

Санкт-Петербургский государственный университет

Кафедра коммерческого права

**Классическое понимание свойств ценной бумаги
и его применение в современном праве**

Выпускная квалификационная работа
студента 2 курса магистратуры
очной формы обучения
Кокориной Влады Олеговны

Научный руководитель:
доцент,
кандидат юридических наук
Бушев Андрей Юрьевич

Санкт-Петербург

2016 год

Оглавление

Введение.....	3
Глава 1. Свойства абстрактности и публичной достоверности ценных бумаг в классическом понимании	7
§ 1. Классическое понимание свойства абстрактности.....	7
§ 2. Классическое понимание свойства публичной достоверности	12
Глава 2. Современные подходы к пониманию свойства абстрактности ценных бумаг	16
Глава 3. Современные подходы к пониманию свойства публичной достоверности ценных бумаг	27
Глава 4. Совместное действие свойств абстрактности и публичной достоверности ценных бумаг	40
§ 1. Соотношение свойств абстрактности и публичной достоверности ценных бумаг	40
§ 2. Проявления свойств абстрактности и публичной достоверности на примере некоторых видов ценных бумаг.....	47
Глава 5. Значение свойств абстрактности и публичной достоверности для функционирования института ценных бумаг и смежных институтов	53
§ 1. Роль свойств абстрактности и публичной достоверности в правовом регулировании института ценных бумаг.....	53
§ 2. Использование свойств ценных бумаг при построении моделей правового регулирования смежных институтов	55
Заключение.....	62
Список использованных источников.....	67
Приложение № 1.....	80

Введение

Экономическая потребность во введении в оборот обязательственных прав требования в качестве самостоятельных объектов способствовала появлению и развитию ценных бумаг. Институт ценных бумаг, имеющий экономические корни и развивающийся в рамках торгового оборота, predetermined положение ценных бумаг в качестве особых объектов прав. Исторически присущая ценной бумаге документарная форма, делающая бумагу вещью, в совокупности с тем фактом, что сам текст ценной бумаги закрепляет имущественные права требования, способствовали «размещению» ценной бумаги на стыке вещного и обязательственного права.

Для того чтобы укрепить обращение ценных бумаг и повысить доверие к ним со стороны субъектов гражданских прав, нужно было заинтересовать в использовании данного вида объекта как должников, так и кредиторов по обязательствам. Закрепление ценной бумагой принадлежности обязательственных прав, их содержания и сторон обязательства способствовало упрощению доказывания кредитором своего статуса и снижению его расходов на перемещение товаров и (или) денежных средств, а впоследствии и самих бланков ценных бумаг. В то же время для должника институт ценных бумаг был привлекателен тем, что позволял перенести риск исполнения ненадлежащему лицу с него на кредитора. Для того чтобы оборот ценных бумаг был надежен, исполнение по ним предсказуемым как для должника, так и для кредитора, было введено начало ограничения возражений должника против требований кредитора. Наконец, в целях придания повышенной оборотоспособности ценным бумагам действительность прав, закрепленных последними, была оторвана от правоотношений, лежащих в основе их выдачи.

Безусловно, чтобы отличить ценные бумаги от иных схожих с ними документов (долговой расписки, квитанции и пр.), первые должны были отвечать определенным формальным признакам и началу презентации, однако данные признаки являются лишь внешним оформлением особых объектов прав. Указанные же в предыдущем абзаце отличительные черты ценных бумаг

являются практическим проявлением двух основополагающих свойств ценных бумаг: публичной достоверности и абстрактности.

Однако потребности коммерческого оборота в ещё более тонком управлении рисками и правовом оформлении бизнес-решений, а также развитие электронной торговли привели к дематериализации (лишении бумажного носителя) и иммобилизации (отказу от фактического перемещения бланков ценных бумаг в целях передачи прав на них) ценных бумаг. Более того, преимущества, которые предоставляют ценные бумаги (перераспределение риска исполнения ненадлежащему лицу с должника на кредитора и бремени доказывания наличности и действительности прав кредитора с последнего на должника, а также снижение издержек кредитора в результате придания ценной бумаге повышенного доказательственного значения) по сравнению с обычной гражданско-правовой цессией, привели к тому, что ценные бумаги активно используются в таком институте, как секьюритизация, которая также преследует цель повышения ликвидности прав требования.

«Таким образом, вся история возникновения и развития рынка ценных бумаг – это история всё более широкого превращения отношений между кредиторами и должниками в «оборотоспособное» имущество»¹.

Целью настоящего исследования является выявление трансформации подходов к пониманию свойств абстрактности и публичной достоверности ценных бумаг в связи с развитием самого института ценных бумаг (переход от документарных к бездокументарным ценным бумагам) и смежных с ним институтов.

Выявление подходов законодателя и судов к пониманию абстрактности ценных бумаг важно, поскольку различное понимание данного свойства в качестве категории абсолютной (материальной) или относительной (процессуальной) влечет разные практические последствия: в первом случае блокируются любые возражения должника, основанные на сделке, лежащей в

¹Гришаев, С. П. Эволюция законодательства об объектах гражданских прав [Электронный ресурс] / С. П. Гришаев – СПС «Консультант Плюс».

основании выдачи ценной бумаги; во втором же случае такие возражения допускаются, но при определенных условиях, связанных с иным по сравнению с обычными каузальными сделками распределением бремени доказывания между должником и кредитором по бумаге. Наиболее детально данный вопрос разработан судебной практикой, складывающейся в сфере вексельного обращения.

Абсолютная абстрактность ценных бумаг максимально удобна для оборота, поскольку существенным образом повышает шансы кредитора на получение исполнения. Однако ещё с 1997 г. в судебно-арбитражной практике начал формироваться подход к пониманию свойства абстрактности (как процессуальной категории), который связывал абстрактность с бременем доказывания и добросовестностью кредитора². Хотя до сих пор можно встретить судебные решения, из содержания которых следует, что должник обязан уплатить по векселю «независимо от тех оснований, в силу которых он был выпущен в оборот»³.

В связи с этим интерес представляет анализ норм законодательства и судебной практики на предмет установления баланса между свойством абстрактности ценной бумаги в её классическом понимании и принципом добросовестности участников оборота, особенно с учетом того, что и абстрактность ценных бумаг, и принцип добросовестности введены в целях стабилизации оборота, однако добросовестность требует учета обстоятельств каждого конкретного случая, а регулирование оборота ценных бумаг характеризуется формализмом.

Публичная достоверность традиционно рассматривалась как свойство, обеспечивающее доверие к тексту ценной бумаги именно как к документу, поскольку он содержит все условия удостоверяемого обязательства в полном

² Обзор практики разрешения споров, связанных с использованием векселя в хозяйственном обороте [Электронный ресурс] : информационное письмо Президиума Высшего Арбитражного Суда Рос. Федерации от 25 июля 1997 г. № 18 // Вестник ВАС РФ. 1997. № 10. Доступ из СПС «Консультант Плюс».

³ Цит. по: Постановление Федерального арбитражного суда Северо-Западного округа от 15 апр. 2011 г. по делу № А56-71479/2009 [Электронный ресурс] // Доступ из СПС «Консультант Плюс».

объеме. Появление в гражданском обороте бездокументарных ценных бумаг, информация о содержании прав и указание на стороны которых содержатся в разных источниках, привело к размыванию понятия ценной бумаги как единого документа. Среди исследований, посвященных родовому понятию ценной бумаги, можно найти разные ответы на вопрос о том, обладают ли указанным свойством бездокументарные ценные бумаги.

