

УДК 347, 336.763.21.

## **Бездокументарные ценные бумаги: историко-теоретический опыт России**

Даниил Александрович Саликов, магистрант 1 курс, [daniilsalikov@mail.ru](mailto:daniilsalikov@mail.ru), [law@volsu.ru](mailto:law@volsu.ru)

Волгоградский государственный университет, г. Волгоград, Россия

### **Аннотация:**

Данная статья посвящена исследованию исторического опыта отечественных цивилистов относительно правовой природы и правового регулирования бездокументарных ценных бумаг. В период цифровизации экономики Российской Федерации наиболее актуальны становятся вопросы теории ценных бумаг, посвященные обороту обязательств вне документальной формы, поэтому анализ развития бездокументарных ценных бумаг логично начинать с исследования теоретических положений доктрины дореволюционных, советских и современных ученых-цивилистов. Цель исследования состоит в выявлении закономерностей и путей развития теоретических учений о гражданско-правовом обороте бездокументарных ценных бумаг. Методология работы основана на материальном позитивизме с соблюдением принципа историзма, который обусловил применение следующих общенаучных методов: анализ, синтез, индукция и дедукция, а также специально-юридических методов: формально-правовой, системный и метод восхождения к правовым абстракциям. В результате обосновано, что доктрина отечественного права претерпела изменения, основанных на общих течениях развития обязательств от личных до имущественных, и оформившихся вне документа, что позволяет облегчить циркуляцию обязательств в свободном гражданском обороте, а также способствует повышению правопорядка в государстве. Вывод: накопленный историко-теоретический опыт правового регулирования таких сложных субстанций, как бездокументарные ценные бумаги, отразился на их современном положении в системе объектов гражданского права и позволяет осознано подходить к решению важных вопросов, например, перевод обращения ценных бумаг в электронно-цифровую сферу посредством электронной регистрации лиц и их сделок на рынке ценных бумаг, а также заключением гражданско-правовых сделок в форме смарт-контрактов. В дальнейших исследованиях необходимо провести сравнительно-правовой анализ положений российского законодательства и зарубежный опыт правового регулирования ценных бумаг. Кроме того, используя прогностический метод юридической науки следует проверить гипотезу о вероятностном переходе рынка ценных бумаг полностью в электронно-цифровую среду: доказать либо опровергнуть наличие для этого предпосылок и надлежащих условий.

**Ключевые слова:** бездокументарные ценные бумаги, акция, вексель, облигация, рынок ценных бумаг, обязательство, вещное право, цифровизация.

## **Uncertified securities: Russia's historical and theoretical experience**

Daniil Salikov, master degree

Volgograd State University, Volgograd, Russia

### **Abstract:**

This article is devoted to the study of the historical experience of Russian civilists regarding the legal nature and legal regulation of non-documentary securities. During the period of digitalization of the economy of the Russian Federation, the theory of securities issues devoted to the turnover of obligations outside the documentary form become the most relevant, therefore, it is logical to begin the analysis of the development of uncertified securities with a study of the theoretical principles of the pre-revolutionary, Soviet and modern civilians scientists. The purpose of the study is to identify patterns and ways to develop theoretical studies on the civil law circulation of non-documentary securities. The methodology of the work is based on material positivism with the observance of the principle of historicism, which led to the application of the following general scientific methods: analysis, synthesis, induction and deduction, as well as special legal methods: formal legal, systemic and the method of ascent to legal abstractions. As a result, it was substantiated that the doctrine of domestic law has undergone changes based on the general development of obligations from personal to property, and formed outside the document, which facilitates the circulation of obligations in civilian circulation, and also contributes to the rule of law in the state. Conclusion: the accumulated historical and theoretical experience of the legal regulation of such complex substances as non-documentary securities has affected their current position in the system of civil law objects and allows a conscious approach to solving important issues, for example, transferring securities circulation to the digital environment. registration of persons and their transactions in the securities market, as well as the conclusion of civil transactions in the form of smart contracts. In further studies, it is necessary to conduct a comparative legal analysis of the provisions of Russian legislation and foreign experience in the legal regulation of securities. In addition, using the prognostic method of legal science, one should test the hypothesis

**of a probabilistic transition of the securities market to a fully digital environment: prove or disprove the existence of prerequisites and proper conditions for this.**

**Key-words: non-documentary securities, shares, promissory notes, bonds, securities market, obligation, real right, digitization.**

