



**ИНСТИТУТ  
БИЗНЕС-  
ПРАВА**

# **Дисциплина «РЫНОК ЦЕННЫХ БУМАГ»**

**АВТОР: ШЕВЧЕНКО ОЛЬГА  
МИХАЙЛОВНА,  
к.ю.н., доцент кафедры  
предпринимательского и  
корпоративного права**

**ТЕМА:**

## **«ХАРАКТЕРИСТИКА ОТДЕЛЬНЫХ ВИДОВ ЦЕННЫХ БУМАГ»**



# ВОПРОС 1.

# ЮРИДИЧЕСКИЕ КЛАССИФИКАЦИИ ЦЕННЫХ БУМАГ



# ПОДТВЕРЖДЕНИЕ ПРАВ НА ЦЕННЫЕ БУМАГИ

- **Способы подтверждения прав, связанных с ценными бумагами, зависят от вида соответствующей ценной бумаги.**
- **Подтверждение прав различается в зависимости от того, является ли ценная бумага:**
  - ✓ **документарной** или **бездокументарной**;
  - ✓ **именной,** **ордерной** или

# Классификация ценных бумаг по

## ГК

### 1. Именные

бездокументарные  
(права)

Права  
учитываются и  
передаются  
путем записей  
по счетам вл-  
цев  
акции, именные

облигации,  
опционы  
эмитента, РДР,  
инвестиционные  
паи ПИФов,  
ипотечные  
сертификаты

документарные (вещи)

Права  
передаются  
путем цессии или  
именной  
передаточной  
надписи

**вексель, чек,**  
банк. сертификат,  
**коносамент**  
закладная

### 2. Ордерные

только документарные

Права передаются  
путем совершения  
передаточной  
надписи -  
индоссамента на  
ценной бумаге

**вексель, чек,** двойное  
складское  
свидетельство и  
каждая его часть,  
**коносамент**

### 3. На предъявителя

Права передаются  
вручением ценной  
бумаги,  
исполняются ее  
держателю

**вексель (при спец.  
оговорках), чек,**  
предъявительская  
облигация, сбер. книжка,  
банк. сертификат, простое  
скл. св-во, **коносамент**

# Основные группы ценных бумаг

## Документарные ценные бумаги

(существуют в виде бумажного или электронного документа, из которого следует принадлежность прав)

- векселя,
- банковские сертификаты,
- сберкнижки на предъявителя,
- чеки,
- закладные,
- коносаменты,
- складские свидетельства,
- клиринговые сертификаты участия,
- **облигации на предъявителя (эмиссионная бумага)**

## Бездокументарные ценные бумаги

(массовость выпуска, отсутствие единого документа, учет прав по счетам владельцев)

### ЭМИССИОННЫЕ:

- акции,
- именные облигации,
- опционы эмитента,
- российские депозитарные расписки

### НЕ ЭМИССИОННЫЕ:

- инвестиционные паи паевых инвестиционных фондов,
- ипотечные сертификаты участия

# Группы ценных бумаг в зависимости от особенностей правового режима

## 1. Эмиссионные ценные бумаги

(регулируются ФЗ О РЦБ)

- **Акции**
- **Облигации**
- **Опционы эмитента**
- **Российские депозитарные расписки**

## 2. Ценные бумаги коллективного инвестирования

(частично регулируются ФЗ О РЦБ)

- **Инвестиционный пай паевого инвестиционного фонда**
- **Ипотечный сертификат участия**

## 3. Прочие ценные бумаги

(не регулируются ФЗ О РЦБ)

- **Векселя, чеки, сберегательные (депозитные) сертификаты, сберегательные книжки на предъявителя, закладные, коносаменты, простое и двойное складские свидетельства, складское и залоговое свидетельства (части двойного складского свидетельства)**



## ВОПРОС 2.

# ПРАВОВОЙ РЕЖИМ БЕЗДОКУМЕНТАРНЫХ ЦЕННЫХ БУМАГ



# УЧЕТ ПРАВ ВЛАДЕЛЬЦЕВ БЕЗДОКУМЕНТАРНЫХ ЦЕННЫХ БУМАГ

## Регистраторы и депозитарии

ведут **учет прав владельцев бездокументарных ценных бумаг и их перехода на специально открываемых счетах** владельцев.

Владелец бездокументарной ценной бумаги, по своему выбору, может учитывать свои права либо на [лицевом счете в реестре](#), либо в депозитарии. В последнем случае он заключает с депозитарием [договор о счете депо](#).

Учет в депозитарии для владельца более удобен, но требует расходов на депозитарное обслуживание.

В случае передачи владельцем учета своих ценных бумаг в депозитарий в реестре эти ценные бумаги зачисляются на счет [номинального держателя](#), в качестве которого указывается депозитарий, учитывающий ценные бумаги.

