

ФИНАНСЫ И КРЕДИТ (FINANCE AND CREDIT)

Оригинальная статья

УДК 347.457

JEL G21, K12, K23

<https://doi.org/10.26907/2305-4212.2026.1.36-47>

Обеспечение финансовых обязательств финансовыми обязательствами контрагента

В.В. Курляндский¹ ✉, А.С. Киреенко², А.В. Кузьмин³

^{1,3}Московский финансово-юридический университет, г. Москва, Россия

²Московская международная академия, г. Москва, Россия

✉ kurlandsky@mail.ru

Аннотация

Объектом исследования являются экономические отношения субъектов финансового рынка при возникновении взаимных требований, которые могут быть охарактеризованы как обеспечение финансовых обязательств финансовыми обязательствами контрагента. Предмет статьи – перспективы развития банковского кредитования под залог долей собственного акционерного капитала кредитора. В статье сравниваются особенности банковского кредитования под обеспечение ценных бумаг в Российской Федерации и США. Цель статьи – инициирование междисциплинарного обсуждения возможных положительных и отрицательных последствий новации на рынке банковского кредитования – обеспечения обязательств заемщика долями собственного акционерного капитала кредитора. Методологически исследование основано на понимании существования юридических ограничений в поиске экономических решений проблемы обеспечения финансовых обязательств финансовыми обязательствами контрагента. Результатом работы является обоснование целесообразности банковского кредитования под обеспечение акций кредитной организации, являющейся эмитентом этих акций. Вывод: банковское кредитование под обеспечение акций кредитора экономически целесообразно и для заемщика, и для кредитора.

Ключевые слова: банковское кредитование, финансовое обязательство, обеспечение, пакет акций, контрагент.

Для цитирования: Курляндский В.В., Киреенко А.С., Кузьмин А.В. Обеспечение финансовых обязательств финансовыми обязательствами контрагента // Казанский экономический вестник. 2026. № 1. С. 36–47. <https://doi.org/10.26907/2305-4212.2026.1.36-47>.

Original article

<https://doi.org/10.26907/2305-4212.2026.1.36-47>

Collateralization of Financial Obligations by the Financial Liabilities of a Counterparty

V.V. Kurlyandskiy¹✉, A.S. Kireenko², A.V. Kuzmin³

^{1,3}*Moscow University of Finance and Law, Moscow, Russia*

²*Moscow International Academy, Moscow, Russia*

✉ kurlandsky@mail.ru

Abstract

The object of this study is the economic relations between financial market participants when mutual claims arise that can be characterized as securing financial obligations with the financial obligations of a counterparty. This article examines the prospects for the development of bank lending secured by shares of the lender's equity capital. The article compares the specifics of bank lending secured by securities in the Russian Federation and the United States. The article aims to initiate an interdisciplinary discussion of the potential positive and negative consequences of an innovation in the bank lending market—securing borrower obligations with shares of the lender's equity capital. The methodological basis of this study is an understanding of the existence of legal restrictions in the search for economic solutions to the problem of securing financial obligations with the financial obligations of a counterparty. The result of this study is a justification for the feasibility of bank lending secured by shares of the credit institution that issues these shares. Conclusion: bank lending secured by the lender's shares is economically feasible for both the borrower and the lender.

Keywords: bank lending, financial obligation, collateral, shareholding, counterparty.

For citation: Kurlyandskiy V.V., Kireenko A.S., Kuzmin A.V. Collateralization of Financial Obligations by the Financial Liabilities of a Counterparty. *The Kazan Economic Bulletin*, 2026, no. 1, pp. 36–47. <https://doi.org/10.26907/2305-4212.2026.1.36-47>. (In Russian)

Введение

Акционерные общества Российской Федерации и корпорации США имеют право выпускать, приобретать, выкупать, получать, владеть, продавать, давать в долг, предоставлять в залог, обменивать, передавать и иным образом распоряжаться собственными акциями [1–3].

Но в США коммерческие банки не имеют право предоставлять кредит под залог акций, эмитентами которых сами являются [4].

Законодательство Российской Федерации не оговаривает, кто должен быть эмитентом бумаг, предоставляемых в залог.

Предоставление заемщиком кредита под залог акций, эмитентом которых является кредитор, можно назвать обеспечением финансовых обязательств финансовыми обязательствами контрагента.

Чтобы в этом убедиться, достаточно осмыслить международно признанное определение одного из основополагающих понятий, которое используют субъекты финансового рынка.

Финансовый инструмент – это любой договор, который приводит к возникновению финансового актива одной организации и финансового обязательства или долевого инструмента другой организации (A financial instrument is any contract that gives rise to a financial asset of one entity and a financial liability or equity instrument of another entity) [5].

