

Дата поступления рукописи в редакцию: 11.08.2026 г.
Дата принятия рукописи в печать: 10.09.2026 г.

DOI: 10.24412/3033-6724-2026-3-27-29

КРУГЛОВА М.В.,
магистр кафедры Гражданского и корпоративного права
Санкт-Петербургский государственный экономический университет
Санкт-Петербург, Россия,
e-mail: kruglovamaria345@gmail.com

ПРАВОВОЕ РЕГУЛИРОВАНИЕ БЕЗДОКУМЕНТАРНЫХ ЦЕННЫХ БУМАГ

Аннотация. В статье анализируется правовая природа и особенности регулирования бездокументарных ценных бумаг в современном российском гражданском праве. Рассматривается эволюция законодательного подхода к определению данного объекта гражданских прав, исследуются механизмы учета и перехода прав, а также способы защиты интересов правообладателей. Отдельное внимание уделяется вопросам обременения и ответственности профессиональных участников рынка.

Ключевые слова: бездокументарные, ценные, бумаги, учет, права, залог, реестр, ответственность.

KRUGLOVA M. V.,
Master of the Department of Civil and Corporate Law
Saint-Petersburg State University of Economics
Saint-Petersburg, Russia

LEGAL REGULATION OF NON-DOCUMENTARY SECURITIES

Annotation. The article analyzes the legal nature and regulatory features of uncertificated securities in modern Russian civil law. The evolution of the legislative approach to defining this object of civil rights is examined, the mechanisms of accounting and transfer of rights are investigated, as well as methods of protecting the interests of rights holders. Special attention is paid to issues of encumbrance and liability of professional market participants.

Key words: uncertificated, securities, accounting, rights, pledge, register, liability, responsibility.

Понятие ценной бумаги в российском гражданском праве претерпело существенную трансформацию за последние десятилетия. Если раньше классическое определение связывало ценную бумагу исключительно с документом на бумажном носителе, то сегодня законодатель признаёт ценными бумагами также права, закреплённые в решении о выпуске или ином акте эмитента [6]. Речь идёт о так называемых бездокументарных ценных бумагах, которые постепенно вытеснили документарные формы в большинстве сегментов финансового рынка. Этот переход связан прежде всего с потребностями оборота — бумажные носители оказались слишком дорогими, неудобными в хранении и передаче, а главное — уязвимыми с точки зрения защиты прав их владельцев.

С юридической точки зрения бездокументарная ценная бумага представляет собой не вещь и не документ, а зафиксированную в установленном порядке совокупность обязательственных и иных прав [2]. Именно эта особенность долгое время порождала споры о месте бездокументарных ценных бумаг в системе объектов гражданских прав. Однако после внесения изменений в статью 128 Гражданского кодекса РФ бездоку-

ментарные ценные бумаги были прямо отнесены к объектам гражданских прав наряду с вещами и иным имуществом [10]. Как справедливо отмечают Н.В. Фирсова и А.С. Мугинов, такая легальная фиксация позволила снять многие теоретические противоречия, хотя отдельные вопросы правовой природы остаются дискуссионными [8].

Ключевое отличие бездокументарных ценных бумаг от документарных заключается в способе фиксации и передачи прав. Если в первом случае право следует за бумагой — владение документом презюмирует наличие права, то во втором случае права существуют исключительно в виде записей по счетам. Эти записи ведутся специализированными лицами, имеющими предусмотренную законом лицензию, — регистраторами (держателями реестра) и депозитариями [3; 5]. Законодатель установил, что распоряжение бездокументарными ценными бумагами, включая их передачу, залог или иное обременение, возможно только через обращение к такому лицу для внесения соответствующих записей [1].

Важно понимать, что момент перехода прав по бездокументарной ценной бумаге не совпадает с моментом заключения договора или передачи каких-либо документов. Права переходят к при-

обретателю с момента внесения лицом, осуществляющим учёт, соответствующей записи по счёту приобретателя [9]. Это правило, закреплённое в пункте 2 статьи 149.2 ГК РФ, имеет принципиальное значение для определения того, кто именно вправе требовать исполнения от обязанного лица. По общему правилу, таким управомоченным лицом признаётся тот, кто указан в учётных записях в качестве правообладателя [3]. Судебная практика последовательно придерживается этой позиции, рассматривая запись по счёту как единственное возможное доказательство наличия права [9].

