



www.volsu.ru

ВОПРОСЫ ЧАСТНОПРАВОВОГО РЕГУЛИРОВАНИЯ: ИСТОРИЯ И СОВРЕМЕННОСТЬ

DOI: <https://doi.org/10.15688/lc.jvolsu.2020.3.10>

UDC 347.1
LBC 67.404

Submitted: 03.06.2020
Accepted: 01.07.2020

THE NEOINDUSTRIAL TOOLS FOR THE TURNOVER OF BOOK-ENTRY SECURITIES: DIGITAL TECHNOLOGIES FOR IMPLEMENTING AND PROTECTING THE RIGHTS OF INVESTORS AND ISSUERS ¹

Denis E. Matytsin

Volgograd State University, Volgograd, Russian Federation

Introduction: the paper is devoted to the study of economic and legal bases of regulating the turnover of assets in the book-entry securities market, in which transactions of purchase and sale of stocks, bonds, and other instruments are implemented by different subjects of economic relations falling within the jurisdiction of the Russian Federation and foreign states. **Methods:** the methodological framework for the research is the method of historical materialism, the dialectical method, as well as such general scientific methods of knowledge as analysis, synthesis, hypothesis, analogy, and etc. As specific scientific research methods the comparative legal and functional methods were used. **Results:** the turnover of assets in the book-entry securities market is studied in the paper as a special channel for financing the economy. The main functions of the market of book-entry securities and their impact on the relationship of all participants of the securities market, among which the main ones are issuers and investors, are defined. The paper shows the vector of transition from a labor-intensive and resource-intensive method of protecting the right - vindication of shares. The categories and roles of investors, their behavior in the securities market, as well as a number of requirements that apply to all investors within the territory of the Russian Federation are compared. The popular mechanisms for protecting the rights of investors are studied. The role and legal possibilities of a vindication claim are analyzed as the main method of protecting the rights. The evolution of the society's movement to the "Industry 4.0." format and the application of an innovative method of investment using digital cryptographic records are considered. **Conclusions:** it is proved that the development of ICO investments is continuing rapidly, and capital investment using this tool is increasing due to attracting a new circle of investors. It is proved that the growing popularity of ICO will lead to the development of the technical "base" of the financial instruments market, strengthening the crypto protection of smart contracts and transactions within their execution, which will eventually make digital cryptographic records used to finance foreign trade transactions habitual investment tools, as well as change the position of individuals and legal entities in the market of book-entry securities, namely, in the process of protecting corporate rights. As a result of the research, it is recommended that the legislation in the field of the stock market provide a preventive method of electronic blockchain registration of jural facts and transactions with book-entry securities, which will avoid fraudulent actions by unscrupulous shareholders, as well as strengthen the rule of law in the execution of public (tax) obligations. The recommendations are made to improve the current legislation; the amendments to Article 149.3. "Violated copyright protection" of the Civil Code of the Russian Federation are proposed; a new version of the Article is given.

Key words: book-entry securities, investments, investors, international legal norms, the Civil Code of the Russian Federation, Federal law "On the Securities Market", shares, vindication claim, Industry 4.0, cryptographic records, blockchain technologies, smart contract, ICO investments, bonds, corporate dispute, corporate conflict.

© Матыцин Д.Е., 2020

Citation. Matytsin D.E. The Neoindustrial Tools for the Turnover of Book-Entry Securities: Digital Technologies for Implementing and Protecting the Rights of Investors and Issuers. *Legal Concept*, 2020, vol. 19, no. 3, pp. 73-83. (in Russian). DOI: <https://doi.org/10.15688/lc.jvolsu.2020.3.10>

УДК 347.1
ББК 67.404

Дата поступления статьи: 03.06.2020
Дата принятия статьи: 01.07.2020

НЕОИНДУСТРИАЛЬНЫЙ ИНСТРУМЕНТАРИЙ ОБОРОТА БЕЗДОКУМЕНТАРНЫХ ЦЕННЫХ БУМАГ: ЦИФРОВЫЕ ТЕХНОЛОГИИ РЕАЛИЗАЦИИ И ЗАЩИТЫ ПРАВ ИНВЕСТОРОВ И ЭМИТЕНТОВ ¹

Денис Евгеньевич Матыцин

Волгоградский государственный университет, г. Волгоград, Российская Федерация

Введение: статья посвящена изучению экономико-правовых основ регулирования оборота активов на рынке бездокументарных ценных бумаг, на котором осуществляются сделки купли-продажи акций, облигаций, иных инструментов различными субъектами экономических связей, относящимися как к юрисдикции Российской Федерации, так и зарубежных государств. **Методы:** методологическую основу исследования составляют метод исторического материализма, диалектический метод, а также такие общенаучные методы познания, как: анализ, синтез, гипотеза, аналогия и т. д. В качестве частнонаучных методов исследования использованы сравнительно-правовой и функциональный методы. **Результаты:** оборот активов на рынке бездокументарных ценных бумаг изучен в статье как особый канал финансирования экономики. Определены основные функции рынка бездокументарных ценных бумаг и их влияние на взаимосвязи всех участников РЦБ, среди которых основными являются эмитенты и инвесторы. В работе показан вектор перехода от трудоемкого и ресурсозатратного способа защиты права – виндикации акций. Сопоставлены категории и роли инвесторов, их поведение на рынке ценных бумаг, а также ряд требований, которые предъявляются ко всем инвесторам на территории РФ. Исследованы востребованные механизмы защиты прав инвесторов. В качестве основного способа защиты прав анализируются роль и правовые возможности виндикационного иска. Рассмотрены эволюция движения общества к формату «Индустрия 4.0» и применение инновационного способа инвестирования при помощи цифровых криптозаписей. **Выводы:** доказано, что развитие ИСО-инвестиций ускоренно продолжается, вложение капиталов при помощи данного инструмента увеличивается за счет привлечения нового круга инвесторов. Обосновано, что рост популярности ИСО повлечет развитие технической «базы» рынка финансовых инструментов, усиление криптозащиты смарт-контрактов и транзакций в рамках их исполнения, что в конечном счете сделает привычными инвестиционными инструментами цифровые криптозаписи, используемые для финансирования внешнеторговых сделок, а также изменит положение физических и юридических лиц на рынке бездокументарных ценных бумаг, а именно в процессе защиты корпоративных прав. В результате проведенного исследования рекомендуется на законодательном уровне в сфере фондового рынка предусмотреть превентивно-профилактический способ электронной блокчейн-регистрации юридических фактов и сделок с бездокументарными ценными бумагами, что позволит избежать мошеннических действий со стороны недобросовестных акционеров, а также усилит правопорядок при исполнении публичных (налоговых) обязательств. Сделаны рекомендации по совершенствованию действующего законодательства, предложены изменения в ст. 149.3 «Защита нарушенных прав правообладателей» Гражданского кодекса Российской Федерации, дана новая редакция статьи.

