Содержание

Введение

Глава 1. Понятие и признаки ценной бумаги их классификация

1.1 Признаки ценной бумаги

1.2 Классификация ценных бумаг

Глава 2. Виды ценных бумаг

2.1 Эмиссионные ценные бумаги

2.2 Неэмиссионные ценные бумаги

Глава 3. Проблемы ценных бумаг

3.1 Проблемы залога ценных бумаг

3.2 Вещно-правовые способы защиты прав владельцев эмиссионных ценных бумаг

Заключение

Библиографический список

## **Введение**

**Актуальность темы исследования.** В современных условиях для решения различных социально-экономических проблем применяются все виды ценных бумаг, предусмотренных действующим гражданским законодательством. В настоящее время понятие ценной бумаги фиксируется ст.142 Гражданского кодекса РФ, согласно которой ценной бумагой является документ, удостоверяющий с соблюдением установленной формы и обязательных реквизитов имущественные права, осуществление или передача которых возможны только при его предъявлении. С передачей ценной бумаги переходят все удостоверяемые ею права в совокупности.

Юридические признаки ценных бумаг состоят в ряде гражданско-правовых характеристик ценных бумаг, раскрываемых в литературе по-разному. Строгая формальность ценной бумаги заключается в том, что это документ, составленный с соблюдением установленной формы и обязательных реквизитов. Обязательные реквизиты и требования к форме определяются законом. С несоблюдением установленных форм и реквизитов связывается недействительность ценных бумаг. Правовая значимость ценной бумаги состоит в том, что она удостоверяет определенные корпоративные, организационные и имущественные права, причем виды удостоверяемых ценными бумагами прав определяются законом. Современные ценные бумаги имеют сложный правовой характер, что выражается в совокупности субъективных прав, представляемых и закрепляемых ими. С этой точки зрения содержание ст.142 ГК РФ слишком узко - разумнее ввести правило о том, что ценная бумага закрепляет не только имущественные права, но и различные субъективные права, связанные с ее гражданско-правовой сущностью и природой.

Ценная бумага необходима для осуществления или передачи удостоверяемых ею прав, однако ее отсутствие или непредъявление в момент реализации субъективных прав вовсе не означает отсутствия самих прав. Хотя глава 34 Гражданского процессуального кодекса РФ предусматривает восстановление прав по утраченным ценным бумагам на предъявителя или по ордерным ценным бумагам (вызывное производство), в сущности речь идет не о восстановлении субъективных прав (кстати, категория восстановления субъективных прав неизвестна материальному праву, ГК РФ оперирует понятием "возникновение, изменение и прекращение субъективных гражданских прав и обязанностей"), а о подтверждении субъективных гражданских прав в порядке вызывного производства. При утрате иных ценных бумаг подтверждение субъективных прав осуществляется другими организационно-процедурными способами. Некоторые из гражданско-правовых свойств ценных бумаг раскрываются в литературе не совсем верно. Например, в одном из учебно-методических изданий утверждается, что важнейшей особенностью ценных бумаг является возможность их передачи другим лицам. Но возможность передачи не может быть особенностью (и тем более важнейшей) ценных бумаг, поскольку оборотоспособность присуща всем объектам гражданских прав, кроме изъятых из гражданского оборота. Введение в гражданский оборот ценных бумаг позволяет увеличить оборотоспособность имеющихся объектов гражданских прав, устанавливать по поводу имеющихся вещей какие-то дополнительные гражданские правоотношения и таким образом способствовать совершенствованию и развитию предпринимательской деятельности.

**Степень научной разработанности темы.** Следует отметить, что в современной юридической литературе мало фундаментальных работ, посвящённых обращению ценных бумаг. Проблемами оборота ценных бумаг занимались такие авторы как Агарков М.М., Арканников М.В., Бабаев Д.Б., Белов В.А., Брызгалин А.В., Бушев А.Ю., Демьянова Н.Н., Елизарова Н.В., Зюзин В.А., Карабанова К.И., Коршунова Ж.В., Коршунов Н.М., Миркин Я.М., Нерсесов Н.О., Новоселова Л.А., Санин К.С., Семилютина Н.О., Таранков В.И., Тасанов Д.Н., Фельдман А.А., Черепахин Б.Б., Чернов В.Н., Шапкина Г.С., Шевченко Г.Н. и друге авторы.

Словом, эта сложная, но столь нужная и необходимая работа успешно продолжается.

**Целями дипломного исследования** **являются:**

выявление пробелов, которые могут иметь место в законодательстве о ценных бумагах;

предположение возможных путей восполнения законодательных и правоприменительных недостатков, а также установление положительных моментов в судебно-арбитражной практике при применении законодательства о ценных бумагах.

Эти основные цели выражены в комплексе взаимосвязанных задач, теоретический поиск решения которых обусловил структуру и содержание дипломной работы.

Исходя из названных целей, определены следующие основные **задачи дипломного исследования:**

анализ российского гражданского законодательства в части применения законодательства о ценных бумагах;

обобщение исторического материала по рассматриваемой проблеме;

комплексное изучение основных теоретических и практических вопросов механизма реализации прав на такой объект гражданского права как ценные бумаги;

**Объектом исследования дипломной работы** являются общественные отношения возникающие в области обращение различных ценных бумаг.

В прямой зависимости от объекта находится **предмет исследования**, который составляют:

законодательство о ценных бумагах;

практика применения норм, регламентирующих обращение ценных бумаг;

тенденции совершенствования законодательства о ценных бумагах.

**Методы исследования**. Проведенное исследование опирается на диалектический метод научного познания явлений окружающей действительности, отражающий взаимосвязь теории и практики. Обоснование положений, выводов и рекомендаций, содержащихся в дипломной работе, осуществлено путем комплексного применения следующих методов социально-правового исследования: историко-правового, статистического и логико-юридического.

**Структура и объем работы.** Дипломная работа состоит из введения, трех глав, включающих шесть параграфов, заключения, в котором представлены основные выводы и предложения и библиографического списка.

## Глава 1. Понятие и признаки ценной бумаги их классификация

## 1.1 Признаки ценной бумаги

Объектами современного гражданского оборота выступают, помимо материальных вещей, и имущественные права, выраженные в определенной объективной форме - документе. В большинстве стран для их обозначения используется единый термин - "ценная бумага". Однако общего для всех правопорядков определения этого понятия нет. В большинстве стран мира под ценной бумагой понимают документ, определяющий взаимоотношения между лицом, его выпустившим, и его владельцем и закрепляющий за владельцем определенный набор имущественных прав, реализация которых возможна лишь при предъявлении самого документа. Например, параграф 995 Швейцарского обязательственного закона признает ценной бумагой "всякий документ, с которым какое-либо право связано так, что оно без этого документа не может быть ни осуществлено, ни передано другому лицу". Такое понимание ценной бумаги свойственно законодательству большинства стран.

В соответствии со ст.142 ГК РФ ценной бумагой признается документ, удостоверяющий, с соблюдением установленной формы и обязательных реквизитов, имущественные права, осуществление или передача которых возможны только при его предъявлении. Это определение в целом можно назвать классическим, поскольку оно исходит из таких признаков ценной бумаги, как начало презентации и публичная достоверность[[1]](#footnote-1).

Долгое время российское право не знало института ценных бумаг. ГК РСФСР 1964 г. не содержал никаких норм, его регулировавших. Статья 137 ГК РСФСР 1964 г. избегала употребления этого термина. В ст.154 было лишь установлено, что ценные бумаги на предъявителя не могут быть истребованы от добросовестного приобретателя.

В новейшей российской истории институт ценных бумаг был впервые урегулирован Положением о ценных бумагах, утвержденным Постановлением Правительства СССР от 19 июня 1990 г. № 590. В п.1 которого ценной бумагой признавались "удостоверяющие право владения или отношения займа денежные документы, определяющие взаимоотношения между лицом, выпустившим эти документы, и их владельцами, и предусматривающие, как правило, выплату дохода в виде дивидендов или процентов, а также возможность передачи денежных и иных прав, вытекающих из документов, другим лицам".

Принятые позднее Основы гражданского законодательства Союза ССР и республик, впервые указав на ценные бумаги как на объекты гражданских прав (п.1 ст.4), давали несколько иное определение ценных бумаг. К ним относился документ, "удостоверяющий имущественное право, которое может быть осуществлено только при предъявлении подлинника этого документа" (ст.31 Основ). Данное определение, безусловно, было более корректным, так как ценные бумаги могут удостоверять не только отношения владения или займа.

На принципиально иных позициях был построен другой документ - Положение о выпуске и обращении ценных бумаг и фондовых биржах, утвержденное Постановлением Правительства РСФСР № 78 от 28 декабря 1991 г. В соответствии с его п.1 ценной бумагой признавался денежный документ, удостоверяющий имущественное право или отношение займа владельца документа по отношению к лицу, выпустившему такой документ. Это Положение устанавливало нормы, позволяющие осуществлять эмиссию ценных бумаг "в виде записей на счетах" (абз.2 п.1). Тем самым подрывалось начало презентации, присущее классическому пониманию ценных бумаг, в соответствии с которым права по ним могли быть переданы и осуществлены лишь по предъявлении подлинника (ст.31 Основ). В случае же "записей по счетам" предъявлять ничего не надо, поскольку сами записи вело обязанное по ценной бумаге лицо или лицо, им же уполномоченное. Предъявление выписок со счетов управомоченным лицом могло служить лишь дополнительным доказательством прав владельца. Имущественное право не было, да и не могло быть овеществлено выписками так, чтобы и переход, и осуществление прав по ценной бумаге зависели от наличия и предъявления этой выписки. Подлинника ценной бумаги, который требует предъявлять для осуществления прав ст.31 Основ, в таком случае просто нет.

Оба приведенных определения взаимно исключали друг друга. Определение, данное в ст.31 Основ, не соответствовало интересам нарождающегося рынка ценных бумаг, так как оно препятствовало их безналичному обращению. Указание в Положении на возможность выпуска бумаг в виде записей на счетах стирало грань между ценными бумагами и иными обязательствами. Сущность самого рассматриваемого института и его роль в правовом регулировании отношений становилась неясной.

В ст.142 ГК РФ законодатель пошел по пути закрепления классического понятия ценных бумаг. Единственным отличием того, которое было дано в ст.31 Основ, стало исключение слова "подлинник". Это определение представляется более удачным, оно создавало возможности для дальнейшего закрепления субинститута бездокументарных ценных бумаг, оформившегося в ст.149 ГК. Законодатель, пытаясь "примирить" классическое понимание ценных бумаг и их новую трактовку, красиво вышел из положения. В ст.149 ГК было фактически указано, что бездокументарные ценные бумаги - это не ценные бумаги в собственном смысле, а особая фиксация прав, к которой применяются правила о ценной бумаге. В данном случае была установлена юридическая фикция (положению, которого в действительности не существует, придали значение факта) [[2]](#footnote-2).

Очевидно, в ст.142 ГК необходимо внести некоторые коррективы: абз.1 п.1 ст.142 следует вообще исключить, поскольку ст.143 ГК дает полное определение ценной бумаги. Понятие, закрепленное ст.142, не может использоваться даже в регулятивных целях. Эту мысль наглядно демонстрирует анализ признаков ценных бумаг.

С экономической точки зрения ценные бумаги воплощают права на определенные ресурсы (недвижимость, промышленную продукцию и т.д.), способные являться объектом собственности. Права на эти ресурсы могут отделяться от них и существовать в самостоятельной вещной форме - в виде ценных бумаг.

С появлением ценных бумаг происходит как бы раздвоение ресурсов. С одной стороны, существует реальный ресурс, с другой - право на него, его "отражение", выраженное ценной бумагой. В принципе, в отношения по ценной бумаге может быть вовлечена любая гражданско-правовая сделка, любая юридическая конструкция, связанная с переходом ценностей от одного субъекта к другому и т.д.

К такому достаточно смелому выводу приводит, к примеру, определение ценной бумаги, которое дается в законодательстве США. Так, в Акте о ценных бумагах США 1933 г. указывается, что термин "ценная бумага" означает любой простой вексель, акцию, казначейскую бумагу, облигацию, свидетельства о задолженности, об участии в каком-либо соглашении с долевым участием, косвенное трастовое свидетельство, договор об инвестировании, голосующий сертификат, свидетельство о депонировании ценных бумаг, опцион или любую привилегию на ценную бумагу, депозитный сертификат, любую обратную или предварительную премию, расписку, варрант, обязательство или право на подписку или приобретение всего упомянутого. Ст.8-102 разд.8 Единообразного торгового кодекса США определяет недокументированную ценную бумагу как пай, участие или другой интерес в имуществе или предприятии эмитента.

Однако высказанная точка зрения не может быть принята без определенных оговорок. Иначе мы пришли бы к ситуации, в которой невозможно отличить обязательства, выраженные в ценных бумагах, от иных гражданско-правовых обязательств.

Признаки, по которым выделяются ценные бумаги как особые объекты прав, можно подразделить на формальные и те, которые определяют такие особенности этого института, которые позволяют установить его самостоятельный характер в системе права и которые условно можно обозначить как материальные.

В качестве формального выступает единственный признак - признание документа в качестве ценной бумаги нормами позитивного права. Оно может быть осуществлено путем прямого указания в законе (например, ст. ст.143, 815, 816, 843, 844, 913 ГК РФ; ст.13 Федерального закона об ипотеке (залоге недвижимости) либо квалификации государственными органами.

Новый вид ценной бумаги путем квалификации может быть установлен только в отношении стандартных прав (см. ст. ст.16, 42, 44 Федерального закона о рынке ценных бумаг). В этом смысле интересно само полномочие квалификации. Представляется, что квалифицировать какое-либо право или совокупность прав в качестве эмиссионной ценной бумаги можно только путем распространения на это право или совокупность прав действия норм, регулирующих выпуск, обращение и погашение какого-либо конкретного известного законодательству вида ценных бумаг из указанных в ст.143 ГК, а также в иных законах или в установленном ими порядке. Это следует из анализа ст. ст.16 и 44 Федерального закона о рынке ценных бумаг.

Статьей 16 любые имущественные и неимущественные права, закрепленные в документарной или бездокументарной форме, независимо от их наименования, отнесены к эмиссионным ценным бумагам, если их условия возникновения и обращения соответствуют совокупности признаков эмиссионной ценной бумаги, указанных в ст.2 этого же Закона. Следовательно, нет необходимости квалифицировать какое-либо право или совокупность прав как просто эмиссионную ценную бумагу, поскольку в случае соответствия признакам, установленным ст.2 Закона о рынке ценных бумаг, такие права без какого-либо дополнительного решения ФКЦБ России признаются эмиссионными ценными бумагами (вопрос только в их конкретном правовом режиме).

Статья 44 Закона о рынке ценных бумаг не раскрывает значения полномочия квалификации. В ней не определяется, должна ли такая квалификация осуществляться индивидуально - относительно конкретных прав конкретного эмитента (например, жилищные контракты (договоры) какой-либо местной администрации) или она может производиться отвлечением от признаков индивидуализации и указанием лишь на характерные черты финансовых инструментов, которые являются необходимыми для распространения действия на них правовых норм, регулирующих выпуск, обращение и погашение конкретной ценной бумаги.

Представляется, что возможен как первый, так и второй вариант квалификации.

В литературе высказываются различные точки зрения по данному вопросу. Большинство современных авторов при выделении признаков ценных бумаг указывают на то, что это прежде всего документ, или акцентируют внимание на ее письменной форме, или полагают, что это официальная запись, или признают одновременно и то и другое.

В принципе, выделение такого признака, как документарность, представляется оправданным, за некоторыми исключениями. Начнем с того, что единообразного понимания термина "документ" не дают ни действующее законодательство, ни доктрина. Законодатель это понятие раскрывает четыре раза - в Федеральных законах "Об информации, информационных технологиях и о защите информации"[[3]](#footnote-3), "Об обязательном экземпляре документов"[[4]](#footnote-4), "О библиотечном деле"[[5]](#footnote-5). Под документом в них понимается либо сам материальный носитель информации, либо сама информация, либо информация, закрепленная на материальном носителе. Мне представляется, что ценная бумага - это документ, а записи - это уже содержание самого документа.

И очевидно, что нет никакой необходимости определять термин "документ" единообразно для всех возникающих в процессе правоприменения ситуаций. Видимо, каждая отрасль законодательства может оперировать своим пониманием данного термина, которое отражает специфику правового регулирования отношений, присущих конкретной отрасли. Это относится и к отрасли ценных бумаг, поскольку и здесь возможна фиксация прав, удостоверенных ценными бумагами, с помощью средств электронно-вычислительной техники (ст.149 ГК).

При анализе термина "документ" рядом авторов высказывается такое требование к ценной бумаге, как запись реквизитов на бланках определенного качества.

На необходимость составления ценных бумаг на каких-то специальных бланках не указывает ни один нормативный правовой акт. Относительно же векселя Высший Арбитражный Суд справедливо посчитал, что бланки, утвержденные приведенными постановлениями, не являются обязательным элементом формы векселя. Эта позиция нашла свое отражение в п.2 Обзора практики разрешения споров, связанных с использованием векселя в хозяйственном обороте, утвержденного письмом Высшего Арбитражного Суда РФ от 25 июля 1997 г. № 18[[6]](#footnote-6).

Не является универсальным признаком ценной бумаги и ее строго формальный характер, или формальность, под которыми разные авторы понимают ее составление в утвержденной форме и наличие всех обязательных реквизитов. Очевидно, что у бездокументарных ценных бумаг нет и не может быть никаких реквизитов. Что же касается эмиссионных именных документарных ценных бумаг, то несоблюдение требования о реквизитах не будет являться правопрепятствующим фактом для удовлетворения соответствующих прав управомоченного лица, поскольку по ним ведется реестр. Не будет ничтожна и ценная бумага. Следовательно, правопритязания управомоченного субъекта будут рассматриваться правоприменительными органами на основании законодательства о ценных бумагах.

Вообще выделение в качестве признака ценной бумаги "установленной формы" (ст.142 ГК РФ) представляется излишним. Под формой следует понимать способ фиксации прав, удостоверенных ценной бумагой. Требование о документировании отношений по ценной бумаге - это само по себе указание на ее форму. Любая ценная бумага будет документом. Бездокументарная ценная бумага - еще одно "удачное" изобретение российской юриспруденции. Это тоже не что иное, как документ, только электронный или бумажный, в виде совокупности записей, содержащихся в учетных регистрах, образующих в логическом единстве лицевой счет или счет депо. Документ в этом случае имеет другое значение, нежели документ применительно к классическим ценным бумагам.

Поэтому представляется, что понятие "бездокументарная ценная бумага" должно быть исключено. Следует говорить о несертифицированной или недокументированной ценной бумаге.

Критически нужно относиться и к такому отстаиваемому некоторыми исследователями признаку. Представляется, что этот признак как наличие обязательных реквизитов характерен только для документарных ценных бумаг, причем за исключением именных документарных бумаг.

