

Рынок ценных бумаг

УДК 336.763

НОВЫЙ ПОДХОД К РЕГУЛИРОВАНИЮ ИНСТИТУТА ЦЕННЫХ БУМАГ

Д. А. ВАВУЛИН,

кандидат экономических наук,

доцент кафедры

государственного управления и финансов

E-mail: vavulin1972@mail.ru

Государственный университет –

учебно-научно-производственный комплекс, г. Орел

С. В. СИМОНОВ,

кандидат экономических наук, доцент,

заведующий кафедрой менеджмента и маркетинга

E-mail: SVSimonov@fa.ru

А. В. АГЕЕВ,

кандидат экономических наук,

доцент кафедры математики и информатики

E-mail: AVAgeev@fa.ru

Орловский филиал Финансового университета

при Правительстве Российской Федерации

В статье рассматриваются изменения в подходе к регулированию в Российской Федерации института ценных бумаг, которые произошли в связи изменениями в Гражданском кодексе РФ, вступившим в силу с октября 2013 г.

Ключевые слова: рынок ценных бумаг, ценные бумаги.

Одно из центральных мест в теории и практике финансового рынка и рынка ценных бумаг, бесспорно, занимает институт ценных бумаг. Это в частности связано с тем, что ценная бумага в общем случае представляет собой товар, обращающийся на рынке ценных бумаг, вокруг которого складываются все многообразные отношения на этом важнейшем сегменте финансового рынка. В теории рынка ценных бумаг институт ценных бумаг принято рассматри-

вать, прежде всего, с точки зрения экономического подхода, т. е. основной упор, как правило, делается на рассмотрении экономической сущности ценной бумаги как экономической категории. Вместе с тем в современном обществе отражением и фиксацией экономических отношений по поводу производства, обращения и использования капитала, в том числе на основе ценных бумаг, являются юридические формы. Поэтому для теории рынка ценных бумаг, наряду с экономическим подходом к определению понятия ценной бумаги, большое значение имеет юридический подход к его определению, а также правовые основы существования института ценных бумаг, определяемые законодательством РФ.

Начиная с 1995 г. правовые основы института ценных бумаг, в том числе юридическое определение понятия «ценная бумага», виды ценных бумаг,

требования к ним и т.д., определяет гл. 7 (часть первая) ГК РФ, которая так и называется «Ценные бумаги». В отличие от других положений ГК РФ и законодательства РФ о ценных бумагах, в том числе Федерального закона от 22.04.1996 № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг» (далее – Закон № 39-ФЗ), Федерального закона от 26.12.1995 № 208-ФЗ «Об акционерных обществах», за все время, прошедшее со вступления в силу ГК РФ, нормы гл. 7 ГК РФ ни разу не подвергались корректировке. В то же время развитие российской экономики вообще и финансового рынка в особенности не стояло на месте. За последние 20 лет его важнейший элемент – рынок ценных бумаг – пережил несколько взлетов и падений, на нем стали использоваться новые технологии торговли, появились новые категории участников, а также новые виды ценных бумаг, в том числе складные, инвестиционные паи, опционы эмитента, российские депозитарные расписки. Многие новации финансового рынка фиксировались в законодательстве РФ о ценных бумагах. В то же время в позитивном законодательстве оказались нерешенными даже такие базовые вопросы, как соотношение понятий «ценная бумага» и «бездокументарная ценная бумага». А предлагаемые судебной практикой пути решения проблем защиты прав владельцев ценных бумаг («виндикация ценных бумаг») имели множество практических и доктринальных недостатков и не получили повсеместной поддержки в российском гражданском праве. Поэтому неудивительно, что правовые основы регулирования института ценных бумаг, установленные в ГК РФ, с течением времени перестали отвечать реалиям финансового рынка (тем более в свете реализации амбициозного проекта по созданию в Москве так называемого международного финансового центра мирового уровня). Все это в совокупности требовало адекватного развития регулирования ценных бумаг и финансовых сделок, что и предопределило необходимость реформирования законодательства РФ о ценных бумагах.

В то время как в течение 2013 г. представители делового сообщества отечественного финансового рынка были поглощены перипетиями событий вокруг создания в России мегарегулятора финансового рынка, приступившего к осуществлению своих полномочий с 01.09.2013, в тени оказалась масштабная реформа закрепленных в ГК РФ базовых основ института ценных бумаг. На ее необходимость было прямо указано в Концепции развития гражданского законодательства РФ, разработанной в соответствии

с Указом Президента РФ от 18.07.2008 № 1108 «О совершенствовании Гражданского кодекса Российской Федерации» и одобренной Советом при Президенте РФ по кодификации и совершенствованию гражданского законодательства в начале октября 2009 г. В ней, в частности, говорилось, что «действующее в настоящее время правовое регулирование института ценных бумаг нуждается в масштабном реформировании, поскольку содержит существенные противоречия». Коренные изменения в правовые основы регулирования института ценных бумаг, установленные в ГК РФ, были внесены Федеральным законом от 02.07.2013 № 142-ФЗ «О внесении изменений в подраздел 3 раздела I части первой Гражданского кодекса Российской Федерации» (далее – Закон № 142-ФЗ), вступившим в силу с 01.10.2013 [9].