Ключевые слова: бездокументарные ценные бумаги, инвестиции, инвесторы, международные правовые нормы, Гражданский кодекс РФ, ФЗ «О рынке ценных бумаг», акции, виндикационный иск, индустрия 4.0, криптозаписи, блокчейн-технологии, смарт-контракт, ИСО-инвестиции, облигации, корпоративный спор, корпоративный конфликт.

Цитирование. Матыцин Д. Е. Неоиндустриальный инструментарий оборота бездокументарных ценных бумаг: цифровые технологии реализации и защиты прав инвесторов и эмитентов // *Legal Concept* = Правовая парадигма. – 2020. – Т. 19, № 3. – С. 73–83. – DOI: <https://doi.org/10.15688/lc.jvolsu.2020.3.10>

Введение

Оборот активов на рынке бездокументарных ценных бумаг (далее – РЦБ, фондовый рынок), на котором осуществляются сделки купли-продажи акций, облигаций, иных инструментов различными субъектами экономических связей, относящимися как к юрисдикции Российской Федерации, так и зарубежных государств, опосредует особый канал финансирования экономики. К основным функциям этого рынка относятся: инвестиции, привлечение капитала, финансовое посредничество, централизация капитала, а также повышение степени концентрации капитала и производства. Указанные функции (направления деятельности) связывают между собой всех участников РЦБ, среди которых основными являются эмитенты и инвесторы.

Исследование

В настоящее время термин «эмитент» закреплен в ст. 2 Федерального закона «О рынке ценных бумаг» (далее – Закон о рынке ценных бумаг). Эмитент выпускает ценные бумаги в целях развития своего финансового и производственного потенциала. Среди эмитентов можно выделить следующие группы:

1. Органы власти, которые, в свою очередь, делятся в зависимости от уровня на федеральные, региональные и местные. Их бездокументарные ценные бумаги (облигации) на РЦБ всегда отличаются стабильностью, низкой рискованностью и сбалансированной доходностью, в связи с тем что таким образом публично-правовые образования реализуют свою социально-экономическую функцию.

2. Хозяйствующие субъекты. Внутри данной группы субъекты различаются между собой по организационно-правовой форме, зависящей от цели деятельности организации – получение прибыли от деятельности либо направление прибыли на уставные некоммерческие цели.

Осуществлять выпуск ценных бумаг вправе не каждое юридическое лицо. Требования к эмитентам устанавливаются специальными федеральными законами, регулирующими деятельность отдельных видов организаций. В частности, процедура эмиссии цен-

ных бумаг кредитными организациями регулируется актами Банка России в соответствии с законодательством РФ о банках и банковской деятельности (п. 3 ст. 19 Закона о рынке ценных бумаг). Порядок эмиссии государственных и муниципальных ценных бумаг определяется Бюджетным кодексом РФ (п. 4 ст. 19 Закона о рынке ценных бумаг).

В настоящее время на РЦБ продолжают активно участвовать так называемые институциональные эмитенты (корпорации, местные и региональные органы власти). Только в 2012 г. сумма в денежном выражении корпоративных облигаций (КО) и региональных облигаций (РО) достигла 1,4 млрд руб. [13, с. 29]. В 2019 г. тенденция по размещению КО сохраняется на высоком уровне – 12,4 млрд руб. по состоянию на 31 июля. Заметно увеличился выпуск муниципальных облигаций (МО) – 702 млрд руб. на 31 июля 2019 г. [16].

Эмитенты отвечают по обязательствам перед владельцами ценных бумаг – инвесторами. Понятие инвестора в Законе о рынке ценных бумаг не встречается, под ним следует понимать владельца – лицо, которому принадлежат ценные бумаги на праве собственности или ином вещном праве (ст. 2 Закона о рынке ценных бумаг). Кроме того, следует различать термин «инвестор», применяемый к отношениям, связанным с инвестиционной деятельностью, осуществляемой в форме капитальных вложений, которые регулируются соответствующим федеральным законодательством (ФЗ «Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений»). Поэтому под инвестором в настоящей статье будем понимать владельца ценных бумаг.