Гражданское право современной России, учитывая и аккумулируя опыт, накопленный в работах дореволюционных и советских юристов-ученых, зарубежных правоведов, нормах гражданского законодательства царской России, СССР, государств континентальной системы права, а также юридические принципы и конструкции, сформированные древнеримскими юристами, движется по пути совершенствования и преодолевает вызовы, которые бросает ему скоротечность изменяющихся общественных отношений. Не всегда законодатель своевременно вносит изменения, выбирая выжидательную позицию с тем, чтобы планомерно и системно реформировать правовое регулирование наиболее «живых» социальных связей. В период современной реформы гражданского законодательства, начавшейся в 2015 году, уделено внимание и, казалось бы, исчерпавшей себя теме бездокументарных ценных бумаг.

Одно из центральных мест в системе гражданского права занимают объекты гражданских прав. Известным Федеральным законом от 02.07.2013 № 142-ФЗ было внесено изменение в ст. 128 Гражданского кодекса Российской Федерации, поставившее бездокументарные ценные бумаги в один ряд с безналичными денежными средствами и имущественными правами, отнесенными к числу иного имущества, включенного в такую категорию как вещи. Указанное законодательное решение, бесспорно волевое, представляется нам достижением широкого масштаба, но к нему юридическое сообщество шло на протяжении долгих лет. Потребовалось написание нескончаемых периодических и монографических работ, миллионы судебных дел по всей России для того, чтобы признать бездокументарные ценные бумаги в качестве самостоятельного объекта гражданских прав и отличить их на законодательном уровне, причем системно, а не как ранее при наличии противоречащих друг другу норм Федерального закона «О рынке ценных бумаг» и Гражданского кодекса РФ, от документарных ценных бумаг.

И вместе с тем, отношения по осуществлению участия в корпорациях акционерного типа по-прежнему требуют поправок правовых норм и институтов, связанных с бездокументарными ценными бумагами. Законодатель в одних случаях перенимает опыт зарубежных коллег, судебной практики, в других – изобретает нечто совершенно новое. Именно развитие корпоративных отношений влечет необходимость снова переосмысливать правовую природу и сущность ценных бумаг, удостоверяющих право на участие в корпорации – акций, обращаться к теории ценных бумаг и искать правовые основания выделения бездокументарных ценных бумаг в качестве объекта гражданских прав.

Сама идея объединения капиталов в виде акций и образования акционерных обществ оформилась с развитием торговых отношений, катализатором которых послужили великие путешествия Нового времени и открытия новых земель. Возникновение международной коммерции, в первую очередь голландская Вест-индская и британская Ост-индская компании, показало купцам выгоду от такого рода объединений. Е.А. Флейшиц писала, что в обособленности имущества общества представители буржуазного класса (купцы) видели возможность в известном смысле ограничить, установить некоторые пределы риска. Однажды внося некие ценности в имущество общества, избавлялись от опасности лишиться остального своего имущества [14, с. 578]. Даже наличие идеологической нагрузки не могло отразиться на констатировании объективного и доказанного факта.

Но идея ценных бумаг коренится еще глубже и уходит в тот период развития государства и, главным образом, права, когда обязательство перестало носить личностный характер, произошел переход от обязательств исключительно из деликтов к обязательствам в том числе и из договора. Личная ответственность, т.е. головой, постепенно заменялась передачей части имущества потерпевшему. Связь, проявляемая в несении ответственности лично тем лицом, которое причинило вред другому, перестала существовать только в таком виде. Возможность понести ответственность своим имуществом породило цель большинства обязательств – получение некой имущественной ценности от должника. Так, обязательства стали рассматривать не иначе как имущественная статья. Личность исчезла за принадлежащем ей имуществом, а обязательство стало определённым оформлением (формой) отношения между кредитором и этим имуществом. Продолжая развитие мысли об истоках обязательства, И.А. Покровский пришел к выводу, что обязательство превратившись в имущественное отношение стало на путь циркуляции и само сделалось объектом оборота. Вспоминая легенду о царе Мидасе, выдающийся российский цивилист констатировал – «обязательство стало просто ценной бумагой» [10, с. 231-232].

