

## **1. ПОНЯТИЕ О ЦЕННЫХ БУМАГАХ**

- 1.1. Экономическое содержание и форма существования ценных бумаг**
- 1.2. Понятие и виды экономических реквизитов**
- 1.3. Права собственности на ценные бумаги**
- 1.4. Классификация ценных бумаг**
- 1.5. Классификация ценных бумаг по экономической сущности**

### **1.1. Экономическое содержание и форма существования ценных бумаг**

Согласно ст. 142 ГК РФ ценная бумага (security, financial asset, paper) – это документ, удостоверяющий имущественные права с соблюдением установленных законодательством формы и реквизитов. Осуществление и передача этих прав возможны только при предъявлении ценной бумаги.

Юридическое лицо, выпускающее ценную бумагу, принято называть эмитентом.

Ценная бумага выступает как инструмент привлечения денежных средств, объект вложения финансовых ресурсов. Ценная бумага обладает публичной достоверностью: вне зависимости от основания, по которому была выдана ценная бумага, обязанное лицо должно произвести исполнение по ней. Обязанное лицо должно лишь удостовериться в наличии в ценной бумаге необходимых реквизитов. К примеру, вексель, обладающий свойством публичной достоверности, необходимо уплатить вне зависимости от оснований, по которым он был выдан.

Ценная бумага – это не деньги, не материальный товар. Ее ценность состоит в тех правах, которые она дает своему владельцу. Последний обменивает свой товар или деньги на ценную бумагу только в том случае, если он уверен, что эта бумага ничуть не хуже, а даже лучше и удобнее, чем сами деньги или товар. Поскольку и деньги, и товар в современных условиях представляют собой различные формы существования капитала, то экономическое содержание ценной бумаги можно выразить следующим образом.

Ценная бумага – это форма существования капитала, отличная от его товарной, производительной и денежной форм, которая может передаваться вместо него самого, обращаться на рынке как товар и приносить доход. При этом у владельца капитала сам капитал отсутствует, но имеются имущественные права на него, которые и зафиксированы в форме ценной бумаги.

Ценная бумага – это только право, а не какая-нибудь вещь, а потому для нее не существует ни стадии производства, ни стадии потребления. Единственное место в экономике, где она может существовать – это сфера обращения. Экономическое достоинств ценной бумаги состоит в том, что она

может постоянно обращаться, в отличие от действительного капитала, для которого процесс обращения – лишь одна из стадий его кругооборота. В форме ценной бумаги действительный капитал получает форму вечного обращения.

Поскольку ценная бумага – особый род капитала, то ее рынком является особый рынок – рынок ценных бумаг, на котором титулы капитала (т.е. соответствующие права) обращаются как обычные товары, но у которых потребительной стоимостью является какое-либо право, а меновой стоимостью – фиктивная стоимость.

Вопросы об экономической сущности ценных бумаг, а также о том, какой документ считать ценной бумагой, а какой нет, до сих пор являются дискуссионными. Так, даже Гражданской кодекс РФ не дает исчерпывающего перечня документов, признаваемых ценными бумагами.

Формы существования ценной бумаги – это ее существование в бумажной (документарной) или безбумажной (бездокументарной) формах.

Первоначально все ценные бумаги выпускались в бумажной форме. Однако развитие рыночных отношений в последние десятилетия привело к появлению новой формы существования ценной бумаги – безбумажной.

Документы могут «фиксироваться» на различных носителях и, как следствие, иметь различную материализацию письменной формы. Традиционные документы выражены на бумажном носителе. На бумажном носителе ценные бумаги традиционно выражались в виде отдельно существующего документа, текст которого воспроизводит обязательные реквизиты ценной бумаги, и ничего более. Ценные бумаги в таком виде именуются **документарными классическими ценными бумагами**. Содержание такой ценной бумаги строго формализовано, она должна обладать идентификационными признаками, или реквизитами, определяемыми законодательством. Отсутствие хотя бы одного из обязательных реквизитов влечет ее ничтожность, т.е. недействительность.