Инвесторы – это участники фондового рынка, которым принадлежат средства, направляемые на приобретение ценных бумаг. В соответствии с экономической теорией считается, что инвесторы действуют рационально и осуществляют деятельность, направленную на конкретную цель [29, р. 87]. Более того, сегодня акцент экономического развития государства смещен с сырьевых отраслей на высокотехнологичные производства, например наноиндустрию [7, с. 32–41], что привлекает новых инвесторов в высокорискованные проекты. Вместе с тем целями инвестирования всегда явля-

ются: получение регулярного дохода, прирост капитала, сочетание целей. Регулярный доход составляют дивиденды и проценты, а прирост капитала достигается за счет курсовой динамики (роста цены) ценных бумаг.

Различают две группы инвесторов на рынке ценных бумаг: стратегические и институциональные. К стратегическим инвесторам относят тех владельцев акций, цель которых заключается не в получении прибыли от владения акциями, а в получении возможности осуществлять управление акционерным обществом и оказывать влияние на его деятельность. При этом степень влияния определяется тем количеством акций, которыми владеет лицо. Классифицируя инвестиционные права, А.А. Глушецкий замечает, что в силу изменения объема прав в зависимости от количества акций существуют постоянные и переменные инвестиционные права [3, с. 7–8]. О.В. Осипенко в данном случае пишет о доктрине «порогового участия» [17, с. 90–91]. Институциональные инвесторы, напротив, формируют и управляют портфелем ценных бумаг, получая доход от курсовой разницы, дивидендов и процентов. Их деятельность сосредоточена по двум направлениям: определение типа актива формируемого портфеля; определение объема средств, вкладываемых в каждый тип активов [26, с. 207].

Выпуск новых ценных бумаг позволяет эмитентам привлекать новые средства, но, с другой стороны, приобретение ценных бумаг для инвестора – прежде всего способ получения дохода [9, с. 98]. В этой связи принятие того или иного действия по операциям на РЦБ обусловлено факторами, которые инвестору необходимо постоянно учитывать: 1) объем финансовых ресурсов; 2) временной период вложений; 3) условия налогообложения; 4) ликвидность актива, то есть способность получения адекватного денежного эквивалента; 5) показатели доходности и роста активов; 6) отношение к риску частичной или полной потери вложенных средств.

Учитывая факторы риска, устанавливается специальный ценз к инвесторам, а именно предъявляется ряд требований к самостоятельному осуществлению операций на РЦБ – квалификация. Некоторые участники получают статус квалифицированного инвестора в

силу закона (ст. 51.2 Закона о рынке ценных бумаг), к ним относятся: профессиональные участники рынка, кредитные организации, пенсионные и страховые фонды, Банк России, Внешэкономбанк, АСВ и некоторые другие, их полный перечень установлен законодательством. Однако квалифицированными инвесторами могут стать физические и юридические лица, соответствующие требованиям, которые установлены Указанием Банка России от 29 апреля 2015 г. № 3629-У «О признании лиц квалифицированными инвесторами и порядке ведения реестра лиц, признанных квалифицированными инвесторами» [24]. Данные требования содержат условия относительно профессиональной грамотности соискателя, наличие экономической состоятельности в виде определенного капитала.

С точки зрения корпоративного права акция, прежде всего, выполняет функцию единицы измерения величины уставного капитала эмитента (акционерного общества). Как отмечает В.А. Белов, «акция – это доля стоимости уставного капитала акционерного общества» [10, с. 442]. Учитывая, что общепринятой мерой стоимости являются деньги, следовательно стоимость одной акции является единицей измерения стоимости всего уставного капитала в деньгах. Акция удостоверяет внесение лицом денежных средств и (или) иного имущества в уставный капитал в определенной доле и подтверждает определенные обязательственные права этого лица [4, с. 51]. Все владельцы ценных бумаг обладают правами по акциям, корреспондирующими с обязанностями эмитента. Так, акционеры вправе получать дивиденды при принятии решения общим собранием акционеров о выплате дивидендов при наличии чистой прибыли. Однако выплата дивидендов – это право, но не обязанность общества, только в случае принятия такого решения эмитент обязан исполнить свои обязательства перед владельцами [15; 20]. Акции предоставляют право на участие в управлении деятельностью общества (участие в собрании и голосовании по вопросам повестки дня), получение информации о деятельности общества и иные формы управления, при этом объем такого права определяется в зависимости от количества акций, принадлежащих акционеру. Кроме того, при

ликвидации общества все участники имеют право на часть имущества, оставшегося после погашения всех обязательств перед кредиторами, пропорционально количеству акций.

Облигация предоставляет своему владельцу право на получение номинальной стоимости или иного имущественного эквивалента в предусмотренный срок, кроме того – получение процента от номинальной стоимости и иные имущественные права (ст. 816 ГК, ст. 2 Закона о рынке ценных бумаг). Федеральным законом от 26 декабря 1995 г. № 208-ФЗ «Об акционерных обществах» (далее – Закон об АО) установлено, что облигация удостоверяет право требования на ее погашение в установленные сроки (ст. 33 Закона об АО) [25]. Главным отличием от акции является правовая природа облигации, заключающаяся в заемном характере, тогда как акция предоставляет совокупность корпоративных прав.

В процессе эволюционного движения общества к формату «Индустрия 4.0» и применения инновационного способа инвестирования при помощи цифровых криптозаписей ожидается, что и структура рынка бездокументарных ценных бумаг претерпит изменения, соответственно у инвесторов и эмитентов возникнут более широкие возможности для реализации своих целей. Исследователи полагают, что развитие ИСО-инвестиций ускоренно продолжается, вложение капиталов при помощи данного инструмента увеличится за счет привлечения нового круга инвесторов [28, р. 231]. Рост популярности ИСО повлечет развитие технической «базы» рынка финансовых инструментов, усиление криптозащиты смарт-контрактов и транзакций в рамках их исполнения. Кроме того, отмечается, что цифровые криптозаписи, используемые для финансирования внешнеторговых сделок юрисдикций БРИКС, для организаторов инвестиций к 2022 г. станут привычными инвестиционными инструментами, какими являются облигации или акции [5, с. 41]. Это, по нашему мнению, изменит положение физических и юридических лиц на рынке бездокументарных ценных бумаг, а именно – в процессе защиты корпоративных прав.

