаги, которые возникли не в результате развития экономических отношений, а как целенаправленная политика государства<sup>16</sup>.

Таким образом, усматривается, что законодательство постсоветских стран в большинстве случаев содержит определение бездокументарных ценных бумаг как способа фиксации прав. Однако в этих нормативно-правовых актах не зафиксированы развернутые правила относительно их правовой природы. Необходимо согласиться с мнением А.А. Богустова, что такие легальные определения дают возможность понимания только внешних признаков бездокументарных ценных бумаг, но не объясняют возможность применения в отношении них положений о документарных ценных бумагах<sup>17</sup>. Однако, как обращает внимание С. Сейдалин, например, в законодательстве Казахстана в настоящее время имеет место четкая позиция относительно признания ценных бумаг отдельной разновидностью вещей<sup>18</sup>.

Такое законодательное многообразие понятий бездокументарных ценных бумаг свидетельствует исключительно о том, что на постсоветском пространстве до сих пор сохраняются значительные противоречия относительно понимания правовой природы таких ценных бумаг и несовершенного их доктринального изучения.

---

<sup>16</sup> Габов А.В. Ценные бумаги: вопросы теории и правового регулирования рынка. Москва: Статут, 2011. С.86

<sup>17</sup> Богустов А. А. Ценные бумаги как объекты прав в гражданском праве стран – участниц СНГ (сравнительно-правовой анализ): монография. Москва: ПРИОР, ИНФРА-М, 2013. С.23

<sup>18</sup> Сейдалин С. Новые дефиниции в законодательстве о рынке ценных бумаг. Официальный сайт «Articlekz.com.» Юриспруденция. URL: <http://articlekz.com/article/7565> (дата обращения 15.04.2019).

По сравнению с другими постсоветскими странами, в Российской Федерации законодательство в отношении бездокументарных ценных бумаг является несколько более детализированным и таким, что отвечает современным тенденциям. Статьей 149 Гражданского Кодекса Российской Федерации<sup>19</sup> было определено, что учет прав на бездокументарные ценные бумаги осуществляется путем внесения записей на счета лицом, действующим по поручению лица, обязанного по ценной бумаге, либо лицом, действующим на основании договора с правообладателем, или с иным лицом, которое в соответствии с законом осуществляет права по ценной бумаге. Ведение записей по учету таких прав осуществляется лицом, имеющим предусмотренную законом лицензию<sup>20</sup>. Таким образом, на законодательном уровне было определено, что бездокументарные ценные бумаги являются составной частью института ценных бумаг наравне с документарными. Однако, их особая форма существования обусловила выделение на законодательном уровне определенных признаков, среди которых: права на такие ценные бумаги учитываются на специальных счетах; ведение счетов возможно только в специально определенным лицом, имеющим соответствующую лицензию на осуществление такой деятельности; наличие договорных отношений между правообладателем прав на такие ценные бумаги и лицом, которому поручено ведение учета.

После принятия Федерального закона от 02.07.2013 № 142-ФЗ «О внесении изменений в подраздел 3 раздела I части первой Гражданского кодекса Российской Федерации»<sup>21</sup> для бездокументарных ценных бумаг был установлен свой правовой режим, отличный от ценных бумаг в документарной форме, что повлияло на определение их места в системе объектов гражданских прав. Сейчас, согласно действующему российскому законодательству, ценными

---

<sup>19</sup> Гражданский кодекс Российской Федерации (часть первая) от 30.11.1994 № 51-ФЗ. Российская Газета. 1994. № 238–239.

<sup>20</sup> Барулин В. А. Бездокументарные ценные бумаги в гражданском праве России: дис. ... канд. юрид. наук. Москва. 2001. С.76

<sup>21</sup> О внесении изменений в подраздел 3 раздела I части первой Гражданского кодекса Российской Федерации: Федеральный закон Российской Федерации от 2 июля 2013 г. № 142-ФЗ. URL: <http://www.rg.ru/2013/07/05/gk-dok.html> (дата обращения 15.04.2019).

бумагами признаются исключительно документы, соответствующие установленным законом требованиям и удостоверяющие обязательственные и иные права, осуществление или передача которых возможны только при предъявлении таких документов (документарные ценные бумаги). При этом, бездокументарные ценные бумаги рассматриваются как обязательственные и другие права, закрепленные в решении о выпуске или ином акте лица, выпустившего ценные бумаги в соответствии с требованиями закона, осуществление и передача которых возможны только с соблюдением правил учета этих прав в соответствии со статьей 149 Гражданского кодекса РФ.

Разграничение правовых режимов ценных бумаг в зависимости от их формы существования обусловило необходимость внесения изменений в систему объектов гражданского права. Так, согласно статье 128 Гражданского кодекса РФ в нынешней редакции к объектам гражданских прав относятся вещи, включая наличные деньги и документарные ценные бумаги, иное имущество, в том числе безналичные денежные средства, бездокументарные ценные бумаги, имущественные права; результаты работ и оказание услуг; охраняемые результаты интеллектуальной деятельности и приравненные к ним средства индивидуализации (интеллектуальная собственность); нематериальные блага. Такие изменения позволяют констатировать следующее: в российском законодательстве сохранилось традиционное понимание вещи, и объекты, которые не имеют пространственной формы, к ним не относятся; к составу имущества принадлежат лишь вещи, бумажные ценные бумаги и наличные деньги. Как следствие, безналичные денежные средства и бездокументарные ценные бумаги представляют собой самостоятельные объекты гражданских прав – иное имущество<sup>22</sup>.

Подытоживая изложенное, с учетом нормативного определения бездокументарных ценных бумаг в зарубежных странах, усматривается, что документарные и бездокументарные ценные бумаги нередко относятся к

---

<sup>22</sup> Анисимов А. П., Рыженков А. Я., Чикильдина А. Ю. Объекты гражданских прав: новые векторы правового регулирования. Вестник Волгоградского государственного университета. 2013. № 4 (21). С.10

объектам гражданских прав в странах с различным правовым режимом. На это влияет законодательное выделение двух форм существования ценных бумаг, которые существуют параллельно друг с другом. Так, документарные ценные бумаги всегда признаются материальными вещами, существуя в виде бумажного сертификата, и их предъявление является одним из основных условий для перехода прав по ним. В противовес этому бездокументарные ценные бумаги, в большинстве случаев, хоть и рассматриваются в рамках института ценных бумаг, однако определяются совокупностью имущественных прав, для которых устанавливается собственный правовой режим<sup>23</sup>. Важным является то, что ценные бумаги все же могут существовать в обеих формах, а выделение собственных правовых режимов для различных форм существования ценных бумаг наглядно демонстрирует необходимость выяснения правовой природы бездокументарных ценных бумаг как специфического объекта гражданского права.

---

<sup>23</sup> Трофименко Д. С. Понимание правовой природы бездокументарных ценных бумаг в зарубежных странах. *Legea si Viata*. 2015. № 9. С.92

## ГЛАВА 2. ОБЩЕПРАВОВАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА БЕЗДОКУМЕНТАРНЫХ ЦЕННЫХ БУМАГ КАК ОБЪЕКТОВ ГРАЖДАНСКИХ ПРАВ

### 2.1 Правовая природа бездокументарных ценных бумаг

Продолжать дальнейшее изучение бездокументарных ценных бумаг целесообразно в ракурсе возможности распространения на них правового режима объектов гражданских прав.

Тенденция современного научного прогресса неизбежно привела к вовлечению в сферу правового регулирования новых объектов, в том числе дематериализованных, что привело к тому, что право не успевает наделять такие новые объекты адекватными юридическими формами<sup>24</sup>.