Для примера возьмем документарные именные акции. Если сертификат акции не будет содержать не только одного, но и группы реквизитов (или вообще всех обязательных реквизитов), от этого акционер не перестанет быть таковым. По той причине, что его права учитываются в реестре владельцев именных ценных бумаг. Все его права как акционера, в том числе и право на участие в управлении, и право на получение дивиденда, полностью сохранятся.

Отрицательно позволю себе высказаться и об универсальности таких тесно связанных признаков, как публичная достоверность и абстрактность, которые ряд авторов признают отличительным признаком ценных бумаг.

Публичная достоверность ценной бумаги, по мнению некоторых из них, является выражением принципа ограничения возражений со стороны должника; смысл публичной достоверности состоит также в исключении возражений, основанных на отношениях должника и кого-либо из предшественников добросовестного и надлежащим образом легитимированного держателя бумаги. По именным эмиссионным ценным бумагам ведется реестр, и обязанное лицо, которое в случаях, установленных законом, само этот реестр может вести, при исполнении обязательств, закрепленных ценной бумагой, будет доверяться не формальным признакам бумаги, а тем записям, которые составляют лицевой счет управомоченного лица. Обязанное лицо может выдвинуть любые возражения, в том числе основанные на правоотношениях обязанного лица и предшественника добросовестного приобретателя.

Интересна позиция, согласно которой институт ценных бумаг не допускает абсолютного отсутствия возражений обязанного лица. В связи с этим следует отметить, что п.2 ст.147 ГК сформулирован действительно неудачно. Однако нельзя забывать про второй абзац этого пункта. Он указывает, что владелец ценной бумаги, обнаруживший ее подлог или подделку, вправе предъявить к лицу, передавшему ему бумагу, требование о надлежащем исполнении обязательства, удостоверенного данным документом, и о возмещении убытков. Анализ этих положений показывает, что в абз.1 п.2 ст.147 речь идет не о публичной достоверности вообще и даже не об абстрактности вообще, а только о невозможности неисполнения обязательств по абстрактной ценной бумаге. Этот, казалось бы, парадоксальный вывод подкрепляется, на мой взгляд, толкованием приведенного пункта и п.1 ст.147 ГК. Пункт ст.147 касается только ордерных ценных бумаг, к примеру, векселя, который является абстрактной ценной бумагой.

Иное толкование абз.2 п.2 ст.147 ГК может привести к парадоксальной ситуации. Если представить, что лицо приобрело акцию, выпущенную в документарной форме - в виде сертификата, и он впоследствии оказался подложным, возникает вопрос: надлежащего исполнения каких обязательств, удостоверенных акцией, может потребовать неудачливый акционер? А если "акцию" он приобрел у мошенника? Он что, вправе потребовать права голоса, предоставленного акцией (уж если не на собрании акционеров, то в заседании суда, наверное)? Абсурд очевиден.

Необходимо отметить крайне неудачную редакцию ст.147 ГК в целом, и помимо этого несуразного пункта. Либо данная статья должна регулировать только ордерные ценные бумаги, что нужно указать в ее названии, либо ее вообще следует исключить. Но ни в коем случае нельзя признать ее общий характер.

Высший Арбитражный Суд в Обзоре практики разрешения споров, связанных с использованием векселя в хозяйственном обороте, указал, что в абстрактном обязательстве кредитор не должен доказывать наличия основания требования. Но если должник доказал отсутствие основания вексельного обязательства и известность этого факта кредитору, оснований для взыскания средств по векселю не имеется.

Тесная связь между публичной достоверностью и абстрактностью приводит к необходимости отметить, что абстрактность также не является присущим всем ценным бумагам признаком. Под ней, применительно к ценной бумаге, на мой взгляд, необходимо понимать: во-первых, отсутствие обусловленности исполнения такого обязательства совершением каких-либо иных действий со стороны управомоченного лица как в вексельном праве - ничем не обусловленное обязательство, во-вторых, несвязанность, необусловленность такого обязательства действительностью основания, благодаря которому оно возникло, в-третьих, неуказание в тексте бумаги основания ее выдачи, а равно презумпцию ничтожности такого указания в случае его помещения в текст бумаги.

Очевидно, можно согласиться с мнением, что свойство абстрактности (каузальности) - это свойство юридического значения основания возникновения обязательства, но не его содержания, что абстрактность - это свойство, характеризующее основание выдачи документа[[7]](#footnote-7).

Но вряд ли обоснована позиция, в соответствии с которой "сделка абстрактна потому, что законодатель, исходя из намерений участников большинства сделок этого типа, "закрывает глаза" на вопрос о наличии и действительности такого основания"[[8]](#footnote-8). Представляется, что действительность основания не "покрывается" абстрактным характером сделки. По большому счету тогда никакое обязательство не может быть признано. Безусловно, в том же вексельном обязательстве кредитор, пожелавший реализовать свои права, может не доказывать наличность и действительность основания обязательства векселедателя, однако это не означает, что законодатель на что-то "закрывает глаза". Даже буквальный анализ текста Положения о переводном и простом векселе 1937 г. показывает, что должник вправе ссылаться на недействительность обязательства. К примеру, ст.7 Положения указывает на недействительность подписей на векселе "по всякому иному основанию".

Относительно абстрактности и публичной достоверности, очевидно, следует согласиться с той точкой зрения, что публичная достоверность - это прямая характеристика самих документов, свойство, характеризующее способ легитимации держателя документа, а абстрактность - свойство, характеризующее основание выдачи документа. В целом, на мой взгляд, абстрактность - это проявление публичной достоверности.

Признаком абстрактности обладают только некоторые ценные бумаги, а точнее - вексель. Все иные ценные бумаги абстрактными не являются. Ряд авторов придерживаются иного мнения, полагая, что абстрактность - это отсутствие основания сделки, что абстрактностью обладают все ценные бумаги, кроме именной акции.

Не может быть признана единым для всех ценных бумаг признаком и тесная связь ценной бумаги и воплощенного в ней права.

Правоустанавливающим фактом для признания прав и на бездокументарные ценные бумаги и на именные документарные эмиссионные бумаги будет являться внесение данных о переходе прав на них в специальные реестры. Эти самые записи, в совокупности составляющие лицевой счет или счет депо, будут в случае с бездокументарными ценными бумагами единственными, а в случае с эмиссионными именными документарными ценными бумагами - главными юридическими фактами, на основании которых устанавливается субъективное право управомоченного лица.

Обязанность же лица - эмиссионера в случае с эмиссионными ценными бумагами определяется прежде всего (при выпуске и в документарной форме и в бездокументарной) решением о выпуске ценных бумаг (ст.17 Федерального закона о рынке ценных бумаг). А такое решение не является самой ценной бумагой. Это один их видов гражданско-правовых сделок.

Начало презентации, свойственное классической теории ценных бумаг и иногда не выделяемое в самостоятельный признак, а включаемое в предыдущий ("тесная связь ценной бумаги и воплощенного в ней права") также не может быть признано универсальным признаком. Этот признак очень жестко выдерживается в отношении документарных ценных бумаг. Подтверждение тому - современная судебная практика по делам, возникающим из вексельных правоотношений.

Так, по одному из дел Президиум Высшего Арбитражного Суда РФ Постановлением от 8 октября 1996 г. № 718/96 отменил решения нижестоящих судебных инстанций. По сообщению истца, векселя при пожаре сгорели, и это было подтверждено постановлением Госпожнадзора. Президиум указал, что для осуществления права требования платежа, выраженного в векселе, необходимо его предъявление.

Показательны в этом плане и следующие примеры. Истцом была предъявлена в суд копия векселя. Судебные инстанции указали, что копия не может являться доказательством каких-либо прав по векселю, по форме она не соответствует вексельному законодательству и не может породить вексельные отношения. В силу этого во взыскании процентов было отказано по векселю[[9]](#footnote-9).

Еще одна типичная для практики вексельного обращения проблема. Векселя были предъявлены к оплате векселедателю, приняты им к платежу с оформлением платежного поручения на перечисление денежных средств. В силу каких-то причин платеж не прошел. Суд посчитал, что истец свое право требования по векселям осуществил, а оформление платежного поручения свидетельствует об их погашении. Следовательно, доказательств существования вексельного обязательства в прошлом было достаточно для того, чтобы взыскать сумму, указанную в платежном поручении. Вексель же в таком случае предъявлять нет необходимости. Однако при этом было указано, что "предъявление ко взысканию процентов на вексельные суммы на день принятия решения без предъявления векселей не основано на вексельном законодательстве"[[10]](#footnote-10).

В большинстве указанных дел позиция Президиума Высшего Арбитражного Суда РФ сводится к тому, что, поскольку вексель относится к ценным бумагам, для осуществления выраженного в нем права держатель должен его предъявить. Таким образом, принцип прост: нет сертификата (бланка) ценной бумаги - нет правоотношения.

Оборотоспособность не может быть признана универсальным признаком. В современном обороте существуют такие правовые конструкции ценных бумаг, которые предполагают полное запрещение их передачи вообще. К примеру, это государственные жилищные сертификаты, которые, согласно Положению о них, "являются именными необращаемыми ценными бумагами и отчуждению в какой-либо форме не подлежат". Это облигации государственных нерыночных займов, которые в соответствии с п.10 Генеральных условий выпуска и обращения облигаций государственных нерыночных займов (утв. Постановлением Правительства Российской Федерации от 21 марта 1996 г. № 316)"не обращаются на вторичном рынке"[[11]](#footnote-11).

Смысл приведенных правовых конструкций неясен. При их анализе открытым остается вопрос, зачем индивидуализировать субъективное право в гражданском обороте, распространять на него режим ценной бумаги и при этом запрещать к передаче. В этом смысле парадоксом российской системы ценных бумаг является то, что действующим законодательством такие признанные во всем мире финансовые деривативы, как опционы, варранты, фьючерсы, являясь строго формальными и оборотоспособными документами, ценными бумагами не признаются.

Некоторые авторы в качестве признака ценной бумаги выделяют то, что она всегда удостоверяет имущественное право. Но права, которые удостоверяют ценные бумаги, могут быть не только имущественными, что вытекает из определения эмиссионной ценной бумаги, содержащегося в ст.2 Федерального закона "О рынке ценных бумаг". Например, совокупность как имущественных, так и неимущественных прав закрепляет акция. При этом имеется в виду не узкий перечень прав, установленный определением акции (ст.2 Закона о рынке ценных бумаг и ст.2 Закона об акционерных обществах), а весь комплекс прав, которые возникают у акционера в связи с владением акцией.

Проведенный здесь анализ показывает, что действующее законодательство о ценных бумагах далеко от совершенства. Главным и, по сути, единственным признаком, по которому можно говорить о том, что данный финансовый документ есть ценная бумага, является признак формальный - указание на это в законе или отнесение документа к ценным бумагам в установленном этим законом порядке (ст.143 ГК).

Из материальных признаков можно выделить признак, выявленный М.М. Агарковым - наличие специфических рисков и их иное распределение, нежели в обычных гражданско-правовых отношениях. Анализируя три вида рисков - риски при составлении, при обращении и при осуществлении прав, М.М. Агарков пришел к выводу, что вопросы об их распределении возникают по поводу всех ценных бумаг. При этом подход к рискам должен быть дифференцированным, поскольку с каждым видом ценных бумаг связываются различные правовые отношения, поэтому характер риска, присущего конкретным отношениям, и условия его распределения могут быть различными. Именно построение отношений в сфере ценных бумаг на основании риска, причем носящего специфический характер, можно назвать единственным материальным критерием, универсальным для всей системы российских ценных бумаг[[12]](#footnote-12).

Определение ценной бумаги в российском гражданском законодательстве нуждается в серьезной корректировке и должно охватывать как классические ценные бумаги, так и несертифицированные (недокументированные).

## 1.2 Классификация ценных бумаг

Многообразие видов ценных бумаг предопределяет множественность критериев их классификации. Традиционным является деление ценных бумаг по признаку принадлежности прав, удостоверяемых ими. Права могут принадлежать:

предъявителю ценной бумаги;

названному в ценной бумаге лицу;

названному в ценной бумаге лицу, которое может само осуществить эти права или назначить своим распоряжением (приказом) другое правомочное лицо.

В соответствии с этим различают: ценную бумагу на предъявителя; именную ценную бумагу и ордерную ценную бумагу.

Ценная бумага на предъявителя не требует выполнения прав идентификации владельца, не регистрируется на имя держателя. Права, удостоверенные бумагой на предъявителя, передаются другому лицу путем простого вручения[[13]](#footnote-13).

Именная ценная бумага выписывается на имя определенного лица. Права, удостоверенные именной бумагой, передаются в порядке, установленном для уступки требований (цессии). Лицо, передающее право по ценной бумаге, несет ответственность за недействительность соответствующего требования, но не за его исполнение.

Ордерная ценная бумага выписывается на имя первого приобретателя или "по его приказу". Это означает, что указанные в них права могут передаваться в зависимости от произведенной на бумаге передаточной надписи - индоссамента. Индоссант ответственен не только за существование права, но и за его осуществление.

Индоссамент переносит все права, удостоверенные ценной бумагой, на индоссанта, которому или по приказу которого передаются права по ценной бумаге. Индоссамент может ограничиваться только поручением осуществлять права, удостоверенные ценной бумагой, без передачи их индоссанту (перепоручительному индоссаменту).

Н.Н. Демьянова считает, что иногда ценные бумаги объединяются в более общий вид именных бумаг, в которых обозначаются имя первоначального субъекта прав. Затем общий вид подразделяется на две разновидности: собственно именные ценные бумаги и ордерные бумаги, отличающиеся тем, что субъект права может быть указан приказом своего предшественника. [[14]](#footnote-14)

Ценные бумаги можно подразделить по критерию назначения или цели выпуска:

ценные бумаги денежного краткосрочного рынка;

ценные бумаги рынка капиталов (инвестиций).

На денежном рынке покупаются и продаются краткосрочные ценные бумаги со сроком обращения от одного дня до одного года. К ним относятся коммерческие, банковские и казначейские векселя, чеки, депозитные и сберегательные сертификаты и др. Они основаны на отношениях займа. Целью выпуска является обеспечение бесперебойности платежного и денежного оборота.

Рынок инвестиций отражает движение капиталов и представлен среднесрочными (до пяти лет) и долгосрочными (свыше пяти лет) ценными бумагами, а также бессрочными фондовыми ценностями. Последние не имеют конечного срока погашения (акции, бессрочные облигации).

В свою очередь инвестиционные бумаги можно разделить на две категории:

долговые ценные бумаги, основанные на отношениях займа, и воплощающие обязательство эмитента выплатить проценты и погасить основную сумму долга в согласованные сроки (облигации);

ценные бумаги, выражающие отношения собственности и являющиеся свидетельством в доле собственника в капитале корпорации (акции) [[15]](#footnote-15).

Некоторые ценные бумаги, несмотря на то, что срок обращения их менее одного года, функционируют не на денежном рынке, а на рынке капиталов (например, опционы).

В зависимости от сделок, для которых выпускаются ценные бумаги, последние подразделяются на фондовые (акции, облигации) и торговые (коммерческие векселя, чеки, коносаменты, залоговые свидетельства и др.).

Фондовые ценные бумаги отличаются массовостью эмиссии и обращаются на фондовых биржах).

Торговые ценные бумаги имеют коммерческую направленность. Они предназначены главным образом для расчетов по торговым операциям и обслуживания процесса перемещения товаров.

Как указывал Л.А. Кролли: "С учетом правового статуса эмитента, степени инвестиционных и кредитных рисков, гарантий охраны интересов инвесторов и других факторов фондовые ценные бумаги подразделяются на три группы: государственные и субъектов Федерации, муниципальные и негосударственные. Среди государственных наиболее распространены казначейские векселя, казначейские обязательства, облигации государственных и сберегательных займов". [[16]](#footnote-16) К муниципальным относятся долговые обязательства местных органов власти. Негосударственные ценные бумаги представлены корпоративными и частными финансовыми инструментами. Корпоративными ценными бумагами служат обязательства предприятий, организаций и банков. Частными ценными бумагами могут быть векселя, чеки, выпускаемые физическими лицами.

Особенности обращаемости на рынке предопределяют деление ценных бумаг на рыночные (обращаемые) и нерыночные (необращаемые).

Рыночные ценные бумаги могут свободно продаваться и покупаться на вторичном рынке в рамках биржевого и небиржевого оборота. После выпуска они не могут быть предъявлены эмитенту досрочно.

Нерыночные ценные бумаги не переходят свободно из рук в руки, то есть не имеют вторичного обращения. Это относится, например, к ценным бумагам, эмитент которых поставил при выпуске условие, заключающееся в том, что они не могут быть проданы и должны выкупаться только самим эмитентом. Можно выделить также ценные бумаги с ограниченным обращением. Так, ограничения по сделкам купли-продажи имеют акции закрытых акционерных обществ.

Л.А. Кролли считает: "По своей роли ценные бумаги делятся на основные (акции и облигации), вспомогательные (чеки, векселя, сертификаты и др.) и производные, удостоверяющие право на покупку и продажу основных ценных бумаг (варранты, опционы, финансовые фьючерсы, преимущественные права приобретения и др.). Они могут предоставлять дополнительные льготы, быть связанными с прогнозированием курсов ценных бумаг (например, опционы на биржевой индекс), обеспечивать появление основной ценной бумаги на зарубежных фондовых рынках (депозитарные расписки) и т.д. В силу своего промежуточного характера они определяются как финансовые инструменты". [[17]](#footnote-17)

Многие виды ценных бумаг составляют предмет эмиссий (эмиссионные бумаги). Эмиссионная ценная бумага - любая ценная бумага, в том числе бездокументарная, обладающая одновременно следующими признаками:

закрепляет совокупность имущественных и неимущественных прав, подлежащих удостоверению, уступке и безусловному осуществлению с соблюдением установленных законом формы и порядка;

размещается выпусками, под которыми понимается совокупность ценных бумаг одного эмитента, обеспечивающих одинаковый объем прав владельцам и одинаковые условия эмиссии (первичного размещения) [[18]](#footnote-18);

имеет равные объем и сроки реализации прав внутри одного выпуска независимо от времени приобретения ценной бумаги. [[19]](#footnote-19)

Целесообразна классификация ценных бумаг по срокам погашения обязательств: срочные ценные бумаги с конкретными сроками погашения и ценные бумаги, обязательства по которым выполняются по предъявлении.

Можно классифицировать ценные бумаги и по другим признакам (документарные и бездокументарные, отзывные и безотзывные, с фиксированным и колеблющимся доходом и т.д.). При решении вопроса о группировках ценных бумаг всегда нужно учитывать цель классификации.