Понятие ценной бумаги. Теоретикам и практикам финансового рынка, рынка ценных бумаг и корпоративного права на протяжении более 15 лет было известно юридическое определение ценной бумаги, содержащееся в ст. 142 ГК РФ. Напомним, что согласно ему ценной бумагой признавался документ, удостоверяющий с соблюдением установленной формы и обязательных реквизитов имущественные права, осуществление или передача которых возможны только при его предъявлении [5]. Именно такое определение используется, пожалуй, в лучших на сегодняшний день учебных пособиях по рынку ценных бумаг, авторами которых являются такие признанные ученые и специалисты в этой сфере, как Я. М. Миркин, В. А. Галанов, Н. И. Берзон [3; 4; 8].

Однако после того как вступил в силу Закон № 142-ФЗ, ставшее привычным для многих юридическое определение ценной бумаги, строго говоря, не может более применяться в рамках научно-практической деятельности, что, очевидно, требует учета этого факта в учебно-методических материалах по рынку ценных бумаг и корпоративному праву. Дело в том, что теперь в ст. 142 ГК РФ отсутствует единое легитимное определение понятия «ценная бумага». Вместо него в ней представлено два определения этого понятия, согласно которым:

- 1) ценные бумаги – это документы, соответствующие установленным законом требованиям и удостоверяющие обязательственные и иные права, осуществление или передача которых возможны только при предъявлении таких документов;
- 2) ценные бумаги – это обязательственные и иные права, которые закреплены в решении о вы-

пуске или ином акте лица, выпустившего ценные бумаги в соответствии с требованиями закона, и осуществление и передача которых возможны только с соблюдением правил учета этих прав в соответствии со ст. 149 ГК РФ.

Многие авторы в своих работах указывают, что определение понятия «ценная бумага», ранее представленное в ст. 142 ГК РФ, было далеко не идеальным. Так, например, Я. М. Миркин отмечает, что юридическое определение ценной бумаги не является точным, однозначным и окончательным, поскольку под него подпадают целые классы документов, не являющихся ценными бумагами (различного рода платежные документы, гарантии и поручительства, исполнительные документы и др.). По его мнению, российское определение не подчеркивает такие необходимые качества, без которых ценная бумага не может существовать, как обращаемость и рыночность, доступность для гражданского оборота, ликвидность, рискованность, стандартность и серийность [8]. По тем же причинам, по мнению авторов, далеко от идеала и новое определение понятия «ценная бумага».

Известный юридический подход к определению ценной бумаги состоит в том, что когда невозможно дать строгое юридическое определение, невозможно сформулировать понятие ценной бумаги на все случаи жизни, то эту трудность обходят путем перечисления признанных государством видов ценных бумаг, которые выработала практика. Поэтому претендующие на статус ценных бумаг документы должны быть признаны государством в качестве таковых. При этом все, что объявлено как ценная бумага, подпадает под законодательные акты, регулирующие ее «жизнь». Это должно обеспечивать хорошую регулируемость ценных бумаг и, соответственно, доверие публики к ним [4]. Таким образом, к ценной бумаге может быть отнесен только тот объект права, который прямо назван в законе ценной бумагой. Именно такой принцип легалитета документа в качестве ценной бумаги был изначально использован в ГК РФ.

Разновидности ценных бумаг. Ранее ст. 143 ГК РФ прямо определяла в общей сложности 9 документов, признаваемых ценными бумагами, в том числе: государственная облигация, облигация, вексель, чек, депозитный и сберегательный сертификаты, банковская сберегательная книжка на предъявителя, коносамент, акция, приватизационные ценные бумаги. Помимо того, в ст. 912 ГК РФ к числу ценных бумаг отнесены двойное складское свидетельство, каждая

из двух его частей и простое складское свидетельство. При этом в ст. 143 ГК РФ было установлено, что к ценным бумагам, помимо тех документов, которые в качестве ценных бумаг определены в ГК РФ, относятся и другие документы, которые законами о ценных бумагах или в установленном ими порядке отнесены к числу ценных бумаг. Так, например, такие финансовые инструменты, как опцион эмитента и российская депозитарная расписка в качестве ценных бумаг определяет Закон № 39-ФЗ.

В целом привычный принцип легалитета ценных бумаг сохранен и в новой редакции ГК РФ. Однако норма, закрепляющая рассмотренное выше правило, все же подверглась важным изменениям. Теперь в ст. 142 ГК РФ, наряду с перечислением конкретных разновидностей ценных бумаг, установлено, что ценными бумагами являются также иные ценные бумаги, названные в таком качестве в законе или признанные таковыми в установленном законом порядке. Тем самым устранено неоднозначное определение нормативных актов, в которых могут быть указаны виды ценных бумаг. Ранее не было определенности по вопросу о том, какие именно законы можно охарактеризовать как законы о ценных бумагах. К примеру, залладная как ценная бумага упоминается в Федеральном законе от 16.07.98 № 102-ФЗ «Об ипотеке (залоге недвижимости)» (далее – Закон № 102-ФЗ). В связи с этим возникал вполне закономерный вопрос: «Является ли этот закон законом о ценных бумагах?». Сейчас ценные бумаги могут быть названы в этом качестве в законе или признаны таковыми в установленном законом порядке. При этом дополнительные уточнения о видах этих законов отсутствуют [6].

