

Butkevych O. V. Resellers as basic subjects of trade activity.

In the article on the basis of analysis of the legal literature and the current legislation of Ukraine deals with the peculiarities of the legal status of trade intermediaries as subjects of trading activities. By results of the carried-out research the conclusion about need of improvement of the legislation of Ukraine concerning regulation of features of functioning of trading intermediaries is drawn.

Key words: *subject of trading activities, trading intermediary, agent, dealer, distributor, trader.*

УДК 347.415:347.211:347.2/.3

С. Я. Вавженчук,

кандидат юридичних наук, доцент,

доцент кафедри цивільного та трудового права

юридичного факультету Київського національного економічного університету імені Вадима Гетьмана

БЕЗДОКУМЕНТАРНА КОНЦЕПЦІЯ ЦІННОГО ПАПЕРА: АНТИНОМІЇ ПРАВОРОЗУМІННЯ

У статті автор звертає увагу на сутність цінних паперів, а також на їх особливості. Окремо увага приділяється доктринальним підходам щодо розуміння цінних паперів.

Ключові слова: *цінні папери, об'єкти цивільних прав.*

Глибоко цікавлячись проблемами об'єктів цивільних прав, не можна не помітити те, що протягом усього періоду реформування приватноправового сектору цінним паперам приділялася окрема увага.

З огляду на активну дематеріалізацію цінних паперів загострення проблеми розуміння сутності цінного папера і, як наслідок, правової регламентації відносин з приводу розміщення, обігу та погашення цінних паперів спричинене неоднозначністю відповідних правових норм різного рівня, а також латентністю нормативних особливостей, що, без сумніву, мають теоретичне та практичне значення. Через те існує пласт теоретико-практичних аспектів, що потребує детального дослідження та виваженої наукової дискусії. Саме тому зазначене є поштовхом для

здійснення наукової розвідки у заданому правовому векторі.

Значний внесок у розробку відповідної проблематики здійснили такі відомі правники, як В. А. Белов, В. О. Лапач, К. К. Лебедев, Д. В. Мурзін, Я. І. Міркін, Н. Й. Нерсеєв, І. Л. Нурзад, Є. О. Суханов, Г. Н. Шевченко та інші. Теоретико-правові концепції різних періодів розвитку відносин обігу цінних паперів, що окреслені в роботах провідних науковців, вказують не лише на підвищений інтерес до конструкції цінного папера, а й на необхідність її нормативно-правового та науково-практичного вдосконалення. Через це наукові здобутки та розробки у цьому спектрі складають базовий фундамент вчення про цінні папери.

Метою цієї статті є критичний огляд без-

документарної концепції цінного папера та виявлення основних недоліків у законодавстві про цінні папери.

Бездокументарна концепція цінного папера, по суті, виступає на противагу класичній документарній концепції цінного папера. Втім ряд її прихильників визнають цінними паперами не лише ті, форма яких є документарною, а й цінні папери бездокументарної форми існування. Це стає особливо актуальним при сучасній тенденції до дематеріалізації документів та цінних паперів. Зокрема, на рівні законодавства Швеція зайняла радикальну позицію у дематеріалізації цінних паперів – тут взагалі припинився випуск цінних паперів у паперовій формі [1, с. 32].

За бездокументарною концепцією цінні папери розглядаються як «безтілесні речі». Так, Д. В. Мурзін цінні папери визначає як безтілесні речі, що не мають матеріального субстрату і являють собою зобов'язальне договірне право, що регулюється нормами договірного права [2, с. 76]. Тобто Д. В. Мурзін одночасно вказує на необхідність виокремлення нової категорії «безтілесні речі» та ототожнює бездокументарні цінні папери із договірними зобов'язаннями, що видається сумнівним, адже таке бачення виходить за межі конструкції національного речевого права та договірного права [3]. У цьому аспекті бездокументарні цінні папери також ототожнюються із правами. Зокрема, на думку швейцарських правників, бездокументарні цінні папери слід визначати саме як бездокументарні права, які враховуються у бухгалтерських регістрах фінансових посередників, діяльність яких підлягає нагляду з боку відповідних органів, і які можуть бути передані через відповідні бухгалтерські проводки по іншому рахунку [4, с. 824]. Прихильником цієї концепції можна також вважати Я. І. Міркіна, який визначає цінні папери як права на ресурси, що відокремились від власної основи та навіть мають власну матеріальну форму (існують у вигляді паперового сертифікату, запису на рахунках) [5, с. 66]. Зазначені підходи щодо розуміння цінного папера загалом тяжіють як до бездокументарної, так і до договірної концепції цінних паперів.