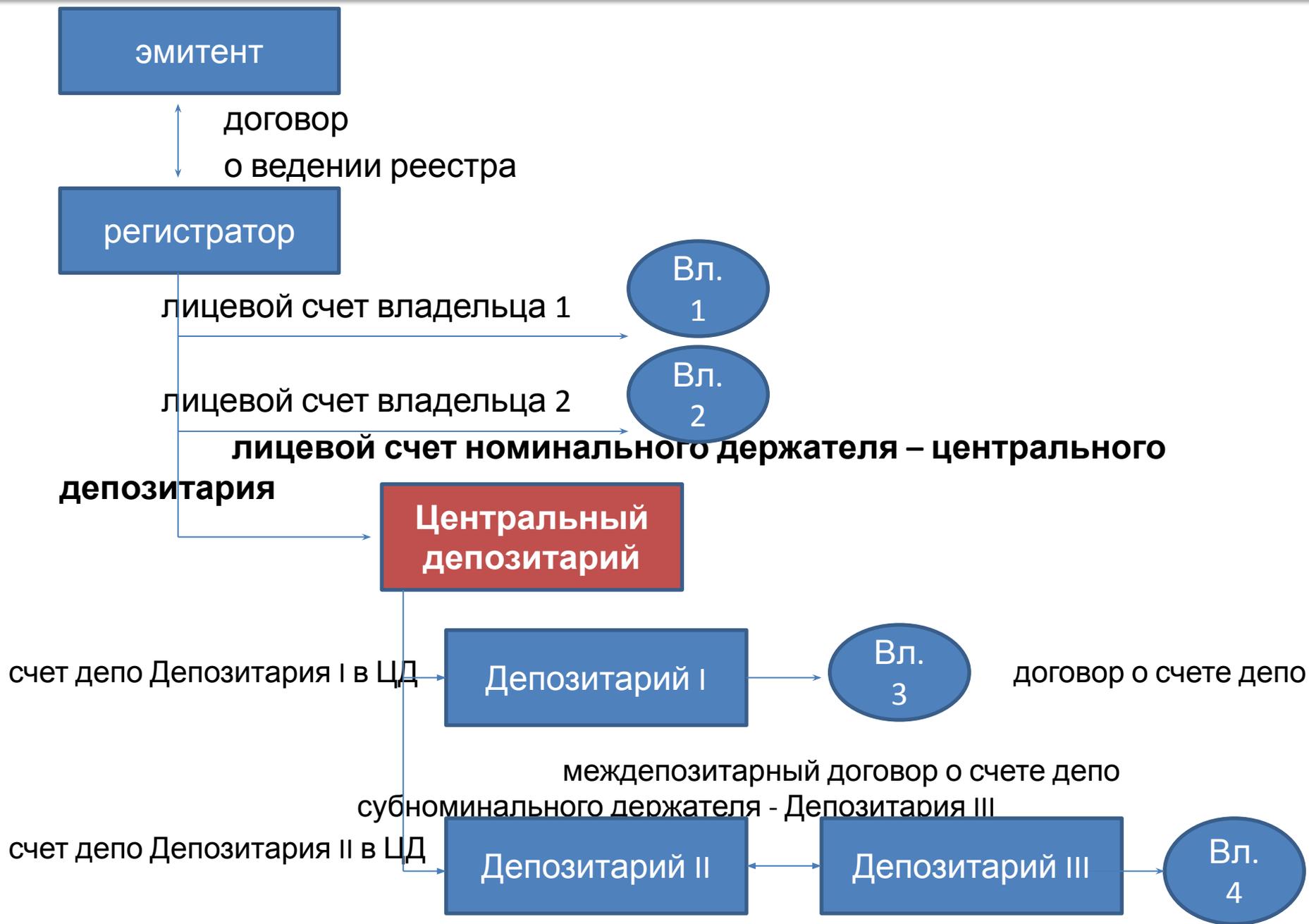
# Система учета прав владельцев бездокументарных ценных бумаг



# Центральный депозитарий

- **ФЗ от 7.12.11 № 414-ФЗ «О центральном депозитарии»** вступил в силу с 1 января 2012 года.
  - Статус ЦД присваивается регулятором только одному юридическому лицу, соответствующему требованиям, предусмотренным **ФЗ от 7.12.2011 № 414-ФЗ**:
    - форма – российское АО, акционерами являются проф. участники РЦБ и рынка коллективного инвестирования;
    - имеет лицензию на осуществление депозитарной деятельности;
    - не менее трех лет осуществляло функции расчетного депозитария.
  - Статус центрального депозитария присвоен Небанковской кредитной организации **Закрытому акционерному обществу "Национальный расчетный депозитарий" (НКО ЗАО НРД)**.
  - В реестре могут быть открыты счета номинального держателя только центральному депозитарию в случае, если:
    - *эмитент обязан раскрывать информацию в соответствии со ст. 30 **ФЗ «О рынке ценных бумаг»**;*
    - *инвестиционные паи или ипотечные сертификаты участия, согласно правилам ДУ, могут обращаться на организованных торгах (п. 2 ст. 24 **ФЗ «О центральном депозитарии»**).*
- Центральный депозитарий открывает счета депо номинального держателя другим депозитариям.

