

УДК 347.457

**Ю. В. Недопрядко**

аспірантка

Одеський національний університет імені І. І. Мечникова,

кафедра цивільно-правових дисциплін

Французький бульвар, 24/26, Одеса, 65058, Україна

**ПРАВОВА ПРИРОДА НЕЕМІСІЙНИХ ЦІННИХ ПАПЕРІВ**

У рамках цієї статті розглянуто питання щодо правової природи неемісійних цінних паперів, визначається поняття та сутність цих цінних паперів та їх відмінність від емісійних цінних паперів, а також розглянуто дві основні концепції правової природи неемісійних цінних паперів.

**Ключові слова:** емісійні цінні папери, неемісійні цінні папери, права за цінним папером, концепція визначення правової природи цінного паперу.

Розвиток цивільного законодавства України залежить від рівня досконалості і наукового обґрунтування окремих положень науки цивільного права. Так, удосконалення правового регулювання деяких об'єктів цивільного права, невідомих раніше приватному праву, потребує проведення не тільки їх теоретичного дослідження в загально історичному аспекті, а й правового аналізу їх функціонування в цивільному обороті та визначення правової природи цього об'єкта.

Одним із таких об'єктів цивільного права є цінні папери. Незважаючи на те, що протягом багатьох років цінні папери були предметом наукового дослідження учених-цивілістів радянського та пострадянського періоду, на сучасному етапі розвитку науки цивільного права України деякі питання в правовому регулюванні відносин, пов'язаних з обігом цінних паперів, все ще мають певні прогалини. Це стосується, перш за все, окремих видів цінних паперів, які раніше не були характерними для цивільного права періоду СРСР, і тільки на сучасному етапі розвитку України отримують самостійне правове значення, відповідне законодавче закріплення. До таких цінних паперів можна віднести, наприклад, коносамент, який раніше розглядався як договір морського перевезення вантажу. Разом із тим, правова природа коносамента свідчить про його кредитно-емісійну сутність, тобто коносамент є різновидом товаророзпорядчих цінних паперів. Відтак визначення правової природи неемісійних цінних паперів дуже важливе з наукової точки зору і дає змогу проаналізувати саму сутність і призначення цього виду цінних паперів, проаналізувати функціонування різновидів неемісійних цінних паперів у цивільному обороті.

Актуальність теми пояснюється й недостатньою кількістю наукових досліджень з питань правової природи саме неемісійних цінних паперів. У Законі України «Про цінні папери та фондовий ринок» від 23.02.2006 р. [1, ст. 3] (далі — Закон про цінні папери) сказано лише, що вони можуть існувати виключно в документарній формі. В свою чергу, розгляду про-

блем щодо видачі та обігу окремих видів неемісійних цінних паперів приділяється певна увага науковців.

Метою даної статті є визначення правової природи неемісійних цінних паперів на підставі ґрунтовного аналізу як норм чинного законодавства, так і відповідних напрацювань науковців та практиків з цього питання.

За порядком розміщення, згідно з ч. 2 ст. 3 Закону про цінні папери, цінні папери поділяють на емісійні та неемісійні.

*Емісійними цінними паперами* визнаються такі цінні папери, які розміщуються випусками, мають рівні обсяг і терміни здійснення прав усередині одного випуску незалежно від часу придбання цінного паперу. Випуск емісійних цінних паперів вимагає обов'язкової державної реєстрації, без якої визнається недійсним. Таким чином, емісійні цінні папери є об'єктом масового випуску і при їх випуску, як правило, невідомі перші набувачі емісійних цінних паперів. До емісійних цінних паперів належать акції, облігації, казначейські зобов'язання та ін.

*Неемісійні цінні папери* характеризуються тим, що видаються емітентом конкретному набувачу. При видачі неемісійних цінних паперів не вимагається здійснювати реєстрацію емісії. Неемісійні цінні папери називають комерційними цінними паперами, адже зазвичай вони є наслідком укладення комерційних правочинів. На відміну від емісійних цінних паперів, у яких існує один боржник і значна кількість кредиторів — осіб, які придбали емісійні цінні папери одного випуску, комерційні цінні папери передбачають одного боржника і, як правило, одного кредитора [2, с. 164]. До неемісійних цінних паперів традиційно відносяться вексель, коносамент, закладна, подвійне складське свідоцтво, депозитні та ощадні сертифікати тощо.