Підтримуючи позицію щодо віднесення бездокументарних цінних паперів до категорії «цінні папери» та намагаючись примирити дві протилежні концепції, К. Окунев стверджує, що відсутність паперового носія інформації не позбавляє цінний папір бездокументарної форми випуску ознаки документарності [6, с. 56]. Прихильником такого бачення бездокументарних цінних паперів є Є. Демушкіна. Зокрема, вона акцентує увагу на тому, що не тільки документ, який містить визначені майнові права та інший спосіб фіксації, може розглядатися як цінний папір [7, с. 19–20]. Таким чином, вона відносить цінні папери бездокументарної форми до категорії «цінні папери» на противагу прихильникам документарної концепції. Г. Н. Шевченко у своєму аналізі йде далі, зазначаючи, що якщо і класичні документарні цінні папери, і бездокументарні цінні папери є оболонкою виражених в них майнових і немайнових прав, які мають ідентичний характер, то можна дійти висновку, що юридична природа цінних паперів – не залежно від форми їх вираження – однакова [8, с. 31–33].

Законодавство ФРН відображає альтернативний доктринальний підхід щодо розуміння цінного папера. Так, у ФРН має місце «проміжний стан» переходу до повністю електронного обігу цінних паперів: з одного боку, облік цінних паперів здійснюється у комп'ютерних системах і перехід цінних паперів з рук у руки вже зник, з іншого – акціонери мають право вимагати від емітента видачі «паперової акції» [1, с. 32].

У цьому контексті доречно розглянути досвід США, де законодавець обстоюючи договірну концепцію цінних паперів, відмовився від запровадження окремого нормативного регулювання документарних та бездокументарних цінних паперів. Як наслідок, у США на базі єдиного законодавства про цінні папери визначено лише спеціальні правила обігу бездокументарних цінних паперів. Це, як мінімум, може ґрунтуватися на загальних положеннях § 8–102 Єдиного торгового кодексу США, де цінні папери включають як «сертифіковані», так і «несертифіковані» цінні папери [9, с. 631]. І. Л. Нурзад зазначила, що

у цьому плані досвід США є повчальним для удосконалення теоретичної моделі поняття «цінного папера» та є прикладом для наслідування [10, с. 25].

Аналізуючи українське законодавство про цінні папери можна спостерігати тяжіння до розмежування правового режиму документарних та бездокументарних цінних паперів. Це хоча б підтверджується тим, що законодавець у ст. 1 Закону України «Про Національну депозитарну систему та особливості електронного обігу цінних паперів в Україні» дає визначення цінного папера, що існує в бездокументарній формі. Так, відповідно до наведеної норми цінний папір, що існує в бездокументарній формі – це здійснений зберігачем обліковий запис, що є підтвердженням права власності на цінний папір. Таким чином, законодавець бездокументарний цінний папір виражає лише через поняття «обліковий запис». Тобто особа, що придбала цінний папір, є володільцем відповідного рахунку, де здійснюється обліковий запис. Вказівка законодавця лише на «обліковий запис» не дає можливості виокремити інші різновиди дематеріалізованих цінних паперів. У цьому контексті цікавим видається досвід Польщі. Розглядаючи польське законодавство можна дійти висновку, що дематеріалізовані цінні папери існують у двох формах – у формі електронного цінного папера, де носієм прав є електронний документ, що скріплений електронним підписом як підписом рівнозначної особи особисто, та електронних записів на рахунках, де функцію легітимізації виконує депозитне свідоцтво [11, с. 9–13]. Виходячи з відповідної нормативної тенденції польський науковець П. Махніковскі формулює визначення бездокументарних цінних паперів з урахуванням їх різновидів. На його думку, бездокументарні цінні папери – це електронний документ (електронний запис), що підтверджує суб'єктивне цивільне право і пов'язаний з цим правом таким чином, що реалізація права неможлива без існування електронного запису [12, с. 24–28].

