

*Е.И. Орлова*

## **Правовая сущность ценных бумаг**

В настоящее время юридическая наука идет по пути обобщения и стремится построить общее учение о ценных бумагах.

Центральной проблемой, привлекающей внимание исследователей разных стран мира, является проблема сущности ценных бумаг.

Сущность ценной бумаги проявляется в том, что правоотношения по поводу ценных бумаг имеют особенности по сравнению с общими правилами гражданского права. Выявление и объяснение этих особенностей и есть раскрытие правовой сущности ценных бумаг.

Были сформулированы различные правовые теории, раскрывающие и объясняющие правовую сущность ценных бумаг. Они изложены в книге Агаркова М.М. «Учение о ценных бумагах». Все они исходят из того, что смысл ценных бумаг заключается в возможности передавать опосредуемые ими обязательства от одного лица к другому.

Основоположником теории абстрактности ценных бумаг является итальянский юрист Виванте. Центральной проблемой теории ценных бумаг он считал проблему независимости прав предъявителя ценных бумаг от прав его предшественников. Как известно, общие правила гражданского права исходят из того, что в случае переуступки имущественных прав от одного лица к другому, и в дальнейшем, при исполнении должником своих обязательств, должник вправе выдвигать против новых кредиторов, появившихся в обязательстве в результате переуступки, все возражения, которые он имел против первоначального кредитора. В частности, ст. 357 Гражданского кодекса Республики Беларусь предусматривает такую норму.

Сущность же ценной бумаги проявляется в том, что в отличие от общих правил гражданского права должник по ценной бумаге не вправе выдвигать против требований предъявителя ценной бумаги возражения, которые он имел против первоначального приобретателя ценной бумаги. Такой принцип получил название началом ограничения возражений по ценной бумаге. Это способствует высокой оборачиваемости ценной бумаги в отличие от простого гражданско-правового обязательства. То есть, против первоначального кредитора должник по ценной бумаге может выдвигать возражения, а против последующих -- нет. Тем самым должник находится в разном правовом положении в отношении того, с кем он непосредственно вступает в правоотношения (первичный приобретатель ценной бумаги), и тем, кому последний передал ценную бумагу. Ответ, по мнению Виванте, заключается в том, что отношения между должником по ценной бумаге и первичным ее приобретателем определяются заключенным между ними договором,

отношения должника к последующему приобретателю – односторонним волеизъявлением, абстракцией, получившей свое выражение в содержании ценной бумаги. Для последующих приобретателей ценная бумага является односторонней сделкой, обязывающей должника. Поскольку должник договорными отношениями связан лишь с первым владельцем, то и возражения он может противопоставить только ему. Иные лица, не связанные договорными отношениями с должником, независимы по отношению к должнику. В результате действия начала ограничения возражений презюмируется публичная достоверность ценной бумаги.

Рядом с этой стоит теория делегации, изложенная в трудах французского юриста Саллера. Он рассматривал те же проблемы – проблемы ограничения возражений по ценной бумаге. Объяснения этой особенности института ценных бумаг он видел в том, что отношения между должником, с одной стороны, первым и последующими приобретателями ценной бумаги, с другой стороны, являются отношениями делегации (а не цессии), известной римскому частному праву<sup>3</sup>.

Необходимо отметить общность теории делегации и теории абстрактности.

Теория случаев получила развитие в работах немецкого юриста Якоби. Центральными проблемами теории ценных бумаг он считал две – предъявление ценной бумаги вором и выпуск в обращение ценной бумаги помимо воли должника. При этом Якоби делает вывод: если должник добросовестно учинил платеж управомоченному, согласно условиям бумаги, лицу ( хотя может и не являющемуся действительным владельцем), например, предъявителю ценной бумаги на предъявителя, то он освобождается от своего долга и не несет ответственности перед действительным субъектом права – собственником бумаги. В этом особенность по сравнению с общими нормами гражданского права, где должник обязан осуществлять исполнение обязательства управомоченному лицу и на должнике лежит бремя проверки того, является ли кредитор управомоченным или нет. Например, ст.293 Гражданского кодекса Республики Беларусь содержит следующую норму «если иное не предусмотрено соглашением сторон и не вытекает из существа обязательства, должник вправе при исполнении обязательства потребовать доказательств того, что исполнение принимается самим кредитором или управомоченным им на это лицом, и несет риск последствий невыполнения такого требования»<sup>4</sup>. То есть в отношении добросовестных третьих лиц ( в данном случае должника) институт ценных бумаг придает внешнюю видимость правомерности. Должник доверился внешней видимости права - форме ценных бумаг и не должен ничего терять. Одним из проявлений этого и является начало ограничения возражений должника по ценной бумаге.