Н.О. Нерсесов видел причину возникновения ценных бумаг преимущественно в интересах облегчения передаваемости права [9, с. 142]. Будучи единственным юристом, защитившим диссертацию, посвященной ценным бумагам, в дореволюционный период, Н.О. сформулировал «логические последствия» из понятия, которые можно назвать основными постулатами, ценных бумаг: 1) свойство кредитора основано на моменте формальной легитимации, т.е. кредитор – собственник документа, причем добросовестно владеющий им; 2) ценные бумаги не могут подлежать виндикации, т.к. целью подобного иска будет являться не возврат документа, а приобретение права, связанного с ним; 3) прекращение документа как предмета материального мира должно влечь и прекращение права, однако «положительные законодательства» предусматривают возможность восстановить прежнее состояние

посредством амортизации, выдачей дубликата; 4) владение документом необходимое условие при передачи права по нему, неважно в собственность или установлением закладного права.

Рассуждая о юридических лицах, другой авторитетный отечественный цивилист, Д.И. Мейер, предлагал представить случай, когда акционеры собираются на заседание и по несчастному случаю все погибают. Но, замечал доктор права, эти лица и считаются членами общества, что имеют акции, которые *переходят по наследству*, следовательно, несмотря на смерть всех участников, общество не прекращает существование, ибо на их места немедленно заступают наследники [7, с. 131]. Данное рассуждение подчеркивает, что право на акцию, впрочем, как и на другие ценные бумаги – имущественное, т.е. на акцию, как бездокументарную ценную бумагу, распространяется право собственности.

Таким образом рассуждали об акциях выдающиеся российские юристы, как не отметить еще раз, верное замечание Н.О. Нерсесова, что ценные бумаги появляются в интересах облегчения оборота, циркуляции обязательства. Прошло более ста лет, но можно повторить и сегодня причину, указанную дореволюционным цивилистом, – бездокументарные ценные бумаги появляются в интересах их обращения. Современные технологии позволили повысить эффективность этой самой циркуляции путем отказа от документа. На первый взгляд, парадокс, ценные бумаги – документы, удостоверяющие права, не документы в прямом значении этого слова. Мы считаем, данная загадка и привлекла к себе внимание юристов начала двадцать первого века.

Согласно легальной дефиниции, закрепленной в ст. 142 ГК РФ [3], ценные бумаги — это документ, а бездокументарные ценные бумаги – это обязательственные права. Такое разделение существовало не всегда, а до вступления в силу ФЗ № 142 от 02.07.2013. Главным свойством ценных бумаг являлось документарная форма. Другими словами, те субъективные права акционера воплощались в документе, при предъявлении которого и осуществлялись эти субъективные права и никак иначе. В тоже время Федеральный закон от 22.04.1996 г. № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг» в ст. 2 определял понятие эмиссионной ценной бумаги: «любая ценная бумага, в том числе и бездокументарная» [13]. Получалось противоречие, которое стало поводом дискуссий в научной среде.

Документ мыслимо представить, как предмет материального мира, т.е. вещь в собственном смысле этого слова, наличие которого требуется для реализации прав, удостоверяемых такой бумагой (документом). На документ соответственно распространяется правовой режим вещи и регулируется нормами положения гражданского законодательства о вещных правах. Это и есть представление о ценной бумаге в классическом виде, т.е. права на ценную бумагу как вещь абсолютные. Собственнику противостоит неограниченный круг лиц, а права, вытекающие из владения бумагой, носят относительный характер. Можно вспомнить

замечание С.В. Сарбаша, который отметил, что абсолютные права действуют в отношении всех, а относительные – только в отношении конкретных лиц. Считается, что в гражданском праве вещные отношения статичны (за лицом закреплены те или иные вещные права), а обязательственные отношения динамичны (объекты гражданских прав перемещаются между лицами) [11, с. 10].

В том случае, если обязательственные права (право участия в корпорации и вытекающие из него) не имеют материально-правового воплощения, т.е. нет документа как вещи, даже тогда, когда эти права фиксируются в реестрах или на счетах, то говорить о ценной бумаге в классическом виде невозможно, по той простой причине, что относительные права остаются имущественными правами и не воплощены в каком-либо предмете.

На этой почве появилось множество мнений и несколько позиций относительно того, что понимать под термином употребляемом в Законе о рынке ценных бумаг – бездокументарная ценная бумага. Противоречие явно в самой формулировке, так как бездокументарная форма по определению исключает *документ*, а бумага и есть такой документ.