Положения относительно бездокументарных ценных бумаг регулируются Гражданским кодексом, нормативными актами и законом «О рынке ценных бумаг». Бездокументарные ценные бумаги эмиссионные – форма существования эмиссионных ценных бумаг, когда владельца можно установить путем проверки записи в системе реестра лиц, которые владеют ценными бумагами. Установить владельца можно при депонировании по счету.

Бездокументарная ценная бумага – это обязательственные и иные права, закрепленные в решении о выпуске или ином акте лица, выпустившего либо выдавшего ценные бумаги в соответствии с требованиями закона, осуществление и передача которых возможны только с соблюдением правил учета этих прав. Выпуск и выдача ценных бумаг подлежит государственной регистрации в случаях, установленных законом (ст. 142 ГК РФ).

Бездокументарные ценные бумаги – способ фиксации или особое закрепление прав, которые предоставляют ценные бумаги, при помощи современной вычислительной техники. Ценные бумаги, согласно нормам закона, существуют не только в бумажном (документарном) виде, но и в

---

<sup>24</sup> Бадмаева С. Ю. Объекты вещных прав в российском гражданском праве: дис. ... канд. юрид. Москва, 2008. С.82

бездокументарном. Бездокументарные ценные бумаги в виде документа на бумаге или другом материале не существуют. Обязательство бездокументарной бумагой выражается в записи на специальном счете (депо) или лицевым счетом, который открывается в реестре лиц, владеющих ценными бумагами. Записи о ценной бумаге содержат все необходимые данные о ней.

Дематериализация ценных бумаг – это комплекс действий по переводу выпуска акций в бездокументарную форму.

1. Передача прав на бездокументарные ценные бумаги от отчуждателя к приобретателю. Осуществляется посредством списания бездокументарных ценных бумаг со счета лица, совершившего ее отчуждение, и зачисления их на счет приобретателя на основании распоряжения, данного лицом, совершившим отчуждение. Права по бездокументарным ценным бумагам переходят к приобретателю с момента внесения лицом, осуществляющим учет прав на них, соответствующей записи по счету приобретателя.

В случае наследования бездокументарных ценных бумаг, права на них переходят на основании представленного наследником свидетельства о праве на наследство: к наследованию в данном случае применяются нормы ст. 1162 ГК РФ.

Так, бездокументарные ценные бумаги существуют в форме совершенной хранителем ценных бумаг учетной записи, содержащей установленные законодательством реквизиты по информации относительно вида ценной бумаги, ее собственника или лица, в управлении которого та находится.

Экономическая ценность заключается в комплексе имущественных прав, что в ней закреплены, тем самым представляя интерес для реальных или потенциальных владельцев. Относительно возможности установления личного господства (власти) над бездокументарными ценными бумагами стоит указать, что владелец имеет исключительные права на зарегистрированные на его имя ценные бумаги, которые он может реализовывать своей властью при посредничестве третьих лиц. Тот факт, что посредничество ведется специализированной организацией, не порождает такого посредничества, так

как организация лишь осуществляет учет прав и предоставляет информацию об их наличии, а реализацию этих прав владелец ценной бумаги может осуществлять самостоятельно.

Оборотоспособность бездокументарных ценных бумаг заключается в возможности свободно отчуждаться. Техническая возможность передачи бездокументарных ценных бумаг обусловлена выработанной системой правил учета и ведения операций, связанных с ценными бумагами<sup>25</sup>. Поэтому невозможно не согласиться с указанной позицией, что бездокументарные ценные бумаги обладают всеми признаками, которые присущи объектам права собственности. С точки зрения права собственности бездокументарные ценные бумаги не имеют между собой существенных различий, что делает возможным распространять на них правовой режим вещей со всеми вытекающими правовыми последствиями. Таким образом, возникает логичный вопрос, какой именно правовой механизм перехода права собственности должен быть применен к бездокументарным ценным бумагам, если в них отсутствует бумажный сертификат. Их особая форма существования наглядно демонстрирует невозможность применения положений законодательства о передаче имущества, ведь из рук в руки от отчуждателя к приобретателю нечего передавать.

Таким образом усматривается, что переход прав на бездокументарные ценные бумаги происходит не путем уступки права требования, а с применением договоров купли - продажи и, как отмечает Л.М. Саванец, распространение на бездокументарные ценные бумаги правил о купле - продаже является еще одним доказательством их участия в гражданском обороте как объектов вещного права<sup>26</sup>.

Способ, в который бездокументарные ценные бумаги переходят от отчуждателя к приобретателю (путем внесения записей в систему ведения

---

<sup>25</sup> Барулин В.А. Ценные бумаги как объекты права собственности. Право и политика. 2001. № 9. С. 74–76.

<sup>26</sup> Саванец Л. М. Переход прав по бездокументарным ценным бумагам: гражданско-правовой аспект: дис. ... канд. юрид. наук. 2013. С.157



реестра на основании соответствующего распоряжения)<sup>27</sup>, в юридической литературе определен как трансфер.

Подытоживая изложенное, представляется необходимым поддержать высказанную точку зрения А.А. Богустова, что критерием истинности, при решении вопроса возможности существования права собственности на бездокументарные ценные бумаги, может выступать исключительно законодательная и правоприменительная практика, которая признает такие ценные бумаги объектом права собственности<sup>28</sup>.

2. Ответственными за исполнение по бездокументарным ценным бумагам являются:

лицо, которое выпустило ценную бумагу;

лица, которые предоставили обеспечение исполнения соответствующего обязательства.

Солидарную ответственность за убытки, причиненные в результате нарушения порядка учета прав, порядка совершения операций по счетам, утраты учетных данных, предоставления недостоверной информации об учетных данных, несут лицо, выпустившее бездокументарную ценную бумагу, и лицо, осуществляющее по его поручению учет прав на такие ценные бумаги.

Такие лица должны быть указаны в решении о выпуске ценной бумаги или в ином предусмотренном законом акте лица, выпустившего ее.

3. Залог и обременение бездокументарных ценных бумаг.

Залог и обременение бездокументарных ценных бумаг, а также ограничения по распоряжению ими возникают в следующих случаях:

после внесения лицом, осуществляющим учет прав, соответствующей записи о залоге, обременении или ограничении по счету правообладателя либо в установленных законом случаях по счету иного лица;

---

<sup>27</sup> Шевченко Г. Н. Право на бездокументарную ценную бумагу. Бизнес, Менеджмент и Право. 2006. № 2 (12). С. 30–34. URL: [http://bmpravo.ru/show\\_stat.php?stat=649](http://bmpravo.ru/show_stat.php?stat=649) (дата обращения 15.04.2019).

<sup>28</sup> Богустов А. А. Ценные бумаги как объекты прав в гражданском праве стран – участниц СНГ (сравнительно-правовой анализ): монография. Москва: ПРИОР, ИНФРА-М, 2013. С.11-112

с момента их зачисления на счет, на котором в соответствии с законом учитываются права на обремененные бездокументарные ценные бумаги.

Обременение - наличие установленных законом или уполномоченными органами в предусмотренном законом порядке условий, запрещений, стесняющих правообладателя при осуществлении права собственности либо иных вещных прав на конкретный объект недвижимого имущества.

