

ОТНОСНО НЕОБХОДИМОСТТА И ВЪЗМОЖНОСТТА ДА СЪЩЕСТВУВА ОБЩО ПОНЯТИЕ ЗА ЦЕННИТЕ КНИЖА С ОГЛЕД НА ТЕХНИТЕ НАЛИЧНИ И БЕЗНАЛИЧНИ ФОРМИ

Силвия Цонева¹

Увод

Ценните книжа са дефинирани като прехвърлими права, регистрирани по сметки в Централния депозитар или друга депозитарна институция (безналични ценни книжа), или документи, материализиращи прехвърлими права (налични ценни книжа), които могат да бъдат търгувани на капиталовия пазар, с изключение на платежните инструменти (чл. 2 от Закона за публичното предлагане на ценни книжа²). Макар това определение да се отнася само до инвестиционните ценни книжа, то е достатъчна причина да се постави въпроса за съществуването на общо понятие за ценните книжа, което да обхване техните налични и безналични форми.

След въвеждането на безналичните ценни книжа класическото определение за ценна книга не бе преработено. Това е свързано с факта, че в правната доктрина липсва единство както относно същността на безналичните ценни книжа, така и относно качеството им на ценни книжа. Така се стига до положение, при което съществува несъответствие между доктриналното и съществуващо легално определение за ценни книжа.

В настоящата статия се прави опит да се открият общи белези между наличните и безналични ценни книжа и да се обоснове извод както за необходимостта, така и за възможността да съществува общо понятие за ценните книжа. Поради големия обхват на темата, статията ще се ограничи да изложи само едно виждане, като формулира изходните точки и очертае параметрите, с оглед на които би могло да се търси решение на поставения проблем.

¹ асистент по Облигационно право, НБУ

² Обн. ДВ. бр. 114 от 30 Декември 1999 г., посл. изм. ДВ. бр. 109 от 20 Декември 2007 г.

1. Съществуващи определения и възгледи за налични и безналични ценни книжа

В класическия си вид ценната книга е документ, обявен или уреден от закона като такъв, по вид и с реквизити, определени от закона, който обективира изявление на своя издател и инкорпорира права, които могат да се упражнят срещу него, по начин тяхното упражняване да изисква предявяване на документа, а прехвърлянето им да изисква прехвърляне на самия документ³.

Ценната книга е инструмент, който изпълнява легитимационна и разпоредителна функция при упражняване, съответно разпореждане с правата по него. Инкорпорирането на правата в документа води до превръщане на инструмента във външен израз и олицетворение на вземането или съвкупността от права по него. Поради инкорпорирането, по-нататък, ценната книга представлява прехвърлим документ, прехвърлянето на който води до прехвърляне и на правата по него и обратно прехвърлянето на правата по ценната книга изисква по необходимост прехвърляне на самата нея. Необходимостта да се обезпечи и да се отговори на нуждите от бързина и сигурност при прехвърляне на ценните книжа се постига чрез прилагане на особени, специфични за ценните книжа правила, сред които особено място заемат принципа на непротивопоставимост на личните възраженията и принципа на добросъвестно придобиване. Принципът на инкорпориране влияе върху начина на упражняване и разпореждане с правата, докато другите два принципа определят тяхното действие и последици.

От друга страна, същността на безналичните ценни книжа не е така безспорна. Според едно от вижданията, безналичните ценни книжа не са ценни книжа, а права, разпореждането с които изисква вписване в регистър или книга⁴. Второто становище също отъждествява безналичната ценна книга с правата по нея⁵, но приема, че е налице ценна книга и определя безналичните книжа като едностранно волеизявление без

³ Относно различните определения на ценните книжа вж. Калайджиев, А. и колектив, Коментар на Закона за публичното предлагане на ценни книжа, ИК „Труд и право”, С., 2005, с. 23-24; Голева, П. Търговско право. Книга втора. Търговски сделки. Фенея, 2006, с. 436; Павлова, М. Записът на заповед и менителницата, Софи-Р, 1998, с. 23; Диков, Л. Курс по търговско право, УИ „Св. Климент Охридски”, том 2, с. 880; Таджер, В. Гражданско право на НРБ. Обща част. Дял II. С., 1973, с. 154