Если эти предприятия в ходе операций на финансовом рынке приобретают право требовать исполнения обязательств друг друга, то возможно обеспечение финансовых обязательств финансовыми обязательствами контрагента.

Банк все знает о своих акциях (о своих обязательствах перед акционерами) и об их эмитенте – о себе (о способности эмитента выполнять обязательства), поэтому предоставление кредита под обеспечение акций, эмитентом которых является банк, менее рискованно для банка по сравнению с предоставлением кредита под обеспечение акций (обязательств) других участников финансового рынка.

Низкий риск – основание для снижения процентных ставок по кредитным операциям. Низкие ставки нужны банку – кредитору, чтобы потенциальные заемщики заинтересовались покупкой и/или отказом от продажи его акций с целью получения кредитов под низкие процентные ставки под обеспечение этих акций.

Если банк предложит потенциальным заемщикам получать у него кредит под залог пакетов акций, эмитентом которых он сам является, предварительно купив акции на бирже, то постепенно сформируется микросектор кредитного рынка, на котором банк, его организовавший, будет монополистом на законных основаниях.

Документ, открывающий вход в этот микросектор кредитного рынка, называется «выписка из реестра владельцев ценных бумаг», которую можно получить, только купив акции банка – кредитора [6].

Заемщику выгодно один раз купить пакет акций банка – кредитора, предложившего особые условия кредитования, и много лет получать под обеспечение однажды купленного пакета акций (и возвращать, выполняя условия кредитного договора) кредиты на лучших условиях, чем предлагаются на финансовом рынке, не покидая организованный банком – кредитором микросектор кредитного рынка.

Небольшие пакеты акций контрагентов банка по кредитным договорам будут выведены, подобно крупным пакетам акций мажоритарных акционеров акционерных обществ, из свободного обращения на рынке.

А обусловленный перспективой получения новой услуги рост инвестиционного интереса к эмиссии новых выпусков акций банка и к его акциям, остающимся в свободном обращении, позволит банку увеличивать уставный капитал и капитализацию [7].

У банка – кредитора будет успех и на кредитном рынке, и на рынке ценных бумаг. Но, если несколько крупных банков последуют его примеру, ценой успеха станет снижение ликвидности активов и возрастание инвестиционных рисков на финансовом рынке.

Ограничений для предоставления российскими банками кредитов под залог своих акций нет.

Контрагентами кредитных договоров в этом случае являются банки и лица, купившие акции банков, то есть акционеры банков.

Если это мажоритарные акционеры, то на сайте банка нельзя прочесть о подобных услугах.

Кредитные договоры, обязательства заемщика в которых обеспечиваются акциями кредитора, экономически целесообразны для контрагентов, но они запрещены в США.

Причины две:

- особенности экономических отношений американских корпораций со своими акционерами;
- высокие требования регулятора рынка к обеспечению финансовой безопасности.

Междисциплинарное обсуждение причины противоречия может внести вклад в разработку будущих стратегий развития национального финансового рынка. Инициация такого обсуждения – цель статьи.

1. Материалы и методы

Объектом исследования выступают гражданско-правовые отношения в сфере банковского кредитования, в которых денежные обязательства заемщика обеспечиваются финансовыми обязательствами контрагента, прежде всего путем предоставления в залог акций кредитной организации, являющейся эмитентом этих акций. Такой объект выбран с учетом выявленной коллизии между подходами российского и американского законодательства: в то время как в России кредитование под залог собственных акций банка прямо не запрещено, национальные банки США лишены права предоставлять кредиты под залог долей собственного акционерного капитала. Предметом исследования являются правовые конструкции, экономические стимулы и потенциальные риски, связанные с использованием собственных акций банка в качестве обеспечения, а также их влияние на финансовую устойчивость и структуру кредитного рынка.

Методологически исследование основано на сочетании сравнительно-правового, формально-юридического и экономического анализа. Сравнительно-правовой метод применяется для сопоставления норм российского и американского законодательства, регулирующих операции банков с собственными акциями, ограничения на использование таких акций в качестве залога и общие требования к обеспечению финансовой устойчивости кредитных организаций. В рамках данного подхода проводится поэлементное сравнение: перечня допустимых операций с собственными акциями для акционерных обществ и банков, специальных запретов и оговорок, направленных на предотвращение конфликта интересов и подрыва капитальной базы, распределения регуляторной ответственности между законодателем, надзорным органом и самими кредитными организациями. Формально-юридический анализ используется для выявления логики построения норм, их внутренней согласованности и границ применения. Экономический анализ задействован для оценки возможных последствий использования собственных акций банка в качестве залога с точки зрения риска снижения ликвидности фондового рынка, концентрации рыночной власти и формирования «микросекторов» кредитного рынка, в которых банк выступает монополистом.