Внесение записей о залоге или об обременении бездокументарных ценных бумаг по счету правообладателя производится на основании распоряжения правообладателя (залоговое распоряжение и такое прочее), если иное не предусмотрено законом. Запись об изменении условий обременения и о его прекращении вносится на основании распоряжения правообладателя, при наличии согласия в письменной форме лица, в пользу которого установлено обременение, либо без такого распоряжения в случаях, предусмотренных законом или соглашением правообладателя с лицом, осуществляющим учет прав на бездокументарные ценные бумаги, и лицом, в пользу которого установлено обременение.

При наличии нескольких лиц, в пользу которых установлено обязательство по передаче либо обременению прав на одни и те же бездокументарные ценные бумаги, преимущество имеет лицо, в пользу которого обязательство возникло ранее, а если это невозможно установить, то лицо, первым предъявившее иск.

#### 4. Держатель реестра акционеров.

Акционерные общества теперь не будут являться держателями реестров акционеров этих АО.

Реестр владельцев именных ценных бумаг представляет собой список владельцев именных ценных бумаг и номинальных держателей с указанием имени (наименования) каждого и количества, номинальной стоимости и категории принадлежащих им именных ценных бумаг, составленный по состоянию на определенную дату.

Система реестра ценных бумаг ведется в электронном виде и позволяет установить владельца ценных бумаг на бумажных носителях. Электронная база данных позволяет быстрее получать необходимую информацию о владельцах эмиссионных ценных бумаг – нормы, относительно функционирования данного реестра, содержатся в положениях закона «О рынке ценных бумаг». Согласно п. 5 ст. 3 Федерального закона от 02.07.2013 № 142-ФЗ акционерные общества, которые на день вступления в силу настоящего закона были держателями реестров акционеров этих обществ, сохраняют право вести указанные реестры в течение года после дня его вступления в силу. По истечении года после дня вступления данного закона в силу указанные акционерные общества обязаны передать ведение реестра лицу, имеющему предусмотренную законом лицензию.

Учет прав на бездокументарные ценные бумаги осуществляется путем внесения записей по счетам.

5. Методы защиты нарушенных прав правообладателей бездокументарных ценных бумаг.

Анализ судебной практики ВАС РФ показывает неоднозначность судебных решений применительно к бездокументарным ценным бумагам (например, в случае истребования из чужого владения именных ценных бумаг, в том числе, акций), одни признают их объектом виндикационного требования, другие отмечают, что бездокументарные ценные бумаги не могут быть предметом виндикации.

Виндикационный иск – это иск не владеющего собственника к владеющему не собственнику о возврате имущества. Такая форма иска сложилась в римском праве.

В целях упорядочивания корпоративных споров и усиления защиты прав кредиторов, удостоверенных ценными бумагами, законодателем были разработаны следующие методы защиты нарушенных прав правообладателей бездокументарных ценных бумаг:

правообладатель, со счета которого были неправомерно списаны бездокументарные ценные бумаги, вправе требовать от лица, на счет которого ценные бумаги были зачислены, возврата такого же количества соответствующих ценных бумаг;

уклонение или отказ лица, осуществляющего учет прав на бездокументарные ценные бумаги, от проведения операции по счету могут быть оспорены в суде;

бездокументарные ценные бумаги, удостоверяющие только денежное право требования, а также бездокументарные ценные бумаги, приобретенные на организованных торгах, независимо от вида удостоверяемого права не могут быть истребованы от добросовестного приобретателя. Обратное правило установлено в отношении бездокументарных ценных бумаг, которые были приобретены безвозмездно у лица, неуправомоченного на их отчуждение. Их возврата правообладатель вправе требовать в любом случае;

если бездокументарные ценные бумаги, которые правообладатель вправе истребовать, были конвертированы в другие ценные бумаги, правообладатель вправе истребовать те ценные бумаги, в которые были конвертированы ценные бумаги, списанные с его счета. От лица, со счета которого бездокументарные ценные бумаги были возвращены правообладателю, последний по общему правилу вправе потребовать возврата неосновательного обогащения, а также возмещения убытков;

правообладатель, со счета которого бездокументарные ценные бумаги были неправомерно списаны, при наличии возможности приобретения таких же ценных бумаг на организованных торгах по своему выбору вправе потребовать от лиц, несущих перед ним ответственность за причиненные этим убытки, приобретения таких же ценных бумаг за их счет либо возмещения всех необходимых для их приобретения расходов;

в случае реализации неуправомоченными лицами удостоверенных бездокументарных ценных бумаг права на участие в управлении АО или иного права на участие в принятии решения собрания правообладатель может

оспорить соответствующее решение собрания, нарушающее его права и охраняемые законом интересы, если АО или лица, волеизъявление которых имело значение при принятии решения собрания, знали или должны были знать о наличии спора о правах на бездокументарные ценные бумаги и голосование правообладателя могло повлиять на принятие решения.

Иск об оспаривании решения собрания может быть предъявлен в течение трех месяцев со дня, когда лицо, имеющее право на ценную бумагу, узнало или должно было узнать о неправомерном списании ценных бумаг с его счета, но не позднее одного года со дня принятия соответствующего решения.

6. Информация об утраченных учетных записях, удостоверяющих права на бездокументарные ценные бумаги, должна быть незамедлительно опубликована лицом, осуществляющим учет прав, в СМИ, в которых подлежат опубликованию сведения о банкротстве (например, в газете «Коммерсантъ»), и далее следует обратиться в суд с заявлением о восстановлении данных учета прав в порядке, установленном процессуальным законодательством.

Требование о восстановлении данных учета прав на бездокументарные ценные бумаги может быть заявлено любым заинтересованным лицом.

Информация о восстановлении данных учета прав на бездокументарные ценные бумаги публикуется для всеобщего сведения в том же порядке, что и информация об их утрате.

Бездокументарные ценные бумаги как объект права виртуальной собственности. Представляется уместным обратить внимание, что сейчас в научных кругах высказывается позиция о возможности существования виртуальных вещей, под которыми понимают электронные объекты, которые в силу своей виртуальности не являются вещами, однако имеют характерные черты вещей, и они не могут быть определены как права или поведение субъектов правоотношений. Так, в рамках концепции виртуальной собственности, предложенной американскими учеными, является интересным исследовать возможность существования бездокументарных ценных бумаг в плоскости виртуальной собственности.

Таким образом, виртуальная собственность, как таковая, является результатом попыток американских юристов выяснить вопрос о правовом режиме электронных объектов, которые создаются и фактически находятся в киберпространстве. К таким объектам принято относить виртуальные адреса (каналы) в Интернете (URL), имейл адреса, страницы в социальных сетях, банк.

Тезис о возможности виртуальных вещей находиться во владении, пользовании и распоряжении является наиболее важным для решения вопроса о возможности отнесения бездокументарных ценных бумаг к объектам виртуальной собственности. Необходимо обратить внимание на то, что в данном случае под учетной записью (бездокументарной ценной бумагой) как материальным объектом мы понимаем определенную электронную «ячейку», что вмещает в себе бинарный код, который является в электронной среде фиксатором информации. То есть, объектом виртуальной собственности – бездокументарной ценной бумагой – можно считать электронную «ячейку», электронную запись специального назначения в профессиональных реестрах депозитариев, которая в цифровом виде выражается в компьютерном коде и измеряется в единицах объема информации (в байтах, мегабайтах и так далее).

Представляется, что владение бездокументарными ценными бумагами может происходить путем владения кодом на своем компьютере. Так, например, включение компьютера с открытой страницей, содержащей учетную запись ценной бумаги, можно считать владением. Совершение действий по этой ценной бумаге может считаться использованием этого объекта. Такие же неправомерные действия других лиц могут считаться нарушением права на обладание и на использование объекта собственности. Распоряжение виртуальными ценными бумагами происходит путем заключения соответствующих сделок и не вызывает особых противоречий с точки зрения права собственности.