# Учетная система РЦБ с участием центрального депозитария



# МНОГОУРОВНЕВОЕ ДЕРЖАНИЕ

**Регистратор:** лицевой счет  
номинального держателя - Депозитария  
1 (500 акций ОАО «N»)



**Депозитарий 1:** счет депо  
субноминального держателя -  
Депозитария 2 (500 акций ОАО «N»)



**Депозитарий 2:** счет депо  
субноминального держателя –  
Депозитария 3 (500 акций ОАО «N»)



**Депозитарий 3:** счет депо **владельца  
ценных бумаг** Иванова (500 акций  
ОАО «N»)

# МНОГОУРОВНЕВОЕ ДЕРЖАНИЕ С УЧАСТИЕМ ЦЕНТРАЛЬНОГО ДЕПОЗИТАРИЯ

**Регистратор:** лицевой счет номинального держателя центрального депозитария - ЦД (500 акций ОАО «N»)



**Центральный депозитарий (ЦД):** счет депо субноминального держателя – Депозитария 1 (500 акций ОАО «N»)



**Депозитарий 1:** счет депо субноминального держателя – Депозитария 2 (500 акций ОАО «N»)



**Депозитарий 2:** счет депо владельца ЦБ Иванова (500 акций ОАО «N»)

# Вопрос о возможности заключения договоров купли-продажи акций и иных бездокументарных ценных бумаг

**ГК РФ:**

**Статья 149.2.** "Переход прав по бездокументарной ценной бумаге и возникновение обременения бездокументарной ценной бумаги" **часть 1:**

Передача прав на бездокументарные ценные бумаги приобретателю осуществляется посредством списания бездокументарных ценных бумаг со счета лица, совершившего их отчуждение, и зачисления их на счет приобретателя на основании распоряжения лица, совершившего отчуждение.

**Статья 454** "Договор купли-продажи" **часть 2:**

К купле-продаже ценных бумаг и валютных ценностей положения, предусмотренные настоящим параграфом, применяются, если законом не установлены специальные правила их купли-продажи.

**ФЗ "О рынке ценных бумаг":**

**в статьях 2, 3 (п.4), 4, 51.3 (п. 21)** упоминаются договоры купли-продажи эмиссионных ценных бумаг, к которым относятся и акции.

Тем не менее, возможность перехода прав по бездокументарным ценным бумагам на основании договоров купли-продажи **оспаривается рядом правоведов** (считают необходимым применять договор цессии).

Однако **допустимость заключения договоров купли-продажи** акций, равно как и других **бездокументарных ценных бумаг**, подтверждается обширной **практикой**, в том числе, и **судебной**.

# Судебная практика по вопросам заключения договоров купли-продажи акций

- Допускается заключение предварительного договора купли-продажи акций, который должен содержать существенные условия основного договора, в том числе о количестве товара ([Постановление](#) ФАС Уральского округа от 22.10.2008 N Ф09-7692/08-С4 по делу N А60-1796/2008-С2).
- Договор купли-продажи может быть заключен в отношении акций, которые будут приобретены продавцом в будущем ([Постановление](#) Президиума ВАС РФ от 12.02.2008 N 13051/07, [Постановление](#) ФАС Московского округа от 21.04.2006 N КГ-А40/3023-06-А по делу N А40-31438/05-48-261).
- Суды исходят из того, что законодатель не предусмотрел специальных правил, регулирующих согласование предмета договора купли-продажи ценных бумаг, поэтому **условие о товаре в договоре купли-продажи акций считается согласованным, если определено наименование и количество товара** ([Постановление](#) ФАС Волго-Вятского округа от 22.03.2011 по делу N А82-6149/2010, [Постановление](#) ФАС Московского округа от 08.05.2007, 14.05.2007 N КГ-А40/3733-07 по делу N А40-64814/06-122-380, [Постановление](#) ФАС Уральского округа от 27.01.2009 N Ф09-103/08-С4 по делу N А50-4671/2007-Г21).
- **Отсутствие в договоре купли-продажи акций государственного регистрационного номера выпуска отчуждаемых акций** свидетельствует о несогласованности предмета договора (существенного условия), что **влечет признание его незаключенным** ([Постановление](#) ФАС Волго-Вятского округа от 27.06.2012 по делу N А28-5766/2011).
- Если договор купли-продажи акций содержит **условие о дробной акции, но такая акция не была образована в порядке п. 3 ст. 25 Закона об акционерных обществах** (при реализации преимущественного права на приобретение акций а также при консолидации акций, когда невозможна покупка целого числа акций), **то договор в**

