

ПРАВОВА ПРИРОДА БЕЗДОКУМЕНТАРНИХ ЦІННИХ ПАПЕРІВ**Кулик М. М.***здобувач кафедри цивільного права № 2**Національного юридичного університету імені Ярослава Мудрого
м. Харків, Україна*

Правова природа бездокументарних цінних паперів по-різному визначається в англо-американській та романо-германській правових системах. Стосовно класичних цінних паперів про це зазначали ще засновники науки про цінні папери М. М. Агарков [1], Нерсесов [2] та інші. З появою бездокументарних цінних паперів про такі відмінності підкреслював Д. В. Мурзін, посиляючись на пп. б) ст.8-102 Єдиного комерційного кодексу США та зауважував, що «імплементация чужих, таких, що навіть здаються необхідними, інститутів означає, скоріше, руйнування континентального права, а не його доповнення» [абзац 2 п. 10] [3].

Російські цивілісти були піонерами після європейських країн (Німеччини, Франції, Швеції та ін.) у напрямку імплементації теоретичних напрацювань представників англо-американської правової системи та застосування норм законодавства країн, які до неї відносяться. Одним із перших таких дослідників та науковців, яка зазначила про можливість визначення цінних паперів (документарних та бездокументарних) як специфічний інструмент правового регулювання, що можна розглядати в аспекті інструмента оформлення будь-яких відносин, як правило, зобов'язальних, була Є. Дьомушкіна [4, с. 106]. Її опонентом став російський науковець Д. В. Мурзін. Як засновник теорії «безтілесних» речей Д. В. Мурзін наголошував на тому, що «подвійна природа цінного паперу ставить питання про принципове розмивання межі між речовим і зобов'язальним правом, а поява в сучасній практиці бездокументних цінних паперів принципово вимагає коректування сталих уявлень про об'єкти речових прав в цілому». На його думку «звернення до проблематики цінних паперів може служити базисом для розробки нових загальнотеоретичних моделей, яскравим прикладом чому служить створення Б. Б. Черепакінін конструкції односторонньо-уповноважуючих правочинів та правочинів, що односторонньо-зобов'язують» [3].

Продовжуючи теоретичні напрацювання своїх попередників, в свою чергу, російський науковець В. А. Барулін довів можливість визначення правової природи бездокументарних цінних паперів як засвідчених ними майнових прав, що виникають з цивільно-правового зобов'язання, зокрема, зобов'язання одностороннє, в якому володілець виступає в якості кредитора. Базуючись на тому, що відповідно емісійної теорії виражене в цінному папері зобов'язання виникає з випуском емітентом цінного паперу в обіг. При цьому випуск паперу, аналогічно креаційної теорії, розглядається як односторонній правочин. Відповідно до дого-

вірної теорії виражене в цінному папері зобов'язання виникає на підставі договору між емітентом паперу та його набувальником» [5, с. 14-15].

Цінні папери (класичні паперові та бездокументарні) розглядаються в економічній науці ще як документована інвестиційна вартість або як документовані інвестиції (вкладення).

Поняття інвестиційної вартості охоплює економічне визначення цінного паперу (у тому числі бездокументарного), яке включає такі його властивості: а) що відображає майнові, позикові, зобов'язальні відносини між учасниками фондового ринку; б) що самостійно (поза оборотом базисної авансованої вартості) обертається на ринку і тому що має власний курс; в) що володіє властивостями ліквідності, надійності, прибутковості (та іншими інвестиційними властивостями)» [6, с. 19].

Цивілісти підкреслювали, що Р. Девіс розглядав цінний папір (паперовий) як документ і одночасно як саме засвідчуване ним право. Як приклад він наводить сферу термінологічного використання словосполучень «боргові зобов'язання» і «боргові цінні папери», що термінологічно позначають однаковою мірою і як засіб засвідчення боргового зобов'язання, і як саме це зобов'язання, включаючи сукупність прав, наданих кредитуру для забезпечення його виконання [7, с. 48]. Це твердження можна поширити для визначення правової природи бездокументарних цінних паперів як певного зобов'язання, що виникає внаслідок вчинення правочинів.

Особливість передачі бездокументарних цінних паперів (як і безготівкових грошей) заснована на реалізації зобов'язально-правових механізмів та передбачає використання виключно комунікаційних систем і послуг посередницьких інститутів, регулюються законом [8, п. 4].