Варто наголосити на тому, що серед науковців немає однозначної думки з приводу

того, чи варто відносити «записи на рахунках» до категорії цінних паперів. Так, В. О. Лялін та П. В. Воробйов вважають, що при формальному підході до питання, у випадку бездокументарної форми, існування самого цінного папера як такого немає. Разом із тим вони доходять висновку про те, що при будь-якій формі випуску цінних паперів для володільця важливим є право володіння папером, а не наявність самого цінного папера [13, с. 47]. Тобто за цих обставин вбачається прагнення застосувати правову абстракцію до бездокументарних цінних паперів. Однак, слід зауважити, що поняття бездокументарного цінного папера як правової абстракції не є безспірним у правових колах. Так, В. О. Лапач досить влучно вказує на те, що сприйняття «бездокументарного цінного папера» як правової абстракції є дещо неточним, адже у цьому разі такому поняттю належало би більш вагоме місце у категоріальній ієрархії цінних паперів, чого насправді не спостерігається [14, с. 434].

Досить цікавим є також погляд М. Крилової. Досліджуючи зв'язок та взаємозалежність між цінним папером та його матеріальним носієм, вона зазначає, що між папером та цінним папером, як об'єктом цивільного обігу, немає рівності чи необхідної залежності, а тому визначати цінний папір через поняття папера було б неправильним [15, с. 60]. При дослідженні нею співвідношення цінного папера та його матеріального носія документ виступає факультативною ознакою цінного папера і його відсутність не вказує на відсутність «цінного папера». Л. Саванець, підтримуючи думку М. Крилової, вказує, що папір – це не обов'язкова ознака цінного папера і тим більше вона не робить його цінним, а відповідно, цінний папір є не папером, який закріплює майнові права, а ідеальною цілісною сукупністю майнових і немайнових прав [16, с. 254]. Однак Л. Саванець не розкриває сутності поняття «ідеальна цілісна сукупність майнових і немайнових прав». Більше того, таке поняття охоплює будь-яке зобов'язання, що є неприпустимим при виокремленні цінних паперів як об'єктів цивільного права. Як наслідок, запропонова-

не поняття вказує на злиття поняття цінного папера із юридичними конструкціями зобов'язального права, а тому не відображає юридичної природи цінного папера через призму національного права.

Сьогодні не можна не помітити, що ринок цінних паперів тяжіє до дематеріалізації цінного папера. Дематеріалізація цінних паперів, забезпечуючи швидкий обіг цінних паперів, спричиняє потребу у зміні уявлення про юридичні конструкції речі або потребу в оречевленні прав. Зокрема, деякі автори доходять висновку, що це зумовлює виникнення так званої тенденції до оречевлення прав [17, с. 9–11].

Дійсно, з урахуванням умов сьогодення бездокументарні цінні папери є необхідними для сучасних правовідносин, адже вони з кожним роком стають все більш уживаними у світі через їхню здатність швидко здійснювати обіг. Втім здійснення прав за цінним папером має слугувати тією граничною червоною межею бездокументарності. Зокрема, В. О. Лапач зауважив, що якщо в системах обліку бездокументарних цінних паперів не будуть знайдені правові та технічні засоби для документальної презентації папера (наприклад, з використанням можливостей електронного цифрового підпису утримувача реєстру тощо), це буде початком кінця емісійних цінних паперів як самостійних об'єктів цивільних прав [14, с. 442].

Заради справедливості слід зазначити, що впровадження бездокументарних цінних паперів потребує належного нормативного підґрунтя, що дозволить визначити їх місце в системі цінних паперів та забезпечити здійснення належного правового механізму обігу бездокументарних цінних паперів. При цьому необхідно додати, що дематеріалізація цінних паперів у ряді правових систем спричинила необхідність на нормативному рівні надання правового значення кодам цінних паперів. Так, на думку А. О. Богустова, емітент має відрізнити права з цінних паперів, що позначені тим самим кодом [11, с. 9–13].

У юридичній літературі питання віднесення бездокументарних цінних паперів до категорії речей постає досить гостро. Така ситу-

ація створює передумови для необхідності уточнення позиції законодавця щодо віднесення або невіднесення бездокументарних цінних паперів до категорії речей. У доктрині панівним є погляд, за яким заперечується можливість віднесення бездокументарних цінних паперів до речей. Наприклад, Є. О. Суханов вказує, що стосовно бездокументарних цінних паперів не можуть виникати речові правовідносини, а лише зобов'язальні [18, с. 14]. В. А. Белов також дотримується цієї думки та зазначає, що неможливо поширювати режим речових прав на бездокументарні цінні папери, оскільки права, складові бездокументарних цінних паперів, оборотоздатні самі по собі й становлять самостійний об'єкт цивільних прав, який неможливо вважати речами [19, с. 25–26]. К. К. Лебедев наголошує, що бездокументарні цінні папери, не маючи матеріальної оболонки, навіть умовно не можуть розглядатися як речі і, відповідно, бути об'єктом права власності та інших речових прав [20, с. 2].