Особого внимания заслуживают вопросы залога и иного обременения бездокументарных ценных бумаг. В отличие от документарных бумаг, где залог часто оформлялся передачей самого сертификата, здесь залоговое правоотношение возникает исключительно в момент внесения записи о залоге по счёту правообладателя [4]. Более того, в установленных законом случаях обременение может возникать уже с момента зачисления бумаг на специальный счёт, предназначенный для учёта обременённых ценных бумаг. Такой подход, по мнению Т.В. Козловой, существенно повышает прозрачность и надёжность залоговых отношений, но одновременно требует от участников оборота повышенной дисциплины в соблюдении учётных процедур [3].

Распределение ответственности за нарушение правил учёта бездокументарных ценных бумаг также имеет свою специфику. Закон устанавливает солидарную ответственность эмитента и лица, осуществляющего учёт по его поручению, за убытки, причинённые вследствие нарушения порядка учёта, утраты учётных данных или предоставления недостоверной информации [3]. Однако если учёт ведётся лицом, действующим на основании договора непосредственно с правообладателем (например, номинальным держателем), эмитент за действия такого лица ответственности не несёт [1]. Такое разграничение представляется логичным: каждый отвечает за ту операцию, которую контролирует.

Защита прав владельцев бездокументарных ценных бумаг имеет ряд особенностей, обусловленных нематериальной природой объекта. В случае неправомерного списания ценных бумаг со счёта правообладатель вправе требовать их возврата от лица, на счёт которого они были зачислены [7]. Однако из этого правила есть исключения. Так, если речь идёт о бумагах, удостоверяющих только денежное право требования, или о бумагах, приобретённых на организованных торгах, их нельзя истребовать от добросовестного приобретателя [7]. В таких случаях правообладатель может потребовать от виновных лиц приобретения таких же бумаг за их счёт либо возмещения всех необходимых для этого расходов при условии, что аналогичные бумаги доступны на организованных торгах.

Как отмечают Ю.О. Семягина, А.А. Барина

и З.К. Кондратенко, несмотря на достаточно детальную регламентацию, практика применения норм о бездокументарных ценных бумагах сталкивается с рядом проблем. В частности, остаётся не до конца решённым вопрос о соотношении вещно-правовых и обязательственно-правовых способов защиты применительно к этому объекту [6]. М.А. Самойлов в своей работе подчёркивает, что особенности правового функционирования рынка ценных бумаг во многом определяются именно бездокументарной формой большинства современных финансовых инструментов, что требует от участников рынка особой внимательности к процедурным моментам [5].

Показательно, что во многих зарубежных правовых системах, особенно в странах германской правовой семьи, бездокументарные ценные бумаги рассматриваются как разновидность учётных эффектов (нем. *Bucheffekten*). По сути, это свободно отчуждаемое право требования или членства в отношении эмитента, учтённое на счёте приобретателя и действующее в отношении любых третьих лиц [5]. Такой подход близок к российскому пониманию, хотя отдельные нюансы правового режима различаются.

Подводя итог, можно сказать, что правовое регулирование бездокументарных ценных бумаг в России находится в состоянии поступательного развития. Легальное признание их объектами гражданских прав, детальная регламентация учётных процедур и механизмов защиты прав владельцев создали необходимую основу для функционирования современного финансового рынка. Вместе с тем сохраняются дискуссионные вопросы, связанные с природой залога, момента перехода прав и соотношением различных способов защиты. Дальнейшее совершенствование законодательства должно идти по пути гармонизации отечественных норм с международными стандартами и учёта практики правоприменения.