В условиях существующей правовой реальности актуальным остается вопрос о реализации прав по бездокументарным ценным

бумагам, что возможно при стабильном и защищенном владении. Защита прав лиц, владеющих акциями и облигациями, в России за десятилетия вышла на высокий уровень правового регулирования. Однако остаются востребованными механизмы защиты прав инвесторов. Центральной задачей является восстановление корпоративного контроля, поскольку акции существуют в электронной форме, они не могут быть идентифицированы иным способом, чем государственным регистрационным номером. Данное обстоятельство не позволяло судам виндигировать акции. Первым решением указанной проблемы было Постановление Президиума Высшего арбитражного суда РФ от 3 июня 2008 г., в котором, по сути, сформирована концепция восстановления корпоративного контроля путем присуждения истцу соответствующей доли участия и соразмерного уменьшения у остальных участников [22].

Корпоративные споры неизбежно возникают из корпоративных конфликтов. К участникам корпоративных конфликтов в литературе относят: корпорацию, ее членов (участников, акционеров, пайщиков и т. д.), членов органов управления, государственные органы [1, с. 22–32; 11]. Легальное определение корпоративного спора дано в норме п. 1 ст. 225.1 Арбитражного процессуального кодекса Российской Федерации – споры, связанные с созданием юридического лица, управлением им или участием в юридическом лице, являющемся коммерческой организацией, а также некоммерческой организацией, объединяющей коммерческие организации и (или) ИП [2].

Основным способом защиты прав остается виндикационный иск. Иск о виндикации бездокументарных ценных бумаг представляет собой требование лица о предоставлении ему определенных имущественных прав [6, с. 132]. Споры, связанные с восстановлением корпоративного контроля и виндикацией бездокументарных ценных бумаг, исходя из существующих классификаций корпоративных споров [11], полагаем, следует отнести к спорам по защите права собственности на акции и к спорам о нарушении прав акционеров. Соответственно, вид нарушаемых корпоративных прав можно идентифицировать как управленческие права участников корпорации, однако, если рассмат-

ривать виндикационный способ защиты как исковой способ защиты прав, необходимо помнить о вещном характере нарушаемых прав, тесно связанных с обязательственными правами, удостоверяемыми акциями.

Способы защиты прав традиционно рассматривают как ретроспективные меры, реализуемые после нарушения. Однако, по мнению А.П. Сергеева, к мерам охраны относятся все меры, с помощью которых обеспечивается как развитие гражданских правоотношений в их нормальном, ненарушенном состоянии, так и восстановление нарушенных или оспоренных прав и интересов [23, с. 335]. В этой связи Д.Н. Крахалев отмечает, что защита нарушенных прав на ценные бумаги осуществляется в рамках охранительных правоотношений, поскольку охранительное правоотношение направлено на восстановление справедливости в гражданско-правовых отношениях путем воздействия на имущественную сферу правонарушителя. Юридическая цель правоотношения – это восстановление нарушенного субъективного права потерпевшего лица или его интереса [12]. В этой связи в правоприменительной практике нашел место подход восстановления корпоративного контроля. Однако основы подхода сложились не сразу.

Теоретическая и практическая проблема гражданского оборота – виндикация бездокументарных ценных бумаг, однажды затронутая в Постановлении Президиума Высшего арбитражного суда Российской Федерации от 5 сентября 2006 г. № 4375/06 [21], остается актуальной и в настоящее время, доказательством тому является обширная судебная правоприменительная деятельность по разрешению споров данной категории дел [14, с. 84].

В судебном споре по делу № А12-6026/2016 акционер обратился в суд с требованием к обществу об истребовании из чужого незаконного владения обыкновенных бездокументарных ценных бумаг. Ответчик с решением не согласился, указав, что передаточное распоряжение не является сделкой, а является распорядительным действием, совершенным во исполнение договора, поскольку передаточное распоряжение не может рассматриваться как односторонняя сделка [19].

Однако апелляционная инстанция посчитала, что передаточное распоряжение акций с одного счета на другой во исполнение договора купли-продажи акций является сделкой на основании ст. 154 ГК РФ. Более того, его необходимо удостоверить нотариально в силу ст. 163 ГК РФ, а также в силу положения ст. 29 Закона о РЦБ, согласно которому подписи физических лиц на документах о переходе прав на ценные бумаги и прав, закрепленных ценными бумагами, могут быть заверены нотариально. Как следует из материалов дела, подпись истца в передаточном распоряжении заверена у нотариуса. Однако, согласно представленному ответу нотариуса, свидетельствование подлинности подписи в передаточном распоряжении акционера ОАО «Октябрьское» Уланова Д.Г. в реестре Лукиным А.В., врио нотариуса Гончаровой Н.В., не совершалось. 28.01.2016 г. гражданин Уланов Д.Г. в нотариальную контору нотариуса Гончаровой Н.В. не обращался. При этом истец ссылался на то, что договор купли-продажи не подписывал и денег за акции не получал. В связи с этим осуществление действий к списанию с лицевого счета истца акций и зачисление их на лицевой счет ответчика совершено без законных на то оснований. При данных обстоятельствах суд первой инстанции правомерно применил норму ст. 149.3 ГК РФ и удовлетворил требование об истребовании акций из чужого незаконного владения.