Відмінності емісійних цінних паперів і паперів неемісійних з правової точки зору істотні, а саме:

- 1) відмінності в юридико-фактичній основі їх появи (емісії, видачі);
- 2) відмінності у правовому змісті (в правах власника цінного паперу і в обов'язках емітента);
- 3) формально-юридичні відмінності (форма і реквізити).

Правила видачі неемісійних цінних паперів підпорядковуються спеціальному законодавству. Так, наприклад, видача векселів регулюється нормами Женевської конвенції, якою запроваджено Уніфікований закон про переказний і простий вексель [3], видача заставних — Закону України «Про іпотеку» [4], складських свідоцтв — Закону України «Про сертифіковані товарні склади та прості і подвійні складські свідоцтва» [5]. Таким чином, випуск в обіг неемісійних цінних паперів не пов'язується із положеннями Закону про цінні папери. Внаслідок цього видача неемісійних цінних паперів не вимагає дотримання процедури емісії, не вимагає ніяких проспектів емісії, реєстрації випусків і затвердження звітів про підсумки випусків. Не потрібно також публічного розкриття інформації про видані цінні папери.

Відтак видача неемісійних цінних паперів не потребує контролю з боку держави у формі державної реєстрації. Так, наприклад, вексель і заставні

може видавати будь-яка особа, у т.ч. й фізична особа. І для цього їй не потрібно ніякої ліцензії та реєстрації. Ліцензування діяльності товарних складів, що видають складські свідоцтва, сьогодні повністю підпорядковується ліцензійному законодавству і пов'язано з тим, який товар поміщений на зберігання. Безпосередньо діяльність з видачі складських свідоцтв також не вимагає ліцензування.

Необхідно ще раз звернути увагу на те, що одним з основних правових наслідків наявності спеціального регулювання видачі неемісійних цінних паперів є заснована на природі цих цінних паперів відсутність необхідності дотримання встановленої Законом про цінні папери процедури емісії.

Акт видачі неемісійного документарного цінного папера пов'язує зафіксоване в документі волевиявлення емітента й зустрічне волевиявлення першого правонабувача. Вади форми й реквізитів сертифікатів цінних паперів, як фактофіксуючих документів правовстановлення, призводять до дефектності кожного з вказаних правоутворюючих юридичних фактів, що може мати наслідком невизнання неемісійного документа цінним папером [6, ст. 196].

У кожному неемісійному цінному папері закріплюється певне майнове право. Зазвичай вони закріплюють за їх власником право на отримання певної грошової суми або право на отримання певного товару. Неемісійним цінним папером визнається не будь-який документ майнового характеру, а лише той, в якому існує тісний зв'язок між документом і правами, закріпленими в ньому. Тобто, без володіння документом не можна реалізувати ті майнові права, які закріплені в ньому. Завдяки вказаній ознаці такі папери відрізняються від інших документів майнового характеру. Зокрема, для легітимаційних знаків чи боргових розписок не є обов'язковим їх пред'явлення для здійснення відповідного права. Такі документи є лише доказом (підтвердженням) існування права. Наявність свого права кредитор може доводити, наприклад, нарівні із борговою розпискою іншими доказами в порядку, визначеному законом. Натомість без пред'явлення цінного паперу його власник не зможе здійснити закріплені у ньому права [7, с. 154-158].

Важливе значення для дійсності неемісійного цінного паперу мають його реквізити, перелік яких визначений у спеціальному законодавстві стосовно кожного його виду. При передачі неемісійного цінного папера, до нового власника переходять усі права, що закріплені у ньому, в сукупності.