# Документы, подтверждающие принадлежность бездокументарных ценных бумаг

- **Выписка из реестра** акционеров / прав владельцев (если ценные бумаги продавца учитываются в реестре)

**или выписка по счету депо** (если ценные бумаги учитываются в депозитарии) , **давностью** не ранее чем за 3 дня до даты заключения договора купли-продажи, оптимально - датированная днем заключения договора купли-продажи.

*Ст. 8 ФЗ О РЦБ: Держатель реестра обязан по требованию зарегистрированного лица предоставить выписку из реестра по его лицевому счету в течение **трех рабочих дней**.*

**Судебная практика:** выписка из реестра акционеров является основным доказательством, подтверждающим права на акции (Постановление ФАС Московского округа от 23.05.2007, 25.05.2007 № КГ-А41/4491-07 по делу № А41-К1-15345/06).

- **Лицензия лица, ведущего учет ценных бумаг продавца (регистратора или депозитария)** - проверить на его сайте в интернете или на сайте Банка России.

**Для сделок с эмиссионными ценными бумагами необходимы:**

- *Копия решения о выпуске ценных бумаг с отметкой Банка России или ФСФР России о государственной регистрации выпуска и присвоении ему регистрационного номера.*

# Момент перехода прав на бездокументарные ценные бумаги (БЦБ)

## ГК РФ (статья 149.2, часть 2):

Права по бездокументарной ценной бумаге переходят к **приобретателю с момента внесения лицом, осуществляющим учет прав на бездокументарные ценные бумаги, соответствующей записи по счету приобретателя.**

**По мнению Президиума ВАС РФ (Постановление от 01.03.2005 № 10408) до внесения записи о переходе прав на БЦБ в установленном ст. 29 ФЗ «О рынке ценных бумаг» порядке отношения между продавцом и покупателем носят обязательственный характер (даже несмотря на подписание договора купли-продажи в отношении данных БЦБ) и иски об отобрании вещи у должника и передачи ее кредитору на основании ст. 398 ГК РФ в данной ситуации не применимы.**

**Ст. 29 ФЗ «О рынке ценных бумаг» предусматривает следующий порядок перехода прав собственности и иных имущественных прав на БЦБ:**

- а) в случае учета прав на БЦБ в системе ведения реестра – с момента внесения приходной записи по лицевому счету приобретателя;**
- б) в случае учета прав на БЦБ у лица, осуществляющего**

# НЕОБХОДИМЫЕ УСЛОВИЯ ДЛЯ СОВЕРШЕНИЯ СДЕЛКИ ПО ПЕРЕХОДУ ПРАВ НА БЕЗДОКУМЕНТАРНЫЕ ЦЕННЫЕ БУМАГИ

1. Наличие сведений об имущественном праве продавца на отчуждаемые БЦБ в системе ведения реестра (у держателя реестра) либо в системе депозитарного учета в депозитарии, являющемся номинальным держателем ценных бумаг продавца.

При этом продавцу должны быть открыты:

- лицевой счет в системе ведения реестра (если учет прав на отчуждаемые БЦБ ведется держателем реестра)

либо

- счет депо (если учет прав на БЦБ вводится в депозитарии).

2. Наличие:

- надлежащим образом оформленного поручения (передаточного распоряжения), являющегося указанием держателю реестра внести в реестр запись о переходе права на БЦБ (списать БЦБ с лицевого счета продавца и зачислить их на лицевой счет, открытый покупателю), подписанного продавцом или его уполномоченным представителем (если учет прав на отчуждаемые БЦБ ведется держателем реестра)

либо

- надлежащим образом оформленного поручения депозитарию на перевод ценных бумаг со счета депо продавца на счет депо, открытый покупателю, адресованное депозитарию, и подписанное продавцом или его уполномоченным представителем.

3. Предоставление покупателем держателю реестра (в случае если им ведется учет прав на отчуждаемые БЦБ) или депозитарию (в случае ведения учета прав на отчуждаемые БЦБ депозитарием) документов, необходимых для открытия, соответственно, лицевого счета или счета депо покупателю.

4. В случае если продавец и/или покупатель действуют через представителя, необходимы документы, подтверждающие полномочия представителей.