Не менее значимой проблемой является отсутствие международных правовых норм, позволяющих в равной степени защищать права внешних и внутренних инвесторов. Наличие в международном частном праве так называемой дедушкиной оговорки [8, с. 89], на наш взгляд, позволяет избегать иностранному инвестору действия новых законодательных актов России в налоговой и иных сферах. Думается, что такие пробелы законодательства порождают возможность создания офшорных схем и придания российскому капиталу вида иностранного происхождения.

Так, в деле № А55-9374/2015 иностранный гражданин, являющийся акционером ЗАО «Алькор», просил суд применить «дедушкину оговорку» в пользу общества, поскольку, по мнению истца, налоговая инспекция неправомерно доначислила земельный налог, а также

направила требования об уплате налога, сбора, пени и штрафа. Однако акционерное общество не обжаловало оспариваемое решение налоговой инспекции, а в исковом заявлении указывало на нарушение сроков принятия решения ИФНС о привлечении к налоговой ответственности, а также необоснованность данного решения ввиду того, что акционером общества является иностранный гражданин. Судебная коллегия, учитывая положения п. 63 Постановления Пленума Высшего арбитражного суда Российской Федерации от 30 июля 2013 г. № 57 «О некоторых вопросах, возникающих при применении арбитражными судами части первой Налогового кодекса Российской Федерации», указала на то, что решение ИФНС может быть оспорено только при нарушении сроков [18].

Данное дело является ярким примером того, что недобросовестные инвесторы злоупотребляют своим правом на налоговые послабления ввиду отсутствия специального международного правового регулирования путем обжалования законного решения налогового органа. В целях пресечения обозначенных злоупотреблений правом считаем необходимым законодательно закрепить выработанные судебными органами правила о порядке и условиях обжалования решений налогового органа на основании нарушения сроков вынесения решения о нарушении законодательства о налогах и сборах. Кроме того, цифровизация рынка ценных бумаг позволит не только оптимизировать налоговые поступления, но и предоставит возможность прогнозировать развитие экономических процессов в целом.

Выводы

В заключение следует отметить, что правовое положение физических и юридических лиц на рынке бездокументарных ценных бумаг сегодня отличается относительной стабильностью и действенными способами защиты гражданских прав инвесторов. Вместе с тем анализ опыта судебного правоприменения показывает, что рынок нуждается в прозрачных технологиях, способных принимать и обрабатывать большой массив информации в целях установления и подтверждения юридически значимых обстоятельств [27]. Очевид-

но, снижению рисков недобросовестного поведения и совершения незаконных действий, связанных с злоупотреблением правом, будут способствовать цифровые технологии рынка ценных бумаг. На смену достаточно трудоемкому и ресурсозатратному способу защиты права – виндикации акций рекомендуется на законодательном уровне в сфере фондового рынка предусмотреть превентивно-профилактический способ электронной блокчейн-регистрации юридических фактов и сделок с бездокументарными ценными бумагами, что позволит избежать мошеннических действий со стороны недобросовестных акционеров, а также усилит правопорядок при исполнении публичных (налоговых) обязательств. Первоначально предлагается изложить ст. 149.3 «Защита нарушенных прав правообладателей» Гражданского кодекса Российской Федерации в следующей редакции:

«1. Правообладатель, со счета которого были неправомерно списаны бездокументарные ценные бумаги, вправе требовать от лица, на счет которого ценные бумаги были зачислены, возврата такого же количества соответствующих ценных бумаг.

Бездокументарные ценные бумаги, удостоверяющие только денежное требование и (или) приобретенные на организованных торгах, независимо от вида удостоверяемого права, а также бездокументарные ценные бумаги, права на которые удостоверяются цифровыми правами, приобретенными на инвестиционной платформе, не могут быть истребованы от добросовестного приобретателя.

Если бездокументарные ценные бумаги были безвозмездно приобретены у лица, которое не имело права их отчуждать, правообладатель вправе истребовать такие ценные бумаги во всех случаях.

2. Если бездокументарные ценные бумаги, которые правообладатель вправе истребовать, были конвертированы в другие ценные бумаги, правообладатель вправе истребовать те ценные бумаги, в которые были конвертированы ценные бумаги, списанные с его счета.

3. Правообладатель, со счета которого бездокументарные ценные бумаги были неправомерно списаны, при наличии возможности приобретения таких же ценных бумаг на организованных торгах по своему выбору вправе потре-

бовать от лиц, несущих перед ним ответственность за причиненные этим убытки, приобретения таких же ценных бумаг за их счет либо приобретения цифровых прав, удостоверяющих права на такие ценные бумаги, либо возмещения всех расходов на их приобретение».

Таким образом, на основе изучения доктринальных источников и материалов судебной правоприменительной практики по делам о защите вещных и корпоративных прав владельцев ценных бумаг выявлен крупный массив споров, возникающих по поводу недобросовестного поведения, злоупотребления правами и прямого нарушения законодательства владельцами ценных бумаг. Подтверждена целесообразность внедрения превентивных информационных технологий распределенных реестров, способных принимать и обрабатывать большой массив информации в целях установления и подтверждения юридически значимых обстоятельств, что неизбежно требует совершенствования действующего законодательства. Обоснована с теоретической точки зрения необходимость пересмотра отдельных способов защиты субъективных прав акционеров, например, института виндикации бездокументарных ценных бумаг (ст. 149.3 ГК РФ). Модернизация гражданского законодательства, законодательства о рынке ценных бумаг, об информационных технологиях позволит осуществлять дистанционно-цифровую блокчейн-регистрацию юридических фактов и сделок с бездокументарными ценными бумагами в целях превенции нарушений прав и законных интересов инвесторов, а также для повышения правопорядка при исполнении публичных (налоговых) обязательств.

