

Классификация ценных бумаг

Аннотация

Классификация ценных бумаг, выделение видов **ценных бумаг** по основаниям, имеющим значение для определения их **правового режима**. Каждый вид ценных бумаг имеет особенности, связанные с **правами на бумагу** и правами, вытекающими из ценных бумаг, способами их осуществления, защиты и др.

Оглавление:

- По форме выпуска (документарные и бездокументарные)
- По способу выпуска (эмиссионные и неэмиссионные)
- По типу (именные, ордерные, предъявительские)
- По функциональному назначению (долговые, долевые, платёжные, товарораспорядительные, производные)
- По эмитенту
- По государственной принадлежности
- По сроку (краткосрочные, среднесрочные, долгосрочные, бессрочные)
- По обеспеченности (обеспеченные и необеспеченные)
- По доступности для инвесторов – физических лиц (простые, усложненные и сложные)
- По отношению к валютному законодательству (внутренние и внешние)

Базовая статья

Классификация ценных бумаг, выделение видов **ценных бумаг** по основаниям, имеющим значение для определения их **правового режима**.

В этой связи выделяют следующие критерии классификации ценных бумаг:

- по форме выпуска: **документарные** и **бездокументарные**;
- по способу выпуска: **эмиссионные** и **неэмиссионные**;
- по типу: **именные**, **ордерные**, **предъявительские**;
- по функциональному назначению: **долговые**, **долевые**, **платёжные**, **товарораспорядительные**, **производные**;
- по эмитенту: **государственные**, **корпоративные** и др.;
- по государственной принадлежности: **российские** и **иностранные**;

- по сроку: краткосрочные, среднесрочные, долгосрочные, бессрочные;
- по обеспеченности: обеспеченные и необеспеченные;
- по доступности для инвесторов – **физических лиц**: простые, усложнённые и сложные;
- по отношению к валютному законодательству: **внутренние** и **внешние**.

По форме выпуска (документарные и бездокументарные)

Документарные ценные бумаги – это **документы**, соответствующие установленным **законом** требованиям; удостоверяют обязательственные и иные права, осуществление или передача которых возможна только при предъявлении таких документов.

Векселя должны быть только в документарной форме. Некоторые другие бумаги могут выпускаться как в бездокументарной, так и документарной форме (**закладные**, депозитные и **сберегательные сертификаты**).

Бездокументарные ценные бумаги – обязательственные и иные права, которые:

- закреплены в **решении** или ином акте лица, выпустившего ценные бумаги (**эмитента**);
- передача этих бумаг возможна только по счетам учёта этих бумаг.

К бездокументарным ценным бумагам относятся, например, **акции**, **инвестиционные паи паевого инвестиционного фонда (ПИФ)**, **облигации**.

Документарные ценные бумаги могут быть переданы на хранение **депозитарию** (обездвижены). В этом случае фактически документарные ценные бумаги получают режим бездокументарных ценных бумаг. Такой механизм долгое время использовался для облигаций и закладных.

Отнесение ценной бумаги к документарным или бездокументарным влияет на ряд важных правовых вопросов.

1. Разный вид **права на бумагу**: обладатель документарной ценной бумаги имеет **право собственности** на **вещь**, а обладатель бездокументарной ценной бумаги – **иное право**.
2. Разные способы защиты прав владельца ценной бумаги: в отношении прав на документарные ценные бумаги возможна **виндикация**, а в отношении бездокументарных предусмотрены иные способы защиты [например, «квазивиндикация» – право требования **правообладателя**, со счёта которого были неправомерно списаны бездокументарные ценные бумаги, к лицу, на счёт которого ценные бумаги были зачислены, возврата такого же количества соответствующих ценных бумаг (п. 1 ст. 149.3 **Гражданского кодекса РФ**)].
3. Разные способы передачи прав на ценные бумаги: документарные ценные бумаги передаются посредством учинения на них передаточной надписи

(индоссамента) и простого вручения, а бездокументарные – посредством трансферта, т. е. изменения записей по счетам учёта.

По способу выпуска (эмиссионные и неэмиссионные)

Эмиссионная ценная бумага – любая ценная бумага, которая характеризуется одновременно следующими признаками:

- закрепляет совокупность имущественных и неимущественных прав, подлежащих удостоверению, уступке и безусловному осуществлению с соблюдением установленных законом формы и порядка;
- размещается выпусками;
- имеет равные объём и сроки осуществления прав внутри одного выпуска вне зависимости от времени приобретения ценной бумаги.

Все акции и облигации являются эмиссионными ценными бумагами в силу прямого указания Федерального закона от 22 апреля 1996 г. № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг» (пункты 10, 11 ст. 2).