Ценная бумага, однако, может фиксироваться и функционировать не только в виде отдельно взятого документа, но и как составная часть документа, который сам по себе ценной бумагой не является. В этом случае принято говорить о **бездокументарных ценных бумагах**, формой представления которых являются записи в специальном реестре. Бездокументарная ценная бумага не изготавливается как обособленный документ и соответственно не выдается на руки владельцу. Вместо этого ведется специальный учетный реестр, в котором делается запись о том, что какое-то лицо владеет таким-то числом ценных бумаг. Указанные записи могут вестись в компьютере. (подробнее см. гл. «Профессиональные участники рынка ценных бумаг»).

Переход от бумажной формы ценной бумаги к безбумажной связан, во-первых, с нарастанием количества обращающихся ценных бумаг, прежде всего таких известных видов, как акции и облигации. По другим ценным бумагам, число которых сравнительно невелико, документарная форма преобладает.

Во-вторых, права, закрепляемые за владельцем ценной бумаги, могут быть реализованы безотносительно к ее форме. Например, выплата дохода по ценной

бумаге, купля-продажа ценной бумаги и т.п. могут производиться без наличия ее самой в качестве материального носителя этих прав.

В-третьих, безбумажная форма ценной бумаги может ускорять, упрощать и удешевлять ее обращение в части расчетов, передачи от одного владельца к другому, хранения и учета, налогообложения и т.п.

В-четвертых, это связано со структурными изменениями на рынке ценных бумаг (в частности, с увеличением числа именных ценных бумаг и снижением доли предъявительских ценных бумаг).

В то же время у бездокументарной формы существуют и недостатки, к которым можно отнести отсутствие гарантии информационной безопасности владельца ценной бумаги. В результате открытия счета «депо» владелец может лишиться конфиденциальной информации, а также потерять право собственности на ценную бумагу.

Таким образом, права владельца документарной ценной бумаги удостоверяются выдачей ему этой ценной бумаги на руки, права владельца бездокументарной ценной бумаги – только записью в специальном учетном регистре. Тем не менее, согласно ГК РФ бездокументарные ценные бумаги приравниваются к обычным ценным бумагам.

## 1.2. Понятие и виды экономических реквизитов

Экономическое содержание ценной бумаги заключается в ее потребительной стоимости и стоимости. Последние находят свое выражение в экономических характеристиках ценной бумаги, стандартный набор которых называется реквизитами ценной бумаги.

Реквизиты ценной бумаги устанавливаются законом. Условно реквизиты можно разделить на две группы: на экономические реквизиты, которые отражают экономическое содержание ценной бумаги, и неэкономические, или технические, реквизиты, которые хотя и не отражают экономического содержания, но абсолютно необходимы для ее кругооборота и в этом смысле являются реквизитами обращения.

Главная особенность реквизитов ценной бумаги как установленных по закону сведений о ней, состоит в том, что отсутствие какого-либо из обязательных реквизитов ценной бумаги лишает ее статуса ценной бумаги, так как в этом случае нарушается либо ее экономическое содержание, либо возможность ее кругооборота.

К техническим реквизитам относятся: порядковые номера, адреса, подписи, печати, наименование организаций, обслуживающих реализацию прав владельцев ценной бумаги, и т.п.

К экономическим реквизитам относятся:

- форма существования;
- срок существования;
- принадлежность;

- обязанное лицо;
- номинал;
- предоставляемые права.

Форма существования — это то, в виде чего существует ценная бумага в жизни, это ее «физический» вид.

Срок существования — это временное бытие ценной бумаги, период, в течение которого она существует или совершает свой кругооборот.

Принадлежность — это порядок фиксации права собственности владельца ценной бумаги.

Обязанное лицо — это юридическое или физическое лицо, которое несет обязательства по ценной бумаге перед ее владельцем.

Номинал — это денежная оценка нарицательной стоимости ценной бумаги, т.е. это цена, присвоенная (назначенная) ценной бумаге при ее обмене на действительный капитал в начале или в конце кругооборота. Такая практика характерна для России, а в некоторых странах (например, в США) номинал не указывается, а в ценной бумаге (например, акции) оговаривается, что капитал компании разбит на определенное число частей-акций.