⁴ Вж. Калайджиев, А., Коментар на закона за публичното предлагане на ценни книжа, колектив, ИК „Труд и право”, 2005, с. 52-53 Голева, П. Търговско право, книга втора, Фенея, 2006, с. 443-444

⁵ Вж. Касабова, К. Правни аспекти на финансовите инструменти. ИК “Труд и право”, С., 2007, с. 49 и 461

материален носител, което поражда задължение за автора на изявлението и право (права) за титуляра на книгата⁶. Според третото виждане безналичните ценни книжа са своеобразни движими вещи. Те се разглеждат като писмен „некнижен” документ, особена движима вещ, която има виртуално битие в компютърната памет⁷. Подобни разсъждения са изказани и от Didier Martin, който развива идеята за телесната същност на безналичните ценни книжа и ги разглежда като движими вещи⁸. Съществува и четвърто становище, според което вписването по сметка е самата ценна книга. Записът е субстанцията на актива, който се представя - той е самото благо⁹.

2. Документ и прехвърлим инструмент при безналичните ценни книжа

Ценните книжа са известни като титули или титри, което идва от латинското *titulus*, което значи запис. И при наличните и при безналичните ценни книжа е налице запис. При наличните записът се извършва върху материален носител, докато при безналичните носителят е електронен. Следователно при безналичните носителят продължава да съществува, като се променя само вида му.

В тази връзка се поставя въпроса дали при безналичните ценни книжа е налице електронен документ. Член 2 и 3 ЗЕДЕП¹⁰ определят електронното изявление като словесно изявление в цифрова форма, а електронният документ като електронно изявление, записано върху магнитен, оптичен или друг носител, който дава възможност да бъде възпроизведено. Изявлението при електронния документ може да няма правно значение, а може и да не бъде подписано¹¹. Въпреки тези редуцирани изисквания записът по сметка в Централния депозитар не може да се приеме за електронен документ. Уредбата на ЗЕДЕП насочва към това документът да има както автор и титуляр, така и адресат¹². Освен това законът предполага изпращане, получаване,

⁶ Пак там

⁷ Вж. Ланджев, Б. Правото на членство в акционерното дружество, ИК „Труд и право”, 2000, с. 39

⁸ Вж. Martin, D. R. De la nature corporelle des valeurs mobilières, Dalloz, 1996, p. 47

⁹ Вж. Lassalas, Ch. L'inscription en compte des valeurs: la notion de propriété scripturale, L.G.D.J, p. 186; Maffei, A. De la nature juridique des titres dématérialisés intermédiés en droit français, Uniform Law Review, Unidroit, 1-2/2005, p. 242.

¹⁰ Обн. ДВ. бр. 34 от 6 Април 2001 г., изм. ДВ. бр. 112 от 29 Декември 2001 г., изм. ДВ. бр. 30 от 11 Април 2006 г., изм. ДВ. бр. 34 от 25 Април 2006 г., изм. ДВ. бр. 38 от 11 Май 2007 г.

¹¹ Вж. Калайджиев, А., Белазелков Б., Станчева В., Димитров Г., Марков Д., Йорданова, М. Електронният документ и електронния подпис. Правен режим. Сиела, 2004, с. 44 и 46.

¹² Вж. Григоров, Гр. Електронен документ – понятие и приложението му в гражданското и търговското право. Търговско право, бр. 4/2001 г., стр. 421. Авторът сочи, че електронно изявление съществува независимо дали има адресат и дали е изпратено. Същевременно отбелязва, че на практика правно значение има изпратеното изявление, а терминът „електронно изявление” се използва в ЗЕДЕП като синоним на изпратен електронен документ.