ПРИМЕЧАНИЕ

¹ Исследование выполнено за счет гранта Российского научного фонда (проект № 20-18-00314).

The work was supported by Russian Science Foundation (project no. 20-18-00314).

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

1. Андреев, В. К. Корпоративное право современной России : монография / В. К. Андреев, В. А. Лаптев. – М. : Проспект, 2015. – 352 с.

2. Арбитражный процессуальный кодекс Российской Федерации от 24.07.2002 № 95-ФЗ // Собрание законодательства РФ. – 2002. – № 30. – Ст. 3012.

3. Глушецкий, А. А. Корпоративный контроль участников хозяйственного общества / А. А. Глушецкий // Хозяйство и право. Приложение. – 2013. – № 12. – 58 с.

4. Гончаров, А. И. Акция как инструмент формирования капитала хозяйственного общества / А. И. Гончаров // Научный вестник Волгоградского филиала РАНХиГС. – 2015. – № 1. – С. 49–53.

5. Гончаров, А. И. Digital Tokens in the Tools of Modern Foreign Trade Activities by Economic Entities of the BRICS Jurisdictions / А. И. Гончаров, М. В. Гончарова // Legal Concept = Правовая парадигма. – 2019. – Т. 18, № 3. – С. 31–42. – DOI: <https://doi.org/10.15688/lc.jvolsu.2019.3.5>.

6. Гражданско-правовые способы защиты права собственности на недвижимость : науч.-практ. пособие по применению гражданского законодательства / под общ. ред. В. Н. Соловьева ; науч. ред. С. В. Потапенко. – 2-е изд., перераб. и доп. – М. : Юрайт, 2012. – 447 с.

7. Иншакова, А. О. Venture Capital as the Financial Basis of Small and Medium Businesses in the Field of Nanotechnology in Unfavorable Economic Conditions: Legal Aspects / А. О. Иншакова, Н. В. Кагальникова // Власть закона. – 2018. – № 2 (34). – С. 32–41.

8. Иншакова, А. О. Международное частное право : учебник и практикум для академ. бакалавриата / А. О. Иншакова. – М. : Юрайт, 2018. – 398 с.

9. Иншакова, А. О. Ценные бумаги как предмет финансово-экономического интереса и объект гражданско-правовых отношений / А. О. Иншакова, А. И. Гончаров // Право. Журнал высшей школы экономики. – 2017. – № 4. – С. 97–110.

10. Корпоративное право. Актуальные проблемы теории и практики / В. А. Белов [и др.] ; под ред. В. А. Белова. – 2-е изд., стер. – М. : Юрайт, 2019. – 552 с.

11. Корпоративное право : учебник / отв. ред. И. С. Шиткина. – М. : КноРус, 2011. – 1070 с.

12. Крахалев, Д. Н. Особенности защиты гражданских прав на ценные бумаги / Д. Н. Крахалев // Нотариус. – 2018. – № 2. – С. 6–8.

13. Лагунов, В. 2013-й: функционирование учетной системы рынка облигаций в обновленном законодательном пространстве / В. Лагунов, Д. Буряков // Рынок ценных бумаг. – 2013. – № 1. – С. 28–31.

14. Маковская, А. А. Правовые последствия «виндикации» акций / А. А. Маковская // Вестник гражданского права. – 2007. – № 1. – С. 84–117.

15. Обзор судебной практики по некоторым вопросам применения законодательства о хозяйственных обществах : (утв. Президиумом Верховного Суда РФ 25.12.2019). – Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».

16. Объем рынка корпоративных облигаций России за июль увеличился на 1,6 % и составил 12,8 трлн рублей // Cbonds. – 2019. – 1 авг. – Электрон. текстовые дан. – Режим доступа: <http://cbonds.ru/news/item/1133529> (дата обращения: 10.02.2020). – Загл. с экрана.

17. Осипенко, О. В. Актуальные проблемы отечественного корпоративного управления / О. В. Осипенко // Имущественные отношения в Российской Федерации. – 2018. – № 5. – С. 90–91.

18. Постановление Одиннадцатого арбитражного апелляционного суда от 12.04.2016 г. по делу № А55-9374/2015. – Электрон. текстовые дан. – Режим доступа: <https://sudact.ru/arbitral/> (дата обращения: 20.03.2020). – Загл. с экрана.

19. Постановление Одиннадцатого арбитражного апелляционного суда от 26.09.2016 г. по делу № А12-6026/2016. – Электрон. текстовые дан. – Режим доступа: <https://sudact.ru/arbitral/> (дата обращения: 20.03.2020). – Загл. с экрана.

20. Постановление Пленума ВАС РФ от 18.11.2003 г. № 19 «О некоторых вопросах применения Федерального закона “Об акционерных обществах”» // Вестник ВАС РФ. – 2004. – № 1.

21. Постановление Президиума Высшего арбитражного суда РФ от 05.09.2006 г. № 4375/06. – Электрон. текстовые дан. – Режим доступа: <https://kad.arbitr.ru>. – Загл. с экрана.

22. Постановление Президиума Высшего арбитражного суда РФ от 03.06.2008 г. по делу № А14-14857/2004 2016. – Электрон. текстовые дан. – Режим доступа: <https://sudact.ru/arbitral/> (дата обращения: 20.03.2020). – Загл. с экрана.

23. Сергеев, А. П. Защита гражданских прав / А. П. Сергеев // Гражданское право. В 3 т. Т. 1 / отв. ред.: А. П. Сергеев, Ю. К. Толстой. – М.: Проспект, 2004. – 642 с.