Список литературы:

- [1] Балашова Н. В. Ценные бумаги понятие, виды и общие положения о правовом режиме / Н. В. Балашова, В. Ю. Пластун // Каталог курсовых работ ФГБОУ ВО «Омский государственный аграрный университет им. П.А. Столыпина». Серия: «Гуманитарные науки» : Сборник статей. – Омск : Омский государственный аграрный университет им. П.А. Столыпина, 2024. – С. 171-172.
- [2] Гражданский кодекс Российской Федерации (часть первая): от 30.11.1994 № 51-ФЗ (ред. От 31.07.2025) // СПС КонсультантПлюс. URL: https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_5142/ (дата обращения: 05.06.2025).
- [3] Козлова Т. В. Актуальные вопросы правового регулирования оборота бездокументарных ценных бумаг // Актуальные исследования. 2025. №28 (263). Ч.1. С. 49-52.
- [4] Круглова М. В. Правовой режим бездокументарных ценных бумаг в современной

России // Вестник науки. 2026. №2 (95). // URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/pravovoy-rezhim-bezdokumentarnyh-tsennyh-bumag-v-sovremennoy-rossii> (дата обращения: 31.05.2026).

[5] Самойлов М. А. Особенности правового функционирования рынка ценных бумаг / М. А. Самойлов // Современные правовые проблемы: взгляд студентов и курсантов : Сборник статей. – Тюмень : Тюменский государственный университет, 2023. – С. 117-119.

[6] Семягина Ю. О. Правовой режим бездокументарных ценных бумаг / Ю. О. Семягина, А. А. Барина, З. К. Кондратенко // Вестник Межрегионального открытого социального института. – 2022. – № 1(7). – С. 62-66.

[7] Федеральный закон от 22.04.1996 № 39-ФЗ (ред. от 28.12.2024) «О рынке ценных бумаг» // СПС КонсультантПлюс. URL: <https://www.consultant.ru/cons/cgi/online.cgi?req=doc&base=LAW&n=495276&dst=100001#61CblrU6y6MjfkF1> (дата обращения: 05.06.2025).

[8] Фирсова, Н. В. К вопросу о правовой природе бездокументарных ценных бумаг / Н. В. Фирсова, А. С. Мугинов // Международный журнал гуманитарных и естественных наук. – 2021. – № 4-4(55). – С. 175-177.

References:

[1] Balashova N. V. Securities: Concept, Types, and General Provisions on the Legal Regime / N. V. Balashova, V. Yu. Plastun // Catalog of Term Papers of the Omsk State Agrarian University named after P.A. Stolypin. Series: «Humanities»: Collection of Articles. – Omsk: Omsk State Agrarian University named after P.A. Stolypin, 2024. – P. 171-172.

[2] Civil Code of the Russian Federation (Part One): Federal Law No. 51-FZ of November 30, 1994 (as amended on July 31, 2025) // ConsultantPlus Legal Reference System. URL: https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_5142/ (accessed: June 5, 2025).

[3] Kozlova T. V. Topical Issues of Legal Regulation Regarding the Circulation of Scripless Securities // Actual Research. 2025. No. 28 (263). Part I. P. 49-52.

[4] Kruglova M. V. The Legal Regime of Scripless Securities in Modern Russia // Bulletin of Science. 2026. No. 2 (95). // URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/pravovoy-rezhim-bezdokumentarnyh-tsennyh-bumag-v-sovremennoy-rossii> (accessed: May 31, 2026).

[5] Samoylov M. A. Specifics of the Legal Functioning of the Securities Market / M. A. Samoylov // Modern Legal Problems: Perspectives of Students and Cadets: Collection of Articles. – Tyumen: Tyumen State University, 2023. – P. 117-119.

[6] Semyagina Yu. O. Legal regime of book-entry securities / Yu. O. Semyagina, A. A. Barinova, Z. K. Kondratenko // Bulletin of the Interregional Open Social Institute. – 2022. – No. 1(7). – P. 62-66.

[7] Federal Law No. 39-FZ dated April 22, 1996 (as amended on December 28, 2024) «On the Securities Market» // ConsultantPlus Legal Reference System. URL: <https://www.consultant.ru/cons/cgi/online.cgi?req=doc&base=LAW&n=495276&dst=100001#61CblrU6y6MjfkF1> (accessed: June 5, 2025).

[8] Firsova N. V. On the legal nature of book-entry securities / N. V. Firsova, A. S. Muginov // International Journal of Humanities and Natural Sciences. – 2021. – No. 4-4(55). – P. 175-177.