записване или съхраняване на електронното изявление. Основно място в ЗЕДЕП заемат разпоредбите относно времето и мястото на изпращане и получаване на електронното изявление.

При безналичните ценни книжа няма електронен документ доколкото записът по сметка в Централния депозитар не е изявление на конкретно лице с определен адресат. Той не е предназначен за изпращане и получаване и затова не може да се приравни на електронен документ¹³.

Записът при наличните и безналични ценни книжа съдържа информация относно вида, броя на ценните книжа и техния притежател. Разликите са в това, че при безналичните липсват подписи от страна на дружеството емитент и номера на ценните книжа (чл. 183 ТЗ и Чл. 24 Наредба № 8 от 12.11.2003 г. за Централния депозитар на ценни книжа¹⁴). При наличните ценни книжа са налице записи по множество документи, докато при безналичните имаме множество записи върху един носител.

При наличните ценни книжа е налице запис по документ, докато при безналичните – запис по сметка. Истинският аналог на документа при безналичните ценни книжа е сметката. Но нито записът по сметка, нито самата сметка, нито крайният материален носител на записа (чип, диск, т.н.) може да се разглежда като ценна книга. Притежателят на ценната книга не притежава и няма достъп до нито едно от тях. На следващо място, нито записът, нито сметка или твърдият носител могат да изпълнят функцията на прехвърлим инструмент, защото нито едно от тях не се прехвърля и не циркулира¹⁵.

3. Действие на вписването при безналичните ценни книжа

Съгласно чл. 127, ал. 1 ЗППЦК издаването и разпореждането с безналични ценни книжа има действие от регистрацията им в Централния депозитар.

В литературата липсва единодушие относно действието на вписването по повод издаването на безналични ценни книжа. Едни придават на вписването конститутивно действие и приемат, че „при безналичните ценни книжа, правата не могат да възникнат,

¹³ ЗЕДЕП не се прилага когато държането на документ или на екземпляр от него има правно значение (ценни книжа, товарителници и други) - чл. 2, ал. 2, т. 2 ЗЕДЕП, Този текст не се отнася до безналичните ценни книжа, които са признати от закона и при които по определение не може да става дума за държане на документ.

¹⁴ Издадена от председателя на Комисията за финансов надзор, обн., ДВ, бр. 108 от 12.12.2003 г., изм. и доп., бр. 85 от 28.09.2004 г., бр. 95 от 24.11.2006 г.

¹⁵ Rogers определя като ироничен опита да се запази концепцията на прехвърлимия инструмент след раздялата с материалния символ при въвеждането на безналичните ценни книжа. J.S. Rogers, *Negotiability, Property and Identity*, *Cardozo Law Review* (1990), p. 508.

ако самата ценна книга не е вписана в съответния за нея регистър”¹⁶. Други като приемат, че вписването при издаване на безналични ценни книжа на пръв поглед има конститутивно действие, т.е. „без него няма акция”, отхвърлят този извод като неправилен, защото акцията винаги, независимо от вида си остава легитимационна ценна книга, правата по която възникват независимо от издаването ѝ¹⁷. Конститутивното действие на вписването при издаване на безналични ценни книжа се отхвърля и с аргумента, че те всъщност не са ценни книжа и за тях делението на легитимационни и конститутивни не намира приложение¹⁸.

Въпросът дали вписването при издаване на безналични ценни книжа има конститутивно или легитимационно действие се смесва сякаш с въпроса дали безналичните ценни книжа са конститутивни или легитимационни. Записът по сметка не създава правата, а само ги констатира, като създава оборима презумпция за притежаване на отразените по сметката акции/облигации. Вписването има удостоверително и доказателствено действие и създава противопоставимост. Самият актив и правата, които той дава възникват преди и независимо от тяхното обективизиране, с осъществяване на други фактически състави. Инвестиционните ценни книжа, независимо от формата им са легитимационни-разпоредителни ценни книжа. Действието на вписването по сметки при безналичните ценни книжа не е по-различно от издаването на документа при наличните книжа. Така, преди издаване на документа или вписването по сметки, има акции и облигации и правата по тях съществуват, без обаче да има все още ценни книжа доколкото чл. 2 ЗППЦК определя ценните книжа като документ и като регистрирани права. Следователно, вписването по сметки няма конститутивно действие за възникване на акциите/облигациите като съвкупност от права, но без него те не нямат статут на ценни книжа.