Вместе с тем в результате недавней реформы Гражданского кодекса Российской Федерации⁴ (далее – ГК РФ) и детальной переработки норм о ценных бумагах⁵ существенным образом изменились нормы, посвященные свойствам ценных бумаг. В связи с этим представляется интересным анализ указанных норм как на предмет их применимости к бездокументарным ценным бумагам, так и с позиции необходимости соблюдения баланса между справедливым регулированием правоотношений «должник – первоначальный кредитор», «должник – последующий кредитор» и стимулированием активного использования ценных бумаг участниками оборота.

Цель и обозначенные проблемы определяют задачи и структуру данной работы. Прежде всего необходимо выявить классические подходы к пониманию абстрактного характера ценных бумаг и их публичной достоверности на основе доктринальных и нормативных источников. Далее анализу подлежат позиции доктрины и судебной практики, а также нормативный материал, закрепляющие современное понимание анализируемых свойств. Затем будет исследован вопрос о соотношении свойств публичной достоверности и абстрактности ценных бумаг, рассмотрены различия в их практическом проявлении на примерах конкретных видов ценных бумаг. Наконец, будет предпринята попытка выявить значение анализируемых свойств для института ценных бумаг, а также их роль в построении моделей экономического и правового регулирования смежных институтов.

⁴ Гражданский кодекс Российской Федерации от 30 нояб. 1994 г. № 51-ФЗ. Часть первая [Электронный ресурс] // Собр. законодательства Рос. Федерации. 1994. № 32. Ст. 3301. Доступ из СПС «Консультант Плюс».

⁵ Изменения в главу 7 ГК РФ внесены Федеральным законом от 2 июля 2013 г. № 142-ФЗ «О внесении изменений в подраздел 3 раздела I части первой Гражданского кодекса Российской Федерации».

Глава 1. Свойства абстрактности и публичной достоверности ценных бумаг в классическом понимании

§ 1. Классическое понимание свойства абстрактности

Абстрактность обязательств и сделок. В юридической литературе термин «абстрактность» используют для характеристики обязательств, сделок и ценных бумаг.

В доктрине, как правило, одинаковым образом раскрывается понятие абстрактности применительно к обязательствам и сделкам, с той лишь разницей, что недействительной по действующему законодательству может быть признана сделка, а не обязательство. Также указывается, что абстрактная сделка порождает абстрактное обязательство⁶.

В отношении сделок и обязательств обычно определение абстрактности дается через их противопоставление каузальности. Causa – понятие, разработанное ещё в римском праве. Анализируя римские источники, А. С. Кривцов выделил четыре возможных понимания римской causa⁷:

1. «Предположение стороны, не имеющее решающего значения по вопросу о действительности юридического акта», то есть как не влияющий на действительность обязательства мотив, в силу которого сторона заключила сделку.
2. Решающее предположение стороны об эквиваленте⁸: как цель или причина, ради или в силу которой стороны вступают в договорные правоотношения.
3. Событие, которому придаётся значение причины или цели.
4. Правозарождающий юридический факт как основание возникновения правоотношения.

⁶Белов В. А. Вексельное право : учебник / М., 2003. С. 13; Власова А. В. Абстрактные сделки в вексельном праве // Очерки по торговому праву. Ярославль, 2000. Вып. 7. С. 38; Грачев В. В. Материальная и процессуальная абстрактность вексельного обязательства // Арбитражный и гражданский процесс. 2011. № 6. С. 45.

⁷Кривцов А. С. Абстрактные и материальные обязательства в римском и в современном гражданском праве / М., 2003. С. 100 – 104.

⁸Под эквивалентом А. С. Кривцов понимает встречное предоставление по сделке – См.: Кривцов А. С. Там же. С. 94.

Сам А. С. Кривцов, ссылаясь на путаницу в переводе термина «causa» как «причина», «цель», «основание», предлагает различать causa обязательства и его правовую цель, понимая под первой предположение стороны об эквиваленте или сознательное его отрицание (в случае с безвозмездными договорами), а под второй – предположение об эквиваленте в той форме, в которой оно фиксируется объективным правом⁹. То есть causa – это субъективный элемент сделки, в то время как правовая цель – объективный; и оба элемента существуют в одной и той же сделке.

Положительная сторона данного подхода заключается в том, что при выявлении истинной воли сторон сделки и квалификации последней как действительной исследованию подлежат и «внутренняя» воля сторон, и внешнее её проявление. Недостаток предложенного подхода кроется в том, что в ситуации с договорными конструкциями кауз может быть столько, сколько и участников правоотношения. Понимать под каузой мотивы невозможно, поскольку они не могут иметь юридического значения, то есть causa – всё же цель, для достижения которой стороны вступают в правоотношение, а цель – это получение эквивалента, поскольку любое правоотношение имеет в своей основе экономическую подоплеку. В итоге происходит дробление causa без особой в том надобности, поскольку в случае с causa договора купли-продажи получается, что цель продавца – получить денежные средства в обмен на товар, а цель покупателя – получить товар в обмен на деньги; правовая же цель договора купли-продажи звучит точно так же: «стремление приобрести какую-либо вещь в собственность взамен эквивалента в виде известной денежной суммы»¹⁰.

Несмотря на предложенный А. С. Кривцовым подход, большинство исследователей-юристов раскрывают понятие «causa» через указание на

⁹Иными словами, правовая цель – постоянно повторяющийся момент в целях сторон, зафиксированный в юридическую форму. См.: Кривцов А. С. Указ. соч. С. 118, 122 – 124.

¹⁰Кривцов А. С. Указ. соч. С. 118.

правовое основание¹¹, понимая под ним хозяйственный результат или цель конкретных сделок и обязательств.

Именно с категорией правового основания обязательства и (или) сделки связана его (её) абстрактность.

Само слово «абстрактный» означает «отвлеченный» от чего-либо, «обособленный от тех или иных сторон, свойств или связей предметов и явлений»¹². Так, абстрактным называют обязательство, которое отвлечено от основания своего возникновения¹³, что проявляется в двух аспектах:

1. В абстрактном обязательстве отсутствует указание на его основание.
2. Юридический факт, выступающий основанием возникновения абстрактной сделки (которая порождает абстрактное обязательство), не влияет на квалификацию последней в качестве действительной или недействительной.

Существует и иной подход к пониманию абстрактных сделок. Так, М. М. Агарков вслед за немецкими учеными разделял сделки на хозяйственные и специфические. Суть первых заключается в получении необходимого хозяйственного результата (перемещении благ), вторые же служат для достижения результата правового, который не имеет самостоятельного значения и служит для достижения хозяйственного эффекта; баланс между такими сделками – дискреция законодателя¹⁴.

В качестве примеров абстрактных сделок можно привести сделку по выдаче векселя, а также независимой гарантии, традицию; абстрактным является обязательство уплатить, удостоверенное векселем, и обязательство

¹¹ Власова А. В. К вопросу о понятии абстрактной сделки // Очерки по торговому праву. Ярославль, 2001. Вып. 8. С. 56 – 57; Гражданское право : в 9 т. Т. 1. / С.-Петерб. гос. ун-т ; под ред. Ю. К. Толстого. 7-е изд., перераб. и доп. М., 2010. С. 269; Грачев В. В. Указ. соч. С. 45; Садовский П. В. Вексель и сделка: соотношение и проблемы их недействительности // Арбитражные споры. 2005. № 4. С. 70.

¹² Толковый словарь Ожегова [Электронный ресурс] : [сайт]. URL: <http://slovarozhegova.ru/> (дата обращения : 02.02.2016).

¹³ Наличие основания (каузы) у абстрактного обязательства или сделки не ставится под сомнение в силу презумпции разумного поведения участников гражданского оборота (ч. 5 ст. 10 ГК РФ).

¹⁴ Агарков М. М. Основы банковского права. Учение о ценных бумагах : науч. исслед. / 2-е изд. М., 1994. С. 205.

чекодателя; отнесение цессии в число абстрактных сделок является спорным в доктрине¹⁵.