# ВОПРОС 3.

# ЭМИССИОННЫЕ ЦЕННЫЕ БУМАГИ



# Отличительная особенность эмиссионных ценных бумаг

Эмиссионные ценные бумаги возникают в качестве объекта гражданских прав (вводятся в оборот) в результате процедуры эмиссии.

Эмиссия предполагает **осуществление действий по государственной регистрации**: 1) выпусков (дополнительных выпусков) ценных бумаг и 2) отчетов об итогах выпусков (дополнительных выпусков).

- ✓ Эмиссионные ценные бумаги юридических лиц, выпуск которых не прошел государственной регистрации (ныне - **в Банке России, а до 1 сентября 2013 г. - в ФСФР России**) не считаются выпущенными, **все сделки с ними ничтожны по ст. 168 ГК РФ**.

**Исключение:** не подлежат гос. регистрации выпуски:

- государственных (муниципальных) ценных бумаг,
- облигаций Банка России,
- биржевых и коммерческих облигаций (идентиф. номер выпуску присваивается биржей).

**Особенности эмиссии государственных (муниципальных) ценных бумаг** установлены ФЗ от 29.07.98 № 136-ФЗ «Об особенностях эмиссии и обращения государственных и муниципальных ценных бумаг».

**Порядок эмиссии цб юридическими лицами** определяется ФЗ о РЦБ (глава 5), а также **Стандартами эмиссии**, утвержденными Банком

# Ограничения на обращение эмиссионных ценных бумаг (в том числе акций)

Статья 27.6 ФЗ "О рынке ценных бумаг" (п. 1):

- Совершение сделок, влекущих за собой **переход прав собственности на эмиссионные ценные бумаги** (обращение эмиссионных ценных бумаг), допускается **после государственной регистрации их выпуска (дополнительного выпуска) или присвоения их выпуску (дополнительному выпуску) идентификационного номера**, если иное не предусмотрено настоящим Федеральным законом.
- **Переход прав собственности на эмиссионные ценные бумаги запрещается до их полной оплаты**, а в случае, если процедура эмиссии ценных бумаг предусматривает государственную регистрацию **отчета об итогах их выпуска (дополнительного выпуска)**, - также до государственной регистрации **указанного отчета**.

# АКЦИИ

Обыкно-  
венные

Всегда  
голосующие

Привилег  
и-  
рованные

По общему  
правилу, не  
предоставляют  
права голоса  
(только в случаях,  
предусмотренных  
Законом об АО)

# ОБЛИГАЦИИ

Обязанное  
лицо

Государствен  
ные  
/муниципальны  
е

Корпоративные

Банка России  
(особый режим)

Вид дохода

Купонные  
(процентный  
доход)

Бескупонные  
(дисконтные)

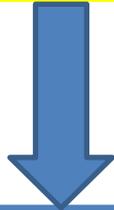
Обеспечени  
е: да/нет

Обеспеченные

Необеспеченны  
е

# «ПРОИЗВОДНЫЕ» ЦЕННЫЕ БУМАГИ -

удостоверяют права, связанные с  
другими ценными бумагами



Опцион  
эмитента



Российская  
депозитарна  
я расписка  
(РДР)

# ОПЦИОН ЭМИТЕНТА

- Закрепляет право его владельца на покупку в предусмотренный в нем срок и (или) при наступлении указанных в нем обстоятельств определенного количества акций эмитента такого опциона по определенной в нем цене.
- Является **конвертируемой ценной бумагой**: всегда исполняется путем конвертации в акции эмитента.



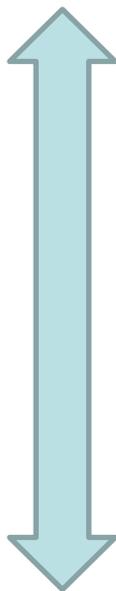
Выпуск опционов эмитента предполагает наличие в уставе эмитента сведений о достаточном количестве **объявленных акций**, необходимых для конвертации в них опционов эмитента.

# РОССИЙСКАЯ ДЕПОЗИТАРНАЯ РАСПИСКА

- Российская депозитарная расписка (РДР) удостоверяет право собственности на определенное количество акций или облигаций иностранного эмитента (представляемых ценных бумаг, далее - ПЦБ) и закрепляет право ее владельца требовать от эмитента РДР получения взамен нее соответствующего количества ПЦБ и оказания услуг, связанных с осуществлением владельцем РДР прав, закрепленных ПЦБ.
- Выпускать РДР вправе только депозитарий, созданный в соответствии с законодательством РФ, размер собственных средств которого не менее величины, установленной Банком России, и осуществляющий депозитарную деятельность не менее трех лет.
- Назначением РДР является повышение доступности для российского инвестора ценных бумаг иностранного эмитента, при котором своеобразным «посредником» между иностранным эмитентом и российским инвестором выступает российский депозитарий.