Составитель ценной бумаги несет ответственность по ценной бумаге, если последняя выбыла из обращения и помимо его воли. То есть, добросовестный предъявитель ценной бумаги вправе предъявить эту ценную бумагу должнику и последний в любом случае обязан исполнить обязательство из ценной бумаги. В данном случае в качестве добросовестного третьего лица выступает кредитор-предъявитель ценной бумаги. Составление ценной бумаги привело к появлению ценной бумаги, чему доверился приобретатель. Поэтому составитель и должен отвечать по этой бумаге. По общим правилам гражданского права такой ответственности не будет. Право придумало такое решение случаев в отношении ценных бумаг с целью повышения оборотоспособности ценной бумаги и максимального приближения ее к обороту обыкновенной вещи.

Теория распределения рисков получила развитие в трудах русского юриста М.М.Агаркова. Агарков М.М. пытается определить место института ценных бумаг в системе права, анализирует сущность ценной бумаги не применительно к какой-то отдельной особенности института ценных бумаг, а в отношении всех особенностей института ценных бумаг.

В качестве основных особенностей института ценных бумаг (они признаются и сейчас) Агарков рассматривал:

1. Необходимость предъявления ценной бумаги для исполнения обязательств из ценной бумаги;
2. Особенности в обороте ценных бумаг, выражающиеся в начале ограничения возражений должника по ценной бумаге (теории Виванте и Саллера);
3. Случаи недобросовестности, связанные с выпуском и обращением ценной бумаги (теория Якоби).

Каждая юридическая проблема сводится к выявлению тех целей, которые поставлены тому или иному институту в системе права. Для определения цели, поставленной правом порядком институту ценных бумаг, следует исходить из того, что специфическое отличие ценных бумаг от других юридических документов заключается в необходимости их предъявления для осуществления выраженного в них права. Институт ценных бумаг создает иной порядок осуществления прав, чем тот, который существует на основании общих положений гражданского права. Так как наиболее типичным случаем являются ценные бумаги с обязательственно правовым содержанием, то рассмотрим сравнение порядка осуществления выраженных в них прав с порядком осуществления обязательственных прав, установленным общими положениями гражданского права.

Требовать от должника исполнения обязательства может кредитор в лице которого возникло обязательственное право, или его правопреемник. С другой стороны, должник может исполнить обязательство только тому, кто

был первоначальным кредитором, или его правопреемнику. Только исполнение надлежащему лицу освобождает должника от его обязанности. В случае исполнения ненадлежащему лицу он продолжает быть связанным в отношении кредитора и несет перед ним установленную законом или договором ответственность. Поэтому должник, прежде чем исполнить свое обязательство, должен проверить, является ли действительно его кредитором тот, кому он предполагает исполнение. Такая проверка может представлять значительное неудобство даже тогда, когда речь идет о первоначальном кредиторе, в лице которого требование возникло. Крупному предприятию, имеющему дело с большим количеством лиц, подобная проверка не может не представлять затруднений. Еще больше затруднений возникает тогда, когда обязательство приходится исполнять не первоначальному кредитору, а его правопреемнику, особенно, если кредитор менялся несколько раз. Должник должен проверять действительность всех последовательных передач. Таким образом, он несет риск исполнения обязательства ненадлежащему лицу и этот риск тем тяжелее, чем больше обязательственное требование переходило от одного субъекта к другому. Гражданский кодекс только частично облегчает бремя несения риска должником, освобождая его от необходимости проверять, что определенное лицо, известное ему как кредитор, еще продолжает быть таковым. Например, ст. 353 Гражданского кодекса Республики Беларусь определяет, что «если должник не был письменно уведомлен о состоявшемся переходе прав кредитора к другому лицу, новый кредитор несет риск вызванных этим неблагоприятных для него последствий. В этом случае исполнение обязательства первоначальному кредитору признается исполнением надлежащему кредитору». Но получение указанного уведомления не освобождает его от необходимости проверять действительность перехода требования к новому кредитору и риск этой проверки лежит на нем.

Если стать на точку зрения кредитора, то решение вопроса о том, кто имеет право требовать исполнения обязательства и кому оно должно быть исполнено должником, также создает некоторые неудобства. Кредитор должен будет доказывать, что он действительно является субъектом обязательственного требования. На практике, особенно в случае перехода требования от одного лица к другому, это может оказаться весьма затруднительным. Кроме того, до момента получения извещения о передаче требования должник может исполнить обязательство первопреемнику кредитора. На кредиторе ложится вытекающий отсюда риск.