Абстрактность ценных бумаг. Несмотря на то, что большинство исследователей выделяют такое свойство ценных бумаг, как абстрактность, единое понимание содержания данного свойства отсутствует.

Когда речь идет об абстрактности ценных бумаг, имеется в виду абстрактность обязательств из ценных бумаг¹⁶. Однако существует позиция, согласно которой абстрактной является и сама ценная бумага, что проявляется в текстуальной оторванности ценной бумаги от *causa* сделки, лежащей в основании её выдачи, и невозможности определения типа последней¹⁷.

Рассматривая свойство абстрактности как характеристику самой ценной бумаги, некоторые исследователи полагают, что не все ценные бумаги обладают данным свойством. Так, М. М. Агарков отмечал, что большинство ценных бумаг имеет каузальный характер, поскольку в их текстах содержится указание на сделку, являющуюся основанием возникновения обязательства, закрепленного в ценной бумаге¹⁸. Практическое значение такой текстуальной связанности ценной бумаги и сделки-основания выражается в том, что, если в текст абстрактной ценной бумаги (например, векселя, чека) будет включено указание на основание её выдачи, это повлечёт признание такой бумаги ничтожной, в то время как судьба каузальных ценных бумаг не зависит от наличия в их тексте указания на сделку-основание¹⁹. Подробная оценка данной позиции дана в §1 главы 4 настоящей работы.

Большинство исследователей всё же раскрывают абстрактность ценной бумаги через категорию абстрактного обязательства, отмечая, что абстрактность

¹⁵ Агарков М. М. Указ. соч. С. 205; Грачев В. В. Указ. соч. С. 45; Садовский П. В. Указ. соч. С. 70.

¹⁶ Белов В. А. Понятие, сущность и составление векселей: некоторые практические проблемы // *Хозяйство и право*. 1997. № 5. С. 39; Гражданский кодекс Российской Федерации. Постатейный комментарий к главам 6 - 12 [Электронный ресурс] / под ред. Л. В. Санниковой. М., 2014. С. 383. Доступ из СПС «Консультант Плюс».

¹⁷ Грачев В. В. Указ. соч. С. 47; Коршунов Н. М., Митрошина М. В., Эриашвили Н. Д. *Ценные бумаги как объект гражданского права* : учеб. пособ. / М., 2000. С. 23.

¹⁸ Агарков М. М. Указ. соч. С. 206. Позиция о существовании каузальных и абстрактных ценных бумаг также высказывалась Г.Ф. Шершеневичем и В. А. Беловым. См.: Шершеневич Г. Ф. *Учебник торгового права* / Фирма «СПАРК», 1994. С. 173; Белов В.А. Указ. соч. С. 40.

¹⁹ Мурзин Д. В. *Ценные бумаги – бестелесные вещи. Правовые проблемы современной теории ценных бумаг* / М., 1998. С. 21; Ротко С. В. *Практические и теоретические вопросы публичной достоверности и абстрактности ценных бумаг* // *Гражданское право*. 2012. № 4. С. 28.

обязательства из ценной бумаги означает, что «бумага действительна независимо от того, существует ли основание, породившее обязательство»²⁰, а «условия сделки (лежащей в основании выдачи ценной бумаги, то есть каузальной – В.К.) не отражаются на обращении ценных бумаг...»²¹.

Таким образом, в классическом понимании абстрактность является абсолютной (материальной), и обязательство, выраженное в ценной бумаге, надо выполнять всегда без возможности предъявления каких-либо встречных возражений²². Как правило, подобная позиция встречается при анализе отношений, связанных с выдачей и оборотом векселей: «вексельные обязательства служат сами по себе основанием: платить нужно, так как вексель выдан»²³. Данная позиция основана на фразе «ничем не обусловленное обязательство/предложение», которая закреплена, как в Конвенции о Единообразном Законе о переводном и простом векселе²⁴ (далее – Единообразный закон), заключенной в г. Женеве 7 июня 1930 г. (далее – Женевская конвенция), так и в российском ГК и Положении о переводном и простом векселе, утв. Постановлением ЦИК СССР и СНК СССР от 7 августа 1937 г. № 104/1341²⁵ (далее – Положение о векселе), а также на статье 16 Приложения № 2 к Женевской конвенции, в которой отражено, что в сферу регулирования Единообразного Закона не входит вопрос, касающийся «отношений, составляющих основание выдачи документа».

§ 2. Классическое понимание свойства публичной достоверности

²⁰ Власова А. В. К вопросу о понятии абстрактной сделки. С. 58; Добрынина Л. Ю. Система признаков и свойств документарных ценных бумаг в механизме гражданско-правового регулирования // Актуальные проблемы частного права. Екб., 2007. С. 62; Ротко С. В. Относительная (процессуальная) абстрактность вексельного обязательства в современном российском праве // Юристъ-Правоведъ. 2008. № 2 (27). С. 44.

²¹ Макеев А. В. Вексель в финансово-хозяйственной деятельности // Вексель и вексельное обращение в России. М., 1996. С. 62.

²² Макеев А. В. Там же. С. 62.

²³ Грачев В. В. Указ. соч. С.45; Уруков В. Н., Фисенко О. В. Основания выдачи и передачи векселя [Электронный ресурс] // Право и экономика. 2010. № 3. Доступ из СПС «Консультант Плюс».

²⁴ Конвенция о Единообразном Законе о переводном и простом векселе от 7 июня 1930 г. [Электронный ресурс] // Собрание законов. 1937. Отд. II. № 18. Ст. 108. Доступ из СПС «Консультант Плюс».

²⁵ О введении в действие Положения о переводном и простом векселе [Электронный ресурс] : постановление Центрального Исполнительного Комитета СССР и Совета Народных Комиссаров СССР от 7 авг. 1937 г. № 104/1341 // Собр. законов и распоряжений Рабоче-Крестьянского Правительства СССР. 1937. № 52. Ст. 221. Доступ из СПС «Консультант Плюс».

О свойстве (признаке, принципе) публичной достоверности рассуждают применительно к институтам ценных бумаг и государственной регистрации прав. В общем виде публичную достоверность можно определить как свойство, которым наделён объект, содержащий информацию о праве, и в силу которого такая информация для всех третьих лиц считается соответствующей действительности²⁶.

Исторически свойством публичной достоверности были наделены документарные ценные бумаги, поэтому и доктринальное раскрытие содержания данного свойства, и его законодательное закрепление осуществлялось именно в отношении документарных ценных бумаг.

Содержание свойства публичной достоверности ценной бумаги раскрывается исследователями, как правило, через описание его функций, однако различные авторы расставляют разные акценты.

Одни авторы, отмечая зависимость публичной достоверности от формальных признаков ценной бумаги (её формы и реквизитов)²⁷, видят смысл первой в определении всех условий обязательства и фигуры должника в тексте ценной бумаги исчерпывающим образом и в полном объеме²⁸. Таким образом, добросовестному держателю документарной ценной бумаги право из бумаги принадлежит «в том объеме и на тех условиях, которые зафиксированы в тексте ценной бумаги»²⁹, что может не совпадать с действительным положением дел³⁰.

Иные исследователи отмечают, что публичная достоверность превращает документарную ценную бумагу в достаточное доказательство наличия и действительности прав кредитора, тем самым ценная бумага легитимирует своего владельца в качестве лица, уполномоченного на получение надлежащего исполнения по бумаге. Связывая публичную достоверность с особыми,

²⁶Гладкий В. В. Эволюция принципа публичной достоверности в гражданском праве // Известия высших учебных заведений. 2013. № 6. С. 79; Петров Е. Ю. К вопросу о публичной достоверности государственной регистрации прав на недвижимое имущество и сделок с ним // Цивилистические записки. М., 2001. С. 224.

²⁷Добрынина Л. Ю. Указ. соч. С. 64.