Дійсно, віднести бездокументарні цінні папери до категорії речей неможливо хоча б з огляду на те, що особа володіє не цінним папером як річчю, а відповідним рахунком, де здійснено обліковий запис. Через такий механізм законодавець запроваджує юридичну фікцію володіння цінними паперами. Це здійснюється для того, щоб впровадити конструкцію бездокументарного цінного папера в право про цінні папери, адже воно побудоване на документарній теорії цінного папера. Більше того, розробники міжнародних норм у цьому контексті йдуть далі, адже розглядають бездокументарні цінні папери як інформацію. Так, відповідно до п. 47 Робочого документу Комісії ООН по праву міжнародної торгівлі дематеріалізовані цінні папери складаються із *обов'язкових компонентів у вигляді інформації*, що зберігається у центральному реєстрі у депозитарія. Зазвичай до такої інформації відносять ідентифікаційний код цінного папера, назву його емітента, визначення відповідальності емітента, що впливає з цінного папера, номінальна вартість цінного папера та дата [21, с. 307].

При цьому не варто забувати, що з огляду на статті 177, 179 ЦК України бездокументарні цінні папери позбавлені подвійної юридичної природи, яка притаманна класичним цінним паперам документарної форми, що проявляється у можливості застосування речових та зобов'язальних конструкцій. Це призводить до того, що бездокументарні цінні папери позбавлені речово-правових способів захисту (наприклад, захист інтересів добросовісного набувача або віндикація – позов власника про витребування майна із чужого незаконного володіння). Врешті-решт слід визнати, що конструкція бездокументарного цінного папера вже вийшла за межі законодавчого поняття речі у розумінні статей 177, 179 ЦК України. Для вирішення цієї проблеми законодавець намагається застосувати прийом юридичної фікції. Проте такий механізм працює тут не в повну силу. При цьому не можна не згадати того факту, що застосування прийому юридичної фікції піддавалося аналізу Н. Й. Нерсесовим та критиці окремими науковцями [22, с. 20–22; 23, с. 254–255]. Як наслідок, необхідно або визнати неспроможність Цивільного кодексу

України забезпечити захист прав власників бездокументарних цінних паперів або розширити спектр поняття речі, запропонованого у статтях 177, 179 ЦК України.

Отже, мета даної роботи досягнута, адже здійснено критичний огляд бездокументарної концепції цінного папера та у зв'язку із цим виокремлено основні недоліки в законодавстві про цінні папери. Разом із тим було сформульовано такі висновки: 1) запровадження бездокументарних цінних паперів сприяє здійсненню рекласифікації цінних паперів; 2) конструкція бездокументарного цінного папера вже вийшла за межі законодавчого поняття речі у розумінні статей 177, 179 ЦК України; 3) віднести бездокументарні цінні папери до категорії речей неможливо хоча б з огляду на те, що особа володіє не цінним папером як річчю, а відповідним рахунком, де здійснено обліковий запис; 4) вказівка законодавця у визначенні папера, що існує в бездокументарній формі, лише на «обліковий запис» не дає можливості виокремити інші різновиди дематеріалізованих цінних паперів.