По повод на прехвърлянето на безналични ценни книжа в литературата няма спор, че вписването има конститутивно действие. Този извод следва пряко от текста на чл. 127, ал. 1 ЗППЦК и се обосновава с изискването за правна сигурност¹⁹.

¹⁶ Вж. Сталев, Мингова, Попова, Иванова, Българско гражданско процесуално право, осмо издание, Сиела, с. 833

¹⁷ Вж. Герджиков, О. Коментар на търговския закон, книга трета, том 1, с. 877

¹⁸ Вж. Калайджиев, А., Коментар на закона за публичното предлагане на ценни книжа, колектив, ИК „Труд и право”, 2005, с. 52

¹⁹ Вж. Касабова, К. Акции и способи за прехвърляне, Софи-Р, 1999, с. 99; Калайджиев, А., Коментар на закона за публичното предлагане на ценни книжа, колектив, ИК „Труд и право”, 2005, с. 51-52

Сметката не подлежи сама по себе си нито на предаване, нито на прехвърляне. Тя обаче участва в прехвърлянето доколкото то се извършва чрез система от записи – дебит и кредит на сметките на отчуждителя и приобретателя. (чл. 37 от Правилника на Централния депозитар²⁰)

Този двустранен запис като символ и функции е близък до предаването при наличните ценни книжа. Вписването не е условие за противопоставимост, а елемент от фактическия състав, без който не настъпва ефекта на прехвърлянето както между страните, така и спрямо дружеството и третите лица. При наличните и безналичните ценни книжа е налице сходство по отношение преминаването на собствеността доколкото и в двата случая не е достатъчно постигането на съгласие, а се изисква и нещо допълнително – джиро, предаване, вписване по сметки. Вписването се явява нов, специален прехвърлителен способ за безналичните ценни книжа, наред с предаването и джирото при наличните.

4. Проявление на определени принципи при безналичните ценни книжа

а) Инкорпорирането на правата в носителя при безналичните ценни книжа изглежда немислимо доколкото нито записът по сметка, нито самата сметка, нито крайният материален носител подлежат на самостоятелно прехвърляне и владение. Възможно е обаче инкорпорирането да се определи не като сливане, а като връзка между права и документ. С оглед на това по-широко виждане, при безналичните ценни книжа също е налице инкорпориране, което се проявява като връзка между правата и сметката, която ги отразява, по начин прехвърлянето да не може да се осъществи без вписване по сметката. Принципът на инкорпориране при безналичните ценни книжа се свежда до връзка между права и инструмент за тяхното обективизиране (сметка в депозитарна институция), при която сметката задължително участва при прехвърлянето на безналичните ценни книжа, без самата тя да е прехвърлим инструмент.

б) Придобиването на ценни книжа на регулиран пазар от добросъвестно лице е действително, независимо дали прехвърлителят е техен притежател (чл. 138 ЗППЦК). Сключените сделки се приключват независимо от наличието на оспорване и предявени иски. Чл. 138 ЗППЦК съответства на чл. 78 ЗС²¹, който като фактически състав

²⁰ <http://www.csd-bg.bg/index.php?menu=pravilnik>

²¹ Обн. ДВ. бр.92 от 16 Ноември 1951г., посл. изм. ДВ. бр.113 от 28 Декември 2007г.

включва наличие на правно основание (възмездна транслативна сделка), добросъвестност и предаване на владението, с някои особености²². Принципът на добросъвестното придобиване е необходим поради функциите на пазара, за да може той да постигне основното си призвание – бързина, сигурност и ликвидност. Той намира приложение и при безналичните ценни книжа, макар само при придобиване на регулиран пазар.