²⁸Коммерческое (предпринимательское) право : в 2 т. Т. 1. / С.-Петербург. гос. ун-т ; под ред. В. Ф. Попондопуло. 5-е изд., перераб. и доп. М., 2016. С. 246.

²⁹Гражданское право : в 3 т. Т. 1. / С.-Петербург. гос. ун-т ; под ред. Ю. К. Толстого. С. 268.

³⁰Никифоров А.Ю. Бездокументарные ценные бумаги [Электронный ресурс] // Доступ из СПС Консультант Плюс».

разработанными специально для оборота ценных бумаг, способами легитимации кредитора, М. М. Агарков³¹ указывал, что не все документарные ценные бумаги наделены данным свойством: его лишены ректа-бумаги (обыкновенные именные ценные бумаги), поскольку легитимация держателя бумаги такого вида происходит на основании общих гражданско-правовых норм, как если бы субъективное право не было выражено в ценной бумаге³².

Тем не менее, опора на формальные признаки документарной ценной бумаги и прямая связь со способами легитимации кредитора по бумаге привели к тому, что в качестве общепринятого понятия публичной достоверности ценной бумаги встречается следующая формулировка: «Обязанное лицо должно произвести исполнение по ценной бумаге, удостоверившись лишь в наличии в ней необходимых реквизитов, а её владелец может не проверять основания, по которым она выдана, вполне доверившись её формальным признакам»³³.

Интересно, что фраза «может не проверять основания, по которым она выдана» свидетельствует о взаимосвязи публичной достоверности и абстрактности. Тот факт, что кредитору для надлежащей легитимации достаточно предъявить документарную ценную бумагу должнику (с учетом иных законодательных требований к легитимации владельца ордерных и именных ценных бумаг: речь идёт соответственно о наличии непрерывного ряда индоссаментов и отражения информации о кредиторе в системе учета должника), снимает с него необходимость доказывать наличие и действительность его прав и также свидетельствует о том, что оба свойства ценной бумаги чётко разделить едва ли возможно.

³¹ Аналогичная позиция закреплена в ряде иных источников. См.: Гражданское право : в 3 т. Т. 1. / под ред. А. П. Сергеева. М., 2011. С. 398; Гражданское право : в 3 т. Т. 1. / С.-Петерб. гос. ун-т ; под ред. Ю. К. Толстого. С. 271.

³² Агарков М. М. Указ. соч. С. 191.

³³ Агарков М. М. Указ. соч. С. 201; Гражданское право : в 3 т. Т. 1. / под ред. А. П. Сергеева. С. 397; Гражданское право : в 9 т. Т. 1. / С.-Петерб. гос. ун-т ; под ред. Ю. К. Толстого. С. 271; Кирилловых А. А. Понятие ценной бумаги: теория, практика и современные законодательные новации [Электронный ресурс] // Законодательство и экономика. 2014. № 12. Доступ из СПС «Консультант Плюс»; Никифоров А. Ю. Указ. соч. Доступ из СПС «Консультант Плюс»; Добрынина Л. Ю. Указ. соч. С. 64; Коршунов Н. М., Митрошина М. В., Эриашвили Н. Д. Указ. соч. С. 22; Шевченко Г. Н. Понятие и виды ценных бумаг : учеб. пособ. / 2-е изд., испр. и доп. Владивосток, 2001. С. 7.

Вторая группа исследователей отмечает, что смысл публичной достоверности ценных бумаг состоит в максимальном ограничении круга тех возражений, которые должник вправе предъявить кредитору в целях отказа от исполнения обязательства по ценной бумаге³⁴. Поскольку начало ограничения возражений также базируется на тексте бумаги, акцент делается на запрет должнику предъявлять «содержательные»³⁵ возражения следующего рода: 1) возражения, основанные на правоотношениях, не получивших отражения в тексте ценной бумаги; 2) возражения, основанные на отношениях должника с предшествующими держателями ценной бумаги³⁶. Запрет на заявление возражений, связанных с отношениями обязанного лица и прежних владельцев бумаги, обеспечивает независимость права действующего кредитора от прав предшествующих держателей бумаги, то есть от прежнего кредитора к новому бумага передаётся «чистой»³⁷.

Третья группа исследователей делает акцент на добросовестности приобретателя ценной бумаги и функции публичной достоверности по обеспечению надёжности положения такого кредитора, понимая под публичной достоверностью презумпцию правомерности обладания ценной бумагой³⁸.

Как было отмечено выше, содержание свойства публичной достоверности раскрывается через перечисление нескольких возможных его проявлений. Например, сторонники определения публичной достоверности через установление круга возможных возражений отмечают, что начало ограничения возражений действует лишь в отношении добросовестного кредитора по ценной

³⁴ Габов А. В. Ценные бумаги : вопросы теории и правового регулирования рынка [Электронный ресурс] / М., 2011. С. 1104. Доступ из СПС «Консультант Плюс»; Коммерческое (предпринимательское) право : в 2 т. Т. 1. / С.-Петербург. гос. ун-т ; под ред. В. Ф. Попондопуло. С. 246; Коршунов Н. М., Митрошина М. В., Эриашвили Н. Д. Указ. соч. С.21; Шевченко Г. Н. Указ. соч. С. 6.

³⁵ Под «содержательными» понимаются возражения, вытекающие из существа обязательства, удостоверенного ценной бумагой. Возражения, основанные на несоответствии ценной бумаги требованиям к её формальному оформлению или на подлоге, подделке, всегда могут быть сделаны.

³⁶ Агарков М. М. Указ. соч. С. 180, 206; Бушев А. Ю. Правовые вопросы ценных бумаг // Актуальные проблемы науки и практики гражданского права. С.-Петербург, 1995. С. 24; Гражданское право : в 3 т. Т. 1. / под ред. А. П. Сергеева. С. 398; Добрынина Л. Ю. Указ. соч. С. 64 - 65; Шевченко Г. Н. Указ. соч. С. 6.

³⁷ Белов В. А. Ценные бумаги в российском гражданском праве : в 2 т. Т. 1. / 2-е изд., перераб. и доп. М., 2007. С. 96.

³⁸ Цит. по : Габов А. В. Указ. соч. Доступ из СПС «Консультант Плюс».

бумаге³⁹. Опять же только в отношении добросовестного владельца бумаги применяется правило о закреплении в её тексте содержания и условий осуществления права исчерпывающим образом⁴⁰.

Представляется, что все перечисленные подходы к пониманию публичной достоверности документарных ценных бумаг являются верными, разница состоит лишь в том, что они отражают различные проявления данного свойства ценной бумаги. Отправной точкой для понимания публичной достоверности выступает текст документа: он фиксирует содержание и границы обязательства, именно на него полагается⁴¹ новый кредитор в момент приобретения ценной бумаги, наконец, он признаётся достоверным, иначе – соответствующим действительности. Отсюда и внешние проявления свойства публичной достоверности, а именно оценка бумаги как достаточного доказательства управомоченности кредитора на получение исполнения по ней, введение начала ограничения возражений должника и связь с добросовестностью кредитора, который не должен лишиться исполнения (или его части) из-за отношений, связывавших должника с одним из предыдущих кредиторов, либо ссылки должника на искажённое по сравнению с действительностью отражение в тексте бумаги существа обязательства.

³⁹ Белов В. А. Ценные бумаги в российском гражданском праве : в 2 т. Т. 1. / 2-е изд., перераб. и доп. М., 2007. С. 98 – 99; Гражданское право : в 3 т. Т. 1. / С.-Петербург. гос. ун-т ; под ред. Ю. К. Толстого. С. 268.

⁴⁰ Белов В. А. Там же. С. 96; Гражданское право : в 3 т. Т. 1. / под ред. А. П. Сергеева. С. 397; Коммерческое (предпринимательское) право : в 2 т. Т. 1. / С.-Петербург. гос. ун-т ; под ред. В. Ф. Попондопуло. С. 246.