## Глава 2. Виды ценных бумаг

## 2.1 Эмиссионные ценные бумаги

Согласно Закону "О рынке ценных бумаг" акция представляет собой эмиссионную ценную бумагу, закрепляющую права владельца на получение части прибыли акционерного общества в виде дивидендов, на участие в управлении акционерным обществом и на часть имущества, остающегося после его ликвидации. Акция свидетельствует о вкладе акционеров в уставный капитал акционерного общества. Акционер, являясь владельцем приобретенных акций, участвует не только в получении прибыли общества, он также несет риск в случае хозяйственных неудач акционерного общества в пределах стоимость принадлежащих ему акций.

По справедливому мнению В. Миронова, рынок акций в России - развивающийся: его доля по сравнению со стоимостью валового внутреннего продукта в стране составляет 2,3% (25,6% в Германии и 11,3% в Великобритании). [[20]](#footnote-20)

Акции существуют все время, пока существует общество, их выпустившее. Однако за это время может смениться несколько владельцев одной и той же акции.

И.А. Усатов указывает, что денежная сумма, обозначенная на акции, называется номинальной стоимостью акции. Общество, выпустившее акцию с указанием номинала, то есть ее цены, отражающей величину уставного капитала, приходящуюся на одну акцию, еще не гарантирует ее реальную ценность. Такую ценность определяет только рынок. Цена, по которой акция продается (покупается) на рынке, именуется курсовой стоимостью акции. Эта цена отличается от цены, обозначенной на самой акции: она может быть выше и ниже ее номинальной стоимости. Следовательно, номинальная цена акции выступает своего рода ориентиром для определения эмиссионной и рыночной цен акции, размера дивиденда. Пропорционально количеству и номиналу акций осуществляется расчет доли, причитающейся акционерам общества в случае его ликвидации. [[21]](#footnote-21)

При учреждении акционерного общества его акции размещаются среди учредителей. Ими могут быть физические и юридические лица, которые приняли решение об учреждении общества.

Государственные органы и органы местного самоуправления не могут выступать учредителями акционерного общества, если иное не установлено федеральными законами. Акционерное общество может быть учреждено одним лицом, однако оно не может иметь в качестве единственного учредителя другое хозяйственное общество, состоящее из одного лица. В случае учреждения акционерного общества одним учредителем все акции данного общества должны быть приобретены его единственным учредителем.

При учреждении общества акции должны быть полностью оплачены в течение срока, определенного уставом общества. Однако не менее 50% уставного капитала должно быть оплачено к моменту государственной регистрации общества. Форма оплаты акций при учреждении общества определяется договором о создании акционерного общества или его уставом.

Оплата акций может производиться не только деньгами и ценными бумагами, но и другими вещами и имущественными правами, имеющими денежную оценку. Оплата акций при их приобретении неденежными средствами осуществляется в полном размере, если иное не установлено договором о создании общества. Федеральный закон "О защите прав и законных интересов инвесторов на рынке ценных бумаг" позволяет оплачивать открытую эмиссию акций, предусмотренную неденежными средствами, также деньгами по усмотрению инвестора. Запрещено обращение и совершение сделок с ценными бумагами до момента полной оплаты инвестором стоимости акций при их размещении и до регистрации отчета об итогах выпуска[[22]](#footnote-22).

Дополнительные акции, которые выпускаются обществом и подлежат оплате деньгами, должны быть оплачены при их приобретении в размере не менее 25% номинальной стоимости.

Если в сроки, предусмотренные договором купли-продажи, покупатель не выполнит обязательств по приобретению акций, то акции поступают снова в распоряжение эмитента: с лицевого счета покупателя, куда они были зачислены после отражения их в договоре купли-продажи, возвращаются на баланс общества. Соответственно в реестре акционеров общества делаются записи о неисполнении обязательств по приобретению ценных бумаг.

По мнению Тасанова Д. Н.: "Поступившие таким образом в распоряжение общества акции могут быть проданы новым владельцам в течение предусмотренного в проспекте эмиссии срока, установленного законодательством для формирования уставного капитала общества, или должны быть реализованы не позднее одного года с момента их поступления в распоряжение общества, если речь идет о дополнительных акциях." [[23]](#footnote-23)

Те акции, которые не были приобретены новыми владельцами в указанные выше сроки, погашаются обществом; предварительно общее собрание акционеров принимает решение об уменьшении уставного капитала на сумму нереализованных акций.

Выпуск акций осуществляется акционерным обществом.

Акционерным обществом признается коммерческая организация с уставным капиталом, разделенным на определенное число акций, которые удостоверяют права их владельцев по отношению к обществу.

Акционерное общество может быть открытым (ОАО) или закрытым (ЗАО), что находит отражение в его уставе и наименовании.

Акционеры открытого общества могут передавать принадлежащие им акции в собственность другим лицам в результате свободной продажи или дарения без согласия других акционеров этого общества.

Д.Н. Тасанов обращает внимание, что открытое общество вправе проводить (наряду с открытой подпиской на выпускаемые им акции) и закрытую подписку, за исключением случаев, когда возможность проведения закрытой подписки ограничена уставом общества или требованиями нормативных актов Российской Федерации. Решение о размещении акций и ценных бумаг, конвертируемых в акции, посредством закрытой подписки на них, принимается квалифицированным большинством общего собрания акционеров. Акционерное общество обязано выкупить у противников закрытой подписки их акции. [[24]](#footnote-24)

Число акционеров открытого общества не ограничено; минимальный уставный капитал такого общества должен составлять не менее тысячекратной суммы минимального размера оплаты труда, установленного федеральным законом на дату регистрации общества.

Акции закрытого общества распределяются только среди его учредителей (число акционеров не должно превышать пятидесяти) или среди заранее определенного круга лиц. Если число акционеров ЗАО превысит 50 человек, общество в течение года должно преобразоваться в ОАО. Иначе общество подлежит ликвидации в судебном порядке.

Как отмечает Д.Б. Бабаев: "Закрытое акционерное общество, минимальный уставный капитал которого не менее стократной суммы минимального размера оплаты труда, установленного федеральным законом на дату регистрации общества, не вправе проводить открытую подписку на выпускаемые акции. Чрезмерно развитие закрытых акционерных обществ не способствует расширению фондового рынка и привлечению дополнительных инвестиций. "[[25]](#footnote-25)

Эмитентом акций могут выступать предприятия, инвестиционные компании и фонды, банки и биржи, то есть структуры, создаваемые как акционерные общества.

Акционерные общества могут выпускать акции обыкновенные и привилегированные.

Основные отличия между акциями обыкновенными и привилегированными заключаются в характере получения дохода (владельцы обыкновенных акций получают дивиденды в той части чистой прибыли, которая остается после ее распределения между владельцами корпоративных облигаций и привилегированных акций) и участия в управлении акционерным обществом.

В соответствии с Федеральным законом от 26 декабря 1995 года № 208-ФЗ "Об акционерных обществах"[[26]](#footnote-26) (с изменениями, внесенными Федеральным законом от 11 ноября 2002 года № 134-ФЗ) все акции общества являются именными. При этом держатели акций регистрируются в специальном реестре акционеров, где указываются сведения о каждом зарегистрированном лицее, количестве и категориях (типах) акций, записанных на имя каждого зарегистрированного лица, а также дата приобретения акций. Держателем реестра акционеров может выступать общество, которое занимается выпуском (эмитент) и размещением акций, или специализированный регистратор. Если в акционерном обществе число владельцев обыкновенных акций превышает 500 человек, то такое общество обязано поручить ведение и хранение реестра специализированному регистратору и нести ответственность за его ведение и хранение.

Для руководства обществом выпуск именных акций дает возможность контролировать движение акционерного капитала и концентрацию ценных бумаг в руках акционеров.

Обыкновенная акция представляет собой ценную бумагу, предоставляющую ее владельцу право на участие в общем собрании акционеров с правом голоса по всеем вопросам его компетенции, на получение дивидендов, а также части имущества акционерного общества в случае его ликвидации. Владельцы обыкновенных акций являются практически единственными владельцами ценных бумаг, имеющими право избирательного голоса, хотя в Федеральном законе "Об акционерных обществах" в некоторых случаях делаются исключения для владельцев отдельных типов привилегированных акций.

Владельцы обыкновенных акций имеют право на получение дивидендов. Владельцы акций получают дивиденды до тех пор, пока общество, выпустившее акции, успешно функционирует.д.ивиденды по акциям выплачиваются из чистой прибыли общества за текущий год. Решение о выплате годовых дивидендов, их размере и формы выплаты принимается общим собранием акционеров по рекомендации Совета директоров. Дивиденды по акциям выплачиваются, как правило, деньгами.

В мировой практике существует тип обыкновенных акций, которые приравнены к привилегированным по выплате дивидендов: владелец такой акции получает фиксированный, заранее установленный в соответствии с условиями выпуска дивиденд, и к этим регулярным суммам в конце года выплачивается по итогам работы корпорации еще дополнительный дивиденд (экстра-дивиденд).

Наряду с выпуском обыкновенных акций акционерное общество имеет право размещать также привилегированные акции, причем доля привилегированных акций не должна превышать 25% общего объема уставного капитала общества. Акции называются привилегированными, так как владельцы этих акций имеют привилегии по сравнению с держателями обыкновенных акций. Общество может выпускать несколько типов привилегированных акций, каждый из которых содержит свой объем привилегий. Описание привилегий по каждому типу акций производится в уставе общества. [[27]](#footnote-27)

По привилегированным акциям в уставе общества должны быть определены размер дивиденда и ликвидационная стоимость в денежной сумме или в процентах от номинальной стоимости акций. Дивиденды выплачиваются из чистой прибыли общества за текущий год, а по привилегированным акциям определенных типов - и за счет специальных фондов общества. Это позволяет защитить владельцев привилегированных акций от непредвиденных потерь, но в то же время не предоставляет возможность (как владельцам обыкновенных акций) получать дополнительные доходы.

Правительство РФ и Государственный комитет РФ по управлению государственным имуществом вправе принимать решение о выпуске при эмиссии акций "золотой акции". "Золотая акция" находится в государственной собственности, и владельцем ее выступает соответствующий фонд имущества[[28]](#footnote-28).

По утверждению Н. Самойловой, в результате чековой приватизации в России образовалось большое количество акционерных обществ. Сегодня государство имеет имущественные интересы в 4000 акционерных обществах, а более чем в половине из них государственный пакет акций превышает 25%.[[29]](#footnote-29)

Также, Н. Самойлова говорит о том, что: "Если брать в целом приватизированные предприятия, то эффективность их функционирования в России примерно в 1,5 раза выше, чем эффективность государственных. На приватизированных предприятиях с долей государственной собственности, превышающей 25%, производительность была выше в 1, 43 раза по сравнению с производительностью на государственных; на предприятиях, имеющих долю государственного участия меньше 25%, этот показатель был выше в 1,57раза. При исследовании финансовой устойчивости тех же предприятий первой группы она выше в 5,41 раза, на предприятиях с государственной собственностью ниже 25%, показатель финансовой устойчивости выше аналогичного показателя государственных предприятий в 2,18 раза"[[30]](#footnote-30)

Акционерное общество может выпускать несколько типов привилегированных акций, каждый из которых содержит свой объем привилегий. Описание привилегий по каждому типу эмитируемых акций приводится в уставе общества. Привилегированные акции могут быть:

кумулятивными и некумулятивными;

конвертируемыми и неконвертируемыми;

прибыльными (их еще называют акциями с правом участия) и неучаствующими в получении прибыли общества сверх фиксированных дивидендов;

с отсроченным дивидендом;

возвратными и невозвратными;

с плавающим курсом и другие.

Федеральный закон "Об акционерных обществах" выделяет два типа привилегированных акций: кумулятивные и конвертируемые.

Кумулятивные привилегированные акции наиболее распространены среди привилегированных акций. При их выпуск предусматривается, что невыплаченный или не полностью выплаченный дивиденд по ним, размер которого определен в уставе, накапливается и выплачивается впоследствии. Неуплата очередных дивидендов по таким акциям не является нарушением обязательств со стороны эмитента.

Некумулятивные привилегированные акции не позволяют накапливать невыплаченные дивиденды. Владельцы этих акций теряют дивиденды без какой-либо компенсации, если акционерное общество не объявляет их выплату.

Конвертируемые привилегированные акции могут обмениваться на обыкновенные акции или привилегированные акции иных типов данного общества на условиях, определенных в уставе общества. Условия конверсии разрабатываются при подготовке выпуска указанных акций.

Неконвертируемые привилегированные акции не могут обмениваться на обыкновенные акции или привилегированные акции иных типов.

Привилегированные акции с правом участия дают владельцу такой акции право участвовать не только в получении дополнительных дивидендов (сверх установленных заранее), но и в управлении обществом, если уставом общества предусмотрено право голоса по этим привилегированным акциям. [[31]](#footnote-31)

Владельцы акций, нее участвующих в получении прибыли, нее имеют права получать дивиденды сверх той суммы, которая заранее определена акционерным обществом.

Акции с отсроченным дивидендом выпускаются только для учредителей общества. По этим акциям дивиденды не выплачиваются, пока по обыкновенным акциям (если это предусмотрено в уставе акционерного общества) не будет достигнута сумма максимально установленного дивиденда. После выплаты дивидендов по обыкновенным акциям оставшаяся часть прибыли (полностью или частично) распределяется среди владельцев акций с отсроченным дивидендом.

По свойству возвратности (хотя акции являются ценной бумагой, не имеющей конечного срока погашения) привилегированные акции подразделяют на возвратные (отзывные) и невозвратные.

Возвратные привилегированные акции могут быть выкуплены эмитентом либо на открытом рынке, либо непосредственно у держателей этих акций, причем последним выплачивается дополнительная сумма-премия, рассчитанная в процентах к номинальной стоимости этих акций.

Невозвратные привилегированные акции погашению обществом не подлежат.

Дивиденды привилегированных акций с плавающим курсом обычно "привязаны" к изменениям банковских депозитных ставок или норме процента за кредит: в случае значительного повышения уровня процента эмитенту приходится выплачивать повышенные дивиденды. Если процент начнет снижаться, то неизбежно сокращение дивидендов.

Из сказанного можно сделать вывод, что акцией признается ценная бумага, свидетельствующая о праве ее законного держателя (акционера):

1) на часть дохода акционерной компании в виде дивиденда;

на участие в управлении делами общества;

на часть имущества юридического лица, оставшегося после его ликвидации и расчетов со всеми кредиторами. [[32]](#footnote-32)

Облигация - это ценная бумага, удостоверяющая отношения займа между ее владельцем (кредитором) и лицом, выпустившим ее (заемщиком). Можно дать и такое определение: облигация - долговое обязательство с фиксированным процентом, один из инструментов, с помощью которых корпорации и государство мобилизуют финансовые ресурсы на фондовых рынках[[33]](#footnote-33).

На облигации указывается ее номинальная стоимость. Она может быть продана за сумму меньшую, чем номинальная стоимость (со скидкой). Тогда лицо, выпустившее ее, обязано возместить ее держателю в предусмотренный срок номинальную стоимость. Доход держателя в этом случае образуется в виде разницы между номинальной и продажной ценой (дисконта к номиналу). Облигация может быть продана по номинальной стоимости либо по рыночной цене. В этом случае лицо, выпустившее облигацию, обязано возместить ее держателю в предусмотренный срок номинальную стоимость и уплатить ему фиксированный процент. При покупке облигации по номиналу доход держателя равен полученному проценту. При перепродаже облигаций по рыночной цене держатель ее имеет доход или убыток в виде разницы. между ценой покупки и ценой продажи и доход в виде процента. В случае фиксированного процента облигации - твердо доходные ценные бумаги.

Действующее российское законодательство определяет облигацию как "эмиссионную ценную бумагу, закрепляющую право ее держателя на получение от эмитента облигации в предусмотренный ею срок ее номинальной стоимости и зафиксированного в ней процента от этой стоимости или иного имущественного эквивалента". [[34]](#footnote-34) Таким образом, облигация - это долговое свидетельство, которое непременно включает два главных элемента:

обязательство эмитента вернуть держателю облигации по истечении оговоренного срока сумму, указанную на титуле (лицевой стороне) облигации;

обязательство эмитента выплачивать держателю облигации фиксированный доход в виде процента от номинальной стоимости или иного имущественного эквивалента.

По мнению В.И. Таранкова: "Принципиальная разница между акциями и облигациями заключатся в следующем. Покупая акцию, инвестор становится одним из собственников компании-эмитента. Купив облигацию компании-эмитента, инвестор становится ее кредитором. Кроме того, в отличие от акций облигации имеют ограниченный срок обращения, по истечении которого гасятся. Облигации имеют преимущество перед акциями при реализации имущественных прав их владельцев; в первую очередь выплачиваются проценты по облигациям и лишь затем дивиденды; при делении имущества компании-эмитента в случае ее ликвидации акционеры могут рассчитывать лишь на ту часть имущества, которая останется после выплаты всех долгов, в том числе и по облигационным займам. Если акции, являясь титулом собственности, предоставляют их владельцам право на участие в управлении компанией-эмитентом, то облигации, будучи инструментом займа, такого права не дают. Облигации выступают главным инструментом мобилизации средств правительствами, различными государственными органами и муниципалитетами. К организации и размещению облигационных займов прибегают и компании, когда у них возникает потребность в дополнительных финансовых средствах"[[35]](#footnote-35).

В соответствии с Федеральным законом "Об акционерных обществах" при выпуске облигаций акционерными обществами должны быть соблюдены следующие дополнительные условия:

номинальная стоимость всех выпущенных обществом облигаций не должна превышать размер уставного капитала общества либо величину обеспечения, предоставленного обществу третьими лицами для целей выпуска;

выпуск облигаций допускается после полной оплаты уставного капитала;

выпуск облигаций без обеспечения допускается на третьем году существования общества и при условии надлежащего утверждения к этому времени двух годовых балансов общества;

общество не вправе размещать облигации, конвертируемые в акции общества, если количество объявленных акций общества меньше количества акций, право на приобретение которых предоставляют облигации.

Для описания их различных видов облигации классифицируются по ряду признаков:

1) В зависимости от эмитента различают облигации: государственные; муниципальные; корпораций; иностранные.

2) В зависимости от сроков, на которые выпускается заем, все многообразие облигаций условно можно разделить на две большие группы:

А) Облигации с некоторой оговоренной датой погашения, которые, в свою очередь, делятся на: краткосрочные; среднесрочные; долгосрочные.

Б) Облигации без фиксированного срока погашения включают в себя:

бессрочные, или непогашаемые;

отзывные облигации, которые могут быть востребованы (отозваны) эмитентом до наступления срока погашения. Если при выпуске облигаций эмитент устанавливает условия такого востребования: по номиналу, или с премией.

облигации с правом погашения, которые предоставляют право инвестору на возврат облигации эмитенту до наступления срока погашения и получения за нее номинальной стоимости;

продлеваемые облигации - предоставляющие инвестору право продлить срок погашения и продолжать получать проценты в течении этого срока;

отсроченные облигации - дающие эмитенту право на отсрочку погашения. [[36]](#footnote-36)

3) В зависимости от порядка владения облигации могут быть:

именные, права владения которыми подтверждаются внесением имени владельца в текст облигации и в книгу регистрации, которую ведет эмитент;

на предъявителя, права владения которыми подтверждаются простым предъявлением облигации.