Такой взгляд, безусловно, является новым и требует дальнейшего исследования не только правовой природы бездокументарных ценных бумаг, но и самой характеристики виртуальной собственности. Поэтому на данный

момент можно предложить следующий взгляд на правовой режим бездокументарных ценных бумаг как объекта гражданского права. Исходя из приведенного, можно охарактеризовать правовой режим бездокументарных ценных бумаг как порядок правового регулирования общественных отношений, которые возникают, изменяются и прекращаются в отношении бездокументарных ценных бумаг как объекта права виртуальной собственности.

Все особенности бездокументарных ценных бумаг в ракурсе виртуальной собственности еще подлежат тщательному изучению. Однако, как обращает внимание А. Пастухов, вопрос существования информационных технологий вызывает перечень правовых проблем, которые становятся все более насущными. Для права является привычным иметь дело с материальными объектами, однако, чтобы информационные технологии проявили себя в полной мере, привычные правовые понятия и модели поведения должны меняться. Такой процесс уже запущен, что не позволяет его игнорировать. Все же на сегодняшний день право не поспевает за технологией. Поэтому первоочередной его задачей является адаптация к новым реалиям путем обеспечения четкого правового регулирования отношений тех лиц, что имеют дело с новыми технологическими достижениями<sup>29</sup>.

Поддерживая высказанную позицию, представляется, что рассмотрение бездокументарных ценных бумаг как объектов виртуальной собственности заслуживает определенного внимания. В контексте высказанной концепции виртуальной собственности необходимо признавать возможным вести речь о существовании виртуальных ценных бумаг как материальных объектов гражданских прав, или виртуальных вещей, которые существуют в виде электронных учетных записей и являются объектом виртуальной собственности, наделенные вещественно-обязательственными свойствами и находящиеся в гражданском обороте в качестве средства удостоверения имущественных прав.

---

<sup>29</sup> Пастухов А. «Цифровая революция» и право: новые взгляды на известные вещи. 1998. № 1. С. 171.

В целом необходимо отметить, что выяснение правовой природы бездокументарных ценных бумаг является решающим для определения места этих объектов в системе объектов гражданских прав.

Таким образом, вопрос о правовой природе бездокументарных ценных бумаг был решен в законодательстве. Исходя из статьи 149 ГК РФ, бездокументарные ценные бумаги являются имущественным правом.

## 2.2 Признаки бездокументарных ценных бумаг

Ценные бумаги, пройдя длительный период своего становления, характеризуются рядом признаков, которые определяют их как особые самостоятельные объекты гражданского права, позволяя отграничивать от других объектов. Появление бездокументарных ценных бумаг в определенной степени пошатнуло классические взгляды на понимание их правовой природы и, соответственно, тех характерных признаков, которые длительное время признавались основополагающими для возможности выделения ценных бумаг среди других благ.

В научной литературе имеется большое разнообразие признаков, позволяющих выделять ценные бумаги как таковые. И с момента их возникновения эти признаки изменились. Как справедливо отметил Р.Р. Хайбрахманов, с развитием смысловое содержание ценных бумаг изменилось. Если изменяется само явление, меняется и его понятие, поэтому определение ценной бумаги, а также установление его сути выступает одной из наиболее сложных проблем современной цивилистической доктрины<sup>30</sup>.

Особенности и характерные признаки бездокументарных ценных бумаг:  
фиксируют права и обязательства в бездокументарном виде;

---

<sup>30</sup> Ротко С. В., Тимошенко Д. А. Бездокументарные ценные бумаги как институт вещного, обязательственного или иного права: вопрос теории и судебной практики. Российская юстиция. 2008. № 11. С.2



бездокументарные ценные бумаги закрепляют права имущественного и неимущественного характера, которые должны быть осуществлены в порядке, установленном законом;

бумаги размещаются путем выпуска, решение о котором закрепляет права;

внутри выпуска права равны по объему, сроку.

С учетом изложенного, бездокументарные ценные бумаги удостоверяют имущественные права, среди которых: право на получение части прибыли в виде дивидендов, право на досрочный выкуп (погашение) и возврат эмитентом в определенный срок номинальной стоимости ценных бумаг, право на получение денежного дохода, а также право на часть имущества в случае ликвидации эмитента, право на долю в инвестиционном фонде, право удовлетворить свое требование за счет ипотечного покрытия, право на долю в инвестиционном фонде, и тому подобное. Кроме того, бездокументарные ценные бумаги удостоверяют права, инкорпорированные в акциях, инвестиционных сертификатах, ипотечных облигациях, ипотечных сертификатах участия, которые не имеют имущественного содержания (признаются неимущественными), и определяют правомочия их собственника относительно возможности влияния на деятельность их эмитента, среди которых: право на участие в управлении делами эмитента, которое реализуется путем участия в общем собрании, право избирать и быть избранным в органы эмитента; право инициировать и проводить общее собрание с целью решения вопросов, связанных с деятельностью эмитента; право на информацию, которое включает в себя право требовать проверки финансового состояния эмитента и получать информацию о ее результатах, получать финансовые и аудиторские отчеты, направление использования привлеченных средств, информацию о прибыли, ее размерах и дальнейшее распределение с целью выплаты доходов или привлечения средств, с целью развития деятельности эмитента.

Бездокументарными ценными бумагами удостоверяется широкий спектр имущественных и неимущественных прав, благодаря которым обеспечивается участие владельцев таких ценных бумаг в деятельности эмитента.

Некоторые ученые отстаивают позицию, что неимущественные права в ценных бумагах поглощаются имущественными. Поддерживая высказанную точку зрения, в то же время Л.Г. Юлдашбаева утверждает, что права, удостоверенные эмиссионными ценными бумагами, носят в целом имущественный характер, что означает, для признания характера прав, удостоверенных эмиссионными ценными бумагами, имущественными, достаточно того, чтобы они были направлены на совершение имущественных интересов субъекта соответствующего права<sup>31</sup>.

Подытоживая изложенное, усматривается, что неимущественные права, удостоверенные ценными бумагами, независимо от формы их существования, не могут приобретать самостоятельное значение, с учетом того, что они направлены на регулирование деятельности эмитента и информационное обеспечение их владельца о состоянии его хозяйственной деятельности. Однако, благодаря именно участию в управлении эмитента и информированности о состоянии его финансовой деятельности, дается возможность более эффективно предпринимать свои дальнейшие шаги по распоряжению имущественными правами, которые приобрел владелец ценных бумаг. Поэтому уместно согласиться с мнением тех ученых, которые признают, что осуществление корпоративных прав прямо или косвенно имеет своей целью удовлетворение имущественных интересов их правообладателей, тем самым признавая их имущественными правами в широком понимании данной категории, то есть неимущественные права, удостоверенные ценными бумагами, являются обусловленными имущественными, тесно с ними связанными. Таким образом, ценными бумагами заверяют имущественное право, определяющее взаимоотношения между лицом, которое его выдало, и

---

<sup>31</sup> Юлдашбаева Л. Р. Правовое регулирование оборота эмиссионных ценных бумаг (акции, облигации). Москва: Статут, 1999. 205 с. С.22

лицом, которое имеет на него право, и, в случаях, определенным действующим законодательством, неимущественное право, связанное с имущественным<sup>32</sup>.