Также необходимо отметить, что несколько изменился список прямо поименованных в ст. 142 ГК РФ разновидностей ценных бумаг. Так, из этого перечня были исключены государственные облигации, банковские депозитные и сберегательные сертификаты, банковские сберегательные книжки на предъявителя, а также приватизационные ценные бумаги. При этом ценными бумагами, как и ранее, названы: акция, вексель, коносамент, облигация, чек. Кроме того, перечень ценных бумаг пополнился залладной и инвестиционным паем. Отметим, что все эти изменения носят, по сути, технический характер, так как в соответствии с открытым характером перечня простое указание в законе придавало объекту статус ценной бумаги. Исключение некоторых ценных бумаг из списка

ценных бумаг, установленного в ст. 142 ГК РФ, не лишает объекты указанного статуса, поскольку в иных статьях ГК РФ и законодательных актах указывается на их ценнобумажную правовую природу. Так, например, депозитные и сберегательные сертификаты в качестве ценных бумаг определены в ст. 844 ГК РФ. Исключением являются, пожалуй, только приватизационные ценные бумаги (ваучеры), которые выпускались в период массовой приватизации государственной собственности и уже давно вышли из обращения в качестве ценных бумаг.

Форма бумаг. В теории и практике фондового рынка с точки зрения формы существования все многообразие ценных бумаг, которое можно встретить в российской практике, традиционно принято подразделять на документарные и бездокументарные. Однако до последнего времени в ГК РФ не были представлены определения понятий «документарные ценные бумаги» и «бездокументарные ценные бумаги». Лишь из смысла определения ценной бумаги, представленного в ст. 142 ГК РФ, следовало, что ценная бумага может существовать в документарной форме, поскольку представляет собой документ. Там же было зафиксировано, что кроме документарной формы удостоверения прав по ценной бумаге, в предусмотренном законом порядке их удостоверение возможно и путем закрепления этих прав в специальном реестре (обычном или компьютеризированном). Такая форма фиксации прав по ценной бумаге именовалась бездокументарной формой, а сама ценная бумага в этом случае – бездокументарной ценной бумагой (ст. 149 ГК РФ). Отметим, что определения документарной и бездокументарной формы ценных бумаг, но применительно к так называемым эмиссионным ценным бумагам, были представлены в Законе № 39-ФЗ. Теперь же из определений понятия «ценные бумаги» прямо следует, что по форме существования ценные бумаги могут быть документарными и бездокументарными. При этом первое из приведенных в ст. 142 ГК РФ определений понятия «ценные бумаги» соответствует определению понятия «документарные ценные бумаги», а второе – понятию «бездокументарные ценные бумаги» [6].

Документарные ценные бумаги. Документарные ценные бумаги – документы, соответствующие установленным законом требованиям и удостоверяющие обязательственные и иные права, осуществление или передача которых возможны только при предъявлении таких документов. Отметим, что

такое определение документарной ценной бумаги мало чем отличается от определения понятия «ценная бумага», которое было ранее представлено в ст. 142 ГК РФ. Однако следует обратить внимание на то, что если ранее в определении указывалось, что ценная бумага удостоверяет только имущественные права, то в определении понятия «документарная ценная бумага» теперь установлено, что она удостоверяет обязательственные и иные права. Таким образом, перечень прав оказывается расширенным. Очевидно, что «иные права» помимо, собственно, имущественных прав (на часть имущества акционерного общества, на получение доходов в виде дивидендов и от прироста стоимости) также включают в себя и неимущественные права (на участие в общем собрании акционеров, на получение информации, голос на общем собрании акционеров).

Виды документарных ценных бумаг. В зависимости от способа формальной легитимации лиц, управомоченных по ценным бумагам, документарные ценные бумаги делятся на три вида:

1) предъявительская ценная бумага – это документарная ценная бумага, по которой лицом, уполномоченным требовать исполнения по ней, признается ее владелец. Выдача или выпуск таких ценных бумаг возможны только в прямо предусмотренных законом случаях;

2) ордерная ценная бумага – это документарная ценная бумага, по которой лицом, уполномоченным требовать исполнения по ней, признается ее владелец, если ценная бумага выдана на его имя или перешла к нему от первоначального владельца по непрерывному ряду индоссаментов;

3) именная ценная бумага – такой ценной бумагой является ценная бумага, по которой лицом, уполномоченным требовать исполнения по ней, признается одно из следующих лиц:

– владелец ценной бумаги, указанный в качестве правообладателя в учетных записях, которые ведутся обязанным лицом или действующим по его поручению и имеющим соответствующую лицензию лицом. Отметим, что учет прав по этой разновидности именных документарных ценных бумаг может осуществляться самим эмитентом ценных бумаг или специальным лицом, имеющим лицензию, в том числе если обязанность передачи учета установлена законом. Такими лицами являются регистраторы или депозитарии;

– владелец ценной бумаги, если ценная бумага была выдана на его имя или перешла к нему от

первоначального владельца в порядке непрерывного ряда уступок требования (цессий) путем совершения на ней именных передаточных надписей или в иной форме в соответствии с правилами, установленными для уступки требования (цессии). Отметим, что относительно этой разновидности именных документарных ценных бумаг имеются сомнения в возможности отнесения их к ценным бумагам, так как указанные документы относятся к именным ценным бумагам в узком смысле слова (или к обыкновенным именным ценным бумагам, *Rektarpapire*, ректабумагам) [2; 6]. Под ректабумагами понимаются документы, легитимирующие их обладателя в соответствии с общими правилами гражданского права [1; 6]. Однако такие ценные бумаги не обладают свойством публичной достоверности и, следовательно, не могут относиться к ценным бумагам в строгом смысле слова [6; 7].

Требования к документарным ценным бумагам.

