

# **Сравнительно-правовой анализ категорий «документарная ценная бумага» и «бездокументарная ценная бумага»**

**Кузнецов Виктор Валерьевич**, магистр юриспруденции, г. Санкт-Петербург, Кафедра гражданского права, Негосударственное образовательное учреждение высшего профессионального образования «Санкт-Петербургская юридическая академия»

Ценные бумаги - это неотъемлемая доля экономических отношений, между субъектами которых с помощью таких бумаг оформляется заем (вексель), удостоверяются права на определенный товар, что также дает право распоряжаться им, в том числе и в качестве предмета залога (складские свидетельства). Ценные бумаги не только способствуют регламентации отношений между участниками гражданского оборота, но и стимулируют его развитие, хотя надо отметить и обратную взаимосвязь, когда на рынке сформировалась определенная потребность в том или ином виде ценных бумаг и поэтому их узаконенное появление оформляет уже сложившиеся отношения.

Ценные бумаги выполняют такие функции, как опосредованное привлечение инвестиций в производство товаров и услуг: размещая ценные бумаги определенных видов можно эффективно привлечь капиталы на создание или развитие предпринимательского дела. Выгодность такого способа привлечения инвестиций для владельцев ценных бумаг заключается в том, что владение бизнесом посредством ценных бумаг создает возможности необременительного отчуждения соответствующего бизнеса, а в ряде случаев – также непосредственного участия в управлении компанией. В последнем случае указывается, что ценными бумагами опосредуются экономические отношения собственности на средства производства.

Кроме того, с макроэкономической точки зрения ценные бумаги также обслуживают объективно обоснованный переток капитала из одних отраслей экономики в другие (из капиталозбыточных или непривлекательных в капиталодефицитные или привлекательные). Эти задачи решаются с использованием т.н. эмиссионных ценных бумаг.

С использованием ценных бумаг могут решаться такие политически существенные и макроэкономические вопросы, как изменение формы собственности, обслуживая вопросы приватизации или огосударствления объектов собственности.

Отметим, что ценные бумаги являются важными инструментами реализации государственной денежной политики и политики управления государственным долгом.

Вместе с тем, ценные бумаги не только опосредуют осуществление и перераспределение инвестиций в экономику, оформление заемных отношений, оборот товаров. Отдельные виды ценных бумаг позволяют использовать их в качестве средства платежа (как, например, чек и вексель), другие виды ценных бумаг признаются денежными средствами и как таковые включаются в качестве составного элемента в расчет денежных агрегатов. Отдельные виды долгосрочных ценных бумаг со ставкой вознаграждения могут рассматриваться и как средство накопления богатства.

Ценная бумага делается объектом права не сама по себе как вещь, а потому что формулирует право на что-то, обладающее определенной ценностью, денежную или товарную. С иной стороны, если бы право могло быть реализовано беспрепятственно без ценной бумаги, то ему ни к чему было

---

бы отыскивать воплощения в указанном документе. В связи с этим, ценной бумагой опознается не всякий документ, а лишь тот, который право на ценность устанавливает в близкую неразрывную связь с бумагой[1].

Права требования и долги в самом начале в римском праве не обладали оборотоспособностью, а имели строго личный характер, сменить должника или кредитора обозначало прекратить имеющееся обязательство. С формированием имущественного оборота права требования и долги обретали объективированную конфигурацию в ценных бумагах, исторически ранее всего в векселях. Как указывает И.В. Ершова, «ценная бумага на предъявителя выражала согласие должника в подписываемом им документе уплатить тому, кто этот документ предъявит. Режим вещных прав был распространен через бумажный носитель на право требования и долги, имущественные права, составляющие основное содержание ценной бумаги. В юридико-техническом смысле право собственности было распространено на документ, закрепляющий права имущественного характера. Права и обязанности, вытекающие из обязательств, стали оформляться специальными документами, позволяющими их обособлять от других аналогичных прав и обязанностей, распространив на них режим овеществленных объектов»[2].

Ценные бумаги, неся в себе, по сути, экономический смысл, являются еще и важным институтом гражданского права и, соответственно, основаны на теоретической базе, складывающейся по поводу их сущности, свойств, природы, удостоверяемых ими прав. Это лишь малая часть вопросов, которые постоянно становятся предметом дискуссий.