Обеспечение акциями финансовых обязательств заемщика – обычная практика снижения рисков банка-кредитора во всех странах с рыночной экономикой, включая Российскую Федерацию и США.

Научные статьи экономистов на эту тему публикуются:

- в Китае [8–12];
- в странах Западной Европы [13–15];

- в Японии [16];
- в Новой Зеландии [17].

Инвесторы и профессиональные участники финансового рынка больше внимания уделяют прогнозированию дефолтов заемщиков, получивших кредит под залог акций, особенно в связи с появившейся возможностью применения в практической работе коммерческих банков технологий искусственного интеллекта [18].

Интерес крупных акционеров компаний сводится к проблеме возможной потери контроля над акционерным обществом при кредитовании под залог крупных пакетов акций [12; 19], к обсуждению аспектов принятия решений о судьбе прибыли, о сохранении структуры управления акционерным обществом, о выплате дивидендов и налогов на дивиденды в тех случаях, когда статус активов, определяемый условиями кредитных договоров, известен только контрагентам договоров [20; 21].

Непосредственно возможность обеспечения финансовых обязательств финансовыми обязательствами контрагента обсуждается только в Российской Федерации и в США [22–25].

2. Результаты и обсуждение

2.1. Глобальные масштабы и биржевые механизмы кредитования под залог ценных бумаг. Состояние рынка услуг кредитования под залог ценных бумаг определяется масштабами и географической структурой мирового рынка, особенностями биржевых и внебиржевых операций, применяемыми механизмами обеспечения обязательств, а также влиянием денежно-кредитной политики регуляторов и развитием теории портфельного инвестирования.

Существует прогноз объема кредитования ценными бумагам в мире в 2026 году – 2,85 млрд долларов США и географического распределения суммы [26]:

- Северная Америка – 37,4%
- Европа – 27,1%
- Азиатско-Тихоокеанский регион – 21,6%
- Латинская Америка – 7,8%
- Ближний Восток и Африке – 6,1%

Объясняется существование такой систематизированной информации тем, что все эти цифры относятся к операциям на биржах мира, которые выполняются в цифровой среде торговых, расчетно-клиринговых, регистрационно-депозитарных систем бирж. Информация точна и сохраняется.

На биржах кредитование осуществляется эмиссионными ценными бумагами – акциями, облигациями, депозитарными расписками.

Например, на сайте ПАО «Московская биржа» общедоступна информация, которая 09.08.2025 называется «Статистика по рынкам Группы “Московская Биржа” (январь 2009 года – июль 2025 года)» [27].

Объемы внебиржевых операций банков, в частности кредитования под обеспечение ценных бумаг, не включены в эту статистику, но можно предположить, что эти объемы измеряются аналогично сотнями миллионов долларов США.

На биржевом фондовом рынке, организатором которых является ПАО «Московская биржа», выполняется применяемая на всех биржах мира и не противоречащая российскому законодательству [28] технология кредитования брокерами инвесторов ценными бумагами

под обеспечение активов, принадлежащих инвесторам, для совершения маржинальных сделок. Как вариант, инвестор получает кредит бумагами под обеспечение бумаг, принадлежащих ему. Замена предоставляет инвестору возможность «играть на понижение», продав и выкупив по низкой цене бумаги, которыми он изначально не владел.

На биржевом денежном рынке ПАО «Московская биржа» банками заимствуются деньги на короткий срок (в среднем на 45 дней) под обеспечение ценных бумаг, но эти операции не классифицируются как кредитование, поскольку контрагенты заключают договор РЕПО [29].

2.2. Внебиржевые операции, регуляторное воздействие и портфельный подход в системе обеспечения кредитования. Вне биржи на рынке межбанковского кредитования залог эмиссионных ценных бумаг – приоритетно используемый вариант обеспечения исполнения обязательств заемщиков, поскольку банки могут быстро продать предмет залога при отказе контрагента выполнять обязательства [30].

Банк России с помощью системы инструментов денежно-кредитной политики управляет однодневными процентными ставками, по которым банки совершают операции друг с другом на денежном рынке. Удерживая ставки денежного рынка в границах процентного коридора, Банк России стремится приблизить их к уровню ключевой ставки, определяющей направленность денежно-кредитной политики [31].

Для достижения целей денежно-кредитной политики предоставляет кредиты коммерческим банкам, обеспеченные ценными бумагами [32].

Банки, соглашающиеся кредитовать клиентов под обеспечение ценных бумаг, могут для снижения риска потери стоимости предмета залога ограничить перечень бумаг, которые принимаются в залог.