4) По целям облигационного займа облигации подразделяются на:

обычные, выпускаемые для рефинансирования имеющейся у эмитента задолженности или для привлечения дополнительных финансовых ресурсов, которые будут использованы на различные многочисленные предприятия;

целевые, средства от продажи которых направляются на финансирование конкретных инвестиционных проектов или конкретных мероприятий (например, строительство моста, проведение телефонной сети и т.п.)

5) По способу размещения различают:

свободно размещаемые облигационные займы;

займы, предполагающие принудительных порядок размещения. Принудительно размещаемыми чаще всего являются государственные облигации (например, Государственные облигационные займы СССР 40-50-х годов).

6) В зависимости от формы, в которой возмещается позаимствованная сумма, облигации делятся на:

с возмещением в денежной форме;

натуральные, погашаемые в натуре. Примером натуральных облигаций являются облигации хлебных займов СССР 20-х годов, облигации АвтоВаза, выпущенные в 1993 г.

7) По методу погашения номинала могут быть:

облигации, погашение номинала которых производится разовым платежом;

облигации с распределенным по времени погашением, когда за определенный отрезок времени погашается некоторая доля номинала.

облигации с последовательным погашением фиксированной доли общего количества облигаций (лотерейные или тиражные займы). [[37]](#footnote-37)

8) В зависимости от того, какие выплаты производятся эмитентом по облигационному займу, различают:

облигации, по которым производится только выплата процентов, а капитал не возвращается, точнее, эмитент указывает на возможность их выкупа, не связывая себя конкретным сроком. К этой группе облигаций бессрочного займа относятся, например, английские консоли, выпущенные еще в середине XVIII века и обращающиеся до настоящего времени;

облигации, по которым лишь возвращается капитал по номинальной стоимости, но не выплачиваются проценты. Это так называемые облигации с нулевым купоном;

облигации, по которым проценты не выплачиваются до момента погашения облигации, а при погашении инвестор получает номинальную стоимость облигации и совокупный процентный доход. К таким облигациям можно отнести сберегательные сертификаты серии Е, выпускаемые в США;

облигации, по которым возвращается капитал по номинальной стоимости, а выплата процентов не гарантируется и находится в прямой зависимости от результатов деятельности компании - эмитента, т.е. от того, получает компания прибыль или нет. Такие облигации называют доходными или реорганизационными, т.е. выпускаются, как правило, компаниями, которым грозит банкротство;

облигации, дающие право их владельцам на получение периодически выплачиваемого фиксированного дохода и номинальной стоимости облигации - в будущем, при ее погашении. Этот вид облигаций наиболее распространен в современной практике во всех странах.В.Н. Чернов отмечает, периодическая выплата доходов по облигациям в виде процентов производится по купонам. Купон представляет собой вырезной талон с указанием на нем цифровой купонной (процентной) ставки. [[38]](#footnote-38)

9) По способам выплаты купонного дохода облигации подразделяются на:

облигации с фиксированной купонной ставкой;

облигации с плавающей купонной ставкой, когда купонная ставка зависит от уровня ссудного процента;

облигации с равномерно возрастающей купонной ставкой по годам займа. Такие облигации еще называются индексируемыми, обычно эмитируются в условиях инфляции;

облигации с минимальным или нулевым купоном (мелкопроцентные или беспроцентные облигации). Рыночная цена по таким облигациям устанавливается ниже номинальной, т.е. предполагает скидку. Доход по этим облигациям выплачивается в момент ее погашения по номинальной стоимости и представляет разницу между номинальной и рыночной стоимостью;

облигации с оплатой по выбору. Владелец этой облигации может доход получить как в виде купонного дохода, так и облигациями нового выпуска;

облигации смешанного типа. Часть срока облигационного займа владелец облигации получает доход по фиксированной купонной ставке, а часть срока - по плавающей ставке.

10) По характеру обращения облигации бывают: неконвертируемые; конвертируемые, предоставляющие их владельцу право обменивать их на акции того же эмитента (как на обыкновенные, так и на привилегированные).

11) В зависимости от обеспечения облигации делятся на два класса: обеспеченные залогом; необеспеченные залогом.

12) В зависимости от степени защищенности вложений инвесторов различают:

облигации, достойные инвестиций, - надежные облигации, выпускаемые компаниями с твердой репутацией; хорошее обеспечение;

макулатурные облигации, носящие спекулятивный характер. Вложения в такие облигации всегда сопряжены с высоким риском. [[39]](#footnote-39)

Подводя итоги сказанного выше об облигациях, можно рассматривать облигацию как: долговое обязательство эмитента; источник финансирования расходов бюджетов, превышающих доходы; источник финансирования инвестиций акционерных обществ; форму сбережений средств граждан и организаций и получения ими дохода.

## 2.2 Неэмиссионные ценные бумаги

Чек по своей природе является ценной бумагой, то есть документом, удостоверяющим с соблюдением установленной формы и обязательных реквизитов имущественные права, осуществление или передача которых возможны только при его предъявлении (ст.146 ГК РФ). До введения в действие Гражданского кодекса РФ отношения, связанные с расчетами чеками, регулировались Положением о чеках, утвержденным постановлением Верховного Совета РФ от 13 февраля 1992 г. [[40]](#footnote-40) и изданными в соответствии с ним правилами Центрального банка РФ. Однако законодательство, регулировавшее расчеты чеками, имело существенные пробелы, в том числе в части эмиссии чеков, ответственности лиц, участвующих в расчетах чеками, и т.п.

Данное обстоятельство в немалой степени способствовало негативным последствиями использования чеков в имущественном обороте, имевшим место в последние годы. Кроме того, некоторые новые нормы, содержащиеся в ГК РФ, вызваны к жизни необходимостью учета положений, закрепленных в Женевской конвенции[[41]](#footnote-41), устанавливающей единообразный закон о чеках. В соответствии с ГК РФ чеком признается ценная бумага, содержащая ничем не обусловленное распоряжение чекодателя банку произвести платеж указанной в нем суммы чекодержателю (ст.877 ГК РФ). Отличительная черта отношений по расчетам чеками состоит в их особом субъектном составе.

В качестве основных участников данных отношений выступают чекодатель, чекодержатель, и плательщик. Чекодателем считается лицо, выписавшее чек, чекодержателем - владелец выписанного чека, плательщиком - банк, производящий платеж по предъявленному чеку. В отношениях по расчетам чеками могут также участвовать индоссант - чекодержатель, передающий чек другому лицу посредством передаточной надписи (индоссамента) и авалист - лицо, давшее поручительство за оплату чека, оформляемое гарантийной надписью на нем (аваль). Гражданский кодекс РФ наделяет способностью быть плательщиком по чеку исключительно банки, в том числе кредитные организации, имеющие лицензию на занятие банковской деятельностью. В отношении конкретного чека плательщиком может быть указан только банк, где имеются средства чекодателя, которыми он вправе распоряжаться путем выставления чеков. Для правильного определения природы чека важное значение имеет положение о том, что выдача его не погашает денежного обязательства, во исполнение которого он выдан. Дело в том, что чек лишь заменяет, но не устраняет прежнее долговое обязательство чекодателя, которое остается в силе вплоть до момента оплаты чека плательщиком. Только с этого момента чекодержатель теряет право требования к чекодателю. Необходимо обратить внимание на положения, согласно которому отзыв чека до истечения срока для его предъявления не допускается (п.2 ст.877 ГК РФ).

Для чека как для всякой ценной бумаги, принципиальное значение имеют соблюдение его формы и правильность заполнения всех необходимых реквизитов. Он в обязательном порядке должен включать в себя следующие сведения: наименование "чек" в тексте документа; поручение плательщику выплатить определенную сумму; наименование плательщика и указание счета, с которого должен быть произведен платеж; указание валюты платежа; указание даты и места составления чека; подпись чекодателя. Требования к форме чека и порядку его заполнения определяются законом и установленными в соответствии с ним банковскими правилами (ст.878 ГК РФ).

Я.М. Миркин отмечает, что Гражданский кодекс РФ включает в себя определенные правила, регулирующие порядок оплаты чека (ст.879 ГК РФ). Он оплачивается за счет средств чекодателя плательщиком при условии предъявления его к оплате в установленный срок. В обязанности плательщика вменено удостовериться всеми доступными ему способами в подлинности чека, а также в том, что он предъявлен к оплате уполномоченным по нему лицом. [[42]](#footnote-42) В случае предъявления к оплате индоссированного чека плательщик должен проверить правильность индоссаментов. Правильность подписей индоссаментов при этом плательщиком не проверяется. Следует обратить внимание на новое положение Гражданского кодекса РФ, регулирующее ответственность чекодателя и плательщика в случае подложного, похищенного или утраченного чека. Возникшие вследствие этого убытки налагаются на плательщика или чекодателя в зависимости от того, по чьей вине они были причинены (п.4 ст.879 ГК РФ). Отступление от общих правил ответственности по обязательствам, связанным с предпринимательской деятельностью, когда ответственность наступает независимо от вины, преследовало цель побудить участников чековых правоотношений быть максимально заботливыми и осмотрительными.

Передача прав по чеку производится в общем порядке, предусмотренном для передачи прав по ценным бумагам. Для передачи другому лицу прав, удостоверенных ценной бумагой на предъявителя, как известно, достаточно вручения ценной бумаги этому лицу. Права по ордерной ценной бумаге передаются путем совершения на этой ценной бумаге надписи индоссамента (ст.146 ГК РФ). Вместе с тем ГК РФ предусмотрены некоторые особенности передачи прав по чеку. В частности, именной чек не может быть передан другому лицу. В переводном чеке индоссамент на плательщика имеет силу расписки за получение платежа (ст.880 ГК РФ) [[43]](#footnote-43).

Н. О Семилютина обращает внимание на определенные особенности имеются в правовом регулировании гарантии платежа по чеку - аваля (ст.881 ГК РФ). В качестве авалиста по чеку может выступать любое лицо, за исключением плательщика. Аваль по чеку проставляется на лицевой стороне чека или на дополнительном месте путем надписи "считать за аваль" и указания, кем и за кого он дан. Авалист, оплативший чек, получает права по нему против того, за кого он дал гарантию. Предъявление чека к платежу осуществляется чекодержателем путем представления чека в банк, обслуживающий чекодержателя, на инкассо (инкассирование чека). В этом случае оплата чека производится в общем порядке, предусмотренном для исполнения инкассового поручения. В случае отказа плательщика от оплаты чека, предъявленного к платежу, данное обстоятельство должно быть удостоверено одним из способов, предусмотренных ГК РФ (ст.883), а именно: протестом нотариуса либо составлением равнозначного акта; отметкой плательщика на чеке об отказе в его оплате с указанием даты представления чека к оплате; отметкой инкассирующего банка с указанием даты, свидетельствующей о том, что он своевременно выставлен и не оплачен. О неоплате чека чекодержатель должен известить своего индоссанта и чекодателя в течение двух рабочих дней, следующих за днем совершения протеста или равнозначного ему акта. [[44]](#footnote-44)

Если плательщик откажет в оплате, чекодержатель имеет право регресса, то есть он вправе потребовать платежа по чеку ко всем обязанным по чеку лицам: чекодателям, авалистам, индоссантам, которые несут перед чекодержателем солидарную ответственность (п.1 ст.885 ГК РФ). Необходимо отметить, что плательщик не назван в качестве лица, обязанного по чеку перед чекодержателем. В случае неосновательного отказа от оплаты чека плательщик несет ответственность перед чекодателем, но не перед чекодержателем. Гражданским кодексом РФ установлен сокращенный срок исковой давности (шесть месяцев) для исков чекодержателя к обязанным по чеку лицам. Указанный срок исчисляется со дня окончания срока предъявления чека к платежу (п.3 ст.885 ГК РФ).

Основные отличия чека от векселя заключаются в том, что чек оплачивается по предъявлении, а вексель может быть предъявительским и срочным; чек всегда выписывается на банк, в котором чекодатель имеет счёт.

Гражданский кодекс РФ регулирует порядок оформления чека, использование его в безналичных расчетах, ответственность лиц, участвующих в расчетах. Отличительная черта отношений по расчетам чеками состоит в их особом субъектном составе, где в качестве основных участников данных отношений выступают чекодатель, чекодержатель, и плательщик.

Следовательно, чек - это срочная ценная бумага, выполненная на бланке специального образца, содержащая ничем не обусловленное письменное распоряжение чекодателя банку в форме приказа уплатить чекодержателю указанную в нем сумму.

Действующее законодательство не содержит легального определения векселя. Анализируя правовые нормы, можно сформулировать понятие векселя следующим образом:

Как считает Л.А. Новоселова: "Вексель - это ценная бумага (долговой документ), составленный в строго определенной форме, удостоверяющая ничем не обусловленной форме, удостоверяющая ничем не обусловленное право векселедержателя требовать уплаты согласованной денежной суммы при наступлении предусмотренного векселем срока платежа. "[[45]](#footnote-45)

Е. Крашенинников говорит, что вексель - это документ, удостоверяющий имущественное право векселедержателя на получение обозначенной в нем денежной суммы. Указанный документ должен быть составлен с соблюдением установленной формы и содержать обязательные для векселя реквизиты. Осуществление прав по векселю возможно только путем его предъявления. [[46]](#footnote-46)

Предметом вексельного обязательства могут быть исключительно денежные средства. Документ, хотя и названный векселем, но содержащий обязательство плательщика по передаче имущества на сумму векселя, не имеет вексельной силы[[47]](#footnote-47).

Рассмотрим для иллюстрации пример из судебной практики.

Юридическое лицо - векселедержатель обратилось в арбитражный суд с иском к организации - векселедателю о взыскании задолженности по векселю, процентов и пеней, предусмотренных п.48 Положения о переводном и простом векселе, а также издержек по протесту векселя. Решением суда первой инстанции исковые требования были удовлетворены полностью. Постановлением апелляционной инстанции того же суда указанное решение было отменено, а в удовлетворении исковых требований отказано по мотиву дефекта формы векселя. Суд кассационной инстанции отменил постановление апелляционной инстанции и оставил в силе решение суда первой инстанции. Президиум Высшего Арбитражного Суда РФ, проверив правильность вынесенных судебных актов в порядке надзора, решение суда первой инстанции и постановление кассационной инстанции отменил и оставил в силе решение суда апелляционной инстанции. Как установил Президиум Высшего Арбитражного Суда РФ, в векселе, на основании которого предъявлены требования к векселедателю, содержал запись о том, что данный вексель принимается эмитентом исключительно в уплату за поставленную продукцию. Это условие включено в текст бланка векселя и расположено перед подписью лица, выдавшего вексель. Принимая решение об удовлетворении исковых требований суды первой и кассационной инстанций исходили из того, что иск заявлен на основании документа, обозначенного как простой вексель, содержащего все необходимые для простого векселя обозначения, а включение в документ дополнительной записи не делает форму векселя дефектной, и к ней следует относиться как к ненаписанной. Однако, по мнению Пленума ВАС РФ, с которым следует согласиться, такой вывод нельзя признать правомерным. Согласно п.2 ст.75 Положения о переводном и простом векселе вексель удостоверяет простое и ничем не обусловленное обязательство уплатить определенную сумму. В данном случае в документе запись о принятии векселя в уплату за поставленную продукцию удостоверяет нее денежное, а иное обязательство. При таких условиях документ, оформленный на бланк простого векселя, следует рассматривать как письменное обязательство, правоотношения сторон по которому регулируются нормами общегражданского, а не вексельного законодательства. Следовательно, суд апелляционной инстанции обоснованно не признал спорный документ векселем и отказал в удовлетворении исковых требований, основанных на нормах вексельного законодательства[[48]](#footnote-48).

Вексель удостоверяет безусловно денежное обязательство. Это означат, что обязательство произвести платеж по векселю не может быть поставлено в зависимость от наступления либо ненаступления какого-либо условия (условий).

Основой вексельной сделки с экономической точки зрения является коммерческий кредит, предоставляемый предприятиями друг другу, минуя кредитные организации. В отличии от акций и облигаций вексель не относится к числу эмиссионных ценных бумаг. Вопросы, связанные с выпуском векселя в обращение, а также с обращением векселя регламентируются исключительно вексельным законодательством. Положения Федерального закона РФ от 22 апреля 1996 года № 39-ФЗ "О рынке ценных бумаг" в данном случае применению не подлежат.

Платеж по векселю может быть обеспечен (полностью или частично) посредством аваля - гарантией по вексельному обязательству. Авалист во всех случаях отвечает солидарно с лицом, за которое он совершил аваль, причем перед любым законным векселедержателем.

С юридической точки зрения различают следующие виды векселей - переводные и простые.

Простой вексель (соло-вексель) составляется и подписывается должником и содержит его безусловное обязательство уплатить кредитору определенную сумму в обусловленный срок и в определенном месте.

Переводной вексель (тратта) составляется и подписывается кредитором (трассантом) и содержит приказ должнику (трассату) оплатить а указанные сроки обозначенную в векселе сумму третьему лицу (ремитенту).

Кроме того, если простой вексель должен содержать простое и ничем нее обусловленное обещание (обязательство), то переводной вексель - простое и ничем не обусловленное предложение (просьбу) уплатить определенную денежную сумму. [[49]](#footnote-49)

Таким образом, если по простому векселю векселедатель сам обязывается (обещает) совершить платеж, то по переводному векселю он предлагает сделать это указанному в векселе третьему лицу (плательщику). В этом заключается основное отличие простого векселя от переводного. Точка зрения, согласно которой переводной вексель отличается от простого возможностью его передачи третьим лицам необоснованна, так как в соответствии с действующим законодательством путем совершения передаточной надписи (индоссамента) могут быть переданы права как по переводному, так и по простому векселю.

В отношении переводного векселя следует особо отметить, что третье лицо (плательщик) становится обязанным по векселю только в том случае, если акцептует его (акцепт означает согласие произвести платеж). В соответствии со ст.47 Положения о переводном и простом векселе, плательщик, нее акцептовавший переводной вексель, не несет ответственности перед векселедержателем. Отказ плательщика от акцепта, удостоверенный актом протеста векселя в неакцепте, дает векселедержателю право обратиться с иском к векселедателю, индоссантам и авалистам в порядке, предусмотренном главой У11 Положения о переводном и простом векселе (п. 19 Обзора практики разрешения споров, связанных с использованием векселя в хозяйственном обороте - приложение к Информационному письму Президиума ВАС РФ от 25 июля 1997 года № 18[[50]](#footnote-50)).

Согласно ст.25 Положения о переводном и простом векселе акцепт отмечается на переводном векселе словом "акцептован" или всяким другим равнозначным словом и подписывается плательщиком. Даже простая подпись плательщика, если она сделана на лицевой стороне векселя, имеет силу акцепта.