Двоєдина природа цінного паперу розглядається на законодавчому рівні у правових системах деяких країн. Законодавче закріплення двоєдиної природу цінних паперів має місце в американському законодавстві. Законодавчо врегульовано, що конструкція речового права власності поширюється на зобов'язальні права та «визначається, що у власності може бути майно, майнові і немайнові права. Яскравим прикладом такого нормативного підходу слугує Цивільний кодекс штату Каліфорнія». На відміну від наведеного регулювання правової природи цінних паперів (документарних та бездокументарних) «у законодавстві більшості країн СНД цінний папір розглядається не як зобов'язання, а як особливий об'єкт цивільних правовідносин» [9, с. 63-64].

Деякими науковцями заперечується можливість визначення правової природи бездокументарних цінних паперів через договірні зобов'язання як те, «що не вписується у конструкцію національного речового права та договірного права» [9, с. 47]. Не була підтримана думка про визначення правової природи бездокументарних цінних паперів як договірного зобов'язання певними вітчизняними науковцями [10, с. 3], [11, с. 231-233]. Пропонувалося відокремити майнові права, що виникають в результаті укладення договору, які не є обігоздатними в наслідок цього правочину, від дій емітента, спрямованих на оформ-

лення документів індивідуальних або масових емісій цінних паперів, та назвати ці дії односторонньо-уповноважувачим правочином [11, с. 54-55].

Враховуючи перспективи розвитку ринку цінних паперів з метою виходу бездокументарних цінних паперів на міжнародні фондові ринки пропонується продовжити імплементацію теоретичних положень англо-американського права у вітчизняні наукові напрацювання та визначити правову природу бездокументарних цінних паперів як зобов'язання, що виникають між їх емітентом та їх першим володільцем через законодавчо врегульовану систему депозитарних установ.

Література:

1. Агарков М. М. Учение о ценных бумагах / М. М. Агарков. – М. : Финансовое изд-во НКФ СССР, 1927. – 167 с.
2. Белов В. А. Предисловие / В. А. Белов // Избранные труды по представительству и ценным бумагам в гражданском праве / Н. О. Нерсесов. – М., 1998. – с. 3–17.
3. Мурзин Д. В. Бестелесные вещи [Электронный ресурс] / Д. В. Мурзин // Институт частного права. – Электрон. данные. – Режим доступа: <http://www.privatelaw.ru/index.php/ru/izdatelskaya-deyatelnost/d-v-murzin-bestelesnye-veshchi> (дата обращения: 28.02.2017). – Загл. с экрана.
4. Демушкина Е. Ценные бумаги: (ГК: комментарии и толкования) / Е. Демушкина // Закон: журнал для деловых людей. – 1995. – № 7. – с. 106–113.
5. Барулин В. А. Бездокументарные ценные бумаги в гражданском праве России : автореф. дис. ... канд. юрид. наук : 12.00.03 / В. А. Барулин ; Моск. открытый соц. ун-т. – М., 2001. – 26 с.
6. Каратцев А. Г. Ценные бумаги: виды и разновидности : учеб. пособие / А. Г. Каратцев. – М. : Рус. деловая лит., 1997. – 256 с.
7. Яроцький В. Л. Цінні папери в механізмі правового регулювання майнових відносин (основи інструментальної концепції) : монографія / В. Л. Яроцький. – Харків : Право, 2006. – 544 с.
8. Карагусов Ф. с. Ценные бумаги и деньги в системе объектов гражданских прав : автореф. дис. ... д-ра юрид. наук : 12.00.03 / Ф. с. Карагусов. – Алматы, 2002. – 54 с.
9. Вавженчук с. Я. Правове регулювання фондового ринку : навч. посіб. / с. Я. Вавженчук ; Київ. нац. економ. ун-т ім. В. Гетьмана. – Ніжин : Аспект-Поліграф, 2013. – 582 с.
10. Кологойда О. Поняття та юридична природа цінних паперів / О. Кологойда // Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка. Юридичні науки. – 2011. – Вип. 86 – с. 36–39.
11. Яроцький В. Л. Цінні папери / В. Л. Яроцький // Цивільне право : підруч. у 2 т. / за ред.: В. І. Борисова, І. В. Спасибо-Фатєєва, В. Л. Яроцький. – Харків, 2011. – Т. 1. – Гл. 9, § 4. – с. 230–239.

**Vysoká škola Danubius
Fakulta práva Janka Jesenského**

**INOVÁCIA PRÁVNE VEDA
V PROCESSE EURÓPSKEJ INTEGRÁCIE**

Medzinárodná vedecko-praktická konferencia

10 – 11 marca 2017

Vysoká škola Danubius
Fakulta práva Janka Jesenského

**Sládkovičovo, Slovenská republika
2017**