На внебиржевом рынке предметом залога могут быть акции, федеральные, субфедеральные, муниципальные и корпоративные облигации, реже закладные, гарантирующие возврат долга банку при ипотечном кредитовании.

Но акции предпочтительнее для банка, поскольку это бумага одна из перечисленных, у которой нет срока погашения. Акции обращаются на вторичном рынке, пока эмитент акций – акционерное общество не ликвидировано в результате выполнения решения общего собрания акционеров или по решению суда [33].

Принять решение о выборе бумаг банкам помогает открытый доступ к спискам ценных бумаг: Ломбардному списку Центрального банка [34], котировальным спискам ПАО «Московская биржа» [35], спискам акций, занимающим первые позиции в рейтингах «Лидеры роста» и «Лидеры по обороту» [36], спискам компонентов фондовых индексов, например, нового российского индекса MOEX Value Building Index, расчет которого начался 22 июля 2025 года [37], списки системообразующих предприятий секторов российской экономики, перечень системно значимых кредитных организаций [38].

В практической деятельности банков обеспечением финансовых обязательств заемщика выступает несколько пакетов ценных бумаг разных эмитентов, объединенных в портфель ценных бумаг, сформированный профессиональным участником рынка доверительным управляющим.

Для этой работы требуется высокая компетентность.

Авторы теории портфельного инвестирования Harry M. Markowitz, Merton H. Miller, William F. Sharpe удостоилась Премии Шведского государственного банка по экономическим наукам памяти Альфреда Нобеля 1990 года [39; 40].

2.3. Формирование взаимных обязательств субъектов кредитных отношений при кредитовании под обеспечение акций кредитора. В таблице 1 представлена последовательность событий, приводящих к формированию взаимных обязательств субъектов кредитных отношений при банковском кредитовании под обеспечение акций банка – кредитора.

Один раз купив пакет акций банка, будущий заемщик может многократно получать кредиты под обеспечение принадлежащего ему пакета акций банка.

Табл. 1. Формирование взаимных обязательств субъектов кредитных отношений

Table 1. Formation of mutual obligations of subjects of credit relations

Финансовые обязательства банка – эмитента акций, сформулированные в Проспекте ценных бумаг	
Покупка акций банка будущим заёмщиком для формирования обеспечения кредита	Предоставление кредита под обеспечение акций банка, принадлежащих заемщику
Финансовые обязательства получателя кредита, оговорённые в кредитном договоре	

Заключение

Обзор публикаций и анализ российского рынка услуг кредитования показал следующее.

В законодательстве и в практической деятельности субъектов финансового рынка Российской Федерации и стран с рыночной экономикой понятия «залог ценных бумаг» и «залог акций» включают понятие «залог акций, эмитентом которых является кредитор». Нет специально оговариваемого особого отношения к залогу акций, эмитентом которых является кредитор.

Исключение составляет законодательство США, согласно которому коммерческие банки не имеют право предоставлять кредит под залог акций, эмитентом которых является сам банк, то есть под собственные обязательства эмитента акций перед своими акционерами.

Банковское кредитование под обеспечение акций кредитной организации, являющейся эмитентом этих акций, экономически целесообразно, выгодно и заемщику, и кредитору.

Но, поскольку за рубежом существует юридические ограничения обеспечения финансовых обязательств финансовыми обязательствами контрагента, необходимо междисциплинарное обсуждение возможных положительных и отрицательных последствий новации на российском рынке банковского кредитования – обеспечения обязательств заемщика долями собственного акционерного капитала кредитора.

Конфликт интересов. Авторы заявляют об отсутствии конфликта интересов.

Conflicts of Interest. The authors declare no conflicts of interest.

Литература

1. FindLaw.com – California Code, Corporations Code – CORP §207, 2022, URL: https://leginfo.ca.gov/faces/codes_displaySection.xhtml?sectionNum=207.&lawCode=CORP
2. Федеральный закон от 22.04.1996 № 39-ФЗ "О рынке ценных бумаг" (ред. от 27.10.2025 N 402-ФЗ), Главы 5 и 6. URL: <http://pravo.gov.ru>.