С точки зрения практики хозяйственного оборота большое значение имеет разделение векселей на товарные и финансовые, хотя законодательством такое разделение не предусмотрено.

Товарный (или коммерческий) вексель используют во взаимоотношениях покупателя и продавца в реальных сделках, связанных с поставкой продукции (выполнением работ, оказанием услуг). Так, Письмо Центрального Банка РФ от 9 сентября 1991 года № 14-3/30 "О банковских операциях с векселями"[[51]](#footnote-51) содержит важное и принципиальное положение: "…п.1.1 Вексель являясь средством оформления кредита, предоставляемого в товарной форме продавцами покупателям в виде отсрочки уплаты денег за проданные товары, способствует ускорению реализации товаров и увеличению скорости оборота оборотных средств, что приводит к уменьшению потребности хозорганов в кредитных ресурсах и в денежных средствах в целом. Достижение отмеченного выше требует: …оформление векселями только товарных сделок, имеющих целью действительное передвижение реальных ценностей…".

Л.А. Новоселова пишет: "Финансовый вексель в своей основе имеет заемно-кредитные отношения, то есть заем, выдаваемый одной организацией за счет имеющихся свободных средств другой организации. [[52]](#footnote-52) До 1 марта 1996 года действующее законодательство не регламентировало выпуск финансовых векселей хозяйствующими субъектами кроме банков. Однако после 1 марта 1996 года, в связи с вступлением в действие второй части Гражданского кодекса РФ, выдача финансовых векселей (как банками, так и предприятиями) стала возможной, так как согласно ст.815 ГК РФ: "В случаях, когда в соответствии с соглашением сторон заемщиком выдан вексель, удостоверяющий ничем не обусловленное обязательство векселедателя (простой вексель), либо иного указанного в векселе плательщика (переводной вексель), выплатить по наступлению предусмотренного векселем срока полученные взаймы денежные суммы, отношения сторон по векселю регулируются Законом о переводном и простом векселе. С момента выдачи векселя правила настоящего параграфа могут применяться к этим отношениям постольку, поскольку они не противоречат Закону о переводном и простом векселе".

А.В. Брызгалин пишет: "Природа отношений, ставших предпосылкой эмиссии векселя, значения нее имеет, так как в любом случае нормы, регулирующие отношения займа применяются постольку, поскольку они не противоречат законодательству о переводном и простом векселе.

Векселем можно оформить только действительное требование (реальную задолженность), а эмиссия "просто векселей", которые обеспечивают "ничто", имеет характер недействительной (притворной или фиктивной) сделки. "[[53]](#footnote-53)

Согласно Письму Центрального Банка РФ от 9 сентября 1991 года № 14-3\30 "О банковских операциях с векселями"[[54]](#footnote-54): "…Совершенно недопустимым являются так называемые дружеские и бронзовые векселя, так как ничего общего с фактическими сделками они не имеют. В их основе лежит стремление получить дешевый кредит у третьего лица путем выписки векселей друг на друга (дружеские векселя) или выписки векселей на вымышленных лиц бронзовые векселя)".

Отсюда вытекает, что вексель удостоверяет ничем не обусловленное обязательство векселедателя либо иного указанного в нем плательщика выплатить векселедержателю обусловленную сумму в установленный срок.

Коносамент является документом, содержащим условия договора морской перевозки груза удостоверяющий факт наличия договора и служащий доказательством приема перевозчиком груза к перевозке. Коносамент является товарораспорядительным документом (ценной бумагой), предоставляющим его держателю право распоряжения грузом. [[55]](#footnote-55)

Формы коносамента:

На предъявителя, т.е. предъявитель коносамента является владельцем груза;

Именной, т.е. владельцем груза является лицо, поименованное в коносаменте, именной коносамент не подлежит передаче другому лицу;

Ордерный, т.е. передача индоссамента от одного лица к другому осуществляется с помощью передаточной надписи на нем - индоссамента; это самая распространенная форма коносамента.

К коносаменту обязательно прилагается страховой полис на груз. Коносамент может сопровождаться различными дополнительными документами, необходимыми для перевозки груза, его хранения и сохранности, для оформления таможенных процедур и т.п. Коносамент является документом, в котором никакие изменения не возможны.

Основные реквизиты коносамента: наименование судна; наименование фирмы - перевозчика; место приема груза; наименование отправителя груза; наименования получателя груза; наименование груза и его главные характеристики; время и место выдачи коносамента; подпись капитана судна.

Таким образом, в соответствии со ст.143 ГК РФ применяемый в международной торговле коносамент признан разновидностью ценных бумаг. По своей форме и содержанию коносамент также должен отвечать требованиям публичной достоверности.

По мнению А.А. Фельдмана, термин сертификат как ценная бумага имеет два значения:

1) документ - свидетельство кредитного учреждения о депонировании денежных средств, удостоверяющее право вкладчика на получение депозита (депозитные сертификаты), или свидетельство банка о получении денег от граждан для долгосрочного их сбережения (сберегательные сертификаты);

2) вид облигаций государственных займов. Сертификаты дают возможность банкам привлечь вкладчиков свободных денежных средств. [[56]](#footnote-56)

Преимущество их перед обычными депозитными вкладами в том, что они могут перепродаваться на вторичном рынке.

Владелец сертификата получает доход либо в виде процента, либо в виде разницы между суммой, подлежащей выплате, и покупной ценой сертификата.

Виды сертификатов:

именные и на предъявителя. Последние могут обращаться на вторичном рынке. В продажную цену включается и начисленный на момент продажи процент;

до востребования и срочные. Депозитные сертификаты до востребования дают владельцу право на изъятие определенных сумм по предъявлении сертификата. На срочных депозитных сертификатах указаны срок отплаты и размер причитающегося процента.

"Депозитные и сберегательные сертификаты - ценные бумаги, право выпускать которые предоставлено только коммерческим банкам. Депозитный (сберегательный) сертификат - ценная бумага, удостоверяющая сумму вклада, внесенного в банк, и права вкладчика (держателя сертификата) на получение по истечении установленного срока суммы вклада и обусловленных в сертификате процентов в банке, выдавшем сертификат, или в любом филиале этого банка"[[57]](#footnote-57).

Если в качестве вкладчика выступает юридическое лицо, то оформляется депозитный сертификат, если физическое лицо - сберегательный. При этом владельцем сертификата могут быть только юридические лица, зарегистрированные на территории РФ или иного государства, использующего рубль в качестве официальной денежной единицы.

Д.Б. Бабаев отмечает, что оформление депозитного или сберегательного сертификата является надлежащей формой заключения договора банковского вклада. Поэтому особенность сертификата как ценной бумаги заключается в том, что он может быть выпущен только в документарной форме, при этом сертификат может быть именным или на предъявителя. Бланк сертификата должен содержать следующие обязательные реквизиты: наименование "депозитный" или "сберегательный сертификат"; указание на причину выдачи сертификата (внесение депозита или сберегательного вклада); дата внесения депозита или сберегательного вклада; размер депозита или сберегательного вклада, оформленного сертификатом (прописью и цифрами); безусловное обязательство банка вернуть сумму внесенную в депозит или на вклад; дата востребования бенефициаром (вкладчиком) суммы по сертификату; ставка процента за пользование депозитом или вкладом; сумма причитающихся процентов; наименование и адреса банка - эмитента и для именного сертификата - бенефициара (вкладчика); подписи двух лиц, уполномоченных банком на подписание такого рода обязательств, скрепленные печатью банка[[58]](#footnote-58).

Отсутствие в тексте бланка сертификата какого-либо из обязательных реквизитов делает этот сертификат недействительным. Банк, оформляющий сертификат, может включить в него иные дополнительные условия и реквизиты, которые не противоречат действующим правовым нормам. Бланк сертификата также должен содержать все условия выпуска, оплаты, и обращения сертификата (условий и порядка уступки прав требования по сертификату). В случае, если с сертификатом было проведена операция, не предусмотренная условиями, содержащимися на его бланке, такая операция считается недействительной. Изготовление бланков депозитных и сберегательных сертификатов (именных и на предъявителя) производится только полиграфическими предприятиями, получившими от Министерства Финансов РФ лицензию на производство бланков ценных бумаг. Чтобы выпустить депозитные или сберегательные сертификаты, банк должен утвердить условия их выпуска и обращения. Для этого они должны представить их в трех экземплярах в Главное Территориальное Управление ЦБ РФ или Национальный банк республик в составе РФ по месту нахождения корреспондентского счета в десятидневный срок с даты принятия решения о выпуске. Условия выпуска сертификата должны содержать полный порядок выпуска и обращения сертификатов, описание внешнего вида сертификата и образец (макет) сертификата.

А.А. Фельдман говорит о том, что в настоящее время существуют определенные ограничения по субъектному составу коммерческих банков, которые могут выпускать сберегательные сертификаты. [[59]](#footnote-59)

Таким образом, депозитный и сберегательный сертификаты представляют собой письменное свидетельство банка о депонировании денежных средств и о праве вкладчика на получение по истечении установленного срока суммы депозита по нему.

## Глава 3. Проблемы ценных бумаг

## 3.1 Проблемы залога ценных бумаг

Рассмотрим некоторые аспекты залоговых сделок, предметом залога в которых являются такие ценные бумаги, как векселя, акции и закладные.

По общему правилу договор о залоге движимого имущества, к которому относятся и ценные бумаги, должен быть заключен в простой письменной форме. Заключение договора о залоге указанных ценных бумаг имеет свою специфику, которая отражается в том числе и на форме договора.

Чаще всего акции представляют собой бездокументарные ценные бумаги. Последнее обстоятельство вызвано, прежде всего, экономическими и организационными соображениями. В дальнейшем мы будем рассматривать залог именно бездокументарных акций.

Президиум Высшего Арбитражного Суда РФ указал, что сделка купли - продажи акций, совершенная до регистрации в установленном порядке решения об их выпуске (эмиссии), недействительна. По мнению автора, такое же последствие влечет и договор о залоге акций, заключенный до регистрации решения об их выпуске (эмиссии) [[60]](#footnote-60).

Сведения о количестве и категориях (типах) акций согласно п.1 ст.44 Федерального закона "Об акционерных обществах" указываются в реестре акционеров. Следует также учитывать, что согласно ст.7 Закона о рынке ценных бумаг хранить сертификаты ценных бумаг и учитывать права на ценные бумаги имеет право депозитарий (профессиональный участник рынка ценных бумаг, осуществляющий депозитарную деятельность). Обязанность депозитария регистрировать факты обременения ценных бумаг клиентов залогом в порядке, предусмотренном депозитарным договором, содержится в п.5.3 Постановления Федеральной комиссии по рынку ценных бумаг от 16 октября 1997 г. № 36 "Об утверждении Положения о депозитарной деятельности в Российской Федерации, установлении порядка введения его в действие и области применения". Кроме того, ВАС РФ также подчеркивает эту обязанность депозитария[[61]](#footnote-61). Предусмотренные законодателем способы учета прав на бездокументарные акции предопределили способы фиксации, значение которых состоит в том, что право залога на бездокументарные ценные бумаги возникает с момента его фиксации в установленном порядке[[62]](#footnote-62). Порядок, о котором идет речь, утвержден Постановлением Федеральной комиссии по рынку ценных бумаг от 22 апреля 2002 г. № 13/пс "Об особенностях учета в системе ведения реестра залога именных эмиссионных ценных бумаг и внесения в систему ведения реестра изменений, касающихся перехода прав на заложенные именные эмиссионные ценные бумаги". Согласно ст.2 названного Постановления регистратор (лицо, осуществляющее деятельность по ведению реестра владельцев ценных бумаг) для фиксации права залога ценных бумаг (в том числе последующего залога ценных бумаг) открывает залогодержателю в реестре владельцев именных ценных бумаг лицевой счет залогодержателя, по которому согласно ст.5 Постановления осуществляет фиксацию права залога путем внесения записи о залоге ценных бумаг по лицевому счету залогодержателя и записи об обременении заложенных ценных бумаг на лицевом счете зарегистрированного лица - залогодателя, на котором они учитываются. Фиксация права залога осуществляется на основании залогового распоряжения.

С учетом вышеизложенного к договору о залоге акций применяются общие нормы ГК РФ, но право залога у залогодержателя возникает либо с момента фиксации права залога по лицевому счету регистратором, либо регистрации залога по счету депо депозитарием[[63]](#footnote-63).

Следует отметить, что совокупность названных учетных институтов на рынке ценных бумаг, а именно организаций, осуществляющих депозитарную деятельность, и организаций, осуществляющих деятельность по ведению реестра владельцев ценных бумаг, охватывается более широким понятием - учетная система на рынке ценных бумаг[[64]](#footnote-64). Значение учетной системы состоит в том, что она выполняет функции подтверждения прав на ценные бумаги, а также подтверждения прав, закрепленных ценными бумагами, в целях передачи этих прав и их осуществления.

Перевод ценных бумаг из системы ведения реестра в депозитарий, выступающий в качестве номинального держателя ценных бумаг, влечет за собой изменение способа удостоверения прав на ценные бумаги: удостоверение прав с помощью записи на лицевом счете в системе ведения реестра (а также сертификата в случае наличия такового) заменяется на удостоверение прав с помощью записи на счете депо, открытом в депозитарии. Таким образом, в учетной системе один способ удостоверения прав исключает другой.

При залоге акций целесообразно сделать следующую оговорку. С возникновением залога к залогодержателю переходят правомочия пользования заложенными ценными бумагами, а именно: право участвовать в собраниях акционеров с правом голоса по вопросам реорганизации и ликвидации эмитента; внесение изменений и дополнений в учредительные документы, а также другие права, отнесенные уставом эмитента к исключительной компетенции собрания акционеров. Указанными правами залогодержатель пользуется без каких-либо условий до полного прекращения залога. Право на получение дивидендов по настоящему договору залогодержателю не передается и остается у залогодателя. Впрочем, это право также может быть заложено - все зависит от договоренности сторон[[65]](#footnote-65). Передача указанных прав является последовательной реализацией принципа свободы договора, закрепленного в ст.421 ГК РФ. Необходимо обратить внимание на п.9 Указа Президента РФ от 31 августа 1995 г. № 889 "О порядке передачи в 1995 г. акций, находящихся в федеральной собственности" как на пример рационального баланса интересов залогодателя и залогодержателя, который предоставляет залогодержателю право голосовать по переданным в залог акциям по своему усмотрению, за исключением голосования по следующим вопросам: реорганизация и ликвидация акционерного общества; внесение изменений и дополнений в учредительные документы акционерного общества; изменение величины уставного капитала акционерного общества; залог, сдача в аренду, продажа, обмен и иное отчуждение любого имущества акционерного общества, если размер сделки или стоимость имущества, составляющего предмет сделки, превышает 10% уставного капитала акционерного общества, и т.д. Голосование по указанным вопросам осуществляется залогодержателем после предварительного письменного согласования с Государственным комитетом РФ по управлению государственным имуществом. Отсутствие такого согласования или голосование в нарушение его влечет за собой недействительность голосования залогодержателя по этим вопросам. Указанная модель представляется наиболее рациональным сочетанием залога акций и прав, ими удостоверенных, и, несомненно, может быть использована при заключении договоров о залоге.

Говоря о залоге акций, нельзя не коснуться вопроса о распространении залога на доходы по ним. Нормы ст.340 ГК РФ относят право залога на доходы (продукцию, плоды), полученные в результате использования заложенного имущества, только в случаях, предусмотренных договором о залоге.

Доходы от использования ценных бумаг могут выражаться: в ценных бумагах, денежной и иной форме. Наиболее распространенным является доход в денежной форме. Это необходимо учитывать в связи с тем, что денежные средства, а тем более в безналичной форме, не могут быть предметом залога. То же относится и к денежным доходам по заложенным ценным бумагам[[66]](#footnote-66).

Поэтому в договоре залога ценных бумаг, доходом с которых являются денежные средства, не рекомендуется указывать, что залог распространяется и на доходы. Правда, можно применить положения ст.346 ГК РФ в части определения того, кто - залогодатель или залогодержатель - может воспользоваться ценными бумагами и получить доходы по ним.

Обременение векселя залогом согласно п. 19 Положения о переводном и простом векселе, введенного в действие Постановлением ЦИК СССР и СНК СССР от 7 августа 1937 г. № 104/1341, осуществляется путем проставления индоссамента, содержащего оговорку "валюта в обеспечение", "валюта в залог" или всякую иную оговорку, имеющую в виду залог. Однако ВАС РФ указал, что передача векселя залогодержателю на основании договора о залоге без совершения залогового индоссамента не противоречит нормам гражданского и вексельного законодательства. Нормы, содержащиеся в Положении, являются специальными и направлены на регулирование последствий включения в текст индоссамента оговорок о залоге. Указанные нормы, таким образом, не могут рассматриваться как запрет оформления передачи прав по векселю в ином порядке, согласованном сторонами в гражданско - правовых сделках, являющихся основанием передачи векселей[[67]](#footnote-67).

Последствием передачи в залог векселя по договору о залоге без совершения залогового индоссамента является невозможность в данном случае лицу, у которого вексель находится в залоге, получить исполнение по этому векселю в порядке, предусмотренном Положением о переводном и простом векселе[[68]](#footnote-68).

Передача векселя в залог возможна также путем совершения именного или бланкового индоссамента, однако это влечет последствия, аналогичные указанным выше[[69]](#footnote-69).

Характер прав приобретателя на передаваемые ценные бумаги определяется с учетом соглашения между ним и передающим ценные бумаги лицом. Что касается договора о залоге при обременении векселей, то следует учитывать, что должник по векселю, которому предъявлено требование векселедержателем, владеющим векселем на основании залогового индоссамента, не вправе требовать представления договора о залоге или иных документов для подтверждения прав векселедержателя на получение вексельной суммы. Наличие и действительность этого права предполагаются; его отсутствие или недействительность должны быть доказаны заинтересованным лицом - индоссантом залогового индоссамента[[70]](#footnote-70).

Таким образом, отсутствие заключенного договора в виде подписанного залогодателем и залогодержателем документа при залоге векселей не противоречит действующему законодательству.

В тех случаях, когда между сторонами заключен договор о залоге векселя, однако вексель передан залогодержателю не по залоговому, а по обычному именному или бланковому индоссаменту, отношения между залогодержателем и залогодателем определяются по общим правилам ГК РФ о залоге. Вместе с тем залогодержатель в отношениях с третьими лицами выступает в качестве законного векселедержателя.

Говоря о залоге закладной, следует отметить, что институт закладной вообще является новым для отечественного правопорядка, в силу чего новыми являются и отношения, связанные с залогом закладных.

Сторонами рассматриваемых залоговых отношений являются: залогодержатель закладной - лицо, которому закладная передана в качестве залога в обеспечение обязательства по кредитному договору или иному обязательству, возникшему между этим лицом и ипотечным залогодержателем; ипотечный залогодержатель - лицо, которое имеющуюся у него закладную передает другому лицу (залогодержателю закладной) в качестве залога в обеспечение обязательства, возникшего между ним и этим лицом. Возможными ипотечными залогодержателями могут быть владельцы закладной: первоначальный залогодержатель закладной; иной законный владелец закладной[[71]](#footnote-71).

