

**В. Яроцький**, доцент НЮА України

## **Інструментальна концепція цінних паперів: доктринальне наступництво основних положень**

Проблема обґрунтування концепції, яка б урахувала основні особливості правової природи цінних паперів, а також їх функціональне призначення у механізмі правового регулювання відповідного сегменту майнових відносин, не нова. Визначення шляхів її розв'язання започатковане такими правниками, як Н. Нерсесов, М. Агарков, Д. Мурзін, В. Белов, В. Барулін, В. Труба та ін. Сукупність висловлених ними поглядів і міркувань є доктринальним підґрунтям документарної концепції цінних паперів. Більшість основних її доктринальних постулатів, що домінували у цивілістиці протягом багатьох років, витримали перевірку часом. Йдеться, зокрема, про тісний правовий зв'язок між цінними паперами і майновими правами, які вони посвідчують, дуалізм правової природи цінних паперів тощо. З появою у сучасному цивільному обороті України *бездокументарної форми фіксації майнових прав* деякі положення *документарної концепції* втратили універсальність, наприклад, необхідність пред'явлення *документа* (цінного паперу) для здійснення виражених у ньому прав. Інституціоналізація положень про цінні папери виявила необхідність формування нових теоретичних і методологічних підходів, універсальність яких дозволяла б надати науково обґрунтовані пропозиції щодо подальшого вдосконалення нормативних механізмів їх випуску й обігу. Зазначене актуалізує проблему закладення теоретичних підвалин і всебічного обґрунтування нової концепції цінних паперів, рівень універсальності основних положень якої відповідав би сучасним реаліям розвитку законодавства і правозастосовної практики.

Врахування їхньої правової природи, специфіки механізму правового регулювання майнових відносин, опосередкованих їх випуском та обігом, а також основних положень цивілістичної доктрини дозволяє запропонувати *інструментальну концепцію цінних паперів*. Вона ґрунтується на розгляді специфіки цінних паперів у площині адаптованого до завдань цивілістики *інструментального підходу* з врахуванням слухних і актуальних на сучасному рівні розвитку правової науки пропозицій С. Алексеєва стосовно сфери його застосування. Правником обґрунтована ідея необхідності широкого впровадження в правових дослідженнях інструментального підходу, що орієнтує на вивчення найбільш широко-

го кола інструментів забезпечення регламентаційного впливу на регульовані правом відносини, не обмежуючись дослідженням лише нормативних регуляторів. На його думку, інструментальний підхід до аналізу правової дійсності полягає в охопленні вивченням усієї різноманітності «інструментів правової регуляції (причому незалежно від того, чи є вони хоч якоюсь мірою “похідними” від норм)»<sup>1</sup>. Окреслений підхід має особливе значення для визначення специфіки сукупності правових засобів (*інструментів*) приватноправової регуляції досліджуваного сегменту майнових відносин. Його використання як загальнометодологічного прийому в ході пошуку шляхів розв’язання проблем, пов’язаних із визначенням місця і ролі цінних паперів у розглядуваному механізмі правової регуляції, видається особливо плідним. Адже з огляду на міркування відомого правника *інструментальний підхід полягає в тому, що «предметом наукової розробки стає права матерія в цілому, весь спектр юридичного інструментарію як такий»*<sup>2</sup>.

Запровадження інструментального підходу дає змогу по-новому розглянути специфіку дуалістичної (а відтак, інструментальної, на відміну від інших об’єктів цивільних прав) правової природи цінних паперів. Завдяки його застосуванню з’являється можливість висвітлити відмінності між цінними паперами і власне майновими правами як спорідненими категоріями матеріальних об’єктів цивільних прав, обґрунтувати піддану сумніву в цивілістичній літературі єдність документарної і бездокументарної форм їх випуску та обігу, вирішити інші теоретичні і практичні проблеми, які дозволяє окреслити запропонована концепція. Її теоретичні підвалини характеризуються доктринальним наступництвом щодо основних положень документарної концепції. Одні з них (наприклад, характеристика зв’язку майнового права і документа) враховані в установленій інтерпретації, інші (зокрема, дуалізм правової природи цінних паперів) досліджені більш поглиблено і подані в новому світлі. Теоретичним підґрунтям запропонованої концепції є такі нормативні та доктринальні положення, а також авторські висновки та міркування.