Таким образом, общие положения гражданского права по вопросу о том, кто имеет право требовать исполнения обязательства и кому оно должно быть исполнено, представляют целый ряд практических неудобств. Особенно в случае перехода требования от одного субъекта к другому. Между тем, хозяйствен-

ная жизнь требует весьма значительной мобилизации обязательственных отношений. По мнению М.М.Агаркова, институт ценных бумаг служит для достижения этих целей. Он превращает юридический документ в средство легитимации субъекта соответствующего права. Благодаря тому, что предъявление документа является необходимым условием осуществления выраженного в нем права, должнику облегчается процесс определения того, кому он может чинить исполнение, и, с другой стороны, кредитору облегчается обоснование его притязаний. Кроме того, нахождение документа у кредитора является для него гарантией того, что должник не исполнит обязательства другому лицу, а если и исполнит, то это исполнение не прекратит обязательства.

Эти результаты полностью достигаются в случае ценных бумаг на предъявителя, ордерных и именных. Что же касается обыкновенных именных ценных бумаг, то они служат только для обеспечения кредитору, получившему документ от своего правопродшественника, того, что обязательство не будет исполнено должником последнему, хотя бы должник и не получил извещения о передаче требования. Предъявление бумаги должнику заменяет собой извещение, например, ст. 353 Гражданского кодекса Республики Беларусь. Для должника обыкновенные именные ценные бумаги не создают особого облегчения, так как не освобождают его от необходимости удостовериться в том, что предъявитель является действительным правопреемником первоначального кредитора.

Было бы ошибкой считать, что институт ценных бумаг в целом имеет целью дать обороту облегченные по сравнению с общими правилами гражданского права способы передачи права. Исторически такое утверждение имеет основание. Но в настоящее время оно является правильным только для бумаг на предъявителя и отчасти для ордерных. Что же касается именных и обыкновенных именных ценных бумаг, то дело обстоит иначе. Затруднения заключаются не в установленной законом для цессии форме, а в необходимости для должника производить проверку действительной принадлежности права тому лицу, которому он предполагает исполнить обязательство, а также в способах обоснования кредитором своего права.

Современная хозяйственная жизнь требует мобилизации не только обязательственных, но и других правоотношений. Право участия в акционерном обществе, некоторые вещные права, будучи выражены в ценных бумагах, делаются более оборотоспособными. Большая простота удостоверения принадлежности права определенному субъекту способствует твердости правоотношений, необходимой деловому обороту.

Неудобства, присущие общим положениям гражданского права, заключаются в тех рисках, которые создаются для участников правоотношений, а также в способах их распределения между ними. Ценные бумаги, благодаря

своему основному свойству - необходимости предъявления документа для осуществления выраженного в нем права, предполагают тесную зависимость между правом на бумагу и правом из бумаги, создают в этом отношении иную картину. Правоотношениям, выраженным в ценных бумагах, свойственны иные риски и иное их распределение, более целесообразное с точки зрения делового оборота.

М.М. Агарков определяет, что особенно характерными для ценных бумаг являются те риски, которые связаны с осуществлением выраженных в них прав. Бумага может быть предъявлена к оплате лицом, не являющимся действительным субъектом права, например, вором. С точки зрения общих начал гражданского права должник освобождает себя от обязательства только исполнением действительному кредитору. Допустим, что должник добросовестно оплатил бумагу не надлежаще уполномоченному лицу. Если признать, что вытекающий отсюда риск должен быть возложен на него, то тем самым на него будет возложена ответственность перед действительным кредитором. Если возложить риск на последнего, то должник будет свободен от ответственности. Распределение в этом случае риска иначе, чем это имеет место по общим правилам гражданского права, составляет непосредственную цель института ценных бумаг. Должник освобождается от ответственности перед действительным кредитором, если он учинил исполнение предъявителю бумаги, надлежащим образом легитимированному согласно положениям об отдельных видах ценных бумаг.

Второй риск связан с вопросом о публичной достоверности ценных бумаг. Отношения между должником и первоначальным владельцем ценной бумаги, на основании чего последнему выдана ценная бумага, хорошо известны этим участникам. Последующие же приобретатели ценных бумаг (новые кредиторы) этих отношений не знают. Поскольку должник не вправе выдвигать против требований новых кредиторов возражения, основанные на отношениях со старыми кредиторами, то должник фактически обязан будет исполнить то, что на основании общих положений гражданского права он не должен исполнять. То есть, риск исполнения новым кредитором ввиду наличия у должника возражений против первого кредитора лежит на должнике, а не на кредиторе.

Третий риск, по мнению М.М.Агаркова, касается необходимости предъявления бумаги для осуществления выраженного в ней права, что приводит к тому, что лицо, утратившее бумагу, вследствие ее похищения, потери или уничтожения, лишается возможности осуществить свое право. Следуя общим правилам, право из этой бумаги осуществлено быть не может, а поэтому риск потери этого права возлагается на обладателя, потерявшего бумагу. Однако институт ценных бумаг снимает с него этот риск, поскольку

лицо, признав посредством возбуждения в суде вызывного производства утраченную бумагу уничтоженной, может обязать должника исполнить обязательство либо выдать взамен новую бумагу.