⁴¹ Понимание публичной достоверности ценной бумаги как предоставляющей кредитору возможность доверять содержанию такой бумаги было отражено в постановлении ФАС Северо-Западного округа от 15 июня 2007 г. по делу № А56-9220/2006.

Глава 2. Современные подходы к пониманию свойства абстрактности ценных бумаг

В современной юридической литературе достаточно прочную позицию занимает подход, согласно которому абстрактность бумаги является относительной (процессуальной) и заключается в перераспределении бремени утверждения и доказывания между должником и кредитором⁴², то есть в том, что последний не обязан доказывать существование и действительность своих прав, поскольку они презюмируются таковыми, а должник, «желающий снять с себя бремя исполнения обязательства, должен доказать, что права кредитора безосновательны...»⁴³. Следовательно, должнику предоставлена возможность при наличии определённых условий заявлять иные, не основанные на тексте самой ценной бумаги, возражения против требований кредитора⁴⁴. Такими «определёнными условиями» являются доказывание должником того обстоятельства, что кредитор по ценной бумаге в момент её приобретения знал о дефектах основания возникновения закреплённых в бумаге прав и, следовательно, ведёт себя недобросовестно, предъявляя бумагу к исполнению. Это связано с такой характеристикой последующего кредитора по ценной бумаге, как добросовестность, которая презюмируется в силу общих норм ГК РФ (п.3 ст.1, п.5 ст.10) и выводится из положения абз.3 п.1 ст.145 ГК РФ.

Встречаются в современной литературе и более оригинальные подходы к пониманию свойства абстрактности. Например, была высказана позиция, согласно которой абстрактность ценной бумаги проявляется одновременно и в процессуальном, и материальном аспектах, при этом сочетания терминов «материальный – абсолютный» и «процессуальный – относительный» не рассматриваются в качестве синонимичных. Так, В. В. Грачёв⁴⁵, исследуя

⁴² Белов В. А. Вексельное право / М., 2003. С. 13; Бушев А. Ю. Об абстрактности обязательства из ценной бумаги // Актуальные проблемы науки и практики коммерческого права. СПб, 1997. С. 30, 33; Ротко С. В. Практические и теоретические вопросы публичной достоверности и абстрактности ценных бумаг // Гражданское право. 2012. № 4. С. 30; Садовский П. В., Крутицкий Н. А., Бушев А. Ю. Вексель как средство платежа по обязательствам должника и защита прав кредитора // Арбитражные споры. 2006. № 4. С. 104.

⁴³ Белов В. А. Там же. С.13; Кривцов А. С. Указ. соч. С. 196.

⁴⁴ Власова А. В. О последствиях отсутствия или недействительности основания абстрактной сделки // Очерки по торговому праву. Ярославль, 2001. Вып. 8. С. 83.

⁴⁵ Грачев В. В. Указ. соч. С. 47.

вексельные обязательства, выделял в качестве их характеристик абсолютную материальную абстрактность и относительную материальную абстрактность. Первый тип материальной абстрактности представляет собой независимость существования права, удостоверенного векселем, от наличия или отсутствия каузальных отношений по выдаче бумаги, второй – независимость осуществления такого права от каузального элемента в отношении добросовестного индоссата. Представляется сомнительной необходимость подобного дробления материальной абстрактности, поскольку простое существование права без возможности его осуществления (реализации) не имеет практического смысла.

В юридической литературе также было предложено деление абстрактности обязательств на материальную и формальную (не синоним процессуальной абстрактности). Материальная абстрактность обязательства выражается в том, что такое обязательство оторвано от основной (каузальной) сделки как текстуально, так и по существу, и с выдачей такого обязательства основная сделка «погашается» раз и навсегда. Суть формальной абстрактности заключается в том, что обязательство оторвано от сделки-основания только текстуально (внешне), по существу же такое обязательство следует судьбе каузальной сделки. На практике выделение данных видов абстрактности приводит к тому, что в первом случае должнику запрещено ссылаться на дефекты каузальной сделки, во втором же случае должник вправе заявлять такие возражения кредитору. Вексельное обязательство характеризуется именно формальной абстрактностью⁴⁶.

Тем не менее, приведённые позиции не получили широкой поддержки и дальнейшего развития.

Возвращаясь к пониманию свойства абстрактности как инструмента, перераспределяющего бремя доказывания наличия и действительности прав кредитора с последнего на должника, следует отметить, что такой подход к свойству абстрактности был высказан ещё А. С. Кривцовым в XIX в. Его

⁴⁶ Габов А. В. Указ. соч. Доступ из СПС «Консультант Плюс».

позиция строилась на анализе норм римского права и заключалась в том, что абстракция имеет только тот смысл, что освобождает кредитора от обязанности указывать «наличность каузального момента» при истребовании исполнения от должника по абстрактному обязательству. Иными словами, абстрактное обязательство само по себе имеет значение «достаточного искового основания», вследствие чего кредитору не требуется указывать и доказывать тот факт, что с его стороны исполнение обязательств по сделке имело место⁴⁷. Таким образом, абстрактности обязательства придаётся лишь процессуальное значение.

Судебная практика также подтверждает указанный подход к пониманию свойства абстрактности ценных бумаг. Так, Высший Арбитражный Суд Российской Федерации (далее – ВАС РФ) в информационном письме от 25 июля 1997 г. № 18 «Обзор практики разрешения споров, связанных с использованием векселя в хозяйственном обороте»⁴⁸ указал, что «в абстрактном обязательстве кредитор не обязан доказывать наличие основания требования. Но если должник доказал отсутствие основания ... обязательства и известность этого факта кредитору по связывающей их гражданско-правовой сделке, оснований для взыскания средств по векселю не имеется»⁴⁹ (пункт 9)⁵⁰.

Что касается добросовестности, то ВАС РФ с целью корректировки бескомпромиссного положения об абстрактности ценной бумаги, закреплённой в первоначальной редакции п.2 ст.147 ГК РФ, указал, что данная норма действует только в отношении добросовестного держателя⁵¹. Несмотря на данное разъяснение, последующая судебная практика складывалась по-разному: одни суды продолжили буквально применять п.2 ст.147 ГК РФ (в прежней редакции), ни при каких обстоятельствах не принимая возражения должника о

⁴⁷Кривцов А. С. Указ. соч. С. 244, 255 – 256.

⁴⁸ Обзор практики разрешения споров, связанных с использованием векселя в хозяйственном обороте [Электронный ресурс] : информационное письмо Президиума Высшего Арбитражного Суда Рос. Федерации от 25 июля 1997 г. № 18 // Вестник ВАС РФ. 1997. № 10. Доступ из СПС «Консультант Плюс».

⁴⁹В 2000 г. аналогичная позиция была выражена в пункте 9 совместного постановления пленумов ВАС РФ и ВС РФ от 4 дек. 2000 г. № 33/14 «О некоторых вопросах практики рассмотрения споров, связанных с обращением векселей».

⁵⁰Представляется возможным распространить данную позицию на абстрактность как свойство ценных бумаг вообще, а не только векселя.

⁵¹Пункт 9 информационного письма ВАС РФ от 25 июля 1997 г. № 18 «Обзор практика разрешения споров, связанных с использованием векселя в хозяйственном обороте».

недействительности или отсутствии сделки, лежащей в основании выдачи ценной бумаги⁵², в решениях же других судов исследовался вопрос о добросовестности кредитора⁵³. Однако судам второй группы не удалось добиться единства в подходе к вопросу о том, является ли добросовестность кредитора презюмируемой⁵⁴, либо кредитор должен доказывать её наличие⁵⁵. Представляется, что в настоящее время данный вопрос решён в пользу презумпции, о чем свидетельствуют формулировки абз.3 п.1 ст.145 ГК РФ, перечисляющего случаи недобросовестного поведения кредитора, и п.5 ст.10 ГК РФ, закрепляющего презумпцию добросовестности действий участников оборота. Современная судебная практика также исходит из того, что недобросовестность кредитора по ценной бумаге должна быть доказана должником⁵⁶.