Неэмиссионные ценные бумаги – ценные бумаги, не отнесённые к эмиссионным.

К неэмиссионным ценным бумагам относятся:

- векселя;
- закладные;
- коносаменты;
- инвестиционные паи ПИФ;
- сберегательные сертификаты;
- депозитные сертификаты;
- простые складские свидетельства;
- двойные складские свидетельства;
- чеки.

Эмиссионные ценные бумаги, в отличие от неэмиссионных, являются стандартными, т. к. внутри одного выпуска ценные бумаги равны между собой. Например, владелец облигации с номиналом 1000 руб. имеет точно такой же объём прав по отношению к эмитенту облигаций, как и владелец другой облигации того же выпуска. Напротив, права по двум закладным всегда различаются: различные предметы залога и суммы.

По типу (именные, ордерные, предъявительские)

Документарные ценные бумаги могут быть:

- предъявительскими (ценными бумагами на предъявителя);

- ордерными;
- именными.

	Предъявительские	Ордерные	Именные
Понятие	Документарная ценная бумага, по которой лицом, уполномоченным требовать исполнения по ней, признаётся её владелец	Документарная ценная бумага, по которой лицом, уполномоченным требовать исполнения по ней, признаётся её владелец, если ценная бумага выдана на его имя или перешла к нему от первоначального владельца по непрерывному ряду индоссаментов	Документарная ценная бумага, по которой лицом, уполномоченным требовать исполнения по ней, признаётся одно из следующих указанных лиц: <ul style="list-style-type: none"> • владелец ценной бумаги, указанный в качестве правообладателя в учётных записях, которые ведутся эмитентом или действующим по его поручению регистратором или депозитарием; • владелец ценной бумаги, если ценная бумага была выдана на его имя или перешла к нему от первоначального владельца в порядке непрерывного ряда уступок требования (цессий) путём совершения на ней именных передаточных надписей или в иной форме в соответствии с правилами, установленными для уступки требования (цессии)
Порядок выпуска	Выпуск или выдача предъявительских ценных бумаг допускается в случаях, установленных	Возможность выпуска или выдачи определённых документарных ценных бумаг в качестве именных либо ордерных может быть исключена законом. Так, например, не допускается выпуск документарных акций	

	законом		
Форма	Документарная	Документарная	Документарная или бездокументарная

В зависимости от типа ценной бумаги меняется правовое регулирование различных аспектов:

Тип ценной бумаги	Порядок передачи прав	Ответственность продавца ценной бумаги	Порядок реализации прав	Правообладатель по ценной бумаге
Предъявительская	Вручение ценной бумаги	За недействительность требования по ценной бумаге	Предъявление претензий к лицу, выпустившему ценную бумагу	Предъявитель
Именная	Совершение цессии (договор)			Лицо, названное в ценной бумаге
Ордерная	Совершение индоссамента (передаточной надписи)	За недействительность требования по ценной бумаге и за его неисполнение	Предъявление претензий к лицу, выпустившему ценную бумагу, и/или ко всем лицам, совершившим индоссамент	

В настоящее время деление ценных бумаг на именные, предъявительские и ордерные теряет свою практическую значимость. Основными причинами этого являются:

- борьба с **легализацией неправомερных доходов**, которая приводит к существенному сокращению предъявительских и ордерных ценных бумаг;
- борьба с уклонением от уплаты налогов, которая приводит к фактическому прекращению обращения предъявительских и ордерных ценных бумаг;
- ускорение обращения ценных бумаг, для чего необходимо использовать именно бездокументарные ценные бумаги (которыми могут быть только именные).

По функциональному назначению (долговые, долевые, платёжные, товарораспорядительные, производные)

При классификации по функциональному назначению выделяют:

- долговые ценные бумаги – ценные бумаги, владелец которых имеет право получить от обязанного по ценной бумаге лица (эмитента или плательщика) денежные средства. К долговым ценным бумагам относят облигации, векселя, закладные, а также чеки, сберегательные сертификаты, депозитные сертификаты;
- долевые ценные бумаги – ценные бумаги, владелец которых имеет право на долю в **общем имуществе** и соответствующие этой доле права. К долевым ценным бумагам относят акции, инвестиционные паи ПИФ;
- платёжные ценные бумаги – ценные бумаги, которые могут использоваться в расчётах как субститут платежа. К платёжным ценным бумагам относят векселя и чеки;
- товарораспорядительные ценные бумаги – документы, передача которых приравнивается к передаче представленных ими товаров. К товарораспорядительным ценным бумагам относят коносаменты и складские свидетельства;
- производные ценные бумаги (ценные бумаги «со встроенным деривативом») – ценные бумаги, права по которой зависят от показателя базового актива (исполнения кредитного обязательства, значения курса одной иностранной валюты по отношению к другой, значения процентных ставок и др.).