В юридической литературе стали появляться работы, в которых авторы писали о том, что бездокументарные ценные бумаги это: «бестелесные вещи», «символы» или комплексы прав, «абстрактные» вещи, совокупность прав, фикции и т.д. Ученые нашли объяснение в том, что и на документарные, и на бездокументарные распространяется один и тот же правовой режим, многие из них предлагали пересмотреть саму теорию ценных бумаг, однако, по резкой критике этой позиции В.А. Беловым, указывающим, что предметы материального мира, вещи и нечто идеальное невозможно подвергнуть идентичному правовому регулированию, можно догадаться, что не все так просто на первый взгляд, поэтому рассмотрим по порядку. [1, с. 25].

Д.В. Мурзин выстраивал следующую «логическую» цепочку: ценная бумага – это документ, а право – его содержание, следовательно, связь между ценной бумагой и ее бездокументарным видом заключается в одинаковом содержании – имущественных правах. Далее, пишет Д.В., если содержание идентично, а законодатель использует оба термина как равнозначных, значит бездокументарная ценная бумага — это тоже вещь, но не имеющая телесного воплощения, т.е. бестелесная вещь, потому что внешние признаки их различны. И дает такое определение: «ценная бумага как бестелесная вещь – это обязательственное договорное право, регулируемое нормами вещного права». [8, с. 26].

Д.И. Степанов понимал ценные бумаги по-своему, указывая, что всякая ценная бумага есть идеальная оболочка или своеобразная счетная единица совокупности обязательственных прав. Именно в качестве идеальной оболочки, а не документа, она присутствует в гражданском

обороте. К отношениям по поводу оборота и владения применяются нормы вещного права [12, с. 34].

Д.В. Григорьев говорил о том, что нельзя рассматривать бездокументарные ценные бумаги только как права, это еще и оболочка, писал автор, воплощенных в них прав. Ученый приходил к выводу, что ценные бумаги (и бездокументарные) всего лишь форма выражения содержащихся в них прав, и как следствие юридическая природа должна быть за ними признана одинаковая [4, с. 9]. Ж.В. Коршунова в этой связи представила такое мнение: электронные (безбумажные) ценные бумаги обладают некоторыми признаками вещей – телесность и назначение. Материальным носителем воплощенных в электронной ценной бумаге субъективных прав является электронная система учета прав, в которой происходит фиксация информации о праве (пространственные границы) [5, с. 11].

В.А. Белов, рассуждая о правовой природе бездокументарного векселя, вслед за П.Ю. Дробышевым, отмечавшим, что общее между ним и обыкновенным векселем это содержание обязательств, тогда как смысл ценной бумаги не в содержании, а в той форме, в которую относительные права воплощены, утверждал, что одно только сходство в названии не есть основание для проведения параллели между двумя различными понятиями. При этом, отмечал, что документ и фиксация прав в реестре путем совершения записей о возникновении, изменении или прекращении прав совершенно различны [1, с. 33]. Абсолютно справедливое и точное замечание сделал А.А. Кукушкин, говоря о том, что весь массив правовых норм, регулирующих вещное право, тогда, когда он создавался, не предусматривал возможности применения к бездокументарным ценным бумагам, потому как их не существовало [6, с. 4].

Интерес представляет аргументированное мнение В.А. Белова, основанное на всеобщем признанном суждении: право на бездокументарную ценную бумагу – абсолютное, а права из неё – относительное право; о том, что, завладев чужой бездокументарной ценной бумагой (путем подлога или иными мошенническими действиями) и осуществляя обязательственные права из нее вместо управомоченного, лицо посягает одновременно и на субъективное право, и на правоспособность. Следовательно, совершается неправомерное действие лицом, находящимся в положении «бесправия», т.е., по мнению автора, правонарушение [1, с. 115-116]. Тем самым, объясняется нецелесообразность объединения под понятием «право собственности» трех субстанций: 1) право собственности в прямом смысле, 2) исключительное право и 3) права на бездокументарные бумаги; к чему, впрочем, склоняется практика и многие представители научного сообщества.

После долгой полемики в науке, в ходе которой были выработаны способы защиты прав владельцев бездокументарных ценных бумаг как путем виндикации, так и предъявлением исков о признании права, восстановлении права (корпоративного контроля), вопрос о

правовой природе остался так до конца и не разрешенным. Законодатель в 2013 г. наконец обособил в ст. 128 ГК РФ бездокументарные ценные бумаги и дал им определение в ст. 142 ГК РФ, насколько оно удачно и разрешило проблему – тема отдельных размышлений, после юридическое сообщество, так или иначе, смирилось с положением дел, тем более, что сам факт наличия бездокументарной формы со временем был оправдан и крайне положительно отразился на развитии экономических отношений. Как отмечает профессор А.И. Гончаров, «акции, будучи бездокументарными ценными бумагами, могут применяться и интенсивно применяются в предпринимательском обороте, из этого следует, что для осуществления и передачи прав, закрепляемых акциями, в Российской Федерации функционирует надлежащая инфраструктура» [2, с. 85].