в) Дематериализацията засяга само формата на обективиране на правата и реда за тяхното упражняване и прехвърляне. Безналичната форма не засяга правата по ценните книжа. По тази причина тя следва да не се отразява и на принципа на непротивопоставимост на личните възраженията в степента, в която той намира приложение при наличните ценни книжа. Правото на приобретателя по съдържание е същото като това на прехвърлителя. Той придобива ценните книжа с правата по тях в състоянието, в което те се намират, като заема самостоятелно място и получава пряко право спрямо издателя без да го извежда от отчуждителя²³. Оттук може да се намери основание за приложимостта на принципа за непротивопоставимост на личните възражения.

²² Особености по отношение на сделката. Изискването сделките да са сключени на регулиран пазар ограничава периметъра на възможните по вид сделки до покупко-продажба, доколкото чл. 73, ал. 1 ЗПФИ дефинира регулирания пазар като многостранна система, която среща или съдейства за срещането на интересите за покупка и продажба на финансови инструменти на множество трети страни. Поради това, от приложното поле на чл. 138 ЗППЦК следва да се извадят не само безвъзмездните сделки, но и възмездните сделки, различни от продажбата, каквато е замяната. Според друго становище сделката може да е както възмездна, така и безвъзмездна. Вж. Калайджиев, А., Вж. Коментар на закона за публичното предлагане на ценни книжа, колектив, ИК „Труд и право“, 2005, с. 53 Извън случаите на сделки, сключени на регулиран пазар, правило за добросъвестно придобиване на безналични ценни книжа няма.

Особеност по отношение на добросъвестността. По принцип при ценните книжа добросъвестността следва да е налице към момента на придобиването им. Така е и при безналичните ценни книжа. При тях това е момента на кредитиране на сметката на приобретателя, а не момента на сключване на сделката и възникване на основанието. Така е и в проекта на ЮНИДРОА за Конвенция за опосредените ценни книжа, където чл. 14 (1) изисква добросъвестността да е налице към момента на заверяване сметката на приобретателя. <http://www.unidroit.org/english/documents/2007/study78/s-78-094-e.pdf> Според друго становище недобросъвестността е релевантна към момента на възникване на юридическото основание. Калайджиев, А., Вж. Коментар на закона за публичното предлагане на ценни книжа, колектив, ИК „Труд и право“, 2005, с. 54 Изискването за добросъвестност при сделки, сключвани на регулиран пазар е практически наложително, доколкото страните не участват пряко в сделката, не се познават, всичко се сключва пред електронното табло, без да се знае насрещната страна. Знанието от страна на инвестиционния посредник за липса на собственост е пречка за прилагане на чл. 138 ЗППЦК.

Особеност по отношение на предаването. Предаването при безналичните ценни книжа символично се осъществява чрез дебитиране и кредитиране на сметки.

²³ Така и при Lasselas, Ch. L'inscription en compte des valeurs: la notion de propriété scripturale, L.G.D.J., № 815, която приеме, че непротивопоставимостта на възраженията трябва да се обясни със самостоятелното, директно право на приобретателя срещу издателя. И след дематериализацията английската правна доктрина продължава да вижда в прехвърлянето новация, при която всъщност няма истинско прехвърляне, а замяна на задължението на издателя към прехвърлителя с ново, еквивалентно по съдържание, задължение към приобретателя. Вж. Benjamin J., *Interests in Securities*, Oxford University Press 2000, p. 70.

5. Необходимост от общо понятие за ценните книжа

В отклонение от класическото понятие за ценни книжа, при безналичните липсва документ, бил той и електронен, и съответно липсва прехвърлим инструмент. Въпреки това, подходът на законодателя беше да включи безналичните форми като подгрупа на ценните книжа, вместо да ги обособи в самостоятелна категория, отделна от тях. Същевременно се даде и легална дефиниция на инвестиционните ценни книжа едновременно като документ и прехвърлими права.