Список використаних джерел

1. Мозговий О. М. Фондовый рынок : навч. посіб. / О. М. Мозговий. – К. : КНЕУ, 1999. – 316 с.
2. Мурзин Д. В. Ценные бумаги – бестелесные вещи. Правовые проблемы современной теории ценных бумаг / Д. В. Мурзин. – М. : Статут, 1998. – 176 с.
3. Вавженчук С. Я. Договірне право : навч. посіб. / С. Я. Вавженчук. – К. : КНЕУ, 2011. – 584 с.
4. Нобель П. Швейцарское финансовое право и международные стандарты : [пер. с англ.] / П. Нобель. – М. : Волтерс Клувер, 2007. – 1095 с.
5. Миркин Я. М. Ценные бумаги и фондовый рынок / Я. М. Миркин. – М. : Перспектива, 1995. – 488 с.
6. Добровольский В. И. Корпоративное право для практикующих юристов / В. И. Добровольский. – М. : Волтерс Клувер, 2009. – 656 с.
7. Демущкина Е. Становление системы безналичных ценных бумаг в России: правовые проблемы / Е. Демущкина // Экономика и жизнь. – 1995. – № 25. – С. 19–20.
8. Шевченко Г. Н. Эмиссионные ценные бумаги: понятие, эмиссия, обращение / Г. Н. Шевченко. – М. : Статут, 2006. – 271 с.
9. Commercial and Debtor-Creditor Law: Selected Statutes (2001 Edition). – New York : Foundation Press, 2001. – 2025 p.
10. Нурзад И. Л. Правовое регулирование деятельности банков на рынке ценных бумаг Украины : дис. ... канд. юрид. наук : 12.00.03 / И. Л. Нурзад ; Нац. ун-т им. Т. Шевченко, Институт международных отношений. – К., 2004. – 189 с.
11. Богустов А. А. Ценные бумаги в праве Польши: сравнительно-правовой анализ / А. А. Богустов // Бюллетень нотариальной практики. – 2008. – № 1. – С. 9–13.
12. Michalski M. Zasada numerus clausus w prawie papier warlosciowych / M. Michalski // Przegląd sadowy. – 1995. – № 11–12. – S. 24–28.

13. Лялин В. А. Рынок ценных бумаг : учебник / В. А. Лялин, П. В. Воробьев. – М. : Проспект, 2011. – 400 с.
14. Лапач В. А. Система объектов гражданских прав: Теория и судебная практика / В. А. Лапач. – СПб. : Юридический центр Пресс, 2002. – 544 с.
15. Крылова М. Ценная бумага – вещь, документ или совокупность прав / М. Крылова // Рынок ценных бумаг. – 1997. – № 4. – С. 57–60.
16. Саванець Л. Правова природа бездокументарних цінних паперів / Л. Саванець // Вісник Львівського університету. – 2011. – Вип. 54. – С. 253–259. – (Серія юрид.).
17. Решетина Е. Н. Суррогат или ценная бумага? / Е. Н. Решетина // Хозяйство и право. – 2004. – № 6. – С. 9–11.
18. Белов В. А. Ценные бумаги в российском гражданском праве / В. А. Белов. – М. : Учебно-консультационный центр «ЮрИнфоР», 1996. – 448 с.
19. Белов В. А. Юридическая природа бездокументарных ценных бумаг и безналичных денежных средств / В. А. Белов // Рынок ценных бумаг. – 1997. – № 5. – С. 25–26.
20. Лебедев К. К. Защита прав обладателей бездокументарных ценных бумаг (материально- и процессуально-правовые аспекты разрешения споров, связанных с отчуждением бездокументарных ценных бумаг) / К. К. Лебедев. – М. : Волтерс Клувер, 2007. – 176 с.
21. Рабочий документ, предоставленный Рабочей группе по электронной торговле на ее тридцать восьмой сессии: возможная будущая работа в области электронной торговли: передача прав на материальные товары и другие права : записка секретариата (A/CN.9/WG.IV/WP.90) / Ежегодник Комиссии ООН по праву международной торговли. – 2001. – Т. 32. – 647 с.
22. Нересов Н. О. Избранные труды по представительству и ценным бумагам в гражданском праве / Н. О. Нересов. – М. : Статут, 1998. – 286 с.
23. Клык Н. Л. Эволюция имущественных прав и ценные бумаги / Н. Л. Клык // Цивилистические исследования : сборник научных трудов памяти проф. И. В. Федорова / [под ред. Б. Л. Хаскельберга, Д. О. Тузова]. – М. : Статут, 2004. – Вып. 1. – С. 254–255.

Вавженчук С. Я. Бездокументарная концепция ценной бумаги: антиномии правопонимания.

В этой статье автор обращает внимание на сущность ценных бумаг, а также на их особенности. Отдельное внимание уделяется доктринальным подходам понимания ценных бумаг.

Ключевые слова: ценные бумаги, объекты гражданских прав.

Vavzhenchuk S. Y. The concept of dematerialized securities: antinomy of legal understanding.

The article focuses the essence of securities and their features. Particular attention is paid to dogmatic approaches to understanding securities.

Key words: securities, civil rights objects.