Предоставляемые права — это основания, которые позволяют владельцу ценной бумаги получать имущественные выгоды от обладания ею.

### 1.3. Права собственности на ценные бумаги

Ценная бумага всегда кому-либо принадлежит, т.е. имеет своего владельца, или лицо, которое обменяло свой действительный капитал на его титул. Однако с точки зрения порядка фиксации права собственности на нее, или фиксации ее владельца, она может быть именной, ордерной или предъявительской.

**Предъявительская ценная бумага** — это ценная бумага, имя владельца которой не фиксируется вообще: ни непосредственно на ней самой, ни как-либо иначе, а ее обращение не нуждается ни в какой регистрации. Предъявительская ценная бумага может существовать только в бумажной (документарной) форме. Она передается простым вручением ее данным владельцем новому владельцу. Все ее фактические владельцы в каждый момент времени неизвестны, так как их учет на постоянной основе не ведется.

**Именная ценная бумага** — это ценная бумага, имя владельца которой зафиксировано на бланке и (или) в ее реестре собственников, который может вестись в обычной документарной и (или) электронной формах. Именная ценная бумага в отличие от предъявительской обладает двумя важными свойствами. Во-первых, всегда известен ее владелец, а во-вторых, поскольку в силу первого ее свойства все операции с ней обычно подлежат фиксации, регистрации, постольку эти операции становятся доступными для налогообложения со стороны государства. Именными в настоящее время являются акции, сертификаты банков, а также многие государственные

облигации, например, государственные краткосрочные облигации (ГКО).

Переход прав, удостоверенных именными ценными бумагами, происходит в порядке, установленном для соглашений об уступке права требования (п. 2 ст. 146 ГК РФ). Такие соглашения называют **цессией**. Тот, кто уступает права, называется цедентом, кто приобретает – цессионарием.

С точки зрения участников рынка предъявительская ценная бумага имеет существенные преимущества перед именной, так как процесс перехода прав на капитал совершается мгновенно путем передачи ценной бумаги от ее продавца к покупателю, т.е. скорость ее обращения и расчетов по ней максимально высокая. Кроме затрат на печатание такой ценной бумаги ее обращение почти не требует каких-либо других затрат участников рынка, связанных с «техникой и технологией» рыночного процесса. В этом смысле, когда рынок еще только развивается и отсутствуют в достаточной мере капиталы для создания его инфраструктуры, выпуск предъявительских ценных бумаг в бумажной форме — самый быстрый, дешевый и легкий путь формирования рынка ценных бумаг и фондового рынка в частности.

В **ордерной ценной бумаге** назван субъект удостоверенного ею права, что сближает ее с именной ценной бумагой. Однако это лицо не только само вправе осуществлять право, но и назначить своим распоряжением или приказом («ордером») другое управомоченное лицо. Такая ценная бумага заранее рассчитана на возможность ее передачи (отчуждения) иному владельцу. Новый владелец также может передавать такую бумагу другому приобретателю.

Передача ценных бумаг всегда происходит на основе приказа старого владельца эмитенту. Приказ оформляется путем передаточной надписи на обороте ценной бумаги. Эту передаточную надпись называют также **индоссаментом**. Индоссамент имеет много схожего с цессией, но тем не менее, это не одно и то же. Индоссамент оформляется проще – достаточно, чтобы прежний владелец в одностороннем порядке сделал на ценной бумаге соответствующую надпись. Кроме того, в отличие от цессии, прежний владелец ордерной ценной бумаги при ее передаче новому владельцу становится ответственным не только за недействительность передаваемых прав, но и за их неисполнение. Ордерными ценными бумагами являются векселя, возможны ордерные чеки и коносаменты.

#### 1.4. Классификация ценных бумаг

Классификация ценных бумаг – это деление ценных бумаг на виды по определенным признакам.

Наиболее значимой является классификация ценных бумаг на основные и производные.

**Основные ценные бумаги** – это ценные бумаги, в основе которых лежат имущественные права на какой-либо актив (обычно на товар, деньги, капитал, имущество, различного рода ресурсы и др.). При этом в число активов, на