Принципиальное различие между электронными документами и учетными записями заключается в том, что хотя визуальной формой представления электронного документа и является отображение данных, которые он содержит, электронными средствами, однако, он может быть объективирован в форме, приемлемой для восприятия его содержания, на бумаге путем его распечатки. В отличие от этого, бездокументарные ценные бумаги могут восприниматься исключительно благодаря использованию электронно-вычислительной техники и никаким образом не могут быть представлены как бумажные документы.

Бездокументарная ценная бумага способна выполнять свое функциональное назначение, которое заключается в обеспечении стандартизированного и упрощенного механизма изменения уполномоченной стороны в субъектном составе определенной группы правовых отношений, и которое в условиях современного технического развития может осуществляться без применения материальной оболочки (без применения бумажного сертификата).

Форма ценной бумаги не влияет на объем удостоверенных ею имущественных прав. Ценным становится не бумажный носитель правовой информации, а именно имущественные права, определенные ценной бумагой, что на сегодняшний день является общепринятым в цивилистической науке<sup>33</sup>. Как подчеркивает М. Крылова, между бумагой и ценной бумагой как объектом гражданского оборота нет равенства или необходимой зависимости, собственно отсутствие бумаги не указывает на отсутствие «ценной бумаги»<sup>34</sup>. Представляется целесообразным согласиться с научным мнением, что материальная форма ценной бумаги как документа означает вид или форму

---

<sup>32</sup> Амельчяна Ю. А. Ценные бумаги как объект гражданских прав (по законодательству Республики Беларусь): автореф. дис. ... канд. юрид. наук. Минск. 2010. С.5

<sup>33</sup> Трофименко А. Признак ценной бумаги. Право и рынок. 1997. № 7. С.16

<sup>34</sup> Крылова М. Ценная бумага – вещь, документ или совокупность прав. Рынок ценных бумаг. 1997. № 2. С.60.

носителя, на котором он выполнен, а тот, в свою очередь, может быть бумажным или в виде компьютерной записи<sup>35</sup>.

Относительно этого уместно обратить внимание, что согласно положениям Конвенции ООН об использовании электронных сообщений в международных договорах от 23.11.2005<sup>36</sup>, Типового закона об электронной торговле Комиссии ООН по праву международной торговли от 16.12.1996<sup>37</sup>, действие которых направлено на устранение формальных препятствий в международной торговле путем установления эквивалентности между электронной и письменной формами сообщений, электронным уведомлением признается любое сообщение, которое стороны передают с помощью использования «сообщение данных», под которым понимается информация, подготовленная, полученная или хранящаяся с помощью электронных, оптических или аналогичных средств. Таким образом, с учетом развития научно-технического прогресса и требований современности, обусловленных развитием компьютерных технологий и глобальной распространенностью сети Интернет, возможностью использования электронных методов удостоверения информации, с целью унификации использования документов в международной электронной торговле, данные международные акты обусловили просмотр электронных документов как таковых, устанавливая их функциональную эквивалентность с их бумажными аналогами. Так, согласно статье 6 Типового закона об электронной торговле Комиссии ООН по праву международной торговли в случаях, когда законодательство требует, чтобы информация была представлена в письменной форме, это требование считается выполненным путем представления сообщения данных, если содержащаяся в нем информация является доступной для его дальнейшего использования. Именно в таком ключе представляется целесообразным вести речь о

---

<sup>35</sup> Юлдашбаева Л. Р. Правовое регулирование оборота эмиссионных ценных бумаг (акции, облигации). Москва: Статут, 1999. С.34

<sup>36</sup> Конвенция Организации Объединенных Наций об использовании электронных сообщений в международных договорах от 23.11.2005.

<sup>37</sup> Типовой закон об электронной торговле Комиссии Организации Объединенных Наций по праву международной торговли//Принят на 29-й сессии Комиссии Организации Объединенных Наций по праву международной торговли. Рекомендован резолюцией 51/162 Генеральной Ассамблеи от 16 декабря 1996 года

возможности рассмотрения бездокументарных ценных бумаг как юридических документов.

Представляется, что формальность как признак, сочетающий в себе необходимость формы и реквизитов, имеется и в бездокументарных ценных бумагах.

На первый взгляд, наличие реквизитов в бездокументарных ценных бумагах усматривается, но непосредственно учетной записи наличие реквизитов не характерно.

Это приводит к необходимости рассмотрения такого признака, как литеральность. Представляется, в современных условиях она проявляется в том, что через лаконичность изложения содержания имущественных прав, удостоверенных ценными бумагами, как в документарной, так и бездокументарной форме, детализация правомочий, предоставляемых собственнику путем их перечня в тексте документа (содержании учетной записи), зачастую является невозможной технически. Объем прав и обязанностей субъектов эмиссионно-удостоверяющих отношений определяется не только содержанием и характером удостоверенного ценной бумагой имущественного права, но и условиями их выпуска и положениями других нормативных источников. Таким образом, о наличии такого признака, как литеральность, можно говорить и относительно бездокументарных ценных бумаг.

В научной литературе высказано много точек зрения, что бездокументарные ценные бумаги лишены такого признака, как необходимость предъявления для осуществления выраженного в ценной бумаге права<sup>38</sup>. В свою очередь, поддерживая высказанную позицию, А. И. Выговский связывает ее исчезновение с исчезновением формализованного документа<sup>39</sup>.

Поддерживая высказанную выше позицию относительно наличия презентации как признака бездокументарных ценных бумаг, представляется,

---

<sup>38</sup> Саванец Л. Признаки бездокументарных ценных бумаг. Финансовое право. 2010. № 8. С.63.

<sup>39</sup> Выговский А. И. Бездокументарные ценные бумаги в системе объектов гражданских прав. 2010. № 12. С. 95-100.

что ее реализация происходит путем предъявления выписки из счетов в ценных бумагах с целью подтверждения права собственности на них. Относительно этого уместно замечает М.Ю. Миндарева, что признак презентации в аспекте развития технологий, обеспечивающих возможность учета ценных бумаг в электронном виде, претерпела значительную корректировку и на сегодняшний день может рассматриваться лишь в аспекте действий собственника облигации, позволяющих эмитенту установить наличие у него прав на облигацию. Та же выписка со счетов в ценных бумагах и может быть подтверждением обязанности эмитента осуществить исполнение, предусмотренное облигацией в пользу лица, на чьем счете оно находится<sup>40</sup>.

Следующим признаком бездокументарных ценных бумаг необходимо признать легитимацию, которая заключается в юридической определенности указанного в ценной бумаге лица как ее владельца.

Таким образом, обеспечивая идентификацию на счетах в ценных бумагах их владельцев, законодатель не только легитимирует владельца ценной бумаги, но и осуществляет его отождествление с субъектом права, инкорпорированного в них.

В научных кругах среди признаков ценных бумаг выделяют публичную достоверность, под которой понимается юридическая презумпция действительности и осуществимости удостоверенного ценной бумагой имущественного права, то есть суть публичной достоверности состоит в том, что законом предельно ограничен круг тех оснований, опираясь на которые должник вправе отказаться от выполнения возложенной на него обязанности.

Таким образом, лицо, которое согласно информации, содержащейся в системе депозитарного учета, определено как владелец ценной бумаги, имеет право выдвигать свои требования к должнику такой бумаги, а тот, в свою очередь, должен довериться действительности такой ценной бумаги и осуществить по ним выполнения.

---

<sup>40</sup> Миндарева М. Ю. Облигации как объект гражданского оборота: дис. ... канд. юрид. наук, 2015. С.42.