# Российская депозитарная расписка (РДР)

И  
П  
Р  
А  
В  
О  
С  
Т  
Р  
А  
Н  
Н  
О  
Е



эмиссия

размещение РДР



Р  
О  
С  
И  
Й  
С  
К  
О  
Е  
П  
Р  
А  
В  
О





# ВОПРОС 4.

## ЦЕННЫЕ БУМАГИ КОЛЛЕКТИВНОГО ИНВЕСТИРОВАНИЯ



# Ценные бумаги коллективного инвестирования (инвестиционный пай ПИФа и ипотечный сертификат участия)

- Удостоверяют доли в общей долевой собственности на объединенные инвесторами в общий фонд активы.
- Процедура **эмиссии не предусмотрена**.
- Законами "Об инвестиционных фондах" и "Об ипотечных ценных бумагах" предусмотрены **особые процедуры выдачи** данных ценных бумаг.
- Государственный контроль за процессом введения в оборот этих ценных бумаг осуществляется путем **регистрации в Банке России правил доверительного управления**, соответственно, паевым инвестиционным фондом (инвестиционный пай) или ипотечным покрытием (ипотечный сертификат участия).
- **Выдача** указанных ценных бумаг осуществляется **управляющими компаниями**, в доверительное управление которых передаются объединенные инвесторами в общую долевую собственность активы.
- Выдача этих бумаг допускается **только после государственной регистрации правил доверительного управления в Банке России**.
- Управляющая компания должна иметь **лицензию** Банка России.
- Для **контроля за сделками управляющей компании** с объединенным имуществом инвесторов предусмотрен институт **специализированного депозитария**.

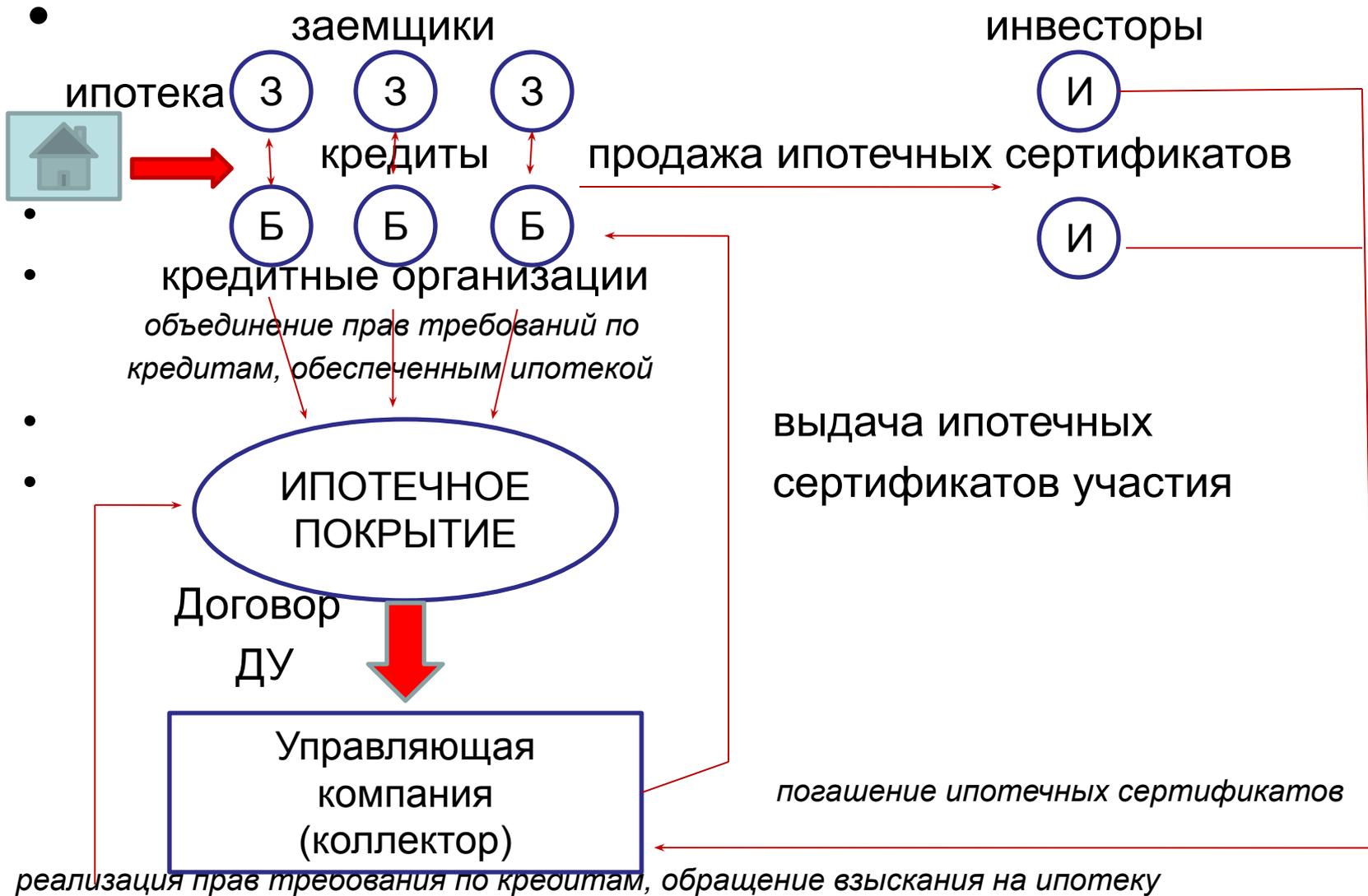
# Общая схема возникновения ценных бумаг коллективного инвестирования