Документарные ценные бумаги должны отвечать требованиям, установленным законодательством РФ, в том числе к содержанию (обязательственным реквизитам), форме и другим требованиям. Так, например, реквизиты чека определяет ст. 878 ГК РФ, содержание коносамента – ст. 144 Кодекса торгового мореплавания РФ, содержание закладной – Закон № 102-ФЗ. Если же документ не соответствует требованиям, предъявляемым к документарным ценным бумагам (отсутствуют обязательные реквизиты, не соответствует установленной форме и др.), то его не следует признавать ценной бумагой, но следует считать его имеющим силу письменного доказательства.

Исполнение по документарным ценным бумагам.

Надлежащим исполнением обязательств, закрепленных документарной ценной бумагой, признается исполнение легитимированному в ней лицу:

- в случае предъявительской ценной бумаги – ее владельцу;
- в случае ордерной ценной бумаги – владельцу, если ценная бумага выдана на его имя или перешла к нему от первоначального владельца по непрерывному ряду индоссаментов;
- в случае именной ценной бумаги:
 - владельцу, указанному в качестве правообладателя в учетных записях, которые ведутся обязательным лицом или действующим по его поручению и имеющим соответствующую лицензию лицом;
 - владельцу, если ценная бумага была выдана на его имя или перешла к нему от первоначального владельца в порядке непрерывного ряда уступок

требования (цессий) путем совершения на ней именных передаточных надписей или в иной форме в соответствии с правилами, установленными для уступки требования (цессии).

Если ответственное за исполнение по документарной ценной бумаге лицо знало, что владелец ценной бумаги, которому произведено исполнение, не является надлежащим обладателем права на ценную бумагу, оно обязано возместить убытки, причиненные обладателю права на ценную бумагу.

Публичная достоверность документарных ценных бумаг. Сейчас в ГК РФ закреплено правило о публичной достоверности прав, инкорпорированных в документарную ценную бумагу [6]. Согласно ему обязанное по ценной бумаге лицо вправе выдвигать против требований владельца ценной бумаги только те возражения, которые вытекают из ценной бумаги или основаны на отношениях между ними. Это правило дополнено тем, что обязанное по ценной бумаге лицо отвечает по ней также и в том случае, если ценная бумага поступила в обращение помимо его воли. При этом действие правила о публичной достоверности прав из документарной ценной бумаги ограничено. В частности, оно не применяется в следующих случаях:

- если владелец ценной бумаги в момент ее приобретения знал или должен был знать об отсутствии основания возникновения прав, удостоверенных ценной бумагой, в том числе о недействительности такого основания либо об отсутствии прав предшествующих владельцев ценной бумаги, в том числе о недействительности основания их возникновения;
- если владелец ценной бумаги не является ее добросовестным приобретателем. Случаи признания владельца ценной бумаги недобросовестным приобретателем указаны в ст. 147.1 ГК РФ. Таким, к примеру, является лицо, которое своими обманными или другими незаконными действиями способствовало утрате прав законного владельца на ценную бумагу или в качестве предшествующего владельца знало или должно было знать о наличии прав иных лиц на ценную бумагу.

Кроме того, в ГК РФ закреплено правило о том, что обязанное по ценной бумаге лицо при поступлении требования об исполнении обязательства по документарной ценной бумаге может ссылаться на подлог ценной бумаги, под которым понимается подделка ценной бумаги или подписи на ней.

Ограничение принципа публичной достоверности ценной бумаги также в определенной мере

накладывается п. 2 ст. 144 ГК РФ. По смыслу этой нормы можно сделать вывод, что обязанное по ценной бумаге лицо не вправе чинить исполнение управомоченному по ценной бумаге лицу, если оно знало, что владелец ценной бумаги, которому производится исполнение, не является надлежащим обладателем права на ценную бумагу. В этой ситуации обязанное по ценной бумаге лицо должно возместить убытки, причиненные обладателю права на ценную бумагу.

Переход прав по документарным ценным бумагам. Из теории хорошо известно, что ценная бумага – это всего лишь право, а не какая-нибудь вещь, а потому для нее не существует ни стадии производства, ни стадии потребления. Единственное место в экономике, где она может существовать – это сфера обращения, в которой важное место занимает собственно обращение ценных бумаг, т. е. переход права собственности на нее от одного владельца к другому. Это объясняется тем, что вместе с правами на ценную бумагу по общему правилу также переходит и совокупность всех прав из нее [4]. Поэтому теперь в ГК РФ этому вопросу уделяется большое внимание.

В зависимости от вида документарной ценной бумаги ГК РФ предусматривает различные способы перехода прав по ценной бумаге:

– права, удостоверенные предъявительской ценной бумагой, передаются приобретателю путем вручения ему ценной бумаги лицом, совершившим ее отчуждение. Также права, удостоверенные предъявительской ценной бумагой, могут перейти к другому лицу независимо от ее вручения в случаях и по основаниям, которые установлены законом;

– права, удостоверенные ордерной ценной бумагой, передаются приобретателю путем ее вручения с совершением на ней передаточной надписи – индоссамента. Если иное не предусмотрено ГК РФ или законом, к передаче ордерных ценных бумаг применяются установленные законом о переводном и простом векселе правила о передаче векселя;

– права, удостоверенные именной документарной ценной бумагой, передаются приобретателю путем вручения ему ценной бумаги лицом, совершающим ее отчуждение, с совершением на ней именной передаточной надписи или в иной форме в соответствии с правилами, установленными для уступки требования (цессии).