З ознакою оборотоздатності тісно пов'язана інша ознака, а саме ознака публічної достовірності. За визначенням М. І. Кулагіна, під публічною достовірністю цінних паперів, і неемісійних зокрема, розуміють те, що добросовісний держатель паперу визнається носієм зазначеного у ньому права незалежно від прав попередніх держателів паперу [8, с. 122]. Завдяки вказаній ознаці цінні папери є досить привабливими для учасників майнових відносин, адже містять додаткові гарантії здійснення прав, що закріплюються у цінних паперах. У ЦК України вказана ознака цінних паперів закріплена у ч. 2 ст. 198, відповідно до якої відмова від виконання

зобов'язання, посвідченого цінним папером, з посиланням на відсутність підстави зобов'язання або на його недійсність не допускається.

Права, які становлять зміст неемісійних цінних паперів, можуть належати до різних категорій суб'єктивних прав. Найчастіше вони належать до зобов'язальних прав. Зобов'язально-правовий зміст має, зокрема, вексель. Речово-правовий зміст (але разом з тим і зобов'язально-правовий) мають товаророзпорядчі документи (наприклад, коносамент).

У змісті неемісійного цінного паперу може бути зроблено вказівку на господарську операцію і включені умови цієї угоди, або текст може бути сформульований цілком незалежно від господарської угоди. У першому випадку такий папір буде мати *каузальну природу* (коносамент), у другому — *абстрактну природу* (вексель).

По відношенню до цілої низки цінних паперів їхнє пред'явлення необхідно для здійснення виражених у них прав. Пред'явлення паперу, по-перше, необхідно кредитору для легітимації його як суб'єкта вираженого в ньому права. Зокрема, для витребування від боржника за цим папером виконання його зобов'язання кредитор повинен пред'явити папір. Без паперу кредитор може бути позбавлений можливості здійснити своє право вимоги. Боржник має право відмовити у виконанні, якщо папір йому не пред'явлено. По-друге, особа, яка зобов'язана за цінним папером, може виконувати свій обов'язок лише стосовно пред'явника паперу. Виконавши зобов'язання легітимному держателю паперу, боржник погашає його. Пред'явлення цінного паперу завжди необхідно для здійснення вираженого у ньому права. Але не завжди достатньо одного пред'явлення. Наприклад, держатель векселя повинен бути легітимізований як пред'явленням самого паперу, так і безперервним рядом передаточних написів. Залежність, існуюча між цінним папером і вираженим у ньому правом, призводить до того, що передача цього права передбачає і передачу прав на папір. Тільки той, хто має право на папір, може в силу цього права розпоряджатися ним з метою здійснення права з паперу. Право на папір і право з паперу, як правило, мають одну і ту ж долю [9, с. 4-6].

Подвійна правова природа цінного папера полягає в тісному зв'язку права на папір, що є речовим правом, та права з цінного папера, що найчастіше є зобов'язальним правом [10, с. 175]. Дуалістична природа цінного паперу, що полягає в існуванні нерозривного зв'язку «речового права на цінний папір» та «права з цінного папера», є відображенням історичного процесу активізації комерційного використання цивільних прав і з метою підвищення оборотоздатності прав надання «безтілесним» за своєю природою об'єктам (майновим правам) матеріальної форми (оформлення цивільних прав за допомогою спеціальних документів, що дістали назву «цінні папери»). Слід погодитися з Н. Нерсесовим, який вважав, що цінні папери належать до числа тих інститутів цивільного права, які стоять ніби на межі речового та зобов'язального права [11, с. 205].

На сьогодні сформувалися дві основні концепції визначення правової природи цінного паперу. *Документарна концепція* визнає конструктивною ознакою цінного паперу наявність паперового носія. Сутність концеп-

ції полягає в тому, що документарний цінний папір є річчю, що належить до категорії рухомих речей. Об'єкти цивільного обігу, що не мають матеріальної форми, не можуть вважатися речами взагалі [12, с. 26]. *Бездокументарна концепція* полягає в тому, що цінний папір (як документарний, так і бездокументарний) - «це безтілесна річ», тобто сукупність встановлених законодавством цивільних прав, своєрідна правова умовність, фікція, яка не має ніякої матеріальної форми, що повною мірою може розглядатись як об'єкт речових прав [13, с. 29]. Законодавець, вказавши у ст. 3 Закону про цінні папери, що неемісійні цінні папери можуть існувати тільки в документарній формі, закріпив документарну концепцію правової природи цих паперів. У світі для прискорення здійснення фінансових і господарських операцій все більш популярним стає використання безбланкового коносаменту, але без зміни законодавства, використання цього виду коносаменту в нашій країні залишається під питанням.