К производным ценным бумагам относят: кредитные ноты (CLN – credit linked notes), структурные облигации, квазиструктурные облигации, **опционы эмитента**, субординированные облигации, «вечные» облигации.

Как видно из определений, различные по функциональному назначению ценные бумаги предоставляют их владельцам различные права. Кроме того, различаются нормативные акты, их регулирующие.

По эмитенту

Чаще всего проводят классификацию по эмитенту, т. е. по лицу, выпустившему ценную бумагу. Виды эмитентов и выпускаемых ими бумаг:

	Эмитент	Основные виды ценных бумаг
Государственные ценные бумаги	Российская Федерация, субъекты Российской Федерации	Облигации
Муниципальные ценные бумаги	Муниципальные образования	Облигации
Ценные бумаги Банка России	Банк России	Облигации
Корпоративные ценные бумаги	Юридические лица	Акции, облигации, векселя
Ценные бумаги, выпущенные физическими лицами	Физические лица	Закладные

Эмиссия и обращение государственных и муниципальных ценных бумаг регулируется [бюджетным законодательством](#).

Эмиссия и обращение облигаций [Банка России](#) регулируется [Федеральным законом от 10 июля 2002 г. № 86-ФЗ «О Центральном банке Российской Федерации \(Банке России\)»](#) и нормативными актами Банка России.

Эмиссия и [обращение](#) корпоративных ценных бумаг регулируется гражданским и корпоративным законодательством, законодательством о [рынке ценных бумаг](#), нормативными актами [регулятора](#) (Банка России).

Выпуск и погашение закладных установлен законодательством о залоге недвижимости (ипотеке), а также о [регистрации прав на недвижимое имущество](#). Обращение закладных регулируется гражданским законодательством.

По государственной принадлежности

Ценные бумаги подразделяются по данному признаку на:

- российские (выпущенные в Российской Федерации в соответствии с российским правом);
- иностранные (выпущенные в иных юрисдикциях по иностранному праву).

Иностранные ценные бумаги характеризуются следующими особенностями:

- возможность допуска к публичному размещению и обращению в Российской Федерации;
- порядок приобретения российскими юридическими и физическими лицами.

Допуск иностранных ценных бумаг к публичному размещению в Российской Федерации осуществляет Банк России.

Допуск иностранных ценных бумаг к публичному обращению в Российской Федерации осуществляют Банк России и биржи ([Московская биржа](#) и ПАО «СПБ Биржа») по правилам, установленным законом, нормативными актами Банка России и внутренними регламентами биржи.

Приобретение российскими юридическими и физическими лицами иностранных ценных бумаг связано с различными ограничениями, которые вводятся российским законодательством и иностранным правом. Так, например, устанавливаются ограничения для приобретения иностранных ценных бумаг физическими лицами – неквалифицированными инвесторами, а в 2022 г. были введены ограничения для [сделок](#) с ценными бумагами российских резидентов с нерезидентами из недружественных государств.

По сроку (краткосрочные, среднесрочные, долгосрочные, бессрочные)

В правовой доктрине не выделяют классификацию ценных бумаг по сроку с момента возникновения бумаги как объекта [гражданских прав](#) до даты [исполнения](#) заключённого в ней обязательства. Однако данная классификация имеет значение, т. к.

данный критерий играет важную роль в обращении ценных бумаг и в определении рисков, которые инвесторы принимают на себя при их приобретении.

Срочные ценные бумаги имеют срок погашения: в них определена дата, когда обязанное по ценной бумаге лицо должно исполнить свою обязанность, например выплатить денежные средства. К срочным ценным бумагам можно отнести облигации, векселя, закладные, депозитные и сберегательные сертификаты.

Срочные ценные бумаги подразделяются на краткосрочные, среднесрочные и долгосрочные: краткосрочные (от 1 дня до 1 года), среднесрочные (от 1 до 5 лет), долгосрочные (от 5 до 30 лет). Подобное легальное деление отсутствует.

Чем длиннее срок обращения ценных бумаг, тем выше риски инвестирования в эти бумаги. Кроме того, вероятно, что в решение о выпуске долгосрочных ценных бумаг будут вноситься изменения, т.к. эмитент может изменить наименования, могут возникнуть изменения в отношении обеспечения, потребуется изменить условия исполнения обязательств и др. Особенностью долгосрочных бумаг (облигаций и закладных) является возможность их досрочного погашения по инициативе обязанного по ним лица (эмитента или должника) или по инициативе владельцев этих бумаг.