Следующим признаком документарных и бездокументарных ценных бумаг являются «*lex scripta*», что означает указание в законе на определение соответствующего объекта как ценной бумаги. Поддерживая высказанную позицию, А.В. Габов отмечает, что данный признак является, по сути, главным, благодаря которому можно говорить о том, является какой-то документ (совокупность прав) ценной бумагой или нет. Усматривается, что именно законодательная позиция по определению бездокументарных ценных бумаг как формы их существования наравне с документарными позволяет вести речь о признании их ценными бумагами.

Наличие многих общих признаков между документарными и бездокументарными ценными бумагами свидетельствует об их родственной правовой природе.

Однако между ними имеются и определенные отличия, которые позволяют отделять документарные и бездокументарные ценные бумаги.

Одним из признаков, присущим именно бездокументарным ценным бумагам, является их способность выступать объектом виртуальной собственности, то есть иметь особые свойства виртуального объекта, на который распространяется право собственности, в связи с выполнением соответствующих функций ценных бумаг и существованием в электронной форме.

Заметим, что в многочисленных нормах законодательства о бездокументарных бумагах говорится как об объекте права собственности. Так, согласно п. 3 ст. 57 Закона об АО акции могут находиться в общей долевой собственности нескольких лиц. В соответствии со ст. 2 Закона о рынке ценных бумаг под обращением ценных бумаг понимается заключение гражданско-правовых сделок, влекущих переход прав собственности на ценные бумаги. Примеры можно продолжить.

По результатам анализа представляется, что среди признаков ценных бумаг можно выделить те, которые выступают общими (родовыми) для всех ценных бумаг, независимо от формы существования. К ним относятся:

1) «lex scripta» (данный признак можно определить первоочередным, ведь именно с учетом норм позитивного права тот или иной документ может претендовать на звание ценной бумаги);

2) ценные бумаги, независимо от формы существования, закрепляют имущественные и связанные с ними неимущественные права;

3) ценные бумаги понимаются как документы, удостоверяющие имущественные права, независимо от того, такой документ представлен как бумажный документ, электронный документ или учетная запись;

4) литеральность;

5) ценные бумаги, независимо от формы существования, осуществляют легитимацию управомоченного лица;

6) им характерно тождество их собственника с субъектом права, инкорпорированного в них;

7) ценные бумаги, независимо от формы существования, обладают публичной достоверностью;

8) ценные бумаги являются оборотоспособными объектами гражданского права, благодаря чему происходит передача прав на ценные бумаги и прав по ценным бумагам.

Также необходимо выделить те признаки, которые являются видовыми для документарных и бездокументарных ценных бумаг и позволяют отделять их друг от друга:

1) документарные ценные бумаги в соответствии с действующим законодательством признаются строго имущественным правом;

2) презентация документарных ценных бумаг осуществляется путем предъявления бумажного документа, в бездокументарных ценных бумагах она обеспечивается путем использования других средств – выписки, которая ценной бумагой не признается, но является документальным подтверждением прав на ценные бумаги и прав по ценным бумагам на определенный промежуток времени;



3) документарные ценные бумаги имеют возможность изменять форму существования на бездокументарную, однако, обратной рематериализации не предусмотрено.

Исключительными признаками бездокументарных ценных бумаг необходимо признать следующие:

1) их существование на специальных счетах в системе депозитарного учета;

2) их функционирование с участием посредника - депозитарного учреждения;

3) обязательная идентификация владельцев таких ценных бумаг;

4) способность быть объектом виртуальной собственности.

## ЗАКЛЮЧЕНИЕ

По результатам проведенного научного исследования сформирован ряд выводов и предложений, содержание которых изложено в следующих положениях.

Возникновение бездокументарных ценных бумаг стало новой «ступенью» в процессе эволюции торговых отношений от реального товарообмена к объективации имущественных благ в финансовых инструментах, в том числе, в ценных бумагах и в бездокументарных учетных записях относительно имущественных прав, инкорпорированных в них. Бездокументарная форма ценных бумаг выполняет ту же роль упрощения и ускорения обращения материальных благ, что и ценная бумага как таковая.

Бездокументарные ценные бумаги могут рассматриваться в двух значениях. В узком смысле они существуют исключительно в виде учетных записей. В широком – бездокументарная форма ценных бумаг понимается как замена бумажного носителя на любой другой носитель, способный хранить информацию об имущественных правах, передавать ее. Последний подход позволяет существовать в бездокументарной форме и тем ценным бумагам, которые с точки зрения законодательства не могут существовать в такой форме вообще (например, векселям).

Путем проведенного анализа мы пришли к выводу о том, что защита нарушенных прав правообладателей бездокументарных ценных бумаг предполагает только способы защиты от угрозы, связанной с неправомерным списанием бездокументарных ценных бумаг со счета. И, исходя из практики, мы действительно видим, что законодатель закрепил специальные способы защиты прав правообладателей бездокументарных ценных бумаг. Однако мы обнаружили, что законодатель ограничил перечень способов борьбы с другими, сопутствующими угрозами такими как: неисполнение или ненадлежащее исполнение своих обязанностей по учету прав на ценные бумаги, в том числе за полноту и правильность записей по счетам депо.

Также мы видим необходимость во внесении ясности о возможностях истребования бездокументарных ценных бумаг при объединении незаконным владельцем похищенных ценных бумаг с бумагами, приобретенными законно, может ли законный правообладатель, в данной ситуации, заявить требование о возврате похищенных ценных бумаг. Следовало бы добавить более подробную процедуру истребования бездокументарных ценных бумаг из незаконного владения.

## СПИСОК ИСПОЛЬЗУЕМЫХ ИСТОЧНИКОВ

## Нормативные правовые акты

1. Конвенция Организации Объединенных Наций об использовании электронных сообщений в международных договорах от 23.11.2005//Конвенция на английском языке опубликована не была.

2. Типовой закон об электронной торговле Комиссии Организации Объединенных Наций по праву международной торговли//Принят на 29-й сессии Комиссии Организации Объединенных Наций по праву международной торговли. Рекомендован резолюцией 51/162 Генеральной Ассамблеи от 16 декабря 1996 года//Конвенция на английском языке опубликована не была.

3. Гражданский кодекс Российской Федерации (часть первая) от 30.11.1994 № 51-ФЗ. Российская Газета. 1994. № 238–239.

4. О внесении изменений в подраздел 3 раздела I части первой Гражданского кодекса Российской Федерации: Федеральный закон Российской Федерации от 2 июля 2013 г. № 142-ФЗ//Собрание законодательства Российской Федерации, 08.07.2013, № 27, ст. 3434.

5. Об акционерных обществах: Федеральный закон от 26.12.1995 № 208 – ФЗ//Собрание законодательства Российской Федерации, 01.01.1996, № 1, ст. 1.

6. Об обязательном экземпляре документов: Федеральный закон от 29.12.1994 № 77 - ФЗ//Собрание законодательства Российской Федерации, 1995, №1, ст. 1.

7. О рынке ценных бумаг: Федеральный закон от 22.04.1996 № 39 – ФЗ// Собрание законодательства Российской Федерации, 22.04.1996, № 17, ст. 1918.

8. Положение о ведении реестра владельцев именных ценных бумаг: Постановлений ФКЦБ РФ от 31.12.1997 № 4 // Вестник Федеральной комиссии по рынку ценных бумаг, 23.02.1998, № 1.

9. Положение об акционерных обществах и обществах с ограниченной ответственностью: Постановление Совета Министров СССР № 590 от 19.06.1990. Нормативные акты Совета Министров СССР. Москва. 1990.

#### Специальная литература

10. Агарков М.М. Основы банковского права: Курс лекций / 2-е изд. Москва: БЕК, 1994. 170 с.