Накопленный историко-теоретический опыт правового регулирования таких сложных субстанций, как бездокументарные ценные бумаги, отразился на их современном положении в системе объектов гражданского права и позволяет осознано подходить к решению важных вопросов, например, перевод обращения ценных бумаг в электронно-цифровую сферу посредством электронной регистрации лиц и их сделок на рынке ценных бумаг, а также заключением гражданско-правовых сделок в форме смарт-контрактов.

Мы приходим к выводу, что в России уже давно, имущественные права (бездокументарные ценные бумаги), хотя этого ученые-правоведы или нет, стали объектом сделок, которые ранее совершались лишь в отношении вещей (договоров купли-продажи, залога и др.). Более того, анализируя тенденцию развития законодательного закрепления определённых положений и логику принятия федеральных законов, которые вносят изменения в ГК РФ, Закон об АО, Закон о рынке ценных бумаг, можно говорить о том, что конечной целью государственной власти стоит перевод процедуры заключения сделок с имущественными правами в информационное поле в электронной форме. Однозначно говорить о таком пути развития на данный момент затруднительно, поскольку с одной стороны это коррелирует с повсеместным переходом в электронную сферу и повышением информационной составляющей в делопроизводстве, а также оптимизирует многие процессуальные и процедурные моменты, однако с другой стороны, на современном этапе в полной мере невозможно отказаться от дублирования данных на материальных носителях.

#### Библиографический список

1. Белов, В.А. Бездокументарные ценные бумаги. Научно-практический очерк. / В.А. Белов. – М.: Издательство ЮрИнфоР. – 2012. – 212 с.
2. Гончаров, А.И. Акция как бездокументарная ценная бумага / А.И. Гончаров // Вестник ВолГУ. Серия 5: Юриспруденция. – 2014. – № 2. – 81-86 с.

3. Гражданский кодекс Российской Федерации (часть первая) от 30.11.1994 № 51-ФЗ (ред. от 03.08.2018) // Собрание законодательства РФ. – 1994. – № 32. – Ст. 3301.
4. Григорьев, Д.В. Гражданско-правовые аспекты правового регулирования рынка ценных бумаг: Автореф. дисс. ... к.ю.н. М.– 2009. – 36 с.
5. Коршунова, Ж.В. Облигации как вид ценных бумаг по законодательству РФ: Автореф. дис. ... к.ю.н. СПб. – 2010. – 51 с.
6. Кукушкин, А.А. Защита прав владельцев бездокументарных ценных бумаг в Российской Федерации: Автореф. дис. ... к.ю.н. М., – 2008. – 34 с.
7. Мейер, Д.И. Русское гражданское право в 2-х ч. Часть 1. / Д.И. Мейер. – М.: Статут, 1997. – 290 с.
8. Мурзин, Д.В. Ценные бумаги – бестелесные вещи. Правовые проблемы современной теории ценных бумаг. М., – 1998. – 176 с.
9. Нерсесов, Н. О. Избранные труды по представительству и ценным бумагам в гражданском праве. / Н.О. Нерсесов; состав. В.А. Белов. – М.: Статут, 2000. – 286 с.
10. Покровский, И. А. Основные проблемы гражданского права. – 7-е изд., стереот. / И.А. Покровский. – М.: Статут, 2016. – 351 с.
11. Сарбаш С.В. Элементарная догматика обязательств: Учебное пособие / С.В. Сарбаш. – М.: Статут, 2016. – 336 с.
12. Степанов, Д.И. Защита прав владельца ценных бумаг, учитываемых записью на счете. М., 2004. – 127 с.
13. Федеральный закон от 22.04.1996 № 39-ФЗ (ред. от 31.12.2017) «О рынке ценных бумаг» (с изм. и доп., вступ. в силу с 01.02.2018) // Собрание законодательства РФ. – 1996. – № 17. – Ст. 1918.
14. Флейшиц Е.А. Избранные труды по гражданскому праву. В 2 т. Т. 2. – М.: Статут, 2015. – 720 с.