3. Гражданский кодекс Российской Федерации (часть вторая) от 26.01.1996 N 14-ФЗ (ред. от 24.06.2025 N 178-ФЗ), Статья 358.16.
4. FindLaw.com – 12 U.S.C. § 83 - U.S. Code – Unannotated Title 12. Banks and Banking § 83. Loans by bank on its own stock - last updated January 01, 2024. URL: [https://codes.findlaw.com/us/ title-12-banks-and-banking/12-usc-sect-83/](https://codes.findlaw.com/us/title-12-banks-and-banking/12-usc-sect-83/)
5. Международный стандарт финансовой отчетности (IAS) 32 "Финансовые инструменты: представление" (введен в действие на территории Российской Федерации Приказом Минфина России от 28.12.2015 N 217н) (ред. утв. Приказом Минфина России от 14.12.2020 N 304н. URL: https://minfin.gov.ru/ru/document?id_4=15323.
6. Федеральный закон от 22.04.1996 N 39-ФЗ "О рынке ценных бумаг" (ред. от 27.10.2025 N 402-ФЗ), Статья 8. URL:<http://pravo.gov.ru>.
7. Федеральный закон от 22.04.1996 N 39-ФЗ "О рынке ценных бумаг" (ред. от 27.10.2025 N 402-ФЗ), Главы 5 и 6. URL:<http://pravo.gov.ru>.
8. *Ma Y., Sun Q., Wang C.* Systemically important company identification based on topological characteristics of the common share pledge network // *Frontiers in Physics*. 2025. Vol. 13. Art. 1562015. doi: 10.3389/fphy.2025.1562015.
9. *Niu, Y., Lu, C., Zhang, W., & Li, X.* Controlling Shareholders' Pledge Pressure and Financial Asset Investment: An Empirical Analysis based on Pledge Price. *Emerging Markets Finance and Trade*, 2024, 60(15), 3638–3660. doi:10.1080/1540496X.2024.2356883.
10. *Teng Yuan Cheng, Enyang Besong Susan, Hongxi Lin, Dan Luo.* The relationship between share pledge and corporate performance: Does corporate governance matter? // *Research in International Business and Finance*. 2024. V.69, 102276. doi: 10.1016/j.ribaf.2024.102276.
11. *Xia J, Wu Z, Zhang R, Chen X and Zhang R.* Shareholder personal risk and firm risk: An empirical analysis of share pledges and firm debt policies. // *Front. Psychol*, 2022, 13:1010162. doi:10.3389/fpsyg.2022.1010162.
12. *Caiji Pang, Ying Wang.* Stock pledge, risk of losing control and corporate innovation. // *Journal of Corporate Finance*. 2020. Vol. 60, 101534. doi:10.1016/j.jcorpfin.2019.101534.
13. *Anderson R, Puleo M.* Insider share-pledging and equity risk. // *J Financial Serv Res*. 2020. 58(1):1–25. doi:10.1007/s10693-020-00332-x.
14. *Dräger V., Heckmann-Draisbach L., Memmel C.* Interest and credit risk management in German banks: Evidence from a quantitative survey. // *German Economic Review*. 2021. vol. 22, no. 1. pp. 63–95. doi. 10.1515/ger-2019-0114.
15. *Craig, Ben R., and Yiming Ma.* Intermediation in the Interbank Lending Market. Federal Reserve Bank of Cleveland, Working Paper. 2020. No. 20-09. doi:10.26509/frbc-wp-202009.
16. *Zsuzsa R. Huszár, Melissa Porras Prado.* An analysis of over-the-counter and centralized stock lending markets // *Journal of Financial Markets*. 2019. Vol.43. P. 31-53. doi: 10.1016/j.finmar.2018.10.004
17. *Khaw, K. L.-H., Chen, J., Gulzar, M. A., Tajuddin, A. H.* Equity pledge, pledgor type and investment efficiency. // *Applied Finance Letters*. 2022. 12(1), 22–32. doi. 10.24135/afl.v12i1.616.
18. *Shaheen, H., Irziqat, S., & Al-Dardour, E.* Stock Pledge Defaults Prediction Using Machine Learning. // *Ahliya Journal of Business Technology and MEAN Economies*. 2024. 1(2), 22–32. doi:10.59994/ajbtme.2024.2.22.
19. *Niu, Y., Lu, C., Zhang, W., & Li, X.* Controlling Shareholders' Pledge Pressure and Financial Asset Investment: An Empirical Analysis based on Pledge Price. // *Emerging Markets Finance and Trade*. 2024. 60(15). P. 3638–3660. doi:10.1080/1540496X.2024.2356883.
20. *Narayanan A., Sinha N.* Impact of Share Pledging on Dividend Payouts and Governance Dynamics. In S. Ed-Dafali, F. Özsungur, M. Mohiuddin (Eds.). // *Modern Corporate Governance Strategies for Sustainable Value Creation*. 2024. P. 297-324). IGI Global Scientific Publishing. <https://doi.org/10.4018/979-8-3693-6750-6.ch015>.