Должникам по ценным бумагам редко удаётся доказать недобросовестное поведение кредитора. Как правило, лица, обязанные осуществить исполнение по ценным бумагам, ссылаются на наличие отношений аффилированности между кредитором и предшествующими владельцами бумаги, а также на занятие одними и теми же физическими лицами управленческих должностей в компаниях-кредиторах (предшествующих и действующих). Однако суды указывают, что сами по себе такие отношения между сторонами сделки, во исполнение которой вексель передается конечному держателю, не указывают на

⁵² Постановление ФАС Центрального округа от 2 сент. 2008 г. по делу № А48-4388/07-11; Постановления ФАС Дальневосточного округа от 29 мая 2007 г. по делу № А37-2307/06-10, от 25 сент. 2009 г. по делу № А73-2343/2009; Постановление ФАС Московского округа от 27 июля 2010 г. по делу № А40-15584/03-35-148 [Электронный ресурс] // Доступ из СПС «КонсультантПлюс».

⁵³ Постановление ФАС Северо-Кавказского округа от 15 окт. 2003 г. № Ф08-3934/2003; Постановление ФАС Уральского округа от 27 апр. 2004 г. по делу № А76-12359/03; Постановление ФАС Центрального округа от 29 фев. 2008 г. по делу № А08-1835/07-4 [Электронный ресурс] // Доступ из СПС «КонсультантПлюс».

⁵⁴ Постановления ФАС Северо-Западного округа от 17 июня 2004 г. № А56-36983/03, от 11 мар. 2008 г. по делу № А66-1387/2007; Постановление ФАС Уральского округа от 19 фев. 2013 г. по делу № А60-21757/2012 [Электронный ресурс] // Доступ из СПС «Консультант Плюс».

⁵⁵ Постановление ФАС Северо-Кавказского округа от 15 окт. 2003 г. № Ф08-3934/2003, Постановление ФАС Уральского округа от 11 мар. 2012 г. по делу № А60-51775/2009 [Электронный ресурс] // Доступ из СПС «Консультант Плюс».

⁵⁶ Постановления ФАС Северо-Западного округа от 15 июня 2007 г. по делу № А56-9220/2006, от 21 дек. 2009 г. по делу № А56-20182/2008, от 20 мая 2010 г. по делу № А56-25592/2008, от 27 янв. 2011 г. по делу № А56-2100/2010, от 7 июня 2012 г. по делу № А56-24407/2011, от 21 янв. 2013 г. по делу № А56-20249/2011; постановление Президиума Новосибирского областного суда от 19 июня 2015 г. № 44Г-41 [Электронный ресурс] // Доступ из СПС «Консультант Плюс».

недобросовестность последнего векселедержателя или на совершение им сознательных действий в ущерб должнику⁵⁷, если использовать вексельную терминологию.

Тем не менее, в одном из дел⁵⁸ должнику удалось доказать, что последний в цепи вексельный кредитор знал о том, что предшествующий векселедержатель был не вправе отчуждать вексель, поскольку тот находился не в собственности, а лишь во владении данного лица в качестве обеспечения исполнения обязательств. Знание последним кредитором данного обстоятельства было объяснено должником именно со ссылкой на аффилированность сторон сделки, в ходе которой вексель перешёл к последнему держателю, и «трудо-правовыми» связями контрагентов по сделке, а также свидетельством того, что предшествующий и последующий векселедержатели входят в одну группу компаний и располагаются по одному и тому же адресу (суду были представлены выписки из ЕГРЮЛ, списки аффилированных лиц, а также протокол осмотра доказательств – интернет-сайта, составленный нотариусом).

В другом же деле⁵⁹ суд, наряду с доказательствами аффилированности компаний, принял во внимание представленные должником доказательства следующих обстоятельств, которые свидетельствовали об осведомленности последнего кредитора о пороке прав предшествующего векселедержателя и, следовательно, о недобросовестности первого:

- 1) представление суду документов, содержащих противоречивую информацию (текст векселя и акт его приема-передачи содержали разную информацию о моменте приобретения векселя последним векселедержателем);
- 2) приобретение векселя у контрагента, не осуществляющего какой-либо реальной хозяйственной деятельности;

⁵⁷ Постановление ФАС Северо-Западного округа от 20 мая 2010 г. по делу № А56-25592/2008, от 27 янв. 2011 г. по делу № А56-2100/2010 [Электронный ресурс] // Доступ из СПС «Консультант Плюс».

⁵⁸ Постановление ФАС Северо-Западного округа от 7 июня 2012 г. по делу № А56-24407/2011 [Электронный ресурс] // Доступ из СПС «Консультант Плюс».

⁵⁹ Постановление Президиума ВАС РФ от 3 июня 2014 г. по делу № А40-21546/2011 [Электронный ресурс] // Доступ из СПС «Консультант Плюс».

- 3) приобретение векселя кредитором после того, как предшествующий векселедержатель отказался от иска о взыскании вексельного долга;
- 4) представление выписок со счетов ряда юридических лиц и расчетных документов, свидетельствующих о том, что денежные средства, уплаченные последним векселедержателем за приобретение векселя, были возвращены обратно последнему приобретателю векселя.

В постановлении по этому же делу суд сослался на правовую позицию Президиума ВАС РФ, изложенную в постановлении от 26 марта 2013 г. № 14828/12, которая заключается в том, что, «если вследствие непубличной структуры владения акциями (долями) в иностранной компании доказывание недобросовестности приобретения имущества существенно затруднено из-за наличия в соответствующем правовом порядке особых правил о раскрытии информации о выгодоприобретателях компаний, добросовестной компании при разрешении судебного спора надлежит самостоятельно предоставить информацию о том, кто в действительности стоит за этой компанией»⁶⁰. Таким образом, о недобросовестности юридического лица, учрежденного по праву иностранного государства, может свидетельствовать тот факт, что оно отказывается добровольно раскрывать информацию о своих выгодоприобретателях (бенефициарах).

В то же время функциональное предназначение свойства абстрактности в виде переложения на должника бремени доказывания отсутствия или порочности каузальной сделки, лежащей в основании выдачи ценной бумаги, не принимается во внимание практикой в делах о банкротстве, связанных с рассмотрением требований о включении вексельной задолженности в реестр требований должника.

Интересно отметить два аспекта. Первый заключается в том, что по делам, связанным с рассмотрением заявлений кредиторов о включении в реестр требований вексельного долга, право на предъявление возражений по векселю имеет не только сам должник, но и, в частности, конкурсные кредиторы такого

⁶⁰ Постановление Президиума ВАС РФ от 26 марта 2013 г. по делу № А40-82045/11-64-444 [Электронный ресурс] // Доступ из СПС «Консультант Плюс».

должника⁶¹. Данный подход основан на ч.2 ст.71 Федерального закона от 26 октября 2002 г. № 127-ФЗ «О несостоятельности (банкротстве)»⁶² (далее – ФЗ «О банкротстве»), и связан с тем, что в процедуру банкротства вовлечено множество участников, в том числе таких же конкурсных кредиторов, каким хочет стать вексельный кредитор, в связи с чем необходимо обеспечить баланс имущественных интересов всех кредиторов и справедливое течение процедуры банкротства. Так, конкурсные кредиторы вправе выставлять против требования вексельного кредитора возражения, связанные с отсутствием между таким кредитором и должником реальных хозяйственных отношений, лежащих в основании выдачи векселя, а также заявлять о недействительности такого основания либо о недобросовестном поведении кредитора в момент приобретения векселя, то есть конкурсные кредиторы вправе заявлять от имени вексельного должника не только «формальные» возражения, основанные на дефектах формы или вытекающие из содержания самого векселя как документа, но и личные возражения, как они отражены в п.17 Положения о векселе и разъяснены в п. 15 совместного постановления Пленумов Верховного Суда РФ (далее – ВС РФ) и ВАС РФ от 4 дек. 2000 г. № 33/14 «О некоторых вопросах практики рассмотрения споров, связанных с обращением векселей».