Доколкото правото по същността си е аксиоматична наука, въпросът следва да се постави не дали съществува общо понятие, а дали трябва и дали може да съществува общо понятие за ценните книжа, което да обхване наличните и безналични форми на изследваното правно явление. При отрицателен отговор следва да се приеме, че за безналичните форми е удачно въвеждане и назоваването им с друг термин.

Ако се установи обаче, че наличните и безналични форми разкриват общи характеристики, които са достатъчно съществени и определящи за тяхната същност, то следва, че е налице необходимост от общо понятие за ценните книжа, което да обхваща и двете форми. На следващо място ще трябва да се изследва и дали това е възможно.

При разглеждане на безналичните форми на ценните книжа се установява, че безналичната форма не се е отразила на правата по тях. Освен това, връзката между правата и формата за тяхното обективизиране продължава да съществува. Продължават да намират съответно приложение и други специфични за ценните книжа правила, като принципа на добросъвестно придобиване и непротивопоставимост на възраженията.

Така на преден план могат да се изведат следните общи черти между наличните и безналични форми на ценните книжа:

Първо, задължително обвързване на права и специфична форма за тяхното обективизиране по начин формата да е важна за упражняване и разпореждане с правата;

Второ, използване на специални прехвърлителни способности – предаване, джирос, вписване по сметки;

Трето, подчиняване на особен режим и принципи като добросъвестно придобиване и непротивопоставимост на възраженията.

Тези три особености трябва да се признаят за достатъчно съществени и определящи общи характеристики на наличните и безналични форми, което обуславя

необходимостта и задава границите на едно общо понятие за тях. Изборът на законодателя е това общо понятие да се нарича “ценна книга”. Теоретично е възможно да се използва и друг термин, общ за налични и безналични форми, като понятието “ценна книга” се запази само за наличните форми²⁴.

Ако отречем на безналичните ценни книжа характер на ценна книга това би било лесно защитимо и би довело до юридическа прецизност и последователност. Този подход обаче би ни откъснал от възможността да обновим правното понятие за ценната книга и най-вече би заличил общите черти между налични и безналични форми. Незачитането на тези общи черти би ни лишило от познанието за съществуването на една особена група имуществени права или съвкупности от права, които се подчиняват на специфичен правен режим и принципи.

Тук е полезно да се върнем назад във времето и да си припомним, че идеята, обусловила появата на ценните книжа е желанието определени вземания и имуществени ценности да бъдат по-оборотни и ликвидни като се осигурят механизми за тяхното бързо и лесно прехвърляне, от една страна, и за защита правата на третите лица, от друга. Тази идея не се е променила. Променили са се само средствата за нейното реализиране. При ценните книжа винаги е било важно да се обезпечи бързина, сигурност и прехвърлимост на определени имуществени ценности, защото стойността на ценните книжа е в тяхната ликвидност²⁵. Призванието им да обслужват оборота намира проекция в това, че при тях винаги има изискване те да бъдат прехвърлими, което води до понятия като „прехвърлими документи”, „оборотни документи”, „прехвърлими записи”, „прехвърлими ценни книжа”, „прехвърлими права”.

Промените във формата на обективизиране модифицират понятието за ценна книга, но общността от вземания и други имуществени ценности с особен режим остава и целите, на които се подчинява тяхната уредба също остават. Оттук следва да се изведе нуждата и целесъобразността от съществуване на общо понятие за ценните книжа. На следващо място се поставя въпроса дали това е възможно.

6. Възможност да съществува общо понятие за ценни книжа

²⁴ Според Nizard съществуването на общо понятие за ценни книжа би имало само ограничени, технически функции. Според него за безналични ценни книжа трябва да се въведе нов термин, а това термина „ценни книжа” трябва да се отнася само до наличните форми. Nizard, F. Les titres négociables, *Economica*, 2003, p. 428-429

²⁵ Sommer, J.H. *A Law of Financial Accounts: Modern Payment and Securities Transfer Law*, 1998, 53 *Business Law*, p. 1194

Законовото понятие за ценна книга по смисъла на чл. 2 ЗППЦК е аморфно. То обхваща както документа, който отразява права, така и самите права. Включването под едно наименование на права и документи и възможността едно нещо да има материално и нематериално измерение изглежда смущаващо и абсурдно.