21. *You M., Wang X., & Zhao J. Jingwen.* Share pledge and earnings persistence: evidence from China. // *Asia-Pacific Journal of Accounting & Economics*. 2023. 31(6). P. 1123–1138. doi:10.1080/16081625.2023.2216708.
22. *Жданов А. В., Курляндский В. В.* Беспроцентный банковский кредит под залог акций собственного капитала банка // *Журнал монетарной экономики и менеджмента*. 2024. № 4. С. 211–215. doi:10.26118/2782-4586.2024.77.99.029.
23. *Жданов А.В., Шведова М.М., Курляндский В.В.* Кредитование ценными бумагами под залог акций, эмитированных кредитором. / Развитие экономики (на микро- и макроуровнях) на основе обеспечения безопасности в сфере под/ФТ/ФРОМУ. // Сборник научных статей по материалам Международной конференции преподавателей и студентов. В 2-х томах. Москва: МФЮА. 2024. С. 606-612 // *Вестник университета*. 2021. № 4. С. 138–145.
24. *McWalter, Peter H. Ritchken.* On stock-based loans. // *Journal of Financial Intermediation*. 2022. Vol. 52, 100991. doi: 10.1016/j.jfi.2022.100991.
25. *Osterrieder J.* Share buybacks: a theoretical exploration of genetic algorithms and mathematical optionality. // *Front. Artif. Intell.* 2023. 6:1276804. doi:10.3389/frai.2023.1276804.
26. Глобальная база данных. URL: <https://www.verifiedmarketreports.com/ru/product/securities-lending-market/>.
27. Сайт ПАО «Московская биржа». URL: <https://www.moex.com>.
28. Федеральный закон от 22.04.1996 N 39-ФЗ "О рынке ценных бумаг" (ред. от 27.10.2025 N 402-ФЗ), Статья 3 п. 4. URL: <http://pravo.gov.ru>.
29. Федеральный закон от 22.04.1996 N 39-ФЗ "О рынке ценных бумаг" (ред. от 27.10.2025 N 402-ФЗ), Статья 51.3. URL: <http://pravo.gov.ru>.
30. Сайт ПАО «Банк ПСБ». URL: <https://www.psbank.ru/financialmarkets/interbanktransactions/loan>.
31. Сайт Банка России. URL: <http://www.cbr.ru>.
32. Приложение 1 к Приказу Банка России от 24 декабря 2019 года N ОД-2967 «Условия проведения операций по предоставлению и погашению кредитов Банка России, обеспеченных ценными бумагами или правами требования по кредитным договорам» (редакция, действующая с 16 сентября 2024 года). URL: <http://www.cbr.ru>.
33. Федеральный закон от 22.04.1996 N 39-ФЗ "О рынке ценных бумаг" (ред. от 27.10.2025 N 402-ФЗ), Статья 21. URL: <http://pravo.gov.ru>.
34. Сайт Банка России. URL: <https://www.cbr.ru/analytics/lombardlist/>.
35. ПАО «Московская биржа». URL: <https://www.moex.com/ru/listing/securities-list.aspx>.
36. Информационный портал о финансовом рынке и инструментах для частных инвесторов. URL: <https://investfunds.ru/>.
37. Сайт ПАО «Московская биржа». URL: <https://www.moex.com>.
38. Перечень системно значимых кредитных организаций на 07.10.2025. URL: <https://www.cbr.ru>.
39. *Markowitz H.* Portfolio Selection. // *The Journal of Finance*. 1952. vol. 7, iss. 1. P. 77–91. doi:10.1111/j.1540-6261.1952.tb01525.x.
40. *William Sharpe, Gordon J. Alexander, Jeffrey W Bailey.* Investments. Prentice Hall. 1995, 1058 p.

References

1. FindLaw.com – California Code, Corporations Code – CORP §207, 2022. Available at: https://leginfo.ca.gov/faces/codes_displaySection.xhtml?sectionNum=207.&lawCode=COR. (In English)
2. Federal'nyy zakon ot 22.04.1996 № 39-FZ "O rynke cennyh bumag" (red. ot 27.10.2025 N 402-FZ), Glavy 5 i 6. Available at: <http://pravo.gov.ru>. (In Russian)
3. Grazhdanskiy kodeks Rossiyskoy Federacii (chast' vtoraya) ot 26.01.1996 N 14-FZ (red. ot 24.06.2025 N 178-FZ), Stat'ya 358.16. (In Russian)