Применительно к краткосрочным бумагам изменения условий маловероятны. Досрочное погашение/прекращение, а также вероятность дефолта ниже, чем по долгосрочным бумагам.

Среднесрочные бумаги занимают среднее положение между долгосрочными и краткосрочными.

Бессрочные ценные бумаги не содержат срока погашения. Долгое время к бессрочным ценным бумагам относились только акции, но в последнее время появились и **бессрочные облигации**. В 2016 г. в России Россельхозбанк провёл первую эмиссию бессрочных субординированных облигаций, а с 2020 г. избранные организации вправе проводить выпуск облигаций без определения срока их погашения.

По обеспеченности (обеспеченные и необеспеченные)

Ценные бумаги можно разделить на обеспеченные и необеспеченные.

Обеспеченными являются такие ценные бумаги, исполнение обязательств по которым обеспечивается различными способами: залогом, **поручительством**, **независимой гарантией**. К обеспеченным ценным бумагам относятся:

- облигации с залоговым обеспечением (залог недвижимости, ценных бумаг, денежных требований, ипотечного покрытия);
- облигации, обеспеченные поручительством;
- облигации, обеспеченные независимой гарантией;
- облигации, обеспеченные государственной гарантией;
- облигации, обеспеченные муниципальной гарантией;

- закладные;
- двойные складские свидетельства.

Остальные ценные бумаги являются необеспеченными (например, акции, опционы эмитента, инвестиционные паи ПИФ, облигации).

Наличие обеспечения не всегда делает бумаги более надёжными: это зависит от вида обеспечения («поручительство слабее залога») и от того, насколько быстро можно обратить взыскание на обеспечение и кто будет его реализовывать и распределять полученные средства между кредиторами.

Выделяют **ипотечные ценные бумаги** (англ. Mortgage-Backed Securities – MBS) – долговые ценные бумаги, рефинансируемые с помощью обязательств по одному или нескольким ипотечным кредитам. Процентные выплаты и выплаты по основной сумме долга по таким ценным бумагам производятся из средств, полученных по обеспечивающим кредитам.

В России к ипотечным ценным бумагам относят облигации с ипотечным покрытием и ипотечные сертификаты участия:

- облигация с ипотечным покрытием – облигация, исполнение обязательств по которой обеспечивается полностью или в части залогом ипотечного покрытия;
- ипотечный сертификат участия – именная ценная бумага, удостоверяющая долю её владельца в праве общей собственности на ипотечное покрытие, право требовать от выдавшего её лица надлежащего **доверительного управления** ипотечным покрытием, право на получение денежных средств, полученных во исполнение обязательств, требования по которым составляют ипотечное покрытие, а также иные права, предусмотренные законом.

Эмиссия облигаций с ипотечным покрытием осуществляется в рамках сделок секьюритизации ипотечных активов. При **секьюритизации** неипотечных активов производится эмиссия облигаций, обеспеченных залогом денежных требований (англ. Asset-Backed Securities – ABS).

По доступности для инвесторов – физических лиц (простые, усложненные и сложные)

В 2021 г. были введены правила о тестировании неквалифицированных **инвесторов – физических лиц**. В результате успешного прохождения тестирования физическое лицо вправе совершать сделки с разными ценными бумагами и пользоваться маржинальными займами. Таким образом, фактически сформировалась новая классификация ценных бумаг – по доступности для инвесторов – физических лиц.

Исходя из этого критерия, ценные бумаги следует подразделять следующим образом:

	Для кого доступны	Виды ценных бумаг
Простые	Для нетестированных неквалифицированных	• государственные облигации (ОФЗ);

	инвесторов	<ul style="list-style-type: none"> • акции российских акционерных обществ на биржевых торгах 1-го и 2-го списка («голубые фишки» и др.); • облигации российских эмитентов на биржевых торгах 1-го и 2-го списка; • инвестиционные паи открытого ПИФ, интервального ПИФ, биржевого ПИФ для неквалифицированных инвесторов; • ценные бумаги иностранных эмитентов, торгуемые на российских биржах
Усложнённые	Для неквалифицированных инвесторов, успешно прошедших тестирование	<ul style="list-style-type: none"> • акции, не включённые в котировальные списки бирж; • облигации российских эмитентов без кредитного рейтинга либо с низким рейтингом; • структурные облигации по критериям Банка России; • облигации иностранных эмитентов, исполнение обязательств по которым обеспечивается или осуществляется за счёт российского юридического лица без кредитного рейтинга либо с низким рейтингом
Сложные	Только для квалифицированных инвесторов	<ul style="list-style-type: none"> • структурные облигации; • облигации микрофинансовых компаний; • субординированные облигации; • «вечные» облигации; • инвестиционные паи для квалифицированных инвесторов; • ценные бумаги иностранных эмитентов, торгуемые вне российских бирж

По отношению к валютному законодательству (внутренние и внешние)

С точки зрения валютного законодательства ценные бумаги подразделяются на внутренние и внешние.