Легальное определение ценной бумаги содержится в п. 1 ст. 142 ГК РФ: "Ценными бумагами являются документы, соответствующие установленным законом требованиям и удостоверяющие обязательственные и иные права, осуществление или передача которых возможны только при предъявлении таких документов (документарные ценные бумаги).

Ценными бумагами признаются также 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 статьей 149 настоящего Кодекса (бездокументарные ценные бумаги)" [3].

Данное определение отразило документарную концепцию ценных бумаг, исходящую из того, что ценная бумага - прежде всего движимая вещь. Наряду с документарной концепцией существует и бездокументарная, основанная на понимании природы ценной бумаги как совокупности права и как следствия развития доктрины о бестелесных вещах.

Н.О. Нерсесов указал, что ценные бумаги становятся таковыми вследствие права, заключающегося в документе. Бумага сама по себе не имеет ценности (не считая, разумеется, материала); становится же ценной лишь благодаря тому праву, выражением которого является. Следовательно, сущность ценных бумаг заключается в связи, существующей между данным правом и документом. При определении понятия "ценная бумага" необходимо учитывать, что право должно находиться в тесной связи с такой бумагой, чтобы владение документом считалось обязательным условием достижения той цели, которой служит документ. Отсюда вытекает, что документ как простое средство доказательства установления данного правоотношения не может считаться ценной бумагой, если только осуществление или передача права не обусловлены владением документом[4]. Того же мнения уже в наши дни придерживается и В.А. Белов: "Ценными бумагами в юридическом смысле являются ценные документы, которые ценны не сами по себе, как бумаги (материальные предметы) в силу своих естественных свойств, а в силу содержащегося в них права на некоторую ценность"[5].

---

Однако современная дуалистическая концепция в равной мере признает ценной бумагой как документарные ценные бумаги, так и бездокументарные, а наличие формального определения позволяет установить, является ли тот или иной документ ценной бумагой.

Таким образом, исходя из данного определения, фактически можно выделить следующие признаки ценной бумаги. Итак, во-первых, ценная бумага - это документ. При этом сразу же возникает вопрос о том, можно ли указанный признак применить к бездокументарным ценным бумагам.

Определение понятия «документ» закреплено в ФЗ № 77 от 29.12 1994 г. «Об обязательном экземпляре документов»: «документ - материальный носитель с зафиксированной на нем в любой форме информацией в виде текста, звукозаписи, изображения и (или) их сочетания, который имеет реквизиты, позволяющие его идентифицировать, и предназначен для передачи во времени и в пространстве в целях общественного использования и хранения». Между тем бездокументарная ценная бумага, по сути, - это бумага, существующая в виде записи в системе ведения реестра владельцев ценных бумаг. Несмотря на то, что в ГК РФ содержится ст. 149 «Бездокументарные ценные бумаги», четкого определения данному институту законодатель не дает. Следовательно, признак, в соответствии с которым ценная бумага - документ, представляется не квалифицирующим, а факультативным. Утрата актуальности данного признака в определении понятия «ценная бумага» связана с развитием рыночных отношений, а также инноваций в области компьютерных технологий. Действительно, сейчас эмиссионные ценные бумаги существуют именно в бездокументарной форме.

В связи с этим можно согласиться с теми авторами, которые предлагают определять ценную бумагу не как документ, а как совокупность прав имущественного и неимущественного характера[6].

Во-вторых, ценная бумага должна содержать установленные законом реквизиты. Думается, что данный признак, как и предыдущий, применим только к документарным ценным бумагам, то есть только к одному из видов исследуемого института «ценная бумага».

В-третьих, рассматривая признак ценной бумаги, по которому ценная бумага удостоверяет имущественные права ее владельца, необходимо вспомнить о существовании акции. Согласно ст. 2 ФЗ № 39 от 22.04 1996 г. «О рынке ценных бумаг»[7], акция - это эмиссионная ценная бумага, закрепляющая права ее владельца (акционера) на получение части прибыли акционерного общества в виде дивидендов, на участие в управлении акционерным обществом и на часть имущества, остающегося после его ликвидации. На наш взгляд, акция предоставляет акционеру не только имущественные, но и неимущественные права (право на участие в деятельности общества путем голосования на общем собрании). Значит, и указанный признак ценной бумаги распространяется не на все виды ценных бумаг. Однако существуют и другие мнения, которые говорят о том, что «ни одна ценная бумага не закрепляет неимущественных прав»[8].