4. FindLaw.com – 12 U.S.C. § 83 – U.S. Code – Unannotated Title 12. Banks and Banking § 83. Loans by bank on its own stock, last updated January 01, 2024. Available at: <https://findlaw.com title-12-banks-and-banking/12-usc-sect-83>. (In English)
5. Mezhdunarodnyy standart finansovoy otchetnosti (IAS) 32 "Finansovye instrumenty: predstavlenie" (vveden v deystvie na territorii Rossiyskoy Federacii Prikazom Minfina Rossii ot 28.12.2015 N 217n) (red. utv. Prikazom Minfina Rossii ot 14.12.2020 N 304n). (In Russian)
6. Federal'nyy zakon ot 22.04.1996 N 39-FZ «O rynke cennyh bumag» (red. ot 27.10.2025 N 402-FZ), Stat'ya 8, ver. 30.10.2025. Available at: <http://pravo.gov.ru>. (In Russian)
7. Federal'nyy zakon ot 22.04.1996 N 39-FZ "O rynke cennyh bumag" (red. ot 27.10.2025 N 402-FZ), Glavy 5 i 6. Available at: <http://pravo.gov.ru>. (In Russian)
8. Ma Y., Sun Q. и Wang C. Identification of Systemically Important Company Based on Topological Characteristics of the Common Share Pledge Network. *Frontiers in Physics*, 2025, Vol. 13, Art. 1562015. doi:10.3389/fphy.2025.1562015. (In English)
9. Niu, Y., Lu, C., Zhang, W., & Li, X. Controlling Shareholders' Pledge Pressure and Financial Asset Investment: An Empirical Analysis based on Pledge Price. *Emerging Markets Finance and Trade*, 2024, 60(15), 3638–3660. doi. 10.1080/1540496X.2024.2356883. (In English)
10. Teng Yuan Cheng, Enyang Besong Susan, Hongxi Lin, Dan Luo. The relationship between share pledge and corporate performance: Does corporate governance matter? *Research in International Business and Finance*, vol. 69, 2024, 102276. doi. 10.1016/j.ribaf.2024.102276. (In English)
11. Xia J, Wu Z, Zhang R, Chen X and Zhang R. Shareholder personal risk and firm risk: An empirical analysis of share pledges and firm debt policies. *Front. Psychol*, 2022, 13:1010162. doi.:10.3389/fpsyg.2022.1010162. (In English)
12. Caiji Pang, Ying Wang, Stock pledge, risk of losing control and corporate innovation. *Journal of Corporate Finance*, Volume 60, 2020, 101534, ISSN 0929-1199. doi. 10.1016/j.jcorpfin.2019.101534. (In English)
13. Anderson R, Puleo M. Insider share-pledging and equity risk. *J Financial Serv Res*, 2020, 58(1):1–25. doi:10.1007/s10693-020-00332-x. (In English)
14. Dräger V., Heckmann-Draisbach L., Memmel C. Interest and credit risk management in German banks: Evidence from a quantitative survey. *German Economic Review*, vol. 22, no. 1, 2021, pp. 63–95. doi.10.1515/ger-2019-0114. (In English)
15. Craig, Ben R., and Yiming Ma. Intermediation in the Interbank Lending Market. *Federal Reserve Bank of Cleveland*, Working Paper No. 20-09, 2020. doi.10.26509/frbc-wp-202009. (In English)
16. Zsuzsa R. Huszár, Melissa Porras Prado. An analysis of over-the-counter and centralized stock lending markets. *Journal of Financial Markets*, 2019, vol. 43, pp. 31–53. doi. 10.1016/j.finmar.2018.10.004 (In English)
17. Khaw, K. L.-H., Chen, J., Gulzar, M. A., & Tajuddin, A. H. Equity pledge, pledgor type and investment efficiency. *Applied Finance Letters*, 2023, 12(1), 22–32. doi.: 10.24135/afl.v12i1.616. (In English)
18. Shaheen, H., Irziqat, S., & Al-Dardour, E. Stock Pledge Defaults Prediction Using Machine Learning. *Ahliya Journal of Business Technology and MEAN Economies*, 2024, 1(2), pp. 22–32. doi.:10.59994/ajbtme.2024.2.22. (In English)
19. Niu, Y., Lu, C., Zhang, W., & Li, X. Controlling Shareholders Pledge Pressure and Financial Asset Investment: An Empirical Analysis based on Pledge Price. *Emerging Markets Finance and Trade*, 2024, 60(15), 3638–366. doi.:10.1080/1540496X.2024.2356883. (In English)
20. Narayanan, A. & Sinha, N. Impact of Share Pledging on Dividend Payouts and Governance Dynamics. In S. Ed-Dafali, F. Özsungur, & M. Mohiuddin (Eds.), *Modern Corporate Governance Strategies for Sustainable Value Creation*. IGI Global Scientific Publishing. 2024, pp. 297-324. doi: 10.4018/979-8-3693-6750-6.ch015. (In English)