Вторая особенность рассмотрения судами заявлений о включении в реестр требований кредиторов долга по вексельному обязательству состоит в переложении бремени доказывания наличия и реализации каузального момента с должника, находящегося в состоянии банкротства, на кредитора по вексельному обязательству. Иными словами, один лишь факт предъявления векселя векселедержателем недостаточен для его легитимации в качестве надлежащего кредитора, а также установления действительности и наличия его прав.

⁶¹Постановления ФАС Северо-Западного округа от 15 апр. 2011 г. по делу № А56-71479/2009, от 26 мая 2011 г. по делу № А56-78146/2009; Постановление Восемнадцатого арбитражного апелляционного суда от 17 сент. 2014 г. № 18АП-9518/2014, 18АП-9330/2014; Постановление Арбитражного суда Северо-Западного округа от 3 июля 2015 г. по делу № А56-73193/2013 [Электронный ресурс] // Доступ из СПС «Консультант Плюс».

⁶²О несостоятельности (банкротстве) [Электронный ресурс] : федер. закон от 26 окт. 2002 г. № 127-ФЗ // Собр. законодательства Рос. Федерации.2002. № 43. Ст. 4190. Доступ из СПС «Консультант Плюс».

В свете возможности предъявления возражений конкурсными кредиторами вексельного должника суды, опираясь лишь на факт заявления таких возражений конкурсными кредиторами, возлагают на вексельного кредитора бремя доказывания обоснованности своего статуса иными способами, нежели одним предъявлением ценной бумаги (векселя). Так, Восемнадцатый арбитражный апелляционный суд в постановлении по делу указал: «... при наличии таких возражений кредитор, получивший право требования вексельного долга ... обязан назвать суду основания выдачи векселя и обосновать их соответствующими доказательствами»⁶³. Тем не менее, конкурсные кредиторы не освобождаются от бремени доказывания недобросовестности векселедержателя и факта злоупотребления им своим правом при обращении в суд с требованием о включении вексельного долга в реестр требований к должнику⁶⁴.

Более того, суды требуют не только представления кредитором доказательств, подтверждающих наличие основания выдачи векселя (договоры купли-продажи векселей, договоры займа, соглашения о новации, а также акты приема-передачи векселя), но и доказательств встречного исполнения кредитором обязательств по сделке, лежащей в основании выдачи векселя, а также обоснования экономической целесообразности выдачи векселя, связи сделки с хозяйственной деятельностью должника⁶⁵.

Если векселедержатель – третье лицо по отношению к должнику-векселедателю и не состоял с ним в обязательственных отношениях, на основании которых был выдан вексель, то суд возлагает на такого кредитора бремя доказывания наличия правового основания и возмездности приобретения

⁶³ Постановление Восемнадцатого арбитражного апелляционного суда от 17 сент. 2014 г. № 18АП-9518/2014, 18АП-9330/2014 [Электронный ресурс] // Доступ из СПС «Консультант Плюс»..

⁶⁴ Постановления ФАС Северо-Западного округа от 15 апр. 2011 г. по делу № А56-71479/2009, от 20 апр. 2011 г. по делу № А56-78146/2009; Постановление Пятнадцатого арбитражного апелляционного суда от 29 июня 2012 г. по делу № А53-9427/2010 [Электронный ресурс] // Доступ из СПС «Консультант Плюс».

⁶⁵ Постановления ФАС Северо-Западного округа от 15 апр. 2011 г. по делу № А56-71479/2009, от 20 апр. 2011 г. по делу № А56-78146/2009, от 26 мая 2011 г. по делу № А56-78146/2009, от 22 мая 2013 г. по делу № А56-16224/2012, от 21 июня 2013 г. по делу № А56-58340/2011; Постановление Президиума ВАС РФ от 15 фев. 2011 г. по делу № А40-18477/09-38-51; Постановление Арбитражного суда Северо-Западного округа от 9 фев. 2015 г. по делу № А56-41053/2010 [Электронный ресурс] // Доступ из СПС «Консультант Плюс».

им векселя, а также проявления добросовестности в этот момент⁶⁶. Однако в одном из судебных решений⁶⁷ суд отказал во включении требований вексельного кредитора в реестр на том основании, что он (кредитор) не доказал наличие и действительность отношений, лежащих в основании выдачи векселя, чего кредитор по векселю и не мог сделать в силу построения модели обращения векселей таким образом, что должник и конечный векселедержатель, фактически предъявляющий бумагу к исполнению, могут не знать друг друга, и уж тем более такой добросовестный кредитор не может знать об отношениях, связывающих должника и первого векселедержателя.

При заявлении конкурсными кредиторами либо самим должником в лице арбитражного управляющего возражений относительно недобросовестности вексельного кредитора, суды обращают внимание на:

- 1) наличие аффилированности либо отношений родства векселедателя-должника и векселедержателя-кредитора, либо векселедержателя-кредитора и предшествующего держателя векселя⁶⁸;
- 2) отображение факта выдачи векселя в бухгалтерском учете векселедателя⁶⁹;
- 3) момент приобретения векселя кредитором, требующим включения вексельного долга в реестр требований кредиторов: до или после подачи заявления о признании должника банкротом и (или) во время введения одной из процедур банкротства⁷⁰;
- 4) сбор информации о контрагенте (непосредственно о лице, у которого приобретается вексель), в частности о фактическом осуществлении им

⁶⁶ Постановление Президиума ВАС РФ от 15 фев. 2011 г. по делу № А40-18477/09-38-51; Постановление ФАС Северо-Западного округа от 3 авг. 2011 г. по делу № А56-16999/2009; Постановление Восемнадцатого арбитражного апелляционного суда от 17 сент. 2014 г. по делу № А47-751/2014; Постановление Арбитражного суда Северо-Западного округа от 3 июля 2015 г. по делу № А56-73193/2013; [Электронный ресурс] // Доступ из СПС «Консультант Плюс».

⁶⁷ Постановление ФАС Западно-Сибирского округа от 27 июля 2011 г. по делу № А70-7956/2009 [Электронный ресурс] // Доступ из СПС «Консультант Плюс».

⁶⁸ Постановление Пятнадцатого арбитражного апелляционного суда от 29 июня 2012 г. по делу № А53-9427/2010; Постановление Арбитражного суда Северо-Западного округа от 9 фев. 2015 г. по делу № А56-41053/2010 [Электронный ресурс] // Доступ из СПС «Консультант Плюс».

⁶⁹ Постановление ФАС Северо-Западного округа от 22 мая 2013 г. по делу № А56-16224/2012; Постановление Восемнадцатого арбитражного апелляционного суда от 17 сент. 2014 г. по делу № А47-751/2014; Постановление Арбитражного суда Северо-Западного округа от 3 июля 2015 г. по делу № А56-73193/2013 [Электронный ресурс] // Доступ из СПС «Консультант Плюс».

⁷⁰ Постановление ФАС Западно-Сибирского округа от 27 июля 2011 г. по делу № А70-7956/2009; Постановление ФАС Северо-Западного округа от 3 авг. 2011 г. по делу № А56-16999/2009 [Электронный ресурс] // Доступ из СПС «Консультант Плюс».

хозяйственной деятельности, его финансовом положении перед совершением сделки по приобретению векселя, а также осуществление проверки полномочий лица на заключение сделки⁷¹.