11. Агапеева Е.В. Ценные бумаги как объекты гражданского оборота по законодательству России и США: дис. ... канд. юрид. наук. Москва. 2006. 176 с.

12. Анисимов А.П., Рыженков А.Я., Чикильдина А.Ю. Объекты гражданских прав: новые векторы правового регулирования. Вестник Волгоградского государственного университета. 2013. № 4 (21). С. 8–14.

13. Абрамова Е. О понятии формы ценной бумаги. Хозяйство и право. 2013. № 1. С. 84–95.

14. Амельчя Ю.А. Ценные бумаги как объект гражданских прав (по законодательству Республики Беларусь): автореф. дис. ... канд. юрид. наук. Минск. 2010. 26 с.

15. Агаев А.Р., Кривошеев Г.В., Батрашева Т.О. Анализ динамики и структуры российского рынка акции. Агаев А.Р., Кривошеев Г.В., Батрашева Т.О. // В сборнике: Научный форум: Инновационная наука. 2018. С. 57-61.

16. Барышов А.Ю. Место, правовая природа и функциональное назначение акции при проведении эмиссии ценных бумаг в акционерном законодательстве РФ // Устойчивое развитие науки и образования. – 2017. – № 6. – С. 44-52.

17. Барулин В.А. Ценные бумаги как объекты права собственности. Право и политика. 2001. № 9. С. 74–76.

18. Бадмаева С.Ю. Объекты вещных прав в российском гражданском праве: дис. ... канд. юрид. наук. Москва, 2008. 217 с.

19. Барулин В.А. Бездокументарные ценные бумаги в гражданском праве России: дис. ... канд. юрид. наук. Москва. 2001. 157 с.
20. Белов В. А. Государственное регулирование рынка ценных бумаг / В.А. Белов. - М.: Высшая школа, 2016. - 352 с.
21. Богустов А.А. Ценные бумаги как объекты прав в гражданском праве стран – участниц СНГ (сравнительно-правовой анализ): монография. Москва: ПРИОР, ИНФРА-М, 2013. 144 с.
22. Белов В.А. Еще раз о проблеме бездокументарных ценных бумаг. «Рецензия на книгу Д.И. Степанова «Защита прав владельца ценных бумаг, учитываемых записью на счете». Москва: Статут, 2004. 127 с.
23. Бойцов С. М. Правовая природа бездокументарных ценных бумаг // Ленинградский юридический журнал. 2015. №2 (40). URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/pravovaya-priroda-bezdokumentarnyh-tsennyh-bumag-3> (дата обращения: 13.05.2019).
24. Груздев Олесь Сергеевич Производные финансовые инструменты через призму бездокументарных ценных бумаг // Вестн. Том. гос. ун-та. 2017. №420. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/proizvodnye-finansovye-instrumenty-cherez-prizmu-bezdokumentarnyh-tsennyh-bumag> (дата обращения: 13.05.2019).
25. Горловская Ирина Георгиевна Становление модели регулирования рынка ценных бумаг в системе мегарегулирования финансовых рынков в России // Вестник ОмГУ. Серия: Экономика. 2018. №2. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/stanovlenie-modeli-regulirovaniya-rynka-tsennyh-bumag-v-sisteme-megaregulirovaniya-finansovyh-rynkov-v-rossii> (дата обращения: 13.05.2019).
26. Горюнов С.С. Правовое регулирование эмиссии бездокументарных ценных бумаг в гражданском праве. Горюнов С.С. // Отечественная юриспруденция. 2017. № 2 (16). С. 47-50.
27. Гончаров Александр Иванович Облигация в инструментарии коллективного инвестирования часть вторая // Вестник ВолГУ. Серия 5: Юриспруденция. 2015. №4. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/obligatsiya-v>

instrumentarii-kollektivnogo-investirovaniya-chast-vtoraya (дата обращения: 13.05.2019).

28. Горюнов Сергей Сергеевич Правовое регулирование эмиссии бездокументарных ценных бумаг в гражданском праве // Отечественная юриспруденция. 2017. №2 (16). URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/pravovoe-regulirovanie-emissii-bezdokumentarnyh-tsennyh-bumag-v-grazhdanskom-prave> (дата обращения: 13.05.2019).

29. Габов А.В. Ценные бумаги: вопросы теории и правового регулирования рынка. Москва: Статут, 2011. 1104 с.

30. Галкова Е. Особенности размещения эмиссионных ценных бумаг: сравнительно-правовой аспект. Хозяйство и право. 2014. № 2. С. 94–107.

31. Железов А.Е. Становление и развитие институтов совместного инвестирования в странах Западной Европы и США (историко-правовой аспект): дис. ... канд. юрид. наук. 2012. 235 с.

32. Иншакова А.О., Гончаров А.И. Ценные бумаги как предмет финансово-экономического интереса и объект гражданско-правовых отношений // Право. Журнал Высшей школы экономики. 2017. №4. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/tsennye-bumagi-kak-predmet-finansovo-ekonomicheskogo-interesa-i-obekt-grazhdansko-pravovyh-otnosheniy> (дата обращения: 13.05.2019).

33. Крылова М. Ценная бумага – вещь, документ или совокупность прав. Рынок ценных бумаг. 1997. № 2. С. 60–62.

34. Козырь Ю.В. Отражение дополнительной эмиссии акции□ и долга в процессе стоимостной оценки акции□ и планирования параметров эмиссии // Имущественные отношения в Российской Федерации. – 2017 –№ 4 (187). – С. 92-104.

35. Кацеф П.А., Петрова Е.О. Эмиссия привилегированных акции□ как способ финансирования проектов: проблемы и перспективы. Эмиссия привилегированных акции□ как способ финансирования проектов: проблемы и

перспективы // Наука и общество в эпоху перемен. – 2017. – № 1 (3). – С.121-124.

36. Кучковская Н.В. Модели и методы оптимизации структуры источников финансирования деятельности компании. Форум. Серия: Гуманитарные и экономические науки. 2017. №1 (10). С. 103-107.

37. Лапач В.А. Система объектов гражданских прав: теория и судебная практика. Санкт-Петербург: Изд-во Юридический центр Пресс, 2002. 544 с.

38. Лебедев К. К. Защита прав обладателей бездокументарных ценных бумаг / К.К. Лебедев. - М.: Волтерс Клувер, 2015. - 168 с.

39. Лунц Л.А. Деньги и денежные обязательства в гражданском праве / Л.А. Лунц. - М.: Статут, 2017. - 352 с.

40. Миндарева М.Ю. Облигации как объект гражданского оборота: дис. ... канд. юрид. наук., 2015. 219 с.

41. Никонова Мария Юрьевна Отдельные проблемы, связанные с правовым режимом безналичных денег и бездокументарных ценных бумаг в составе конкурсной массы должника // Бизнес в законе. 2016. №4. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/otdelnye-problemy-svyazannye-s-pravovym-rezhimom-beznalichnyh-deneg-i-bezdokumentarnyh-tsennyh-bumag-v-sostave-konkursnoy-massy> (дата обращения: 13.05.2019).

42. Никифоров А.Ю. Бездокументарные ценные бумаги как объекты гражданских правоотношений: дис. ... канд. юрид. наук. Томск. 2010. 200 с.

43. Нобель П. Швейцарское финансовое право и международные стандарты / пер. с англ. Москва: Wolters Kluwer Russia, 2007. 1095 с.

44. Петров О.Ю. Выявление взаимосвязи курса акции компании и влияющих на него факторов. // Развитие современной науки: теоретические и прикладные аспекты. Сборник статей. Пермь, 2017. С. 57-60.