24. Указание Банка России от 29.04.2015 № 3629-У «О признании лиц квалифицированными инвесторами и порядке ведения реестра лиц, признанных квалифицированными инвесторами»: (Зарегистрировано в Минюсте России 28.05.2015 № 37415) // Вестник Банка России. – 2015. – № 51.

25. Федеральный закон от 26.12.1995 № 208-ФЗ «Об акционерных обществах» // Собрание законодательства РФ. – 1996. – № 1. – Ст. 1.

26. Чалдаева, Л. А. Рынок ценных бумаг: учебник для академ. бакалавриата / Л. А. Чалдаева, А. А. Килячков. – 7-е изд., перераб. и доп. – М.: Юрайт, 2019. – 381 с.

27. Abedi, F. Developing Regulatory Standards for the Concept of Security in Online Dispute Resolution Systems / F. Abedi, J. Zeleznikow, C. Brien // Computer Law & Security Review. – 2019. – Vol. 35, iss. 5. – P. 105328.

28. Biswas, B. Analysis of barriers to implement blockchain in industry and service sectors / B. Biswas,

R. Gupta // Computers & Industrial Engineering. – 2019. – Vol. 136. – P. 225–241.

29. Vaarmets, T. From academic abilities to occupation: What drives stock market participation? / T. Vaarmets, K. Liivamägi, T. Talpsepp // Emerging Markets Review. – 2019. – Vol. 39. – P. 83–100.

REFERENCES

1. Andreev V.K., Laptev V.A. *Korporativnoe pravo sovremennoy Rossii: monografiya* [Corporate Law in Modern Russia. Monograph]. Moscow, Prospekt Publ., 2015. 352 p.

2. Arbitrazhnyy protsessualnyy kodeks Rossiyskoy Federatsii ot 24.07.2002 № 95-FZ [Arbitration Procedure Code of the Russian Federation No. 95-FZ of July 24, 2002]. *Sobranie zakonodatelstva RF* [Collection of Legislation of the Russian Federation], 2002, no. 30, art. 3012.

3. Glushetskiy A.A. Korporativnyy control uchastnikov khozyaystvennogo obshchestva [Corporate Control of Business Entities Participants]. *Khozyaystvo i pravo. Prilozhenie* [Business and Law], 2013, no. 12, 58 p.

4. Goncharov A.I. Aktsiya kak instrument formirovaniya kapitala khozyaystvennogo obshchestva [Share as a Tool for Forming the Capital of a Business Company]. *Nauchnyy vestnik Volgogradskogo filiala RaNHiGS*, 2015, no. 1, pp. 49-53.

5. Goncharov A.I., Goncharova M.V. Digital Tokens in the Tools of Modern Foreign Trade Activities by Economic Entities of the BRICS Jurisdictions. *Legal Concept*, 2019, vol. 18, no. 3, pp. 31-42. DOI: <https://doi.org/10.15688/lc.jvolsu.2019.3.5>.

6. Solovyov V.N., ed. *Grazhdansko-pravovye sposoby zashchity prava sobstvennosti na nedvizhimost: nauch.-prakt. posobie po primeneniyu grazhdanskogo zakonodatelstva* [Civil Law Methods of Protection of Property Rights to Real Estate: Scientific and Practical. Guide to the Application of Civil Legislation]. Moscow, Yurayt Publ., 2012. 447 p.

7. Inshakova A.O., Kagal'nitskova N.V. Venture Capital as the Financial Basis of Small and Medium Businesses in the Field of Nanotechnology in Unfavorable Economic Conditions: Legal Aspects. *Vlast Zakona*, 2018, no. 2 (34), pp. 32-41.

8. Inshakova A.O. *Mezhdunarodnoe chastnoe pravo: uchebnik i praktikum dlya akadem. bakalavriata* [Private International Law Textbook and Workshop for Academic Baccalaureate]. Moscow, Yurayt Publ., 2018. 398 p.

9. Inshakova A.O., Goncharov A. I. Tsennye bumagi kak predmet finansovo-ekonomicheskogo interesa i obyekt grazhdansko-pravovykh otnosheniy [Securities as a Subject of Financial and Economic Interest and an Object of Civil Relations]. *Pravo. Zhurnal vysshey*

shkoly ekonomiki [Law. Journal of the Higher School of Economics], 2017, no. 4, pp. 97-110.

10. Belov V.A., et al. *Korporativnoe pravo. Aktualnye problemy teorii i praktiki* [Corporate Law. Actual Problems of Theory and Practice]. Moscow, Yurayt Publ., 2019. 552 p.

11. Shitkina I.S., ed. *Korporativnoe pravo: uchebnik* [Corporate Law. Textbook]. Moscow, KnoRus Publ., 2011. 1070 p.

12. Krakhalyov D.N. Osobennosti zashchity grazhdanskikh prav na tsennye bumagi [Features of Protection of Civil Rights to Securities]. *Notarius*, 2018, no. 2, pp. 6-8.

13. Lagunov V., Buryakov D. 2013-y: funktsionirovaniye ucheynoy sistemy rynka obligatsiy v obnovlennom zakonodatelnom prostranstve [2013: Functioning of the Bond Market Accounting System in the Updated Legislative Space]. *Rynok tsennykh bumag*, 2013, no. 1, pp. 28-31.

14. Makovskaya A.A. Pravovye posledstviya «vindikatsii» aktsiy [Legal Consequences of “Vindication” of Shares]. *Vestnik grazhdanskogo prava* [Civil Law Review], 2007, no. 1, pp. 84-117.