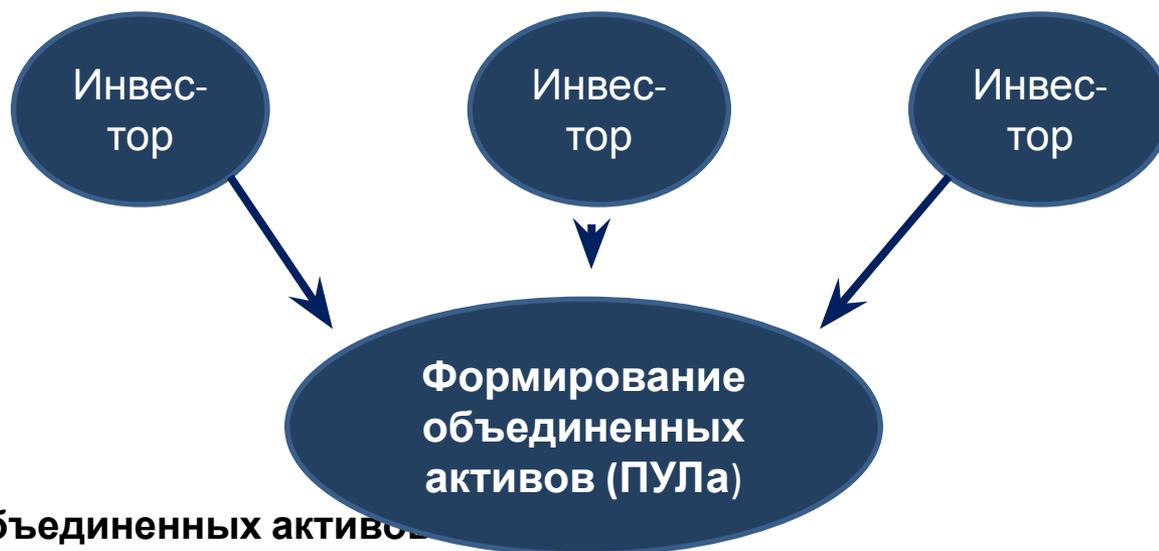
# ИНВЕСТИЦИОННЫЙ ПАЙ ПИФа



# Ипотечный сертификат участия



# Роль специализированного депозитария в отношениях на рынке коллективных инвестиций



Передача объединенных активов  
в доверительное управление  
(договор ДУ)

Договор на оказание услуг  
специализированного депозитария

**Управляющая компания  
(УК) – профессионал  
финансового рынка,  
имеющий лицензию  
выданную Банком России**

**Специализированный  
депозитарий –  
профессионал финансового  
рынка, имеющий лицензию,  
выданную Банком России**

согласованные действия



# ВОПРОС 5.

# ДОКУМЕНТАРНЫЕ ЦЕННЫЕ БУМАГИ



# ДОКУМЕНТАРНЫЕ ЦЕННЫЕ БУМАГИ

- Для них не характерна массовость выдачи.
- Документарная форма; определяются индивидуальными признаками.
- Выдаются с разнообразными хозяйственными целями.
- Не обращаются на организованном рынке.
- Отсутствие необходимости в государственном контроле за выдачей и обращением.
- Правовой режим определяется отдельными группами нормативных актов:
  - Векселя (ФЗ «О переводном и простом векселе»)
  - Чеки (гл. 46 «Расчеты» параграф 5)
  - Банковские сертификаты - сберегательные и депозитные (гл. 44 ГК «Банковский вклад»)
  - Сберегательные книжки на предъявителя (гл. 44 ГК «Банковский вклад»)
  - Закладные (ФЗ «Об ипотеке (залоге недвижимости)»)
  - Складские свидетельства - простое, двойное, включая две его части: складское свидетельство и залоговое свидетельство (варрант) (гл. 47 ГК «Хранение»)
  - Коносаменты (Кодекс торгового мореплавания)