45. Пастухов А. «Цифровая революция» и право: новые взгляды на известные вещи. 1998. № 1. С. 170-172.

46. Посполитаки В.В. Ценные бумаги как объекты права удержания. 2009. Т. 90. С. 68-71. с.70.



47. Прилепская А.А., Пивнык К.Е. Эмиссия акции □ как источник финансирования организации □ // Цифровое будущее инновационной экономики России межвузовский сборник научных трудов и результатов совместных научно-исследовательских проектов. Москва – 2018. – С. 235-239.
48. Ротко С.В., Тимошенко Д.А. Бездокументарные ценные бумаги как институт вещного, обязательственного или иного права: вопрос теории и судебной практики. Российская юстиция. 2008. № 11. С. 2–5.
49. Сейдалин С. Новые дефиниции в законодательстве о рынке ценных бумаг. Офиц. сайт «Articlekz. com.» Юриспруденция. URL: <http://articlekz.com/article/7565> (дата обращения 15.04.2019).
50. Смоленский, М. Б. Гражданское право / М.Б. Смоленский. - М.: Феникс, 2017. - 352 с.
51. Сиваков Е.И. Некоторые вопросы совершенствования гражданского законодательства России о ценных бумагах // Таврический научный обозреватель. 2017. №4-2 (21). URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/nekotorye-voprosy-sovershenstvovaniya-grazhdanskogo-zakonodatelstva-rossii-o-tsennyh-bumagah> (дата обращения: 13.05.2019).
52. Саванец Л.М. Переход прав по бездокументарным ценным бумагам: гражданско-правовой аспект: дис. ... канд. юрид. наук. 2013. 207 с.
53. Саванец Л. Признаки бездокументарных ценных бумаг. Финансовое право. 2010. № 8. С. 60-64.
54. Трофименко Д.С. Понимание правовой природы бездокументарных ценных бумаг в зарубежных странах. Legea si Viata. 2015. № 9. С. 89–93.
55. Трофименко А. Признак ценной бумаги. Право и рынок. 1997. № 7. С. 16–18.
56. Тверитин Е.С. Бездокументарные ценные бумаги в российском праве как пример соотношения континентальной и англо-саксонской правовой

системы. Труды МЭЛИ: электронный журнал. URL: <http://www.pandia.ru/text/77/366/33942.php> (дата обращения 15.04.2019).

57. Филимонова И.В. Основы современного учения о юридических фикциях в праве России: Монография. Москва: Юрлитинформ, 2013. 288 с.

58. Фундаментальный анализ на рынке ценных бумаг. / Семенкова Е.В., Мазаев Н.Ю., Помаскина О.В., Эдилбаев А.А., Перепелица Д.Г., Финогенова Ю.Ю. // Учебное пособие. Москва, 2017. 274 с.

59. Чикулаев Р.В. Юридические концепции ценных бумаг и их влияние на развитие гражданского права. Журнал российского права. 2012. № 12. С. 12–24.

60. Чебыкина Я.А. Состояние и перспективы эмиссии и размещения ценных бумаг организациями на российском финансовом рынке // Наука. Мысль: электронный периодический журнал. 2016. №9. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/sostoyanie-i-perspektivy-emissii-i-razmescheniya-tsennyh-bumag-organizatsiyami-na-rossiyskom-finansovom-rynke> (дата обращения: 13.05.2019).

61. Шевченко Г.Н. Право на бездокументарную ценную бумагу. Бизнес, Менеджмент и Право. 2006. № 2 (12). С. 30–34. URL: [http://bmpravo.ru/show\\_stat.php?stat=649](http://bmpravo.ru/show_stat.php?stat=649) (дата обращения 15.04.2019).

62. Шершеневич Г.Ф. Курс торгового права. Т. II. Товар. Торговые сделки. – М.: Статут. – 2003. – с.60.

63. Южакова Олеся Александровна Место кредитных нот в системе финансовых инструментов рынка ценных бумаг и особенности регулирования операций с нотами // Вестник РЭА им. Г.В. Плеханова. 2017. №2 (92). URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/mesto-kreditnyh-not-v-sisteme-finansovyh-instrumentov-rynka-tsennyh-bumag-i-osobennosti-regulirovaniya-operatsiy-s-notami> (дата обращения: 13.05.2019).

64. Юлдашбаева Л.Р. Правовое регулирование оборота эмиссионных ценных бумаг (акции, облигации). Москва: Статут, 1999. 205 с.

65. Guanghua Yu, *The Development Of The Chinese Legal System* (1st edn, Routledge 2011). 360 p.

66. Diathesopoulos, Michael D., *Interests in Securities Under a Comparative Law Approach* (June 7, 2010). PFESR, Annual Review, 2010. URL: <http://ssrn.com/abstract=1621708> (дата обращения 15.04.2019).

67. *The Uncertificated Securities Regulations 2001*. 2001 №. 3755. URL: <http://www.legislation.gov.uk/ukxi/2001/3755/contents/made> (дата обращения 15.04.2019).

#### Материалы судебной практики

68. Постановление Конституционного суда РФ от 21.04.2003 № 6-П «По делу о проверке конституционности положений пунктов 1 и 2 статьи 167 Гражданского кодекса Российской Федерации в связи с жалобами граждан О.М. Мариничевой, А.В. Немировской, З.А. Скляновой, Р.М. Скляновой и В.М. Ширяева» // Российская газета, 26.04.2003, № 81.

69. Постановление Конституционного Суда РФ от 28.01.2010 № 2-П «По делу о проверке конституционности положений абзаца второго пункта 3 и пункта 4 статьи 44 Федерального закона «Об акционерных обществах» // Собрание законодательства Российской Федерации, 08.02.2010, № 6, ст. 700. 10. Постановления ФАС Московского округа от 18.11.2003 № А40/8940-03 [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://ras.arbitr.ru/>

70. Постановление Президиума ВАС РФ № 16112/03 от 02.08.2005 // Вестник ВАС РФ, 2005, № 3.

71. Постановление Президиума ВАС РФ по делу № А01-2497-2004-5/1405- 2005-12 от 05.09.2006 № 4375/06 // Вестник ВАС РФ, 01.10.2006, № 6.

72. Постановление АС Западно-Сибирского округа от 23.01. 2015 № А45-19384/2013 [Электронный ресурс]. Режим доступа: <http://base.consultant.ru>

73. Постановление ФАС Уральского округа от 23.09.2014 № Ф09-3770/03- 14// Вестник ВАС РФ, 2014, № 17, 29.

74. Постановление ФАС Московского округа по делу № КГ-А41/3750-06 от 10.03.2013 [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://ras.arbitr.ru/>

75. Постановление ФАС Уральского округа от 23.09.2014 № Ф09-3770/03-14. [Электронный ресурс]. Электрон. журн. URL: <http://www.klerk.ru/doc/392476> (дата обращения: 25.04.2019).

76. Постановление Восемнадцатого арбитражного апелляционного суда от 01.04.2011 № 18АП-2290/2014 № А47-2021/2014 [Электронный ресурс]. Режим доступа: <http://base.consultant.ru>

77. Постановление Восьмого арбитражного апелляционного суда от 15.06.2012 № А75-5703/2011 [Электронный ресурс]. Режим доступа: <http://base.consultant.ru>

78. Постановление Девятого арбитражного апелляционного суда от 27.11.2015 г. № 09АП-49732/15 [Электронный ресурс]. Режим доступа: <http://base.consultant.ru>.