15. Obzor sudebnoy praktiki po nekotorym voprosam primeneniya zakonodatelstva o khozyaystvennykh obshchestvakh (utv. Prezidiumom Verhovnogo Suda RF 25.12.2019) [Review of Judicial Practice on Some Issues of Application of Legislation on Business Entities (Approved by the Law of the Russian Federation). By the Presidium of the Supreme Court of the Russian Federation of 25 December 2019)]. *Access from References Legal System 'KonsultantPlyus'*.

16. Obyom rynka korporativnykh obligatsiy za iyul uvelichilsya na 1,6 % i sostavil 12,8 trln rubley [The Volume of the Russian Corporate Bond Market in July Increased by 1.6% and Amounted to 12.8 Trillion Rubles]. *Cbonds*, 2019, 1 avg. URL: <http://cbonds.ru/news/item/1133529> (accessed 10 February 2020).

17. Osipenko O.V. Aktualnye problemy otechestvennogo korporativnogo upravleniya [Current Problems of Domestic Corporate Governance]. *Imushchestvennye otnosheniya v Rossiyskoy Federatsii* [Property Relations in the Russian Federation], 2018, no. 5, pp. 90-91.

18. *Postanovlenie Odinnadtsatogo arbitrazhnogo apellyatsionnogo suda ot 12.04.2016 g. po delu № A55-9374/2015* [Decision of the Eleventh Commercial Court of Appeal of 12 April 2016 in Case no. A55-9374/2015]. URL: <https://sudact.ru/arbitral> (accessed 20 March 2020).

19. *Postanovlenie oddinadtsatogo arbitrazhnogo apellyatsionnogo suda ot 26.09.2016 g. po delu № A12-6026/2016* [Decision of the Eleventh Commercial Court of Appeal of 26 September 2016 in Case no. A12-6026/2016]. URL: <https://sudact.ru/arbitral> (accessed 20 March 2020).

20. *Postanovlenie Plenuma VAS RF ot 18.11.2003 № 19 «O nekotorykh voprosakh primeneniya Federalnogo zakona “Ob aktsionernykh obshchestvakh”»* [Resolution of the Plenum of The Supreme Arbitration Court of the Russian Federation no. 19 of 18 November 2003 “On Certain Issues of Application of the Federal Law “On Joint-Stock Companies”]. *Vestnik VAS RF*, 2004, no. 1.

21. *Postanovlenie Prezidiuma Vysshego arbitrazhnogo suda RF ot 05.09.2006 g. № 4375/06* [Resolution of the Presidium of the Supreme Arbitration Court of the Russian Federation no. 4375/06 of 5 September 2006]. URL: <https://kad.arbitr.ru>.

22. *Postanovlenie Prezidiuma Vysshego arbitrazhnogo suda RF ot 03.06.2008 g. po delu № A14-14857/2004 2016* [Resolution of the Presidium of the Supreme Arbitration Court of the Russian Federation of 3 June 2008 in Case no. A14-14857/2004 2016]. URL: <https://sudact.ru/arbitral> (accessed 20 March 2020).

23. Sergeev A.P. Zashita grazhdanskikh prav [Civil Rights Protection]. *Grazhdanskoe pravo. V 3 t. T. 1*. Moscow, Prospekt Publ., 2004. 642 p.

24. *Ukazanie Banka Rossii ot 29.04.2015 № 3629-U «O priznanii lits kvalifitsirovannymi investoram i poryadke vedeniya reestra lits, priznannykh kvalifitsirovannymi investoram» (Zaregistrirovanno v Minyuste Rossii 28.05.2015 № 37415)* [The Bank of Russia from 29 April 2015 no. 3629-U “On the Recognition of Persons as Qualified Investors and Procedure of Keeping the Register of Persons Recognized as Qualified Investors” (Registered in Ministry of Justice of Russia 28.05.2015 no. 37415)]. *Vestnik Banka Rossii*, 2015, no. 51.

25. *Federalnyy zakon ot 26.12.1995 № 208-FZ «Ob aktsionernykh obshchestvakh»* [Federal Law no. 208-FZ of 26 December 1995 “On Joint-Stock Companies”]. *Sobranie zakonodatelstva RF* [Collection of Legislation of the Russian Federation], 1996, no. 1, art. 1.

26. Chaldaeva L.A., Kilyachkov A.A. *Rynok tsennykh bumag: uchebnik dlya akadem. bakalavriata* [Securities Market. Textbook for Academic Bachelor’s Degree]. Moscow, Yurayt Publ., 2019. 381 p.

27. Abedi F., Zeleznikow J., Brien C. Developing Regulatory Standards for the Concept of Security in Online Dispute Resolution Systems. *Computer Law & Security Review*, 2019, vol. 35, iss. 5, p. 105328.

28. Biswas B., Gupta R. Analysis of Barriers to Implement Blockchain in Industry and Service Sectors. *Computers & Industrial Engineering*, 2019, vol. 136, pp. 225-241.

29. Vaarmets T., Liivamägi K., Talpsepp T. From Academic Abilities to Occupation: What Drives Stock Market Participation? *Emerging Markets Review*, 2019, vol. 39, pp. 83-100.

Information About the Author

Denis E. Matytsin, Candidate of Sciences (Economics), Researcher, Department of Business Law, Arbitration and Civil Procedure, Volgograd State University, Prosp. Universitetsky, 100, 400062 Volgograd, Russian Federation, ppagr@volsu.ru, <https://orcid.org/0000-0002-4038-4032>

Информация об авторе

Денис Евгеньевич Матыцин, кандидат экономических наук, научный сотрудник кафедры предпринимательского права, арбитражного и гражданского процесса, Волгоградский государственный университет, просп. Университетский, 100, 400062 г. Волгоград, Российская Федерация, ppagr@volsu.ru, <https://orcid.org/0000-0002-4038-4032>