Дефинирането на едно понятие едновременно като права и документ следва да се приеме за допустимо в случая на ценните книжа и за това има обяснение. Допустимостта следва да се изведе от това, че при наличните ценни книжа се използват фикции. При тях се работи не пряко с правата, а с документа, с който те се отъждествяват. Фикцията се дефинира като съзнателно, правомерно и необоримо предположение за факт, извършено противно на доказаните или вероятни факти²⁶. Отъждествяването при ценните книжа на имущественото благо с документа и приемането на нематериалното за материално, представлява съзнателно отклонение от действителността, извършено противно на безспорното познание за тях и тяхната същност. Фикциите се използват за систематизиране на мисленето и съгласуване на теорията²⁷. Ако в търсене на синхрон между налични и безналични книжа, тръгнем по друг път и приемем самия запис по сметка за ценна книга, това би означавало да заменим една фикция с друга, от която обаче вече нямаме нужда.

Използването на фикция при наличните книжа и липсата на такава при безналичните обяснява защо в някои случаи говорим за документа, а в други за самото имуществено благо. Тази гледна точка способства и за преодоляване на първосигналната реакция против обединяването за налични и безналични форми в общо понятие за ценните книжа и прави приемливо и възможно съществуването на единно понятие за тях.

7. Общо понятие за ценни книжа

След като приехме, че трябва и може да съществува единно и общо понятие за ценни книжа, което да включва техните налични и безналични форми, следва да кажем какво е то. В реда на горните разсъждения, то би изглеждало по-следния начин.

Ценната книга е имуществена ценност, която дава права срещу своя издател и е обективизирана в документ или в записи по сметки, които имат значение за упражняване на правата и разпореждането с тях, и която се подчинява на

²⁶ Определението е дадено от Циний през XIV век. Вж. Ташев, Р. Обща теория на правото. Основни правни понятия. Второ издание. Сиби, 2005, с. 211

²⁷ Пак там.

специфични правила за бързина и сигурност при придобиване. Това е широкото понятие за ценни книжа.

В случаите когато имуществената ценност е обективирана в документ, който инкорпорира правата и с който те се отъждествяват, е налице ценна книга в традиционния, класически вид. В тези случаи е налице ценна книга в тесен смисъл.

В основата на изведеното понятие за ценни книжа стои имущественото благо, но в действителност понятието за ценна книга не се занимава със самото благо, а с начина за неговото обективиране и с начина за упражняване на правата по него и на разпореждане с него. Затова, най-опростеното определение за ценни книжа би било група имуществени права, които имат особен режим на обективиране, упражняване и прехвърляне. Поради тези си особености ценните книжа следва да се определят като самостоятелен обект на правото, наред с вещите и вземанията.

Посоченото разбиране за ценни книжа и разглеждането им в широк и в тесен смисъл дава възможност да не се губи идеята за общност и да не се заличат общите черти между налични и безналични форми на изследваното правно явление. То е твърде близко като конструкция до съществуващото класическо определение на ценните книжа, като го запазва и обогатява. Освен това, то съответства и на легалното определение за инвестиционни ценни книжа по чл. 2 ЗППЦК, което при малко разместване на словоредата гласи, че ценните книжа са прехвърлими права, регистрирани по сметки или материализирани в документ.

On the need and possibility of having a general definition for certificated and uncertificated securities

The article deals with the definition of securities as developed by the Bulgarian law doctrine. After the introduction of uncertificated securities, no unanimous opinion has been expressed and no firm conclusion has been reached whether and how to change the existing definition. The article explores the need and possibility to have a definition of securities encompassing both certificated and uncertificated securities.