21. You M., Wang X., & Zhao J. (Jingwen). Share pledge and earnings persistence: evidence from China. *Asia-Pacific Journal of Accounting & Economics*, 2023, 31(6), 1123–1138. doi: 10.1080/16081625.2023.2216708. (In English)
22. Zhdanov A. V., Kurlyandskiy V. V. The interest-free bank loan on the security of shares of the bank's own capital stock. *Journal of Monetary Economics and Management*, 2024, № 4, С. 211–215 doi:10.26118/2782-4586.2024.77.99.029 (in Russian)
23. Zhdanov A.V., Shvedova M.M., Kurlyandskiy V.V. Securities lending secured by shares issued by the creditor. Development of the economy (at micro and macro levels) based on ensuring security in the field of counter-terrorism/financial terrorism/proliferation. *Collection of scientific articles based on the materials of the International Conference of Teachers and Students. In 2 volumes*. Moscow, MFUL, 2024, pp. 606–612. (in Russian)
24. McWalter, Peter H. Ritchken. On stock-based loans. *Journal of Financial Intermediation*, 2022, vol. 52, 100991. doi:10.1016/j.jfi.2022.100991. (In English)
25. Osterrieder J., Share buybacks: a theoretical exploration of genetic algorithms and mathematical optionality.. *Front. Artif Intell*, 2023, 6:1276804. doi:10.3389/frai.2023.1276804. (In English)
26. Global'naya baza dannyh. Available at: <https://www.verifiedmarketreports.com/ru/product/securities-lending-market/> (In Russian)
27. Sayt PAO «Moskovskaya birzha». Available at: <https://www.moex.com>. (In Russian)
28. Federal'nyy zakon ot 22.04.1996 N 39-FZ "O rynke cennyh bumag" (red. ot 27.10.2025 N 402-FZ), Stat'ya 3 p. 4. Available at: <http://pravo.gov.ru>. (In Russian)
29. Federal'nyy zakon ot 22.04.1996 N 39-FZ "O rynke cennyh bumag" (red. ot 27.10.2025 N 402-FZ), Stat'ya 51.3. Available at: <http://pravo.gov.ru>. (In Russian)
30. Sayt PAO «Bank PSB». Available at: <https://www.psbank.ru/financialmarkets/interbanktransactions/loan>. (In Russian)
31. Sayt Banka Rossii. Available at :[http // www.cbr.ru](http://www.cbr.ru). (In Russian)
32. Prilozhenie 1 k Prikazu Banka Rossii ot 24 dekabrya 2019 goda N OD-2967 «Usloviya provedeniya operaciy po predostavleniyu i pogasheniyu kreditov Banka Rossii, obespechennyh cennymi bumagami ili pravami trebovaniya po kreditnym dogovoram» (redakciya, deystvuyuschaya s 16 sentyabrya 2024 goda). Available at: [http // www.cbr.ru](http://www.cbr.ru). (In Russian)
33. Federal'nyy zakon ot 22.04.1996 N 39-FZ "O rynke cennyh bumag" (red. ot 27.10.2025 N 402-FZ), Stat'ya 21. Available at: <http://pravo.gov.ru>. (In Russian)
34. Sayt Banka Rossii. Available at: <https://www.cbr.ru/analytics/lombardlist>. (In Russian)
35. PAO «Moskovskaya birzha». Available at: <https://www.moex.com/ru/listing/securities-list.aspx>. (In Russian)
36. Informacionnyy portal o finansovom rynke i instrumentah dlya chastnyh investorov. Available at: <https://investfunds.ru/>. (In Russian)
37. Sayt PAO «Moskovskaya birzha». Available at: <https://www.moex.com>. (In Russian)
38. Perechen' sistemno znachimyyh kreditnyh organizaciy na 07.10.2025. Available at: <https://www.cbr.ru>. (In Russian)
39. Markowitz H. Portfolio Selection. *The Journal of Finance*, 1952, vol. 7, iss. 1, pp. 77-91. doi:10.1111/j.1540-6261.1952.tb01525.x.
40. William Sharpe, Gordon J. Alexander, Jeffrey W Bailey. *Investments*. Prentice Hall, 1995, p. 1058. (In English)

Информация об авторах

Виктор Владимирович Курляндский, кандидат технических наук, доцент, Московский финансово-юридический университет

E-mail: *kurlandsky@mail.ru*

Александр Сергеевич Киреенко, аспирант, Московская международная академия

E-mail: *a.kireenko@list.ru*

Андрей Владимирович Кузьмин, аспирант, Московский финансово-юридический университет

E-mail: *spent2you@gmail.com*

Author Information

Viktor Vladimirovich Kurlyandskiy, PhD in Technical Sciences, Associate Professor, Moscow University of Finance and Law

E-mail: *kurlandsky@mail.ru*

Alexander Sergeevich Kireenko, PhD Student, Moscow International Academy

E-mail: *a.kireenko@list.ru*

Andrey Vladimirovich Kuzmin, PhD Student, Moscow University of Finance and Law

E-mail: *spent2you@gmail.com*