К внутренним ценным бумагам относятся:

- эмиссионные ценные бумаги, номинальная стоимость которых указана в рублях и выпуск которых зарегистрирован в Российской Федерации;
- иные ценные бумаги, удостоверяющие право на получение российских рублей и выпущенные на территории Российской Федерации.

Например, внутренними ценными бумагами являются акции российских **акционерных обществ**, облигации российских эмитентов, закладные, выпущенные в России и удостоверяющие право на получение рублей.

Все прочие ценные бумаги относятся к внешним ценным бумагам. Например, внешними ценными бумагами являются облигации резидентов в иностранной валюте, векселя резидентов с оговоркой эффективного платежа в иностранной валюте.

Данная классификация ценных бумаг имеет большое значение для определения их **правового режима**, т. к. внешние ценные бумаги относятся к валютным ценностям, а внутренние – нет.

Операции с **валютными ценностями** признаются **валютными операциями** и должны осуществляться с соблюдением требований валютного законодательства Российской Федерации. При этом в отношении валютных операций между резидентами установлены серьёзные ограничения.

По общему правилу, валютные операции между резидентами запрещены. Специально разрешены следующие операции между резидентами:

- операции с внешними ценными бумагами при условии учёта прав на такие ценные бумаги в российских депозитариях и осуществлении расчётов в рублях;
- операции, связанные с выплатами по внешним ценным бумагам (в том числе закладным), за исключением векселей;
- операции, связанные с исполнением и/или прекращением договора репо, при условии что одной из сторон по договору является уполномоченный банк или профессиональный участник рынка ценных бумаг;
- операции, связанные с приобретением и отчуждением внешних ценных бумаг, выступающих в качестве обеспечения исполнения обязательства по договору, заключённому на основании генерального соглашения, при условии что одной из сторон по такому договору является уполномоченный банк или профессиональный участник рынка ценных бумаг;
- операции с векселями, выписанными уполномоченными банками.

Источники:

Гражданский кодекс Российской Федерации (часть первая) от 30 ноября 1994 г. № 51-ФЗ // Консультант Плюс.

Об акционерных обществах : Федеральный закон от 26 декабря 1995 г. № 208-ФЗ // Консультант Плюс.

О рынке ценных бумаг : Федеральный закон от 22 апреля 1996 г. № 39-ФЗ // Консультант Плюс.

О переводном и простом векселе : Федеральный закон от 11 марта 1997 г. № 48-ФЗ // Консультант Плюс.

О ипотеке (залоге недвижимости) : Федеральный закон от 16 июля 1998 г. № 102-ФЗ // Консультант Плюс.

Бюджетный кодекс Российской Федерации от 31 июля 1998 г. № 145-ФЗ // Консультант Плюс.

Об инвестиционных фондах : Федеральный закон от 29 ноября 2001 г. № 156-ФЗ // Консультант Плюс.

О Центральном банке Российской Федерации (Банке России) : Федеральный закон от 10 июля 2002 г. № 86-ФЗ // Консультант Плюс.

Об ипотечных ценных бумагах : Федеральный закон от 11 ноября 2003 г. № 152-ФЗ // Консультант Плюс.

О валютном регулировании и валютном контроле : Федеральный закон от 10 декабря 2003 г. № 173-ФЗ // Консультант Плюс.

О микрофинансовой деятельности и микрофинансовых организациях : Федеральный закон от 2 июля 2010 г. № 151-ФЗ // Консультант Плюс.

О порядке квалификации иностранных финансовых инструментов в качестве ценных бумаг : Указание Банка России от 3 октября 2017 г. № 4561-У // Гарант.

О стандартах эмиссии ценных бумаг : Положение Банка России от 19 декабря 2019 г. № 706-П // КонсультантПлюс.

Литература:

Агарков М. М. Основы банковского права : курс лекций ; Учение о ценных бумагах : научное исследование. – 2-е изд. – Москва : Бек, 1994.

Габов А. В. Ценные бумаги : вопросы теории и правового регулирования рынка. – Москва : Статут, 2011.

Селивановский А. С. Правовое регулирование рынка ценных бумаг : учебник для вузов. – Москва : Издательский дом Высшей школы экономики, 2014. – (Учебники Высшей школы экономики).