В результате можно сделать вывод о том, что указанные выше признаки не выявляют сущности института «ценные бумаги», в связи с чем требуется совершенствование законодательства о ценных бумагах в части обновления понятийного аппарата.

В связи с этим, представляется необходимым сформулировать следующее определение понятия «ценная бумага». Ценная бумага - это совокупность имущественных или неимущественных прав владельца ценной бумаги, закрепленная в соответствии с законодательством Российской Федерации в документарной либо бездокументарной форме. При этом реализация имущественных и неимущественных прав, составляющих содержание ценной бумаги, возможно только по волеизъявлению владельца ценной бумаги.

Таким образом, выяснение правовой природы бездокументарных ценных бумаг имеет

---

значение для теории гражданского права РФ, национального законодательства и практики обращения ценных бумаг. Важным, например, является выяснение вопросов о том, с какого момента права по бездокументарным ценным бумагам считается переданным к исполнению, каким образом управомоченный субъект может «предъявить» требование об исполнении по таким бумагам, как удостоверяется такое исполнение, и другие. Кроме того, суды сейчас только создают практику защиты прав по бездокументарным ценным бумагам, поскольку вполне очевидно, что некоторые традиционные средства защиты гражданских прав (например, виндикация) в чистом виде не применимы к правоотношениям по бездокументарным ценным бумагам.

#### Литература:

1. Шершеневич Г.Ф. Учебник торгового права. - М.: Юстицинформ, 2012. С. 173.
2. Российское предпринимательское право: Учебник / Отв. ред. И.В. Ершова, Г.Д. Отнюкова. - М.: Проспект, 2014. С. 1112.
3. Гражданский кодекс Российской Федерации (часть первая) от 30.11.1994 N 51-ФЗ (ред. от 31.01.2016) //СЗ РФ. 1994. № 32. Ст. 3301.
4. Нерсесов Н.О. Избранные труды по представительству и ценным бумагам в гражданском праве. М., 2012. С. 140.
5. Белов В.А. Ценные бумаги. Вопросы правовой регламентации. М.: Юристъ, 2013. С. 11.
6. Шелкович М. Т. Ценные бумаги: правовое регулирование, проблемы правоприменения // Юрист. - 2012. - № 10. - С. 8-10.
7. Федеральный закон от 22.04.1996 N 39-ФЗ (ред. от 30.12.2015) "О рынке ценных бумаг" (с изм. и доп., вступ. в силу с 09.02.2016) //СЗ РФ. 1996. № 17. Ст. 1918.
8. Габов А. В. Неимущественные элементы в содержании ценной бумаги // Адвокат. - 2013. -№4. - С. 12-15.

---

[1] Шершеневич Г.Ф. Учебник торгового права. - М.: Юстицинформ, 2012. С. 173.

[2] Российское предпринимательское право: Учебник / Отв. ред. И.В. Ершова, Г.Д. Отнюкова. – М.: Проспект, 2014. С. 1112.

[3] Гражданский кодекс Российской Федерации (часть первая) от 30.11.1994 N 51-ФЗ (ред. от 31.01.2016) //СЗ РФ. 1994. № 32. Ст. 3301.

[4] Нерсесов Н.О. Избранные труды по представительству и ценным бумагам в гражданском праве. М., 2012. С. 140.

[5] Белов В.А. Ценные бумаги. Вопросы правовой регламентации. М.: Юристъ, 2013. С. 11.

[6] Шелкович М. Т. Ценные бумаги: правовое регулирование, проблемы правоприменения // Юрист. - 2012. - № 10. - С. 8-10.

---

[\[7\]](#) Федеральный закон от 22.04.1996 N 39-ФЗ (ред. от 30.12.2015) "О рынке ценных бумаг" (с изм. и доп., вступ. в силу с 09.02.2016) //СЗ РФ. 1996. № 17. Ст. 1918.

[\[8\]](#) Габов А. В. Неимущественные элементы в содержании ценной бумаги // Адвокат. - 2013. -№4. - С. 12-15.