Четвертый риск касается выбытия напечатанного бланка бумаги из рук составителя. Если заполненный бланк ценной бумаги выбывает из рук составителя помимо его воли, то все риски несет составитель. Он отвечает перед предъявителем бумаги. Однако составитель обязан исполнить не свою обязанность из бумаги, а возместить предъявителю возможный ущерб, ибо ценная бумага как сделка все же является недействительной. В гражданском же праве недействительная сделка не может влечь возмещения вреда, например в соответствии со ст. 168 Гражданского кодекса Республики Беларусь.

Таким образом, сущность института ценных бумаг, по мнению М.М. Агаркова, заключается в том, что им создается иное распределение рисков между участниками правоотношений, чем то, которое имеет место на основании общих принципов гражданского права.

Итак, все теории объединены в одном - сущность ценных бумаг в наиболее общем виде проявляется в том, что институт ценных бумаг имеет особенности по сравнению с общими нормами гражданского права. Цель этих особенностей, а значит и цель выделения института ценных бумаг - облегчить гражданский оборот обязательств, больше формализовать его. Облегчение проявляется как в упрощенном оформлении гражданско-правовых отношений, связанных с передачей (переуступкой) обязательств, так и в установлении более удобного распределения прав и обязанностей участников правоотношений, что повышает оборачиваемость гражданско-правовых обязательств в форме ценных бумаг.

Рассмотрение выше приведенных теорий, может привести к выяснению механизма функционирования института ценных бумаг.

Из теоретического анализа необходимо сделать важный практический вывод. Любое гражданско-правовое обязательство в целях облегчения его оборачиваемости, то есть смены кредитора, может быть оформлено ценной бумагой. Следовательно, субъекты гражданского оборота могут выпускать ценные бумаги, прямо не предусмотренные законодательством. Исчерпывающего перечня ценных бумаг существовать не может. равно как не может существовать исчерпывающего перечня оснований возникновения гражданско-правовых обязательств, например, согласно ст. 7 Гражданского кодекса Республики Беларусь.

Белорусское законодательство недостаточно восприняло этот принцип. Оно не содержит общего положения о том, что и на новые ценные бумаги должны распространяться специальные правила, регулирующие обращение ценных бумаг. Поэтому сделки с новыми бумагами будут под-

чиняться общим правилам гражданского права, а не особенным, указанным выше правилам регулирования ценных бумаг.

Вексельное право наиболее последовательно отражает приведенные выше теоретические рассуждения. Что касается иных ценных бумаг, ввиду больших пробелов в законодательстве, они не соответствуют этим рассуждениям.

Законодательство Республики Беларусь выделяет вызывное производство. Его правила установлены ст. 383-390 ГПК Республики Беларусь<sup>5</sup>.

Учитывая необходимость предъявления ценной бумаги для исполнения обязательства из ценной бумаги, законодательство Республики Беларусь устанавливает требования к производству бланков ценных бумаг. По общему правилу, изготовление ценных бумаг, признаваемых таковыми по законодательству Республики Беларусь осуществляется в соответствии с Постановлением Совета Министров Республики Беларусь от 1.04.1993 № 192 с изм. и доп. 27 января 2000г. № 87 «Об утверждении Перечня ценных бумаг и документов с определенной степенью защитой и органов, дающих согласие на их производство, а также органов обладающих исключительным правом на изготовление этих бумаг и документов на предприятиях, имеющих специальное разрешение (лицензии), и о внесении дополнений и изменений в некоторые решения Совета Министров Республики Беларусь».

Общая теория ценных бумаг относится к числу сложных разделов юридической науки. Даже чисто практическое ознакомление с ними представляет достаточно много трудностей. Поэтому для участников хозяйственного оборота, а также и для судебной практики систематическая законодательная регламентация соответствующих правоотношений представляла бы несомненные удобства.

---

<sup>1</sup> Агарков М.М. Основы банковского права: Курс лекций; Учение о ценных бумагах. Науч. исслед. 2-е изд. М. БЕК, 1994.

<sup>2</sup> Гражданский кодекс Республики Беларусь. Гражданский кодекс Республики Беларусь принят Палатой представителей 28 октября 1998 года, одобрен Советом Республики Национального собрания Республики Беларусь 19 ноября 1998 года. Мн.: Амалфея, 2001.

<sup>3</sup> Новицкий И.Б., Перетерский И.С. Римское частное право. М., 1994.

<sup>4</sup> Гражданский кодекс Республики Беларусь. Гражданский кодекс Республики Беларусь принят Палатой представителей 28 октября 1998 года, одобрен Советом Республики Национального собрания Республики Беларусь 19 ноября 1998 года. Мн.: Амалфея, 2001.

<sup>5</sup> Гражданский процессуальный кодекс Республики Беларусь. Мн.: НРПА, 1999.