Підсумовуючи викладене, можна зробити висновок, що випуск в обіг неемісійних цінних паперів не пов'язується із положеннями Закону про цінні папери, такі цінні папери мають подвійну правову природу, і законодавець закріпив документарну концепцію щодо їх правової природи.

### Список літератури

1. Про цінні папери та фондовий ринок: Закон України від 23.02.2006 р. // Відомості Верховної Ради України. — 2006. — № 31. — Ст. 268.
2. Бершадська І. Предмет застави при заставі цінних паперів // Підприємництво, господарство і право. — 2006. — № 6. — С. 17-20.
3. Про приєднання України до Женевської конвенції 1930 року, якою запроваджено Уніфікований закон про переказні векселі та прості векселі : закон України від 06.07.1999 р. // Відомості Верховної Ради України. — 1999. — № 34. — Ст. 290.
4. Про іпотеку: закон України від 05.06.2003 р. // Відомості Верховної Ради України. — 2003. — № 38. — Ст. 313.
5. Про сертифіковані товарні склади та прості і подвійні складські свідоцтва: Закон України від 23.12.2004 р. // Відомості Верховної Ради України. — 2005. — № 6. — Ст. 136.
6. Цивільний кодекс України : закон України від 16 січня 2003 р. // Відомості Верховної Ради України. — 2003. — № 40-44. — Ст. 356.
7. Бірюков І. А., Заїка Ю. О. Цивільне право України. Загальна частина: Навчальний посібник. — К.: КНТ, 2006. — 480 с.
8. Гражданское и торговое право капиталистических стран / под ред. В. П. Мозолина, М. И. Кулагина. — М.: Высшая школа, 1980. — 282 с.
9. Травкин А. А., Арефьева Н. П., Карабанова К. И. Эмиссионные и неэмиссионные ценные бумаги. — Волгоград: Издательство Волгоградского государственного университета, 2001. — 156 с.
10. Шершеневич Г. Ф. Учебник торгового права. — М.: Спарк, 1994. — 355 с.
11. Нерсесов Н. О. Избранные труды по представительству и ценным бумагам в гражданском праве. — М.: Статут, 2000. — 370 с.
12. Белов В. А. Юридическая природа «бездокументарных ценных бумаг» и «безналичных денежных средств» // Рынок ценных бумаг. — 1997. — № 5. — С. 23-26.
13. Крылова М. Ценная бумага — вещь, документ или совокупность прав? // Рынок ценных бумаг. — 1997. — № 5. — С. 29-32.

**Ю. В. Недопрядко**

Одесский национальный университет имени И. И. Мечникова,  
кафедра гражданско-правовых дисциплин  
Французский бульвар, 24/26, Одесса, 65058, Украина

**ПРАВОВАЯ ПРИРОДА НЕЭМИССИОННЫХ ЦЕННЫХ БУМАГ**

**Резюме**

В статье определена правовая природа неэмиссионных ценных бумаг, определяются понятие и сущность этих ценных бумаг, а также их отличие от эмиссионных ценных бумаг.

**Ключевые слова:** эмиссионные ценные бумаги, неэмиссионные ценные бумаги, права по ценной бумаге, концепции определения правовой природы ценной бумаги.

**Y. V. Nedopriadko**

Odessa I. I. Mechnikov National University,  
The Department of Civil Law Disciplines  
Frantsuzskiy Boulevard, 24/26, Odessa, 65058, Ukraine

**THE LEGAL NATURE OF NON-ISSUABLE SECURITIES**

**Summary**

The article identified the legal nature of non-issued securities, given the concept and nature of these securities and how they differ from issue securities.

**Key words:** issue securities, non-issuable securities, the rights of a security, the concept of determining the legal nature of the securities.