

*Ефремов Богдан Андреевич*

*Группа: Юзм-242*

*Магистрант 1 курса*

*Научный руководитель: Матыцин Денис Евгеньевич,  
д.ю.н., профессор кафедры гражданского  
и международного частного права ВолГУ.*

## **АНАЛИЗ ИНФРАСТРУКТУРЫ РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ**

**Аннотация.** В рамках данной статьи автором анализируется инфраструктура рынка ценных бумаг с позиции российского гражданского законодательства. На современном этапе в виду затрудненного геополитического положения Российской Федерации и многочисленных санкций рынок ценных бумаг развивается по особенному, с учетом всех обстоятельств как правового, так и экономического характера. Необходимо исследовать инфраструктуру рынка ценных бумаг, чтобы она была адаптирована под современные реалии.

**Ключевые слова:** рынок ценных бумаг, инфраструктура рынка ценных бумаг, ценная бумага, элементы рынка ценных бумаг, правовое регулирование.

## **SECURITIES MARKET INFRASTRUCTURE**

**Abstract.** In this article, the author analyzes the infrastructure of the securities market from the perspective of Russian civil legislation. At the present stage, due to the difficult geopolitical situation of the Russian Federation and numerous sanctions, the securities market is developing in a special way, taking into account all the circumstances of both a legal and economic nature. It is necessary to explore the infrastructure of the securities market so that it can be adapted to modern realities.

**Keywords:** securities market, securities market infrastructure, security, elements of the securities market, legal regulation.

Анализ современной научной литературы показывает, что многие авторы-цивилисты уделяют повышенное внимание месту бездокументарных ценных бумаг в инфраструктуре сегодняшнего рынка ценных бумаг. М.И. Темчук [1, с.3] справедливо отмечают, что в силу цифровизации, цифровой трансформации и активного расширения онлайн пространства все большее распространение получают бездокументарные ценные бумаги. Однако сложность заключается в том, что российский законодатель пока точно и однозначно не установил место таких ценных бумаг в инфраструктуре рынка.

В целом стоит отметить, что инфраструктура рынка ценных бумаг, регламентированная нормами российского гражданского права, включает в себя следующие элементы:

1. Функциональна инфраструктура, которая включает в себя фондовые биржи, внебиржевые торговые системы и альтернативные площадки.

2. Инвестиционная инфраструктура, которая включает в себя банки, брокерские компании, дилерские компании и небанковские кредитно-финансовые субъекты. Стоит отметить, что нормативно-правовое регулирование обозначенного элемента инфраструктуры рынка ценных бумаг производится комплексно и системно: нормам гражданского и финансового права Российской Федерации.

3. Техническая инфраструктура, в рамках которой производятся расчеты.

4. Информационная инфраструктура [2, с.79].

Применительно к бездокументарной ценной бумаге, как важному элементу современной инфраструктуры рынка ценных бумаг стоит отметить, что среди авторов и исследователей-цивилистов отсутствует единство мнения о ее правовой природе. Часть цивилистов сходится во мнении, что правовую природу бездокументарной ценной бумаги необходимо раскрывать через «призму» электронного документа. В частности, такая точка зрения выражена

в работе следующих авторов: Мельникова Т.В., Машарова Ю.Ц., Шаляева Ю.В. [3, с. 21].

Иная часть авторов анализирует бездокументарные ценные бумаги в качестве отдельной бездокументарной формы, которая характеризуется отсутствием единого документа. Например, данной точке зрения придерживается Абрамова Е.Н., Рудой А.А. [4, с.56].

Как показывает анализ судебной практики, очень важно правильно на законодательном уровне определить и установить правовую природу бездокументарной ценной бумаги и ее место в инфраструктуре современного рынка ценных бумаг, поскольку правовая неопределенность ведет к проблемам правоприменительного характера. Вот лишь некоторые примеры из судебной практики, где спор возник относительно бездокументарной ценной бумаги:

- дело № А82-8010/2023,
- дело № А11-12753/2022,
- дело № А17-9286/2024,
- дело № А17-9283/2024,
- дело № А82-3976/2024;
- и др.

По нашему мнению, многочисленные споры, связанные с обращением ценных бумаг на рынке, связаны с недостатками действующего нормативно-правового регулирования. На современном этапе зачастую имеется некоторая «раздробленность» в правовом регулировании инфраструктуры анализируемого рынка, так как часть «элементов» и институтов регламентирована нормами гражданского права, а иная - нормами финансового права Российской Федерации. То есть отсутствует комплексное и системное регулирование рынка ценных бумаг, его элементов и инфраструктуры. На недостатки действующего нормативно-правового регулирования рынка ценных бумаг и его «элементов» обращают внимание

многие исследователи. Например, на указанный аспект в своей научной работе обращает внимание Самигулина А.В.

В целом стоит отметить, что сам термин «инфраструктура» применительно к рынку ценных бумаг практически не исследован в юридической литературе, в частности, в рамках цивилистической литературы, то есть имеется своеобразный «пробел» в современной доктрине, что обуславливает наличие определённого дефицита в теоретической основе исследования. Инфраструктура рынка ценных бумаг больше раскрывается с экономической точки зрения, так как она обладает двойственной природой, как ранее уже было сказано –правовой и экономической. Пока в современной литературе мы наблюдаем «перекос» в сторону исследования экономической составляющей рынка ценных бумаг и его инфраструктуры, хотя анализ практики наглядно показывает, что применительно к рынку ценных бумаг и его инфраструктуры имеется множество проблем именно правового характера. Такие проблемы, в первую очередь, связаны с недостатками действующего нормативно-правового регулирования. Представляется, что первостепенной задачей, стоящей перед российским законодателем, является совершенствование законодательства о рынке ценных бумаг и его функционирования.

В заключении отметим, что инфраструктура рынка ценных бумаг - сложная система институтов, обеспечивающих бесперебойное функционирование рынка ценных бумаг путем создания необходимых условий деятельности его участников.

#### СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ:

1. Темчук М.И. Сравнительно-правовой анализ защиты прав инвесторов в ценных бумагах и ЦФА: история вопроса, текущий статус и эволюция // Вестник арбитражной практики. 2024. № 3. С. 60 - 68.

2. Шевченко О.М. Влияние новых технологий на развитие законодательства о рынке ценных бумаг // Актуальные проблемы российского права. 2022. № 11. С. 76 - 86.

3. Мельникова Т.В., Машарова Ю.Ц., Шаляева Ю.В. К вопросу о правовой природе бездокументарных ценных бумаг // Гражданское право. 2024. № 5. С. 20 - 22.

4. Абрамова Е.Н., Рудой А.А. Некоторые способы защиты нарушенных прав владельца бездокументарных ценных бумаг // Вестник арбитражной практики. 2022. № 2. С. 54 - 62.

5. Самигулина А.В. Применение средств негосударственного регулирования торговой деятельности // Вестник арбитражной практики. 2024. № 1. С. 48 - 61.