Одним из дискуссионных вопросов, связанных с оборотом закладных вообще и с залогом последних в частности, является порядок передачи прав по закладной. Дело в том, что ГК РФ устанавливает правило, согласно которому передача прав по именной ценной бумаге происходит в порядке, установленном для уступки требований (цессии), передача же прав по ордерной ценной бумаге осуществляется путем совершения передаточной надписи (п.2, 3 ст.146 ГК РФ), в то время как передача прав по именной ценной бумаге - закладной, согласно ст.48 Закона об ипотеке, осуществляется путем совершения передаточной надписи, т.е. в порядке, установленном для передачи прав по ордерным ценным бумагам[[72]](#footnote-72).

Следует отметить, что отличие индоссанта от цессионария состоит в том, что индоссант несет ответственность не только за существование права, но и за его осуществление, а цессионарий отвечает перед новым кредитором за недействительность переданного ему требования, но не отвечает за неисполнение этого требования должником, кроме случая, когда первоначальный кредитор принял на себя поручительство за должника перед новым кредитором. Учитывая вышеизложенное, думается, что проблема может быть решена отнесением закладной к ордерной ценной бумаге.

Залоговые кредиторы, в отношении которых имеет место неисполнение или ненадлежащее исполнение основного обязательства, заинтересованы в получении удовлетворения из стоимости заложенного имущества. По мнению автора, залоговый кредитор является в залоговой сделке менее защищенной стороной.

Юридическим фактом, следствием которого является обращение взыскания на заложенное имущество, является неисполнение обеспеченного залогом обязательства. Действующее законодательство, как уже было отмечено, не предусматривает обращения в собственность залогодержателя предмета залога.

Обращение взыскания на ценные бумаги и их реализация имеют свою специфику.

При обращении взыскания на вексель следует учитывать позицию ВАС РФ, которая состоит в том, что векселедержатель, в пользу которого совершен залоговый индоссамент, вправе реализовать свои права посредством прямого истребования исполнения по векселю, не прибегая к порядку, предусмотренному п.1 ст.350 ГК РФ[[73]](#footnote-73).

Хотелось бы отметить, что постановления ВАС РФ приобретают особое значение в связи с принятием Арбитражного процессуального кодекса РФ, в ч.4 ст.170 которого указывается на то, что ссылки на постановления Пленума Высшего Арбитражного Суда РФ по вопросам судебной практики могут содержаться в мотивировочной части решения, что делает последние де-факто источником права. Возвращаясь к интересам залогового кредитора, следует обратить внимание на то, что исключение из общего правила обращения взыскания на заложенное имущество, согласно которому реализация (продажа) заложенного имущества, на которое обращено взыскание, производится путем продажи с публичных торгов в порядке, установленном процессуальным законодательством, при трудностях, связанных с внесудебной реализацией, в максимальной степени соответствует интересам залогового кредитора, т.к позволяет значительно сэкономить материальные и временные издержки.

Залог закладной возможен согласно ст.49 Закона об ипотеке с передачей и без передачи последней залогодержателю закладной. Последнее обстоятельство имеет значение в связи с тем, что при залоге закладной без передачи ее залогодержателю закладной порядок обращения взыскания на заложенную закладную регулируется ст.349 ГК РФ, т.е. в общем порядке.

При залоге закладной с передачей ее залогодержателю Закон об ипотеке предусматривает исключение из общего порядка обращения взыскания и реализации заложенного имущества, установленного ГК РФ, состоящее в том, что, во-первых, в случае неисполнения обеспеченного залогом закладной обязательства передача прав по ней может быть осуществлена путем совершения передаточной надписи, а во-вторых, предоставляющее ипотечному залогодержателю право продать закладную с целью удержать из вырученных денег сумму обеспеченного ее залогом обязательства путем осуществления специальной залоговой надписи. Последний вариант дает залогодержателю закладной удержать из вырученных денег сумму обеспеченного ее залогом обязательства.

Предложенная законодателем конструкция, позволяющая обращать взыскание на закладную, в частности, путем ее продажи, несомненно, соответствует интересам залоговых кредиторов.

В отличие от обращения взыскания на векселя и закладные, действующее законодательство не устанавливает исключений из порядка обращения взыскания на акции, в силу чего обращение взыскания на акции осуществляется в общем, т.е. в судебном, порядке.

Следует учитывать, что не может быть обращено взыскание на акции, принадлежащие юридическому или физическому лицу, переданные им по договору в доверительное управление, - по долгам управляющей организации (управляющего) [[74]](#footnote-74).

Как уже было отмечено, передача предмета залога в собственность залогодержателя возможна только путем заключения соглашения об отступном[[75]](#footnote-75). При этом отступное нельзя рассматривать в рамках внесудебного порядка обращения взыскания на предмет залога, т.к ГК РФ предусматривает в качестве оснований последнего соглашение сторон (договор - при залоге с передачей предмета залога залогодержателю), предметом которого является именно реализация предмета залога, а не прекращение основного обязательства - отступное. Иными словами, соглашение о внесудебной реализации вытекает из договора о залоге, тогда как отступное - из обеспеченного залогом обязательства.

## 3.2 Вещно-правовые способы защиты прав владельцев эмиссионных ценных бумаг

В юридической литературе и судебной практике традиционно используются термины "защита прав владельцев ценных бумаг", "защита прав акционеров", "защита прав инвесторов". Однако следует признать, что использование этих терминов не является точным, отражающим суть явления. Поскольку общепризнанным считается, что ценная бумага обладает двойственной природой и соответственно различается "право на ценную бумагу" и "права из бумаги", постольку необходимо различать защиту прав, удостоверенных ценной бумагой, т.е. защиту "прав из бумаги", и защиту прав на саму ценную бумагу как объект права.

Владельцу эмиссионных ценных бумаг в правоотношении, связанном с осуществлением прав, закрепленных в них, противостоит строго определенное обязанное лицо - эмитент. Поэтому права владельцев ценных бумаг, удостоверенные такими ценными бумагами, могут быть нарушены только этим обязанным лицом - эмитентом и должны защищаться от нарушений со стороны этого лица. Никакое другое лицо не может нарушить права, удостоверяемые эмиссионной ценной бумагой. Уточним, что в отношениях с документарными ценными бумагами права владельцев ценных бумаг могут нарушить наряду с лицом, выдавшим ценную бумагу, и иные обязанные лица, например плательщик в вексельном или чековом правоотношениях, но и здесь это всегда строго определенные лица.

Таким образом, владелец ценных бумаг и эмитент состоят между собой в относительных правоотношениях, и поэтому для защиты прав такого владельца могут применяться обязательственно-правовые способы защиты в рамках относительного правоотношения. Например, хозяйственное общество, выпустившее облигации, обязано обеспечить осуществление прав, закрепленных этими ценными бумагами. Для осуществления прав, закрепленных в эмиссионных ценных бумагах, требуется наступление определенных юридических фактов, как правило, нескольких, образующих фактический состав. Так, акционер приобретает право на получение дивидендов только после их объявления - принятия акционерным обществом решения о выплате дивидендов. Неисполнение эмитентом прав, удостоверенных ценной бумагой, означает возможность для владельца эмиссионных ценных бумаг требовать защиты своих прав обязательственно-правовыми способами.

Гораздо сложнее обстоит дело с защитой прав владельцев эмиссионных ценных бумаг на ценные бумаги как объект права. Право на ценную бумагу (независимо от того, является она документарной или бездокументарной) является абсолютным и поэтому может нарушаться неопределенным кругом лиц. Общепризнанно, что документарные ценные бумаги являются вещами, поэтому права на них могут защищаться вещно-правовыми способами, прежде всего - виндикационными исками. Хотя и здесь могут возникнуть определенные трудности, например, если документарные ценные бумаги являются именными и поэтому учет по ним ведется либо в реестре, либо в депозитарии. Передаваться такие ценные бумаги могут только в порядке трансферта и соответственно истребовать сертификат такой документарной ценной бумаги может только лицо, указанное в системе ведения реестра владельцев именных ценных бумаг или в депозитарии. В такой ситуации, как совершенно верно отмечает Д. Степанов, "истребование сертификатов ценных бумаг не равнозначно истребованию собственно ценной бумаги"[[76]](#footnote-76). Поэтому даже в случае виндикации документарных именных ценных бумаг необходимо учитывать их особенности, связанные с механизмом передачи этих бумаг в порядке трансферта.

Поскольку вопрос о правовом статусе бездокументарных ценных бумаг ни в законодательстве, ни в теоретическом плане не получил однозначного решения, то проблема защиты прав владельцев таких бумаг в случае их незаконного списания является одной из самых сложных и насущных.

В российской и зарубежной литературе неоднократно отмечалось, что российский рынок корпоративных ценных бумаг является наиболее типичным представителем концентрированной системы корпоративной собственности, в противовес дисперсной системе, характерной для США и Великобритании. При концентрированной системе корпоративной собственности ценные бумаги (акции) находятся у небольшого числа крупных акционеров, которые и определяют судьбу акционерного общества. Ценность крупных пакетов акций обусловлена тем, что они предоставляют своим владельцам реальную экономическую власть, поэтому в случае утраты таких акций в результате неправомерных действий третьих лиц для владельцев важным становится их возврат в натуре, а не возмещение убытков[[77]](#footnote-77).

При дисперсной системе, напротив, корпоративные ценные бумаги, распределенные среди множества инвесторов, не составляют контрольных пакетов, а потому не дают своим владельцам определяющей роли в бизнесе. По этой причине интересы таких владельцев в случае утраты ценных бумаг достаточно эффективно могут быть защищены исками о возмещении убытков и о возврате неосновательного обогащения.

Поскольку в России владельцы ценных бумаг заинтересованы в возврате ценных бумаг (прежде всего акций) в натуре, то и меры защиты должны быть направлены на достижение этой цели. Такие меры могут применяться либо в рамках относительного правоотношения и носить обязательственно-правовой характер, либо в рамках абсолютного правоотношения, и тогда они являются вещно-правовыми. В юридической литературе подчеркивалось, что обязательственно-правовые способы защиты не способны обеспечить необходимый результат - восстановление положения, существовавшего до незаконного списания ценных бумаг со счета владельца. Вещно-правовые способы защиты более эффективны в этом плане, поскольку позволяют истребовать ценные бумаги у любого лица; их применение позволяет защитить абсолютное право на бездокументарные ценные бумаги. В.А. Белов, комментируя судебную практику, признает, что "судами защищается уже нечто другое - абсолютные права на бездокументарные ценные бумаги[[78]](#footnote-78)".

Таким образом, следует признать, что права на бездокументарные ценные бумаги могут защищаться вещно-правовыми и обязательственно-правовыми способами. Но применение этих способов защиты обязательно должно учитывать особенности перехода прав на такие ценные бумаги - в порядке трансферта.

Законодательство о ценных бумагах исходит из того, что эмиссионные, как и иные ценные бумаги, могут находиться в собственности, что ведет к формальному выводу о возможности применения как вещно-правовых, так и обязательственно-правовых средств защиты права собственности на эмиссионные ценные бумаги. К вещно-правовым способам защиты относятся виндикационный и негаторный иски. Виндикационный иск установлен на случай незаконного выбытия (утраты) вещи из фактического владения собственника и заключается в принудительном истребовании собственником своего имущества из чужого незаконного владения. Виндикационный иск был известен еще римскому частному праву, где рассматривался как главный способ защиты права собственности[[79]](#footnote-79). Объектом виндикации традиционно может быть только индивидуально-определенная вещь, сохранившаяся в натуре, поэтому, согласно п.3 ст.302 ГК РФ деньги, а также ценные бумаги на предъявителя не могут быть истребованы от добросовестного приобретателя, как объясняет Е.А. Суханов, "во-первых, из-за практических сложностей теоретически возможного доказывания их индивидуальной определенности, во-вторых, по причине возможности получения однородной по характеру (денежной) компенсации от непосредственного причинителя имущественного вреда"[[80]](#footnote-80). Вместе с тем следует отметить, что в юридической литературе были высказаны соображения о возможности виндикации вещей, определенных родовыми признаками. Так, Б.Б. Черепахин отмечал, что "нет никаких оснований для недопущения виндакации родовых вещей, точнее, вещей, определенных родовыми признаками. Необходимо только, чтобы спорная вещь могла быть так или иначе индивидуализирована и идентифицирована"[[81]](#footnote-81).

Применение виндикационного иска в сфере ценных бумаг достаточно ограничено, поскольку виндицировать можно только документарные ценные бумаги, которые в подавляющем большинстве случаев являются предъявительскими, и виндикация которых от добросовестного приобретателя законодательно запрещена.Д. Степанов, исследовав случаи применения виндикационного иска в отношении ордерных ценных бумаг, именных ценных бумаг, передаваемых по системе индоссамента, цессии и трансферта, установил, что виндикационный иск имеет "крайне ограниченное применение"[[82]](#footnote-82). Тем не менее вопрос о возможности применения виндикационного иска в отношении бездокументарных ценных бумаг, большинство которых являются эмиссионными, вызвал в юридической литературе многочисленные споры. Возможность применения вещно-правовых средств защиты владельцев бездокументарных ценных бумаг допускают Ж.В. Коршунова[[83]](#footnote-83), М. Крылова[[84]](#footnote-84), Г.С. Шапкина[[85]](#footnote-85), А.Ю. Бушев[[86]](#footnote-86) и другие авторы. Судебная практика также считает возможным использование виндикационных исков для защиты прав владельцев бездокументарных ценных бумаг.Г.С. Шапкина отмечает, что "судебно-арбитражная практика не исключает возможность предъявления виндикационных исков в отношении указанных бумаг"[[87]](#footnote-87). Так, в постановлении Президиума ВАС РФ от 28 декабря 1999 г. N 1293/99 указано: "требование истца о восстановлении записи на его счете о владении спорными акциями на праве собственности фактически сводится к требованию о возврате акций, находящихся у лица (ООО "Бизнес и консалтинг"), приобретшего их по договору с третьим лицом (ООО КБ "Кузбасский транспортный банк"). Это требование носит виндикационный характер и подлежит применению в соответствии со ст.302 ГК РФ[[88]](#footnote-88)". По другому делу Президиум ВАС РФ указал, что "запись в реестре акционеров фиксирует право собственности лица на соответствующее количество акций. Внесение изменений в эту запись без ведома и указаний акционера является нарушением его права собственности". Внесение корректирующей записи по списанию с лицевого счета истца акций, по мнению Президиума ВАС является нарушением п.1 ст. 209 ГК РФ, предусматривающего, что права владения, пользования и распоряжения своим имуществом принадлежат собственнику, в связи с чем требования о защите нарушенных прав подлежат защите в судебном порядке[[89]](#footnote-89). Таким образом, в соответствии с практикой ВАС РФ бездокументарные ценные бумаги могут быть истребованы при наличии условий, предусмотренных ст.302 ГК РФ. В настоящее время такая судебная практика вполне сложилась, что позволило А.Ю. Бушеву даже обозначить ее определенные тенденции[[90]](#footnote-90).

Большинство цивилистов все же считают недопустимым применение виндикационных исков для защиты прав владельцев бездокументарных ценных бумаг.

Применение вещно-правового средства защиты прав владельцев бездокументарных ценных бумаг - виндикационного иска теоретически ущербно, что неоднократно отмечалось в юридической литературе. Виндикационный иск - изобретение римского частного права, которому не был известен институт ценных бумаг. Как отмечает Н.О. Нерсесов, несовершенные бумаги на предъявителя появились в раннем Средневековье (конец XIII в) и только в конце Средних веков появились настоящие бумаги на предъявителя[[91]](#footnote-91). Появление и развитие именных и ордерных ценных бумаг, за исключением векселя, датируется XIX в. Теоретическое обоснование ценные бумаги получили в работах правоведов XIX-XX вв. Поэтому применение виндикационного иска к отношениям, на которые он не был рассчитан, вряд ли можно признать обоснованным. Более того, применение виндикационного иска в отношении документарных ценных бумаг тоже не совсем корректно, поскольку ценные бумаги являются вещами особого рода. Следует полностью согласиться с Г.С. Шапкиной, что "определенная условность допускается и при отнесении к вещам документарных ценных бумаг, поскольку их материальная сторона не имеет существенного значения; ценность такой бумаги определяется закрепленными в ней правами"[[92]](#footnote-92).

Вместе с тем следует отменить, что в настоящее время нет более эффективного способа защиты прав владельцев бездокументарных ценных бумаг, способного обеспечить их права, чем виндикация. Обязательственно-правовые способы защиты менее эффективны для защиты прав владельцев бездокументарных ценных бумаг, незаконно списанных с их счетов. Признание первоначальной сделки недействительной еще не означает, что ущемленные права владельца ценных бумаг будут восстановлены, поскольку не означает недействительности всех последующих сделок. По смыслу ст.167 ГК РФ реституции подвергаются лишь стороны, участвующие в сделке, но не последующие приобретатели. Как отмечает А.Ю. Бушев, "эти способы хороши только в тех случаях, когда ценная бумага поступила в сферу господства лица, находившегося с правообладателем (предыдущим кредитором) в относительных правоотношениях. Но если ценная бумага уже находится в обороте и, например, перепродавалась несколько раз, то применение обязательственно-правовых способов (через признание недействительными череды всех соответствующих сделок) по известным причинам для правообладателя будет затруднительным"[[93]](#footnote-93). Кроме того, не следует забывать, что истец, как правило, заинтересован в возврате ему именно ценных бумаг, а не в возмещении убытков. Именно отсутствие эффективных обязательственно-правовых средств защиты прав владельцев бездокументарных ценных бумаг обусловило применение на практике виндикационного иска в данных отношениях.

Но будет ли такое средство защиты виндикационным требованием в традиционном смысле слова? Представляется, что нет. И здесь следует указать на особенности перехода прав на бездокументарные ценные бумаги, который осуществляется посредством трансферта, путем обращения к лицу, управомоченному официально совершать записи прав, и поэтому требования должны предъявляться не только к лицу, формально владеющему ценной бумагой, но и к лицу, совершившему такую запись.