Отметим особенность перехода прав, удостоверенных именной документарной ценной бумагой, права по которой учитываются в системе учета прав.

Права по такой ценной бумаге переходят к лицу, указанному в ней в момент внесения в учетные записи отметки о переходе прав. Основанием для внесения отметки служит передаточный акт, совершенный сторонами в присутствии осуществляющего ведение учета лица или нотариально удостоверенный.

Ответственность за недействительность прав, удостоверенных документарной ценной бумагой. Ответственность за недействительность прав, удостоверенных документарной ценной бумагой, несет лицо, передавшее документарную ценную бумагу. Также такое лицо несет ответственность за исполнение обязательства по ней при наличии соответствующей оговорки, а также в иных случаях, установленных законом. Владелец ценной бумаги, обнаруживший ее подлог или подделку, вправе потребовать от лица, передавшего ему ценную бумагу, исполнения обязательств по такой ценной бумаге и возмещения убытков.

Также лицо, передавшее документарную ценную бумагу, несет ответственность за недействительность прав, удостоверенных ценной бумагой, если иное не установлено законом. Кроме того, лицо, передающее документарную ценную бумагу, может отвечать за исполнение обязательства по ценной бумаге в случае, если в ней сделана соответствующая оговорка, или в иных случаях, указанных в законе.

Помимо того, лицо, передавшее поддельную или подложную ценную бумагу, несет ответственность перед ее приобретателем за исполнение обязательств по такой ценной бумаге и понесенные приобретателем убытки.

Истребование документарной ценной бумаги у добросовестного приобретателя. На практике может сложиться ситуация, при которой формально легитимированное по ценной бумаге лицо не имеет прав на нее, но является ее добросовестным приобретателем.

Истребование ценной бумаги из чужого незаконного владения осуществляется по правилам ГК РФ об истребовании вещи из чужого незаконного владения (о виндикации) с учетом особенностей, перечисленных далее [6].

Не могут быть истребованы от добросовестного приобретателя предъявительские ценные бумаги независимо от того, какое право они удостоверяют, а также ордерные и именные ценные бумаги, удостоверяющие денежное требование. Права собственника таких ценных бумаг могут быть эффективно защищены посредством возмещения убытков в

денежной форме, а возможность виндикации ценных бумаг для таких случаев не требуется. При этом следует предположить возможность истребования у добросовестного приобретателя ордерных и именных ценных бумаг, удостоверяющих неденежные требования (к примеру, права участия). У недобросовестного приобретателя ценная бумага может быть истребована в любом случае, так как иное прямо не указано.

Правом на истребование документарных ценных бумаг из чужого незаконного владения обладает лицо, которое на момент, когда ценные бумаги выбыли из его владения, являлось их законным владельцем. Оно также может потребовать от недобросовестного владельца вернуть все полученное по ценной бумаге и возместить убытки; от добросовестного владельца – вернуть все полученное по ценной бумаге со времени, когда он узнал или должен был узнать о неправомерности владения или получил из суда уведомление о предъявлении к нему иска об истребовании ценных бумаг.

В ситуации, когда незаконный владелец, воспользовавшись предоставленным ему ценной бумагой преимущественным правом, приобрел какое-либо имущество, лицо, которому эта ценная бумага была возвращена, вправе требовать передачи ему приобретенного таким образом имущества. При этом лицо, которому ценная бумага была возвращена, должно возместить бывшему незаконному владельцу ценной бумаги стоимость такого имущества по цене приобретения его незаконным владельцем. От недобросовестного владельца оно вправе потребовать также возмещения убытков.

Восстановление прав по документарной ценной бумаге. Утраченные права по документарной ценной бумаге могут быть восстановлены.

Восстановление прав по утраченной ценной бумаге на предъявителя производится судом по заявлению лица, утратившего ценную бумагу, о признании ее недействительной и восстановлении прав по ценной бумаге.

Лицо, утратившее ордерную ценную бумагу, вправе заявить в письменной форме об этом всем обязанным по ней лицам с указанием причин утраты. Обязанное лицо, получившее заявление лица, утратившего ордерную ценную бумагу, в случае предъявления ее иным лицом должно приостановить исполнение предъявителю ценной бумаги и сообщить ему о притязаниях заявителя, а также сообщить заявителю о лице, предъявившем ценную

бумагу. Если в течение трех месяцев со дня заявления лица об утрате ордерной ценной бумаги лицом, утратившее ценную бумагу, не обратилось в суд с соответствующим требованием к предъявителю ценной бумаги, обязанное лицо должно произвести исполнение предъявителю ценной бумаги. Если спор между лицом, утратившим ценную бумагу, и лицом, предъявившим ценную бумагу, разрешен судом, исполнение производится лицу, в пользу которого принято судебное решение. При отсутствии спора о праве на ордерную ценную бумагу лицо, утратившее ее, вправе потребовать в судебном порядке исполнения от обязанного лица.

Восстановление прав по утраченной именной документарной ценной бумаге производится судом в порядке особого производства по делам об установлении фактов, имеющих юридическое значение, по заявлению лица, утратившего такую ценную бумагу, а в случаях, предусмотренных законом, также иных лиц.