Здавна не тільки на законодавчому, а й на доктринальному рівні цінні папери визнаються різновидом об’єктів цивільних прав і правовідносин. До них, виходячи з положень ст. 177 ЦК України, віднесено речі, у тому числі гроші й цінні папери, інше майно й майнові права (матеріальні блага). Розглядаючи специфіку цінних паперів, Н. Нерсесов

<sup>1</sup> Алексеев С. С. Восхождение к праву. Поиски и решения. – 2-е изд. – М., 2001. – С. 97–98.

<sup>2</sup> Там само. – С. 99.

дійшов висновку про можливість їх порівняння з речами, але не їх отожднення. «По суті своїй (цінні — *В. Я.*) папери... суть односторонні формальні акти, що циркулюють в обороті на кшталт реальних рухомих речей»<sup>1</sup> — зауважував він. Найбільш спорідненими серед матеріальних об'єктів цивільних прав є власне майнові права та цінні папери — документи, цінність яких полягає у посвідченні окремих категорій майнових прав.

Посвідчені цінним папером майнові права характеризуються змістовною незмінністю протягом усього періоду їх участі у майновому обороті. На відміну від майнових прав, формалізованих у змісті договору, вони не підлягають змістовному коригуванню як за одноособовим бажанням емітента, так і за домовленістю між ним та іншими учасниками досліджуваних майнових відносин. Зазначена змістовна незмінність зумовлена тісним правовим зв'язком між майновим правом і цінним папером (інструментом його фіксації). Врахування цього аспекту специфіки цінних паперів дозволяє констатувати істотну відмінність порівнюваних регулятивних механізмів. Механізм правового регулювання відносин у сфері випуску й обігу цінних паперів характеризується наявністю двох різновидів інструментів, застосування яких забезпечує статичні та динамічні характеристики участі посвідчених ними майнових прав у майновому обороті. Статичні аспекти механізму правового регулювання відносин, що виникають у сфері набуття та здійснення майнових прав, тісно пов'язаних із документом (інструментом їх формалізації), опосередковує конструкція цінних паперів, а динамічні — договір чи односторонній правочин (наприклад, заповіт). Одержати таку унікальну правову конструкцію дає змогу нормативно забезпечене поєднання («злиття») майнових прав і правової форми їх встановлення та наступного посвідчення. Ці висновки однаковою мірою поширюються на документарну та бездокументарну форми випуску й обігу цінних паперів.

Специфіка правової природи бездокументарних цінних паперів порівняно з документарними не дає підстав розглядати їх як окрему категорію об'єктів цивільних прав. Незалежно від форми випуску цінні папери всіх різновидів і груп підлягають віднесенню до єдиної категорії об'єктів цивільних прав. Аналіз норм чинного законодавства України дозволяє зробити висновок про те, що на цінні папери, випущені в документарній і бездокументарній формах, загалом поширюється єдиний

<sup>1</sup> *Нерсесов Н. О.* О бумагах на предъявителя с точки зрения гражданского права: Историко-догматическое исследование. — М., 1889. — С. 181.

порядок правового регулювання, хоч це не виключає врахування окремих їх особливостей у ході його законодавчого встановлення. Їх єдність додатково обґрунтовується також конвертаційною здатністю цінних паперів. Вона полягає у можливості кількісно необмеженого переведення цінних паперів, випущених у документарній формі, в бездокументарну (шляхом їх знерухомлення), і навпаки.