# Торговые (коммерческие, оборотные) бумаги – удостоверяют право на получение денег

**Вексель**  
(безусловный платеж)

**Чек**  
(безналичные расчеты)

**Банковский сертификат**  
(срочный вклад (депозит))

**Сберкнижка на предъявителя**  
(вклад физ. лица)



# Товарораспорядительные бумаги – удостоверяют право истребовать находящийся у обязанного лица индивидуально-определенный товар, право собственности на который передается путем передачи ценной бумаги

## Коносамент

- Используется при морской перевозке груза
- Право распоряжаться грузом, находящимся на борту судна, и право получения груза в месте назначения
- Обязанное лицо – морской перевозчик груза

## Складское свидетельство

- Используется в отношениях по хранению товара на складе
- Право распоряжаться товаром во время нахождения товара на складе, право получения товара, право осмотра и проверки качества товара
- Обязанное лицо – товарный склад

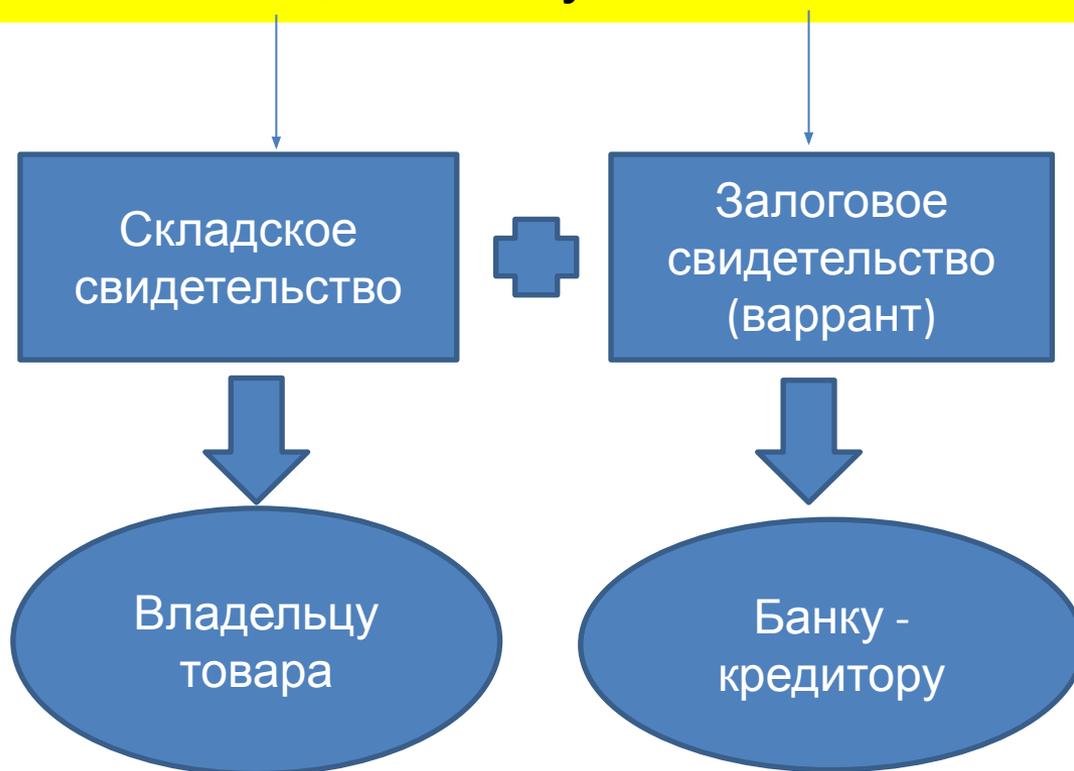
# Виды складских свидетельств



# Двойное складское свидетельство -

предназначено для оформления залога товара на складе.

Состоит из двух частей, каждая из которых является самостоятельной ценной бумагой после его разделения:



- Выдача товара со склада – только в обмен на обе части двойного СС.

# Прочие документарные бумаги

## Закладная

Удостоверяет право на получение исполнения денежного обязательства, обеспеченного ипотекой

Обязанные лица – должник по обеспеченному залогом обязательству и залогодатель.

Выдается Росреестром.

Именная документарная.

## Клирингов й сертифика т участия

Удостоверяет право участника клиринга требовать выплаты его номинальной стоимости при наступлении определенных условий

Выдается клиринговой организацией участникам клиринга.

Ограничен в обороте.

Предъявительский, с обязательным централизованным хранением

*Спасибо за  
внимание!*