При утрате учетных записей о владельцах именных документарных ценных бумаг лицо, ведущее учет, обязано незамедлительно опубликовать информацию об этом в средствах массовой информации, в которых подлежат опубликованию сведения о банкротстве. Также оно обязано предложить лицам, которые были указаны в качестве правообладателей в учетных записях, представить именные ценные бумаги в срок, который указан при опубликовании информации и который не может быть менее трех месяцев с момента ее опубликования. Учетные записи о владельцах именных документарных ценных бумаг должны быть восстановлены лицом, ведущим такой учет, в течение месяца со дня окончания срока представления ценных бумаг их владельцами. При уклонении лица, ведущего учет, от восстановления учетных записей они подлежат восстановлению судом по иску заинтересованного лица в порядке, установленном процессуальным законодательством.

Лицо, обязанное по именной документарной ценной бумаге, и лицо, осуществляющее по его поручению учет прав на ценные бумаги, несут солидарную ответственность за убытки, причиненные владельцам таких ценных бумаг в результате утраты учетных записей или нарушения порядка и сроков восстановления таких записей, если не докажут, что утрата или нарушение имели место вследствие непреодолимой силы.

Обездвижение документарных ценных бумаг. Все виды документарных ценных бумаг могут

быть обездвижены. В таком случае ценные бумаги передаются на хранение лицу, которое вправе осуществлять хранение документарных ценных бумаг и (или) учет прав на ценные бумаги, и к ним применяются правила, предусмотренные для бездокументарных ценных бумаг. В настоящее время обездвижение документарных ценных бумаг можно наблюдать, к примеру, при обращении документарных облигаций с централизованным хранением.

Бездокументарные ценные бумаги. Как уже было отмечено, ранее в ст. 149 ГК РФ под бездокументарной ценной бумагой понимался не объект гражданских прав, а скорее специальный способ фиксации прав, закрепленных ценной бумагой.

Теперь же под бездокументарными ценными бумагами понимаются обязательственные и иные права, которые закреплены в решении о выпуске или ином акте лица, выпустившего ценные бумаги в соответствии с требованиями закона, и осуществление и передача которых возможны только с соблюдением правил учета этих прав в соответствии со ст. 149 ГК РФ.

Отметим, что приведенное ранее определение бездокументарной ценной бумаги в значительной степени согласуется с понятием эмиссионных ценных бумаг, определение которых содержится в ст. 2 Закона № 39-ФЗ. Напомним, что эмиссионная ценная бумага – это любая ценная бумага, в том числе бездокументарная, которая характеризуется одновременно следующими признаками:

- закрепляет совокупность имущественных и неимущественных прав, подлежащих удостоверению, уступке и безусловному осуществлению с соблюдением установленных Законом № 39-ФЗ формы и порядка;
- размещается выпусками;
- имеет равные объем и сроки осуществления прав внутри одного выпуска вне зависимости от времени приобретения ценной бумаги.

Необходимо отметить, что и иные положения о бездокументарных ценных бумагах, изложенные в ГК РФ, во многом дублируют нормы об эмиссионных ценных бумагах, установленные в Законе № 39-ФЗ.

Так, лицом, ответственным за исполнение по бездокументарной ценной бумаге, является лицо, выпустившее ценную бумагу, а также лица, которые предоставили обеспечение исполнения соответствующего обязательства. Такие лица должны быть указаны в решении о выпуске или в ином акте эмитента, предусмотренном законом.

В свою очередь право требовать от обязанного лица исполнения по бездокументарной ценной бумаге признается за лицом, указанным в учетных записях в качестве правообладателя, или за иным лицом, которое в соответствии с законом осуществляет права по ценной бумаге.

Учет прав на бездокументарные ценные бумаги. Учет прав на бездокументарные ценные бумаги осуществляется путем внесения записей по счетам в учетной системе. Ведение записей по учету прав на бездокументарную ценную бумагу осуществляется лицом, имеющим предусмотренную законом лицензию.

В качестве такого лица может выступать держатель реестра (регистратор), имеющий лицензию на осуществление деятельности по ведению реестра, или депозитарий, имеющий лицензию профессионального участника рынка ценных бумаг на осуществление депозитарной деятельности. Регистратор действует по поручению лица, обязанного по ценной бумаге (эмитента), а депозитарий – на основании договора с правообладателем или с иным лицом, которое осуществляет права по ценной бумаге.

Любое распоряжение (ограничение распоряжения) бездокументарными ценными бумагами, а также их обременение может осуществляться только посредством обращения к регистратору или депозитарию. Отметим, что долгое время акционерные общества, число акционеров которых не превышало 50, были вправе выступать в качестве держателя реестра своих акционеров и, соответственно, самостоятельно осуществлять ведение реестра владельцев выпущенных ими акций. После 01.10.2014 эмитент не вправе более выступать держателем реестра акционеров. Соответственно, он до указанной даты обязан передать ведение реестра регистратору.

Ответственность за убытки, причиненные в результате нарушения порядка учета, порядка совершения операций по счетам, утраты учетных данных, предоставления недостоверной информации об учетных данных, несет эмитент (иное обязанное по бумагам лицо) и регистратор. Они могут быть освобождены от ответственности, если докажут, что указанные нарушения имели место вследствие непреодолимой силы.

За убытки, причиненные в результате нарушения порядка учета прав депозитариями, действующими на основании договора с правообладателем или с иными лицами, которые в соответствии с

законом осуществляют права по ценной бумаге, эмитент ценных бумаг (иное обязанное по бумагам лицо) ответственности не несет.

Исполнение по бездокументарной ценной бумаге. Надлежащим исполнением по бездокументарной ценной бумаге признается исполнение, произведенное обязанным лицом лицу, указанному в учетных записях в качестве правообладателя, или иному лицу, которое в соответствии с законом осуществляет права по ценной бумаге.