Для бездокументарних цінних паперів характерною є відсутність паперового документа, який уособлює матеріальну форму існування майнових прав. Однак бездокументарні цінні папери зберігають інструментальне призначення як засіб посвідчення відповідних категорій майнових прав, а відтак, підлягають віднесенню до розглядуваних об'єктів цивільних прав і аналізу в межах запропонованої єдиної інструментальної концепції. Трансформація матеріально-речового носія правової інформації (паперового бланка) в здійснений зберігачем (електронний) обліковий запис не дає підстав ігнорувати при визначенні правової природи бездокументарних цінних паперів їх характеристики як електронного документа. Здійснений зберігачем обліковий запис у одному із можливих значень підлягає розгляду як електронний документ. У цьому значенні він також є інструментом забезпечення виникнення, передання і здійснення майнових прав, посвідчених бездокументарними цінними паперами. У англомовних джерелах зазначається, що «характерний для сучасного цивільного обороту процес дематеріалізації цінних паперів не вплинув на основні особливості їх правової природи — *права, які мають форму документа* (курсив мій. — В. Я.), передаються і здійснюються за допомогою використання реєстраційних записів»<sup>1</sup>. Здійснений зберігачем обліковий запис як електронна форма посвідчення майнових прав у зобов'язально депозитарних відносинах юридично замінює бланк сертифіката паперового документа. Цей запис і змістовно втілені (а тому інструментально підпорядковані) у ньому майнові права, з урахуванням тісного правового зв'язку між ними, і підлягають розгляду як бездокументарний цінний папір. Правове значення цього облікового запису як електронного документа, носія правової інформації стосовно відповідного майнового права і, зрештою, об'єкта-інструмента його посвідчення зберігається. Адже без звернення управомочених осіб до зберігача і врахування правової інформації, задокументованої в здійсненому зберігачем обліковому записі, втілене в бездокументарному цінному папері майнове право не підлягає ні виникненню, ні здійсненню,

<sup>1</sup> German Capital Market Law / Ed. by Ulf R. Siebel, Michael P. Zu Lowenstein, Robert Finney. – N. -Y.; Munich; 1995. – P. 20.

ні переданню іншим особам. Отже, законодавчо визначена можливість функціонування цінних паперів у цивільному обороті в бездокументарній формі наочно свідчить про те, що трансформація документарно-речового способу посвідчення майнових прав, що становлять зміст цінних паперів, не змінює їх основного призначення і не має наслідком нівелювання основних особливостей їх обопільної інструментальної значущості в досліджуваному механізмі.

Цінні папери обох форм випуску та обігу мають істотне значення «або для виникнення, або для передачі, або для здійснення майнових прав»<sup>1</sup> — зазначав Н. Нерсесов. У наведених судженнях правника чітко простежується інструментальне призначення цінних паперів для посвідчення майнових прав, а специфіка їх участі у майновому обороті визначає їх особливу роль у механізмах правоустановлення, правопередавання і правореалізації. Ця вдала сентенція на час написання його праці стосувалась лише документарних цінних паперів на пред'явника, але з певними застереженнями підлягає поширенню й на інші їх види, а також бездокументарну форму їх випуску та обігу. Вживаний правником сполучник «або» в ході його буквального тлумачення нині припускає хибне його сприйняття як зазначення альтернативності ролі документа або для виникнення, або для передання, або для здійснення відповідного права. Тому для надання наведеному твердженню логічної й текстуально-термінологічної завершеності в сучасній його інтерпретації слід уживати єднальний сполучник «і». З огляду на це зауваження і виходячи з особливостей їх правової природи інструментальна концепція цінних паперів обґрунтовується їх значенням як *об'єкта-інструмента*, що забезпечує і виникнення, і передання, і здійснення посвідчених ними майнових прав.

Зазначене дозволяє дійти таких висновків. По-перше, цінні папери є об'єктом-інструментом забезпечення *виникнення* майнових прав. Без належного оформлення й емісії документарного цінного паперу не можуть виникнути і посвідчені ними (переважно зобов'язальні) майнові права. Механізм функціонування бездокументарних цінних паперів також забезпечується шляхом застосування особливого інструментарію. Одним із таких інструментів постає бездокументарний цінний папір, визначений у чинному законодавстві України як здійснений зберігачем обліковий запис. Механізм виникнення у майновому обороті посвідчених ним майнових прав забезпечується застосуванням таких спеціалізованих правових засобів, як глобальний сертифікат, рахунок у цінних паперах

<sup>1</sup> Нерсесов Н. О. Вказ. праця. – С. 141.