Для осуществления и передачи прав, удостоверенных ценной бумагой, достаточно доказательств их закрепления в специальном реестре - обычном или компьютеризированном (ст.142 ГК РФ). Операции с бездокументарными ценными бумагами могут совершаться только при обращении к лицу, которое официально совершает записи прав (ст.149 ГК РФ). При передаче эмиссионных ценных бумаг посредством трансферта лицо признается владельцем после совершения трансферта - внесения соответствующей записи в реестр. Поэтому при незаконном списании эмиссионных ценных бумаг требование предъявляется лицом, формально не являющимся владельцем ценных бумаг, не указанным в реестре, т.е. нелегитимизированным лицом к лицу, легитимизированному в установленном законом порядке. В этом существенное отличие от виндикационного иска, когда управомоченное лицо - невладеющий собственник предъявляет требование к неуправомоченному лицу - владеющему несобственнику. Требование собственника, утратившего владение вещью, всегда основывается на титуле, и именно основываясь на этом титуле, он истребует свою вещь у лица, не имеющего никаких прав на эту вещь. При незаконном списании бездокументарных ценных бумаг такого титула у лица, заявляющего требование, нет. По образному выражению В.А. Белова, в такой ситуации "перед нами дуплицистет, если можно так выразиться, права, которое должно быть, и: права, которое реально существует"[[94]](#footnote-94).

Поскольку трансферт осуществляется официальным лицом (эмитентом, реестродержателем, депозитарием) требование должно быть предъявлено не только к лицу, указанному в реестре как владелец, но и к лицу, совершившему трансферт, так как в результате его действий законный владелец ценных бумаг формально перестал быть таковым.

Изложенное позволяет прийти к следующему выводу. Ценные бумаги обладают достаточной спецификой, имеют двойственную природу, которая не утрачивается даже при бездокументарной форме их выпуска. Виндикационный иск, сконструированный за многие сотни лет до появления самих ценных бумаг, не учитывает эти особенности.

Отсутствие адекватного средства защиты прав владельцев бездокументарных ценных бумаг не означает, что законодательство не должно совершенствоваться и изменяться с учетом реалий сегодняшнего дня. Верно отмечает Д. Степанов, что "отрицание виндикационного иска в том виде, как он традиционно понимается в догме права, вовсе не означает невозможность конструирования сходных с ним средств защиты прав собственности на ценные бумаги"[[95]](#footnote-95). В юридической литературе предлагается конструкция абсолютно-правового средства защиты прав собственника именных ценных бумаг, лишившегося их владения, - иска, который мог бы быть заявлен против любого и каждого, к кому перешло владение спорными ценными бумагами. Применение такого средства защиты прав владельцев бездокументарных ценных бумаг означает не физическую передачу законному владельцу бездокументарной ценной бумаги, а аннулирование признанной незаконной записи в реестре владельцев именных ценных бумаг и восстановление предыдущей записи. Тем самым происходит установление законного собственника бездокументарных ценных бумаг и лишение лица, ранее зафиксированного как собственник, прав на ценную бумагу. Данное требование должно осуществляться на тех же условиях, при которых происходит удовлетворение виндикационного иска. Права на бездокументарные ценные бумаги должны быть восстановлены за счет недобросовестного владельца. Понятие добросовестного приобретателя эмиссионных ценных бумаг содержится в ст.2 Федерального закона "О рынке ценных бумаг" - это лицо, которое приобрело ценные бумаги, произвело их оплату и в момент приобретения не знало и не могло знать о правах третьих лиц на эти ценные бумаги, если не доказано иное. Таким образом, добросовестный приобретатель характеризуется не только субъективным признаком "не знал и не мог знать о правах третьих лиц", но и объективным признаком: ценные бумаги должны быть оплачены приобретателем, т.е. признак возмездности включен в понятие добросовестности приобретения. За счет добросовестного владельца возможно восстановление нарушенного права на ценные бумаги только тогда, когда они были списаны со счета правообладателя помимо его воли, например в результате мошенничества, либо были получены приобретателем безвозмездно, например по договору дарения. Таким образом, владелец, утративший ценные бумаги в результате их незаконного списания, заявляет требование о восстановлении положения, существовавшего до нарушения права.

Создание абсолютно-правового средства судебной защиты владельцев бездокументарных ценных бумаг, построенного на принципах виндикационного требования, но учитывающего специфику бездокументарных ценных бумаг и перехода прав на них, позволит более адекватно отразить особенности регулируемых отношений, и в то же время не будет противоречить постулатам гражданского права.

Разумеется, такое средство защиты должно быть не только теоретически обоснованным, но и проверенным практикой.

## Заключение

1. Действующее законодательство не отличается четкостью и последовательностью в объеме прав предоставленных документарной и бездокументарной ценной бумагой. Так, Закон "О рынке ценных бумаг" (ст.16), устанавливающий, что "любые имущественные и неимущественные права, закрепленные в документарной или бездокументарной форме, независимо от их наименования, являются эмиссионными ценными бумагами, если условия их возникновения и обращения соответствуют совокупности признаков эмиссионной ценной бумаги, указанной в статье 2 настоящего Федерального закона", не учел положения статьи 149 ГК РФ, полностью и без всяких оговорок приравняв бездокументарные и документарные ценные бумаги друг к другу. Это противоречие в законодательстве также необходимо устранить.

2. Само по себе приобретение ценной бумаги на предъявителя, надлежащим образом эмитированной в гражданский оборот, подчиняется определенным правилам. Обращает на себя внимание то обстоятельство, что ст.2 Закона о рынке ценных бумаг устанавливает иное понятие добросовестного приобретателя, чем то, которое известно гражданскому законодательству. Согласно данной правовой норме добросовестный приобретатель - лицо, которое приобрело ценные бумаги, произвело их оплату и в момент приобретения не знало и не могло знать о правах третьих лиц на эти ценные бумаги, если не доказано иное. Нет особой нужды говорить, что это понятие не соответствует Гражданскому кодексу РФ и резко сужает возможный объем гражданско-правовой защиты вещных прав на ценные бумаги на предъявителя. Необходимо т.2 Закона о рынке ценных бумаг привести в соответствии с Гражданским кодексом.

3. Согласно ст.48 Федерального закона от 16.07.1998 N 102-ФЗ "Об ипотеке (залоге недвижимости)" (далее - Закон об ипотеке) передача прав по закладной совершается путем совершения сделки в простой письменной форме. Таким образом, доказательствами прав нового владельца закладной будут предусмотренные законом формы. Лицо, не имеющее соответствующих доказательств, не признается законным владельцем закладной. Закладная, смоделированная в Законе об ипотеке, "приобрела неисправимый порок. Ее ценность при надлежащем исполнении заемщиком своих обязательств по уплате процентов и возврату долга будет постоянно падать, соответственно, будет снижаться и сумма обеспечения". Получается, что для сохранения суммы обеспечения залогодателю (должнику) не надо надлежащим образом исполнять принятые на себя обязательства. Критика закладной приводит исследователей правовых проблем организации рынка ипотечного кредитования к предложению о замене закладной конструкцией закладного листа, снижающего риск инвестора вследствие оторванности заемного обязательства от заложенного объекта.

4. Содержащееся в ст.143 Гражданского кодекса РФ многообразие ценных бумаг доказывает невозможность их правовой регламентации каким-либо одним нормативным актом, требуется разработка и принятие совокупности законов о ценных бумагах. Сказанное, на наш взгляд, остается актуальным и после принятия 20 марта 1996 года Федерального закона РФ № 39-ФЗ "О рынке ценных бумаг" по причине специфики предмета регулирования данного закона. Поэтому в Российском законодательстве по каждой ценной бумаге сложилась группа нормативных актов, которые в комплексе регулируют рынок ценных бумаг. Необходимо по каждой ценной бумаге принятии Федеральный закон регулирующий ее оборот.

5. Несмотря на, казалось бы, подробное правовое регулирование, вызывает дискуссии о возможности осуществления профессиональными участниками рынка ценных бумаг операций в неэмиссионными ценными бумагами. Прямого указания в законе на этот счет нет, поэтому необходимо восполнить данный пробел. Статья 14 Закона говорит, что к обращению на фондовой бирже допускаются "иные ценные бумаги", к которым можно отнести и неэмиссионные ценные бумаги. Представляется, что законодатель должен дать разъяснение по этому вопросу.

5. Определение понятия "эмиссионная ценная бумага" в Законе "О рынке ценных бумаг" не соответствует определению понятия "ценная бумага", содержащемуся в Гражданском кодексе, более того - оно не соответствует и некоторым другим положениям этого же Закона. В частности, понятие "эмиссионная ценная бумага" не соответствует понятию ценной бумаги, установленному ст.142 ГК РФ. Необходимо привести положения закона в соответствие с гражданским законодательством.

## Библиографический список

Нормативно-правовые акты:

1. Конституция Российской Федерации от 12.12.1993 г. // Российская газета. - 1993. - № 237.
2. Гражданский кодекс Российской Федерации (часть первая) от 30.11.1994 г. № 51-ФЗ (в ред. от 05.02.2007) // Собрание законодательства РФ. - 1994. - № 32. - Ст.3301.
3. Гражданский кодекс Российской Федерации (часть вторая) от 26.01.1996 г. № 14-ФЗ (в ред. от 26.01.2007) // Собрание законодательства РФ. - 1996. - № 5. - Ст.410.
4. Гражданский кодекс Российской Федерации (часть третья) от 26.11.2001 г. № 146-ФЗ (с изм. от 29.12.2006) // Собрание законодательства РФ. - 2001. - № 49. - Ст.4552.
5. Федеральный закон от 22.04.1996 г. № 39-ФЗ "О рынке ценных бумаг" (в ред. от 30.12.2006) // Собрание законодательства РФ. - 1996. - № 17. - Ст. 1918.
6. Федеральный закон от 11.11.2003 г. № 152-ФЗ "Об ипотечных ценных бумагах" (в ред. от 27.07.2006) // Собрание законодательства РФ. - 2003. - № 46 (ч.2). - Ст.4448.
7. Федеральный закон от 26.12.1995 г. № 208-ФЗ "Об акционерных обществах" (в ред. от 05.02.2007) // Собрание законодательства РФ. - 1996. - № 1. - Ст.1.
8. Федеральный закон от 27.07.2006 г. № 149-ФЗ "Об информации, информационных технологиях и о защите информации" // Собрание законодательства РФ. - 2006. - № 31 (1 ч). - Ст.3448.
9. Федеральный закон от 29.12.1994 г. № 77-ФЗ "Об обязательном экземпляре документов" (с изм. от 18.12.2006) // Собрание законодательства РФ. - 1995. - № 1. - Ст.1.
10. Федеральный закон от 29.12.1994 г. № 78-ФЗ "О библиотечном деле" (в ред. от 22.08.2004) // Собрание законодательства РФ. - 1995. - № 1. - Ст.2.
11. Постановление Правительства Российской Федерации от 21.03.1996 г. № 316 "О генеральных условиях эмиссии и обращения облигаций государственных нерыночных займов" (в ред. от 24.08.2004) // Собрание законодательства РФ. - 1996. - № 13. - Ст.1368.
12. Постановление ФКЦБ от 16.10.1997 г. № 36 "Об утверждении Положения о депозитарной деятельности в Российской Федерации, установлении порядка введения его в действие и области применения" // Вестник ФКЦБ России. - 1997. - № 8. - С. 19.
13. Положение ЦБ РФ от 10.02.1992 г. № 14-3-20 "О депозитных и сберегательных сертификатах банков" (в ред. от 29.11.2000) // Деньги и кредит. - 1992. - № 4. - С.21.
14. Письмо Центрального Банка РФ от 09.09.1991 г. № 14-3/30 "О банковских операциях с векселями" // Вестник ВАС РФ. - 1993. - № 5. - С.65.
15. Женевская конвенция от 07.06.1930 г. № 358 "О единообразном Законе о переводном и простом векселе" // Сборник нормативных документов. - М., Манускрипт. - 1994. - С.113.
16. Постановление ВС РФ от 13.02.1992 г. № 2349-1 "О введении в действие положения о чеках" // Ведомости СНД и ВС РФ. - 1992. - № 24. - Ст.1283.

Специальная и учебная литература:

1. Агарков М.М. Ценные бумаги на предъявителя. - М., Статут. 2002. - 458 с.
2. Андреев В. Правовое регулирование рынка ценных бумаг. // Бухучет. - 1997. - № 3. - С.45-48.
3. Арканников М.В. Предъявление векселя к платежу // Юрист. - 2006. - № 2. - С.14.
4. Бабаев Д.Б. Ценные бумаги. - Иваново., ИГХТА. 1997. - 478 с.
5. Белов В.А. Бездокументарные ценные бумаги: научно-практический очерк. - М., Юнити. 2001. - 316 с.
6. Белов В.А. Практика вексельного права. - М., Норма. 1998. - 316 с.
7. Брызгалин А.В., Берник К.Р., Демешева Е.В., Головкин А.Н. Векселя и взаимозачеты: налогообложение и бухгалтерский учет. - М., Аналитика-Пресс. 2000. - 310 с.
8. Бутина И. Ценные бумаги как объект гражданских прав: законодательное регулирование и научные концепции // Юридический мир. - 2006. - № 6. - С.25.
9. Бушев А.Ю. Виндикация бездокументарных ценных бумаг: теория и судебно-арбитражная практика // Арбитражные споры. - 2003. - №2. - С.13.
10. Гамзин Ю. Купить свои акции // ЭЖ-Юрист. - 2006. - № 38. - С.8.
11. Гражданское право / Под ред. Гришаева С.П. - М., Юристъ. 1999. - 564 с.
12. Гражданское право / Под ред. Илларионовой Т.И. - М., Норма. 2001. - 624 с.
13. Гражданское право: учеб. Т.1/Под ред. Суханова Е.А. - М., Волтерс Клувер. 1998. - 718 с.
14. Демьянова Н.Н. Что такое ценная бумага? // Рынок ценных бумаг. - 1996. - № 10. - С.34-35.
15. Елизарова Н.В., Коршунов Н.М. Новации в регулировании первичного публичного размещения акций // ЭЖ-Юрист. - 2006. - № 31. - С.7.
16. Зюзин В.А., Королев А.Н. Комментарий к Федеральному закону "Об ипотеке (залоге недвижимости) (постатейный) - М., Юстицинформ. 2005. - 86 с.
17. Карабанова К.И. Закладная: некоторое проблемы правового регулирования // Законодательство и экономика. - 2005. - № 12. - С.34-35.
18. Комментарий к Гражданскому кодексу Российской Федерации, части первой (постатейный) / Под ред. Садикова О.Н. издание третье, исправленное, дополненное и переработанное. - М., Инфра-М. 2005. - 672 с.
19. Комментарий к Гражданскому кодексу Российской Федерации, части второй (постатейный) / Под ред. Садикова О.Н. издание пятое, исправленное и дополненное с использованием судебно-арбитражной практики. - М., Инфра-М. 2006. - 674 с.
20. Коршунова Ж.В. Правовой режим бездокументарных ценных бумаг // Актуальные проблемы науки и практики коммерческого права: Сб. научных трудов. Вып.3. - СПб., Питер. 2000. - 316 с.
21. Крашенинников Е. Форма и реквизиты простого векселя. // Хозяйство и право. - 1993. - № 3. - С.47-49
22. Кролли Л.А. Российский рынок ценных бумаг: состав, структура, проблемы развития. // Бухучет. - 1996. - № 1. - С.27-31.
23. Крылова М. Ценная бумага - вещь, документ или совокупность прав? // Рынок ценных бумаг. - 1997. - № 5. - С.32.
24. Миркин Я.М. Ценные бумаги и фондовый рынок. - М., Перспектива. 2005. - 342 с.
25. Миронов В. Облигации спасут российский фондовый рынок // Рынок ценных бумаг. - 1996. - № 7. - С.67.
26. Наумова Л. Кредитный договор: правовое основание возврата // Бизнес - адвокат. - 2001. - № 12. - С.14.
27. Нерсесов Н.О. Избранные труды по представительству и ценным бумагам в гражданском праве. - М., Статут. 1998. - 542 с.
28. Новоселова Л.А. Вексель: проблемы практического использования. // Хозяйство и право. - 1995. - № 5. - С.34-51.
29. Новоселова Л.А. Вексель в хозяйственном обороте. - М., Статут. 1999. - 318с.
30. Самойлова Н. Олигархов сделают прозрачными. // Коммерсант. - 1999. - № 66. - С.111-114.
31. Санин К.С. Новые правила приобретение инвесторами крупных пакетов акций // Журнал российского права. - 2006. - № 9. - С.23.
32. Семилютина Н.О. Государственные ценные бумаги. Проблемы эмиссии и обращения. // Право и экономика. - 1997. - № 4. - С.64-72.
33. Степанов Д. Вопросы теории и практики эмиссионных ценных бумаг // Хозяйство и право. - 2002. - № 5. - С.94.
34. Таранков В.И. Ценные бумаги Государства Российского. - М., Интер-Волга. 1996. - 452 с.
35. Тасанов Д.Н. Акции и биржа: как приумножить, а не потерять ваши деньги. - М., Нова-пресс. 1998. - 258 с.
36. Усатов И.А. Цена и ценообразование в условиях перехода к рыночной экономике. - М., Финансы и статистика. 1996. - 432 с.
37. Фельдман А.А. Государственные ценные бумаги. - М., Инфра-М. 1995. - 316с.
38. Фельдман А.А. Депозитные и сберегательные сертификаты. Чековое обращение. - М., Инфра-М. 1995. - 328 с.
39. Черепахин Б.Б. Виндикационные иски в советском праве // Труды по гражданскому праву. Классика российской цивилистики. - М., Статут. 2001. - 562 с.
40. Чернов В.Н. Облигации как инвестиционный инструмент предпринимателя. - М., Правовая культура. 1997. - 272 с.
41. Шапкина Г.С. Некоторые вопросы применения корпоративного законодательства // Вестник ВАС РФ. - 1995. - № 5. - С.91.
42. Шапкина Г.С. Новое в российском акционерном законодательстве. Изменения и дополнения ФЗ "Об акционерных обществах". - М., Юрайт. 2002. - 286 с.
43. Шевченко Г.Н. Вещно-правовые способы защиты прав владельцев эмиссионных ценных бумаг // Законодательство и экономика. - 2005. - № 11. - С.14.
44. Шевченко Г.Н. Правовое регулирование облигаций: Понятие и виды // Современное право. - 2005. - № 5. - С. 19.
45. Шевченко Г.Н. Эмиссионные ценные бумаги: понятие, эмиссия, обращение. - М., Статут. 2006. - 326 с.
46. Шорникова Н. Правовые проблемы залога акций // ЭЖ-Юрист. - 2006. - № 16. - С.5.
47. Эрделевский А. Вексельная давность. // Бизнес-адвокат. - 2001. - № 6. - С.14-17.