Также надлежащим исполнением по бездокументарным ценным бумагам признается исполнение, произведенное лицам, вошедшим в составленный на определенную дату перечень лиц, имеющих право требовать исполнения по бездокументарным ценным бумагам.

Помимо того, в случаях, предусмотренных законом, надлежащим признается исполнение лицам иным, чем те, которые указаны ранее.

Переход прав по бездокументарной ценной бумаге. В силу особенностей фиксации прав на бездокументарные ценные бумаги переход прав на них отличается от перехода прав на документарные ценные бумаги.

Передача прав по бездокументарным ценным бумагам осуществляется посредством их списания со счета лица, совершившего их отчуждение, и зачисления на счет приобретателя на основании распоряжения лица, совершившего их отчуждение.

Следует отметить, что законом или договором правообладателя с регистратором (депозитарием) могут быть предусмотрены иные основания и условия передачи прав на бездокументарные ценные бумаги. В них также может быть предусмотрена возможность списания ценных бумаг со счета без представления распоряжения отчуждателя.

Возникновение обременения бездокументарной ценной бумаги. Залог и другие обременения бездокументарных ценных бумаг возникают с момента внесения соответствующей записи по счету владельца таких бумаг или в случаях, установленных законом, по счету иного лица.

Помимо того, обременение бездокументарных ценных бумаг может возникать с момента их зачисления на счет, на котором в соответствии с законом учитываются права на обремененные бездокументарные ценные бумаги.

Внесение записей о залоге или об ином обременении бездокументарных ценных бумаг производится на основании распоряжения правообладателя (залоговое

распоряжение и т.п.), если иное не предусмотрено законом. Записи об изменении условий обременения и о его прекращении вносятся 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.

Внесение записей в систему учета прав на бездокументарные ценные бумаги (в реестр) в ряде случаев может осуществляться в принудительном порядке, если лицо, совершившее отчуждение, либо лицо, предоставляющее ценные бумаги в обеспечение исполнения обязательства, уклоняется от выдачи соответствующего распоряжения. В таком случае приобретатель бездокументарных ценных бумаг или иное лицо, в пользу которого устанавливается их обременение, вправе требовать внесения соответствующей записи в реестр в судебном порядке. При этом указанная запись будет внесена на условиях, предусмотренных договором с лицом, совершающим отчуждение, или с лицом, предоставляющим ценные бумаги в обеспечение исполнения обязательства.

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

Оформление перехода прав на бездокументарные ценные бумаги в порядке наследования производится на основании представленного наследником свидетельства о праве на наследство.

Переход прав на бездокументарные ценные бумаги при реализации таких ценных бумаг в случае обращения на них взыскания оформляется на основании распоряжения лица, уполномоченного на реализацию имущества правообладателя.

Оформление передачи прав на бездокументарные ценные бумаги в соответствии с судебным решением производится лицом, осуществляющим учет прав, на основании решения суда или на основании акта лица, осуществляющего исполнение судебного решения.

Если запись о проведении операции с бездокументарными ценными бумагами не вносится лицом,

осуществляющим учет прав по таким ценным бумагам, то такой отказ или уклонение могут быть также оспорены в суде.

Защита нарушенных прав правообладателей по бездокументарной ценной бумаге. 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.

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.

Если бездокументарные ценные бумаги были безвозмездно приобретены у лица, которое не имело права их отчуждать, правообладатель вправе истребовать такие ценные бумаги во всех случаях.

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.

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.

Последствия истребования бездокументарных ценных бумаг. По общему правилу правообладатель вправе потребовать от лица, со счета которого бездокументарные ценные бумаги были возвращены ему, возврата полученного по ценной бумаге, а также возмещения убытков [6].

Специальные последствия предусмотрены в отношении тех прав из бездокументарной ценной бумаги, которые носят корпоративный характер. В первую очередь имеются в виду права на участие в общих собраниях акционеров. Решение общего собрания может быть оспорено при участии в нем неуправомоченного по ценным бумагам лица в тех случаях, когда:

– решение общего собрания нарушает права и охраняемые законом интересы правообладателя;

– акционерное общество или лица, чье волеизъявление имело значение при принятии решения собрания, знали или должны были знать о наличии спора о правах на бездокументарные ценные бумаги;

– голосование правообладателя могло повлиять на принятие решения.

Иск об оспаривании решения собрания необходимо предъявить в течение трех месяцев со дня, когда правообладатель узнал или должен был узнать о неправомерном списании ценных бумаг с его счета, но не позднее одного года со дня принятия соответствующего решения.

Суд может оставить решение собрания в силе, если признание решения недействительным повлечет причинение несоразмерного ущерба кредиторам акционерного общества или иным третьим лицам.

Последствия утраты учетных записей, удостоверяющих права на бездокументарные ценные бумаги. При утрате учетных записей, удостоверяющих права на бездокументарные ценные бумаги, лицо, осуществляющее учет прав, обязано незамедлительно опубликовать информацию об этом в средствах массовой информации, в которых подлежат опубликованию сведения о банкротстве, и 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. Восстановление данных учета прав осуществляется в порядке, установленном процессуальным законодательством. При восстановлении данных учета прав на бездокументарные ценные бумаги записи о правообладателях вносятся на основании решения суда.