тощо. Відповідно і структура їх правового регулювання також характеризується специфікою з огляду на особливості єдиного у своєму роді механізму правової організації їх випуску та обігу, забезпеченого функціонуванням спеціально створеної Національної депозитарної системи. Відносини, посвідчені бездокументарними цінними паперами, мають ускладнену структуру. Її визначає комплекс депозитарних (організаційних за природою) і суто зобов'язальних відносин, які виникають між емітентом, праволодільцем за цінними паперами та всіма іншими учасниками (депозитаріями, зберігачами, торговцями цінними паперами тощо) Національної депозитарної системи (депозитарно-зобов'язальні відносини).

По-друге, у межах запропонованої концепції цінні папери постають об'єктом-інструментом *передання* посвідчених ним майнових прав. Посвідчене документарним цінним папером майнове право як кінцевий об'єкт правового інтересу суб'єктів майнових відносин не може бути передане у відриві від його матеріального носія — бланка сертифіката документарного цінного паперу або здійсненого зберігачем облікового запису для бездокументарної форми їх випуску. Перехід до інших осіб майнових прав, посвідчених бездокументарними цінними паперами, забезпечується шляхом звернення до зберігача з вимогою переоформлення здійсненого ним облікового запису на ім'я нового правонабувача. Таким чином, механізм передання майнових прав, посвідчених цінними паперами, визначений їх інструментальним призначенням у ньому.

По-третє, цінні папери підлягають дослідженню як об'єкт-інструмент *здійснення* посвідченого ним майнового права, що опосередковує механізм правореалізації. Значення цінних паперів для здійснення посвідчених ними майнових прав досить докладно обгрунтував М. Агарков<sup>1</sup>. Правовий режим документарних цінних паперів визначає пред'явлення документа юридично ваговою дією, без якої здійснення посвідчених ними майнових прав є неможливим. У період домінування документарної концепції цінних паперів ця їхня особливість протягом тривалого часу визначала їх сприйняття і легальне визначення як документів, *пред'явлення котрих є необхідним для реалізації виражених у них прав*. Жодна з відомих цивільному обороту інших категорій документів (наприклад, правостановлюючих) не має такого особливо рельєфно вираженого інструментального призначення, адже в результаті здійснення або нездійсненності цих прав цінні папери втрачають значення об'єкта-інструмента їх посвідчення, а відтак, уже не можуть розглядатись як «повноцінні» об'єкти цивільних прав у загальноприйнятому їх розумін-

<sup>1</sup> Див.: Агарков М. М. Учение о ценных бумагах. – М., 1927.

ні. Правило щодо вилучення сертифіката погашеного документарного цінного паперу емітентом взамін виконання на користь правоволодільца обов'язку, що кореспондує посвідченому ним майновому (найчастіше зобов'язальному) праву, за своїм значенням підлягає врахуванню як звичай, а у сфері підприємництва — звичай ділового обороту (ст. 7 ЦК України). Звичай (у значенні звичаєвої норми)<sup>1</sup> з точки зору його значущості для впорядкування приватноправової сфери підлягає розгляду як універсальний ненормативний регулятор, а тому має аналогічне призначення і в механізмі (динамічній структурі) правового регулювання досліджуваного сегменту майнових відносин. Така значущість цінних паперів обумовлена тісним правовим зв'язком документа і посвідчених ним майнових прав.

Поглиблений аналіз такої усталеної доктринальної аксіоми, як тісний правовий зв'язок документа і змістовно втіленого в ньому майнового права з урахуванням інструментального підходу (що полягає в урахуванні всієї сукупності інструментів правової регуляції), дає змогу дійти таких висновків. Аналіз цього зв'язку дозволяє розглядати як невід'ємні складові єдиної цивілістичної конструкції майнові права (власне об'єкт) і права на цінні папери — документи, правові засоби (інструменти) їх посвідчення. Наведена інтерпретація цього атипового (і цим унікального) правового зв'язку дає підстави розглядати їх у межах інструментальної концепції цінних паперів як різновид майнових благ (*об'єктів*) і водночас як форму їх правового вираження, а відтак, різновид *інструментів* приватноправової регуляції — *об'єкт-інструмент* посвідчення майнових прав.