Материалы юридической практики:

1. Постановление Пленума Верховного Суда РФ № 6; Пленума ВАС РФ №8 от 01.07.1996 г. "О некоторых вопросах, связанных с применением части первой Гражданского кодекса Российской Федерации" // Вестник ВАС РФ. - 1996. - № 9. - С.31.
2. Постановление Пленума Верховного Суда РФ № 33, Пленума ВАС РФ от 04.12.2000 г. № 14 "О некоторых вопросах практики рассмотрения споров, связанных с обращением векселей" // Вестник ВАС РФ. - 2001. - № 2. - С.32.
3. Постановление Пленума ВАС РФ от 03.03.1999 г. № 4 "О некоторых вопросах, связанных с обращением взыскания на акции" // Вестник ВАС РФ. - 1999. - № 4. - С.26.
4. Информационное Письмо Президиума ВАС РФ от 21.01.2002 г. № 67 "Обзор практики рассмотрения арбитражными судами споров, связанных с применением норм о договоре о залоге и иных обеспечительных сделках с ценными бумагами" // Вестник ВАС РФ. - 2002. - № 3. - С.27.
5. Информационное Письмо Президиума ВАС РФ от 25.07.1997 г. № 18 "Обзор практики разрешения споров, связанных с использованием векселя в хозяйственном обороте" // Вестник ВАС РФ. - 1997. - № 10. - С.23.
6. Информационное Письмо Президиума ВАС РФ от 21.04.1998 г. № 33 "Обзор практики разрешения споров по сделкам, связанным с размещением и обращением акций" // Вестник ВАС РФ. - 1998. - № 6. - С.31.
7. Постановление Президиума ВАС РФ от 23.04.2005 г. № 6385/04 // Вестник ВАС РФ. - 2006. - № 7. - С.31.
8. Постановление Президиума ВАС РФ от 22.04.2005 г. № 19/05 // Вестник ВАС РФ. - 2005. - № 7. - С.22.
9. Постановление Президиума ВАС РФ от 02.07.2005 г. № 7965/05 // Вестник ВАС РФ. - 2005. - № 7. - С.18.
10. Постановление Президиума ВАС РФ от 21.03.2000 г. № 74430/99 // Вестник ВАС РФ. - 2000. - № 4. - С.78.
11. Постановление Президиума ВАС РФ от 17.11.1998 г. № 2208/98 // Вестник ВАС РФ. - 1999. - № 2. - С.80.
12. Постановление Президиума ВАС РФ от 28 декабря 2005 г. №1293/05 // Вестник ВАС РФ. - 2006. - № 4. - С.52.

1. Бутина И. Ценные бумаги как объект гражданских прав: законодательное регулирование и научные концепции // Юридический мир. – 2006. – № 6. – С. 25. [↑](#footnote-ref-1)
2. Комментарий к Гражданскому кодексу Российской Федерации, части первой (постатейный) / Под ред. Садикова О.Н. издание третье, исправленное, дополненное и переработанное. – М., Инфра-М. 2005. – С. 111. [↑](#footnote-ref-2)
3. Собрание законодательства РФ. – 2006. – № 31 (1 ч.). – Ст. 3448. [↑](#footnote-ref-3)
4. Собрание законодательства РФ. – 1995. – № 1. – Ст. 1. [↑](#footnote-ref-4)
5. Собрание законодательства РФ. – 1995. – № 1. – Ст. 2. [↑](#footnote-ref-5)
6. Вестник ВАС РФ. – 1997. – № 10. – С. 23. [↑](#footnote-ref-6)
7. Белов В.А. Практика вексельного права. – М., Норма. 1998. – С. 117 - 119. [↑](#footnote-ref-7)
8. Белов В.А. Практика вексельного права. – М., Норма. 1998. – С. 117 - 118. [↑](#footnote-ref-8)
9. Постановление Президиума ВАС РФ от 23.04.2005 г. № 6385/04 // Вестник ВАС РФ. – 2006. – № 7. – С. 31. [↑](#footnote-ref-9)
10. Постановление Президиума ВАС РФ от 22.04.2005 г. № 19/05 // Вестник ВАС РФ. – 2005. – № 7. – С. 22. [↑](#footnote-ref-10)
11. Собрание законодательства РФ. – 1996. – № 13. – Ст. 1368. [↑](#footnote-ref-11)
12. Агарков М.М. Ценные бумаги на предъявителя. – М., Статут. 2002. – С. 12. [↑](#footnote-ref-12)
13. Гражданское право / Под ред. Гришаева С.П. – М., Юристъ. 1999. – С. 89. [↑](#footnote-ref-13)
14. Демьянова Н.Н. Что такое ценная бумага? // Рынок ценных бумаг. – 1996. – № 10. – С. 34-35. [↑](#footnote-ref-14)
15. Андреев В. Правовое регулирование рынка ценных бумаг. // Бухучет. – 1997. – № 3. – С. 45-48. [↑](#footnote-ref-15)
16. Кролли Л.А. Российский рынок ценных бумаг: состав, структура, проблемы развития. // Бухучет. – 1996. – № 1. – С. 27-31. [↑](#footnote-ref-16)
17. Кролли Л.А. Российский рынок ценных бумаг: состав, структура, проблемы развития. // Бухучет. – 1996. – № 1. – С. 27-31. [↑](#footnote-ref-17)
18. Елизарова Н.В., Коршунов Н.М. Новации в регулировании первичного публичного размещения акций // ЭЖ-Юрист. – 2006. – № 31. – С. 7. [↑](#footnote-ref-18)
19. Кролли Л.А. Российский рынок ценных бумаг: состав, структура, проблемы развития. // Бухучет. – 1996. – № 1. – С. 27-31. [↑](#footnote-ref-19)
20. Миронов В. Облигации спасут российский фондовый рынок // Рынок ценных бумаг. – 1996. – № 7. – С. 67. [↑](#footnote-ref-20)
21. Усатов И.А. Цена и ценообразование в условиях перехода к рыночной экономике. – М., Финансы и статистика. 1996. – С. 47. [↑](#footnote-ref-21)
22. Гамзин Ю. Купить свои акции // ЭЖ-Юрист. – 2006. – № 38. – С. 8. [↑](#footnote-ref-22)
23. Тасанов Д.Н. Акции и биржа: как приумножить, а не потерять ваши деньги. – М., Нова-пресс. 1998. – С. 56. [↑](#footnote-ref-23)
24. Тасанов Д.Н. Акции и биржа: как приумножить, а не потерять ваши деньги. – М., Нова-пресс. 1998. – С. 90. [↑](#footnote-ref-24)
25. Бабаев Д.Б. Ценные бумаги. – Иваново., ИГХТА. 1997. – С. 165. [↑](#footnote-ref-25)
26. Собрание законодательства РФ. – 1996. – № 1. – Ст. 1. [↑](#footnote-ref-26)
27. Гражданское право. / Под ред. Илларионовой Т.И. – М., Норма. 2001. – С. 158. [↑](#footnote-ref-27)
28. Шевченко Г.Н. Эмиссионные ценные бумаги: понятие, эмиссия, обращение. – М., Статут. 2006. – С. 67. [↑](#footnote-ref-28)
29. Самойлова Н. Олигархов сделают прозрачными. // Коммерсант. – 1999. – № 66. – С. 111-114. [↑](#footnote-ref-29)
30. Самойлова Н. Указ. соч. – С. 113. [↑](#footnote-ref-30)
31. Гражданское право. / Под ред. Илларионовой Т.И. – М., Норма. 2001. – С. 178 [↑](#footnote-ref-31)
32. Гражданское право. /Под ред. Илларионовой Т.И. – М., Норма. 2001. – С. 165. [↑](#footnote-ref-32)
33. Шевченко Г.Н. Правовое регулирование облигаций: Понятие и виды // Современное право. – 2005. – № 5. – С.19. [↑](#footnote-ref-33)
34. Семилютина Н.О. Государственные ценные бумаги. Проблемы эмиссии и обращения. // Право и экономика. – 1997. – № 4. – С. 64-72. [↑](#footnote-ref-34)
35. Таранков В.И. Ценные бумаги Государства Российского. – М., Интер-Волга. 1996. – С. 98. [↑](#footnote-ref-35)
36. Чернов В.Н. Облигации как инвестиционный инструмент предпринимателя. – М., Правовая культура. 1997. – С. 66. [↑](#footnote-ref-36)
37. Фельдман А.А. Государственные ценные бумаги. – М., Инфра-М. 1995. – С. 102. [↑](#footnote-ref-37)
38. Чернов В.Н. Указ. соч. – С. 76. [↑](#footnote-ref-38)
39. Чернов В.Н. Указ. соч. – С.77. [↑](#footnote-ref-39)
40. Ведомости СНД и ВС РФ. – 1992. – № 24. – Ст. 1283. [↑](#footnote-ref-40)
41. Женевская конвенция от 7 июня 1930 года № 358 «О единообразном Законе о переводном и простом векселе» // Сборник нормативных документов. – М., Манускрипт. – 1994. – С. 113. [↑](#footnote-ref-41)
42. Миркин Я.М. Ценные бумаги и фондовый рынок. – М., Перспектива. 2005. – С. 121. [↑](#footnote-ref-42)
43. Комментарий к Гражданскому кодексу Российской Федерации, части второй (постатейный) / Под ред. Садикова О.Н. издание пятое, исправленное и дополненное с использованием судебно-арбитражной практики. – М., Инфра-М. 2006. – С. 145. [↑](#footnote-ref-43)
44. Семилютина Н.О. Государственные ценные бумаги. Проблемы эмиссии и обращения. // Право и экономика. – 1997. – № 4. – С. 68. [↑](#footnote-ref-44)
45. Новоселова Л.А. Вексельв хозяйственном обороте. – М., Статут. 1999. – С. 45. [↑](#footnote-ref-45)
46. Крашенинников Е. Форма и реквизиты простого векселя. // Хозяйство и право. – 1993. – № 3. – С. 47-49. [↑](#footnote-ref-46)
47. Арканников М.В. Предъявление векселя к платежу // Юрист. – 2006. – № 2. – С. 14. [↑](#footnote-ref-47)
48. Постановление Президиума ВАС РФ от 21.03.2000 г. № 74430/99 // Вестник ВАС РФ. – 2000. – № 4. – С. 78. [↑](#footnote-ref-48)
49. Эрделевский А. Вексельная давность. // Бизнес-адвокат. – 2001. – № 6. – С. 14-17. [↑](#footnote-ref-49)
50. Вестник ВАС РФ. – 1997. – № 10. – С. 23. [↑](#footnote-ref-50)
51. Вестник ВАС РФ. – 1993. – № 5. – С. 65. [↑](#footnote-ref-51)
52. Новоселова Л.А. Вексель: проблемы практического использования. // Хозяйство и право. – 1995. – № 5. – С.34-51. [↑](#footnote-ref-52)
53. Брызгалин А.В., Берник К.Р., Демешева Е.В., Головкин А.Н. Векселя и взаимозачеты: налогообложение и бухгалтерский учет. – М., Аналитика-Пресс. 2000. – С. 18. [↑](#footnote-ref-53)
54. Вестник ВАС РФ. – 1993. – № 5. – С. 65. [↑](#footnote-ref-54)
55. Гражданское право. / Под ред. Илларионовой Т.И. – М., Норма. 2001. – С. 185. [↑](#footnote-ref-55)
56. Фельдман А.А. Депозитные и сберегательные сертификаты. Чековое обращение. – М., Инфра-М. 1995. – С.112. [↑](#footnote-ref-56)
57. Положение ЦБ РФ от 10.02.1992 г. № 14-3-20 «О депозитных и сберегательных сертификатах банков» (в ред. от 29.11.2000) // Деньги и кредит. – 1992. – № 4. – С. 21. [↑](#footnote-ref-57)
58. Бабаев Д.Б. Ценные бумаги. – Иваново., ИГХТА. 1997. –С. 390. [↑](#footnote-ref-58)
59. Фельдман А.А. Депозитные и сберегательные сертификаты. Чековое обращение. – М., Инфра-М. 1995. – С.142. [↑](#footnote-ref-59)
60. Пункт 1 информационного письма ВАС РФ от 21 апреля 1998 г. № 33 "Обзор практики разрешения споров по сделкам, связанным с размещением и обращением акций" // Вестник ВАС РФ. – 1998. – № 6. – С. 31. [↑](#footnote-ref-60)
61. Пункт 12 информационного письма ВАС РФ от 21 января 2002 г. № 67 "Обзор практики рассмотрения арбитражными судами споров, связанных с применением норм о договоре о залоге и иных обеспечительных сделках с ценными бумагами" // Вестник ВАС РФ. – 2002. – № 3. – С. 27. [↑](#footnote-ref-61)
62. Там же. Пункт 13. [↑](#footnote-ref-62)
63. Шорникова Н. Правовые проблемы залога акций // ЭЖ-Юрист. – 2006. – № 16. – С. 5. [↑](#footnote-ref-63)
64. Пункт 2.1 Постановления ФКЦБ от 16 октября 1997 г. № 36 "Об утверждении Положения о депозитарной деятельности в Российской Федерации, установлении порядка введения его в действие и области применения" // Вестник ФКЦБ России. – 1997. – № 8. – С. 19. [↑](#footnote-ref-64)
65. Наумова Л. Кредитный договор: правовое основание возврата // Бизнес - адвокат. – 2001. – № 12. – С. 14. [↑](#footnote-ref-65)
66. Постановление Президиума ВАС РФ от 02.07.2005 г. № 7965/05 // Вестник ВАС РФ. – 2005. – № 7. – С. 18. [↑](#footnote-ref-66)
67. Пункт 31 Постановления Пленума Верховного Суда РФ № 33, Пленума ВАС РФ от 04.12.2000 г. № 14 «О некоторых вопросах практики рассмотрения споров, связанных с обращением векселей» // Вестник ВАС РФ. – 2001. – № 2. – С. 32. [↑](#footnote-ref-67)
68. Пункт 8 информационного письма Президиума ВАС РФ от 25 июля 1997 г. № 18 "Обзор практики разрешения споров, связанных с использованием векселя в хозяйственном обороте" // Вестник ВАС РФ. – 1997. – № 10. – С. 23. [↑](#footnote-ref-68)
69. Пункт 31 Постановления Пленума Верховного Суда РФ № 33, Пленума ВАС РФ от 04.12.2000 г. № 14 «О некоторых вопросах практики рассмотрения споров, связанных с обращением векселей» // Вестник ВАС РФ. – 2001. – № 2. – С. 32. [↑](#footnote-ref-69)
70. Пункт 31 Постановления Пленума Верховного Суда РФ № 33, Пленума ВАС РФ от 04.12.2000 г. № 14 «О некоторых вопросах практики рассмотрения споров, связанных с обращением векселей» // Вестник ВАС РФ. – 2001. – № 2. – С. 32. [↑](#footnote-ref-70)
71. Карабанова К.И. Закладная: некоторое проблемы правового регулирования // Законодательство и экономика. – 2005. – № 12. – С. 34-35. [↑](#footnote-ref-71)
72. Зюзин В.А., Королев А.Н. Комментарий к Федеральному закону «Об ипотеке (залоге недвижимости) (постатейный) – М., Юстицинформ. 2005. – С. 29. [↑](#footnote-ref-72)
73. Пункт 31 Постановления Пленума Верховного Суда РФ № 33, Пленума ВАС РФ от 04.12.2000 г. № 14 «О некоторых вопросах практики рассмотрения споров, связанных с обращением векселей» // Вестник ВАС РФ. – 2001. – № 2. – С. 32. [↑](#footnote-ref-73)
74. Пункт 1 Постановления Пленума ВАС РФ от 03.03.1999 г. № 4 "О некоторых вопросах, связанных с обращением взыскания на акции" // Вестник ВАС РФ. – 1999. – № 4. – С. 26. [↑](#footnote-ref-74)
75. Пункт 46 Постановления Пленума Верховного Суда РФ № 6; Пленума ВАС РФ №8 от 01.07.1996 г. «О некоторых вопросах, связанных с применением части первой Гражданского кодекса Российской Федерации» // Вестник ВАС РФ. – 1996. – № 9. – С. 31. [↑](#footnote-ref-75)
76. Степанов Д. Вопросы теории и практики эмиссионных ценных бумаг // Хозяйство и право. – 2002. – № 5. – С.94. [↑](#footnote-ref-76)
77. Санин К.С. Новые правила приобретение инвесторами крупных пакетов акций // Журнал российского права. – 2006. – № 9. – С. 23. [↑](#footnote-ref-77)
78. Белов В.А. Бездокументарные ценные бумаги: научно-практический очерк. – М., Юнити. 2001. – С. 53. [↑](#footnote-ref-78)
79. Шевченко Г.Н. Вещно-правовые способы защиты прав владельцев эмиссионных ценных бумаг // Законодательство и экономика. – 2005. – № 11. – С. 14. [↑](#footnote-ref-79)
80. Гражданское право: учеб. Т.1 / Под ред. Суханова Е.А. – М., Волтерс Клувер. 1998. – С. 417. [↑](#footnote-ref-80)
81. Черепахин Б.Б. Виндикационные иски в советском праве // Труды по гражданскому праву. Классика российской цивилистики. – М., Статут. 2001. – С. 177, 178. [↑](#footnote-ref-81)
82. Степанов Д. Указ. соч. – С. 94. [↑](#footnote-ref-82)
83. Коршунова Ж.В. Правовой режим бездокументарных ценных бумаг // Актуальные проблемы науки и практики коммерческого права: Сб. научных трудов. Вып. 3. – СПб., Питер. 2000. – С. 58. [↑](#footnote-ref-83)
84. Крылова М. Ценная бумага - вещь, документ или совокупность прав? // Рынок ценных бумаг. – 1997. – № 5. – С. 32. [↑](#footnote-ref-84)
85. Шапкина Г.С. Некоторые вопросы применения корпоративного законодательства // Вестник ВАС РФ. – 1995. – № 5. – С. 91. [↑](#footnote-ref-85)
86. Бушев А.Ю. Виндикация бездокументарных ценных бумаг: теория и судебно-арбитражная практика // Арбитражные споры. – 2003. – №2. – С. 13. [↑](#footnote-ref-86)
87. Шапкина Г.С. Новое в российском акционерном законодательстве. Изменения и дополнения ФЗ "Об акционерных обществах". – М., Юрайт. 2002. – С. 50. [↑](#footnote-ref-87)
88. Постановление Президиума ВАС РФ от 28 декабря 2005 г. №1293/05// Вестник ВАС РФ. – 2006. – № 4. – С. 52. [↑](#footnote-ref-88)
89. Постановление Президиума ВАС РФ от 17.11.1998 г. № 2208/98 // Вестник ВАС РФ. – 1999. – № 2. – С. 80. [↑](#footnote-ref-89)
90. Бушев А.Ю. Указ. соч. – С. 13. [↑](#footnote-ref-90)
91. Нерсесов Н.О. Избранные труды по представительству и ценным бумагам в гражданском праве. – М., Статут. 1998. – С. 155-189. [↑](#footnote-ref-91)
92. Шапкина Г.С. Указ. соч. - С. 50. [↑](#footnote-ref-92)
93. Бушев А.Ю. Указ. соч. - С. 13. [↑](#footnote-ref-93)
94. Белов В.А. Бездокументарные ценные бумаги: научно-практический очерк. – М., Юнити. 2001. – С. 80. [↑](#footnote-ref-94)
95. Степанов Д. Вопросы теории и практики эмиссионных ценных бумаг // Хозяйство и право. – 2002. – № 5. – С.94. [↑](#footnote-ref-95)