Информация о восстановлении данных учета прав на бездокументарные ценные бумаги публикуется для всеобщего сведения в средствах массовой информации, в которых подлежат опубликованию сведения о банкротстве, на основании решения суда за счет лица, осуществлявшего этот учет на момент утраты учетных записей, удостоверявших права на бездокументарные ценные бумаги.

Записи об учете прав на бездокументарные ценные бумаги не имеют силы с момента, когда лицо, осуществляющее учет прав, утратило учетные записи, и до дня вступления в законную силу решения суда о восстановлении данных учета прав.

В заключение выделим основные новации, которые произошли в регулировании института ценных бумаг с 01.10.2013:

– документарные и бездокументарные ценные бумаги рассматриваются как независимые правовые институты, имеющие сходные черты правового регулирования;

– установлены способы формальной легитимации лиц, уполномоченных по документарным ценным бумагам;

– закреплён принцип публичной достоверности ценных бумаг;

– закреплены случаи отхода от специального правила распределения рисков при исполнении по ценной бумаге;

– установлена невозможность по общему правилу истребовать у добросовестного приобретателя ордерные или именные ценные бумаги, удостоверяющие денежное требование, и предъявительские ценные бумаги независимо от того, какое право они удостоверяют;

– установлены способы восстановления прав по ценной бумаге, которые ранее закреплялись только в процессуальном законодательстве;

– переход прав на бездокументарные ценные бумаги по общему правилу осуществляется посредством внесения записи в систему учета прав на такие ценные бумаги;

– установлено, что правообладатель, со счета которого были неправомерно списаны бездокументарные ценные бумаги, вправе требовать от лица,

на счет которого они были зачислены, возврата соответствующих бумаг в том же количестве.

Список литературы

1. *Агарков М. М.* Учение о ценных бумагах. М.: 1994. 82 с.
2. *Белов В. А.* Ценные бумаги по проекту изменений в Гражданский кодекс Российской Федерации // *Московский юрист*. 2012. № 2 (6). С. 65–66.
3. *Берзон Н. И.* Рынок ценных бумаг. М.: Юрайт. 2011. 531 с.
4. *Галанов В. А.* Рынок ценных бумаг: учебник. М.: ИНФРА-М. 2007. 379 с.
5. Гражданский кодекс Российской Федерации (часть первая) от 30.11.1994 № 51-ФЗ // *Рос. газ.* № 238–239. 08.12.1994.
6. Комментарий к Федеральному закону от 02.07.2013 № 142-ФЗ «О внесении изменений в подраздел 3 раздела I части первой Гражданского кодекса Российской Федерации». Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».
7. *Крашенинников Е. А.* Правовая природа ректа-бумаг / *Очерки по торговому праву*. Ярославль. 1996. Вып. 3-й.
8. *Миркин Я. М.* Ценные бумаги и фондовый рынок. М.: Перспектива. 2003. 550 с.
9. О внесении изменений в подраздел 3 раздела I части первой Гражданского кодекса Российской Федерации: Федеральный закон от 02.07.2013 № 142-ФЗ // *Рос. газ.* № 145. 05.07.2013.

Securities market

NEW APPROACH TO REGULATION OF INSTITUTE OF SECURITIES

Denis A. VAVULIN,
Sergei V. SIMONOV,
Aleksander V. AGEEV

Abstract

The article considers the changes in the approach to regulation in the Russian Federation of Institute of securities that occurred in the context of changes in the Civil Code, come into force since October 2013.

Keywords: securities market, securities

References

1. Agarkov M. M. *Uchenie o tsennykh bumagakh* [The doctrine about securities]. Moscow, 1994. 82 p.

2. Belov V.A. Tsennye bumagi po proektu izmenenii v Grazhdanskii kodeks Rossiiskoi Federatsii [Securities according to the project of changes in the Civil Code of the Russian Federation]. *Moskovskii iurist – Moscow lawyer*, 2012, no. 2 (6), pp. 65–66.

3. Berzon N. I. *Rynok tsennykh bumag* [Securities market], Moscow, Iurait Publ., 2011, 531 p.

4. Galanov V.A. *Rynok tsennykh bumag: uchebnik* [Securities market: textbook]. Moscow, INFRA-M Publ., 2007, 379 p.

5. The Civil Code of the Russian Federation (part one) of 30.11.1994, № 51-FZ.

6. The comment to the Federal law «On modification to subsection 3 of the section I of part I of the Civil Code of the Russian Federation» of 02.07.2013 № 142-FZ.

7. Krashenninikov E.A. *Pravovaia priroda rekta-bumag. Ocherki po trgovomu pravu* [The legal nature of securities. Reviews on Trade Law]. Yaroslavl, 1996.

8. Mirkin Ya. M. *Tsennye bumagi i fondovyi rynek* [Securities and stock market]. Moscow, Prospect Publ., 2003, 550 p.

9. The federal law «On modification of subsection 3 of the section I of part I of the Civil Code of the Russian Federation» of 02.07.2013 № 142-FZ.

Denis A. VAVULIN

Candidate of Economics, Associate Professor,
Department of Management and Finance,
State University – ESIC (Orel)
vavulin1972@mail.ru

Sergei V. SIMONOV

Candidate of Economics, Associate Professor,
Head of Department of Management and Marketing,
Financial University under Government of Russian
Federation (Orel branch)
SVSimonov@fa.ru

Aleksandr V. AGEEV

Candidate of Economics, Associate Professor,
Department of Mathematics and Informatics,
Financial University under Government of Russian
Federation (Orel branch)
AVAgeev@fa.ru