Зазначена електичність зумовлює неможливість беззастережного віднесення цінних паперів як до об'єктів цивільних прав «у чистому виді», так і до правових засобів (інструментів) правової регуляції сфери охоплюваних їх випуском та обігом відносин. Зазначене поєднання майнових прав і правової форми їх вираження (з поширенням на останню правового режиму об'єктів прав) дає змогу також констатувати й атипічність механізму правового регулювання досліджуваного сегменту

<sup>1</sup> Термін «звичай» широко використовується в юриспруденції для позначення звичаєвої норми і звичаєвої поведінки (див.: *Зыкин И. С.* Обычаи и обыкновения в международной торговле. — М., 1983. — С. 13; *Поротиков А. И.* Обычай в гражданском обороте // Обычай в праве: Сборник. — СПб., 2004. — С. 235–236; *Титарчук А. А.* Обычай и право (вопросы взаимосвязи и взаимодействия): Дис. ... канд. юрид. наук: 12. 00. 01. — Х., 1995. — С. 26; *Щокіна О. О.* Правовий звичай міжнародної торгівлі як джерело міжнародного приватного права: Дис. ... канд. юрид. наук: 12. 00. 03. — Х., 2005. — С. 30).

майнових відносин. Застосування цінних паперів як форми існування майнових прав (яка є невід'ємною від її змісту) поряд з іншими інструментами, що забезпечують її впорядкування, є прикладом структурно-змістовного ускладнення загальної структури досліджуваного регулятивного механізму. Таке ускладнення дозволяє одержати якісно новий рівень правового регулювання, який полягає у наступному.

По-перше, на якісно новому рівні здійснюється забезпечення прав і законних інтересів суб'єктів, що беруть участь у майнових відносинах, опосередкованих випуском та обігом цінних паперів. Адже за рахунок застосування особливих прийомів правового регулювання досягається зменшення вірогідності настання небажаних для суб'єктів негативних наслідків (ризиків), які зазвичай мають місце у майновій сфері. Це, наприклад, такі прийоми, як необхідність презентації документа для здійснення посвідчених ним прав, а також право емітента на його вилучення взамін наданого ним виконання свого обов'язку на користь його пред'явника (правонабувача за бездокументарним цінним папером), прийоми, що застосовуються у сфері функціонування Національної депозитарної системи; якісно новий рівень оборотоздатності майнових прав, посвідчених цінними паперами бездокументарної форми їх випуску та обігу. Особливим прийомом правового регулювання є поширення правового режиму об'єкта цивільних прав не тільки на посвідчене цінним папером майнове право, а й на документ, правову форму його фіксації та подальшого посвідчення. У сфері випуску й обігу документарних цінних паперів цей прийом дозволяє органічно поєднати і використати окремі переваги, притаманні сферам правового регулювання речових та зобов'язальних відносин. Механізм передання речових прав на документ опосередковує перехід до нового набувача посвідчених документарними цінними паперами майнових (як правило, зобов'язальних) прав. Застосування речових засобів захисту права власності (наприклад, віндикація документарних цінних паперів або визнання прав на них) забезпечує додатковий рівень захисту посвідчених ними (у переважній більшості випадків зобов'язальних) майнових прав.

По-друге, у наявності таких характеристик структурно-функціональних зв'язків, які опосередковують функціонування механізму правового регулювання досліджуваного сегменту майнових відносин, що відрізняють його від всіх інших різновидів майнових відносин. Запропонований ракурс дослідження дозволяє пояснити, у чому ж полягає різниця між майновими правами і цінними паперами як об'єктами цивільних прав з погляду їх становища у системі зв'язків, опосередкованих при-



ватноправовими регулятивними механізмами, що забезпечують їх участь у майновому обороті. Для більшості майнових прав (що не втілені у цінних паперах) тісний правовий зв'язок з інструментом їх формалізації не є характерним. Участь таких прав у майновому обороті опосередковується укладенням правочинів (як договорів, так і односторонніх правочинів), кожен з яких забезпечує *одночасно* як *статичні* (у значенні документа є правовою формою вираження майнових прав), так і *динамічні* (є правовою підставою їх переходу від одного суб'єкта до іншого) аспекти відповідного механізму правової регуляції. Механізм забезпечення оборотоздатності майнових прав (як самостійного різновиду об'єктів) допускає можливість їх змістовної видозміни за домовленістю сторін. Ця категорія майнових прав підлягає *потенційним змістовним видозмінам*. Зокрема, сторони можуть змінити будь-які змістовні характеристики майнових прав, віднесених до об'єктів цивільних прав, шляхом коригування змісту правочинів, що забезпечують їх оборотоздатність. Це можливо шляхом як корекції змісту первісного правочину, що забезпечує їх встановлення, так і змістовної видозміни наступних правочинів, що забезпечують їх участь у майновому обороті, наприклад, шляхом внесення за домовленістю сторін змін і доповнень до положень договору, укладення якого є підставою виникнення майнового права, що підлягає передачі за правилами, встановленими для об'єктів цивільних прав. Інший шлях полягає в укладенні наступного правочину, який забезпечує передання майнових прав, з певними змінами їхніх змістовних характеристик порівняно з їх первісним обсягом. У останньому випадку відпадає потреба в урахуванні положень первісного правочину, елементом змісту якого і є майнове право, що набуло оборотоздатності як об'єкт прав, адже кожен новий правочин, що забезпечує його оборотоздатність, є одночасно і формою його існування, посвідчуючи його зміст та обсяг, і юридичною підставою для його передання іншій особі.

З огляду на ці міркування, основна відмінність цінних паперів від інших майнових благ лежить в інструментальній площині і об'єктивно зумовлена тим, що всі вони відіграють у механізмі правового регулювання майнових відносин лише «пасивну» роль — як *об'єкти* цивільних прав і правовідносин. Адже інструмент фіксації правоможностей стосовно речей, грошей і «власне» майнових прав (наприклад, договір) зазвичай є відокремленим від них і не набуває значення об'єкта цивільних прав. Не заперечуючи усталену в цивілістичній доктрині значущість цінних паперів як об'єктів цивільних прав і правовідносин, є підстави твердити, що вони завжди додатково відігравали в цьому механізмі ак-

тивну (інструментально-регламентаційну) роль. У цінних паперах майнове право й інструмент його фіксації та наступного посвідчення немов «зливаються» воедино, визначаючи їх двоєдиний (дуалістичний) характер як особливої атипічної категорії цивілістичних конструкцій.

*Надійшла до редколегії 10. 09. 06*

*І. Пучковська, доцент НЮА України*

## **Щодо співвідношення заходів оперативного впливу та видів забезпечення виконання зобов'язань**

Новий ЦК України, назвавши певні види забезпечення виконання зобов'язань, встановлює, що законом чи договором можуть бути передбачені інші види забезпечення виконання зобов'язань, не даючи при цьому поняття цих видів. Отже, сторонам договірних правовідносин надається право самим вигадувати, винаходити певні забезпечення щодо виконання своїх зобов'язань, але чи можна їх вважати видами забезпечення виконання зобов'язань в розумінні глави 49 ЦК? Законодавець у загальних положеннях про забезпечення виконання зобов'язань називає ознаки таких видів, але дефініції видів забезпечення виконання зобов'язань не дає. В зв'язку з цим виникає багато питань і одне з них щодо можливості віднесення заходів оперативного впливу до видів забезпечення виконання зобов'язань услід за притриманням, яке традиційно вважається заходом оперативного впливу і вперше законодавцем віднесено до інституту видів забезпечення виконання зобов'язань у ст. 546 ЦК.

Проблемами правової природи заходів оперативного впливу займалися В. Грибанов<sup>1</sup>, Т. Каудиров<sup>2</sup>, М. Карпов<sup>3</sup> та інші дослідники, але питання про співвідношення заходів оперативного впливу та видів забезпечення виконання зобов'язань і на сьогоднішній день є одним із

<sup>1</sup> Див.: *Грибанов В. П.* Осуществление и защита гражданских прав. – М., 2000;

<sup>2</sup> *Каудиров Т. Е.* Оперативные санкции как средство обеспечения исполнения договора поставки // *Хозяйственный механизм: правовые формы совершенствования.* – Алма-Ата, 1982;

<sup>3</sup> *Карпов М. С.* Гражданско-правовые меры оперативного воздействия. – М., 2004.