По результатам анализа данной информации суд принимает решение о действительной цели, которую преследовал векселедержатель, приобретая вексель должника, находящегося в состоянии банкротства. Такой целью, как правило, оказывается создание значительной по размерам искусственной вексельной задолженности и включение её в реестр требований кредиторов с целью приобретения влияния на ход процедур банкротства и получения денежных средств из конкурсной массы. Это, в свою очередь, свидетельствует о злоупотреблении правом со стороны кредитора, что в силу указаний ст.10 ГК РФ, ч.3 ст.71, ч.4 ст.100 ФЗ «О банкротстве» влечёт отказ в удовлетворении заявления кредитора о включении его требования в реестр⁷².

Действительно, подобный выработанный судами подход к оценке обоснованности требований, подлежащих включению в реестр требований кредиторов, представляет собой способ борьбы со злоупотреблениями со стороны потенциальных конкурсных кредиторов, пытающихся включить в реестр требований необоснованные по происхождению и размеру задолженности. Тем самым поддерживается баланс и обеспечиваются интересы иных лиц, принимающих участие в процедурах банкротства (главным образом, иных конкурсных кредиторов).

По делам о включении вексельного долга в реестр требований кредиторов должника свойство абстрактности векселя блокируется принципом добросовестности участников гражданского оборота⁷³, а также специальными нормами ФЗ «О банкротстве» (ст.ст. 71 и 100), направленными на проверку

71 Постановления ФАС Северо-Западного округа от 26 мая 2011 г. по делу № А56-78146/2009, от 3 авг. 2011 г. по делу № А56-16999/200921, от 21 июня 2013 г. по делу № А56-58340/2011; Постановление Арбитражного суда Северо-Западного округа от 9 фев. 2015 г. по делу № А56-41053/2010 [Электронный ресурс] // Доступ из СПС «Консультант Плюс».

72 Постановление Президиума ВАС РФ от 15 фев. 2011 г. по делу № А40-18477/09-38-51; Постановления ФАС Северо-Западного округа от 15 апр. 2011 г. по делу № А56-71479/2009, от 22 мая 2013 г. по делу № А56-16224/2012; Постановление ФАС Западно-Сибирского округа от 27 июля 2011 г. по делу № А70-7956/2009; Постановление Пятнадцатого арбитражного апелляционного суда от 29 июня 2012 г. по делу № А53-9427/2010; Постановление Арбитражного суда Северо-Западного округа от 3 июля 2015 г. по делу № А56-73193/2013 [Электронный ресурс] // Доступ из СПС «Консультант Плюс».

73 Постановление Президиума ВАС РФ от 15 фев. 2011 г. по делу № А40-18477/09-38-51 [Электронный ресурс] // Доступ из СПС «Консультант Плюс».

обоснованности наличия и размера заявленных требований без учета специфики ценных бумаг⁷⁴.

Упрекнуть данный подход в безосновательности невозможно, однако ситуации, когда векселедержателя, не являющегося стороной сделки, лежащей в основании выдачи векселя, и не связанного с предшествующим векселедержателем иными отношениями, кроме как самой сделкой по приобретению векселя (при отсутствии отношений аффилированности, родства и др.), обязывают доказывать действительность сделки-основания, а также факт осуществления первым векселедержателем (кредитором по сделке-основанию) встречного предоставления по такой сделке, представляются недопустимыми. Неоправданно на векселедержателя, не являющегося первым в цепи индоссатов, возлагать бремя доказывания тех фактов, о которых он просто не может знать в силу своего положения, тем более, что такой подход блокируется свойством публичной достоверности ценных бумаг, благодаря которому правоотношения предшествующих векселедержателей друг с другом, а также с последним кредитором или должником, не имеют юридического значения, только если должником не будет доказан факт недобросовестного поведения последнего в цепи кредитора.

⁷⁴ Постановление ФАС Западно-Сибирского округа от 27 июля 2011 г. по делу № А70-7956/2009; Постановление Восемнадцатого арбитражного апелляционного суда от 17 сент. 2014 г. по делу № А47-751/2014; Постановления Арбитражного суда Северо-Западного округа от 3 июля 2015 г. по делу № А56-73193/2013; [Электронный ресурс] // Доступ из СПС «Консультант Плюс».

Глава 3. Современные подходы к пониманию свойства публичной достоверности ценных бумаг

В действующем российском законодательстве свойство публичной достоверности ценной бумаги отражено путём закрепления начала ограничения возражений должника. До 1 июля 2013 г. регулирование данного вопроса на уровне общегражданских норм было довольно скудным. В п. 2 ст. 147 ГК РФ содержалось положение лишь о том, что отказ от исполнения обязательства, удостоверенного ценной бумагой, со ссылкой на отсутствие основания обязательства либо на его недействительность не допускается. Из данной нормы выводилось как свойство абстрактности, так и свойство публичной достоверности.

Действующая же редакция ГК РФ содержит специальную ст. 145, посвященную возражениям по документарной ценной бумаге. Кроме того, если до внесения указанных изменений в ГК РФ публичная достоверность определялась через «отрицание», то есть указание возражений, которые не могут быть противопоставлены требованию кредитора, то теперь свойство публичной достоверности нормативно выражено как через перечисление исчерпывающим образом возможных возражений по ценной бумаге (абз. 1, 3 п. 1; п. 3 ст. 145 ГК РФ), так и через указание на конкретные виды возражений, права на заявление которых должник лишён (абз. 2 п. 1; п. 2 ст. 145 ГК РФ). Объем возражений варьируется в зависимости от того, связаны ли должник и кредитор по бумаге личными отношениями, в число которых входит каузальная сделка, лежащая в основании её выдачи⁷⁵, либо кредитор является последующим приобретателем ценной бумаги⁷⁶.

Содержание ст. 145 ГК РФ представляет собой синтез подходов практики, выработанных в сфере вексельного обращения, в части, касающейся

⁷⁵Заявление из каузальной сделки в этом случае всегда может быть сделано. См.: Агарков М. М. Указ. соч. С. 207; Власова А. В. К вопросу о понятии абстрактной сделки // Очерки по торговому праву. Ярославль, 2001. Вып.8. С. 60; Новоселова Л. А. Вексель в хозяйственном обороте. Комментарий практики рассмотрения споров / 2-е изд., перераб. и доп. М., 1998. С. 30; Садовский, П. В. Указ. соч. С. 71, 73.

⁷⁶Бушев А. Ю. Правовые вопросы ценных бумаг // Актуальные проблемы науки и практики гражданского права. С.-Петербург, 1995. С. 24; Нерсесов Н. О. Избранные труды по представительству и ценным бумагам в гражданском праве / под ред. Е. А. Суханова [и др.]. М., 1998. С. 251; Шевченко Г. Н. Указ. соч. С. 7.

добросовестности кредитора, а также некоторых положений доктрины (в части понимания возможных проявлений свойства публичной достоверности и возможного его текстуального закрепления). В ней в качестве общего правила указан перечень возможных возражений должника, а также обстоятельства, при которых общее правило ограничения возражений перестаёт действовать (абз. 3 п. 1 ст. 145 ГК РФ). Также случаи, при которых кредитор рискует не получить исполнение по ценной бумаге, можно вывести из содержания ст. 147.1 ГК РФ. Полный перечень возможных и недопустимых возражений в отношении документарных ценных бумаг по ГК РФ приведён в Приложении 1 к настоящей работе.

Статья 145 ГК РФ закрепляет общие для всех видов ценных бумаг возражения, вместе с тем, окончательный перечень возражений, которые могут быть выставлены должником по той или иной ценной бумаге, определяется на основании норм, посвященных специальному регулированию ценных бумаг конкретного вида.

В соответствии с п. 6 ст. 143 ГК РФ правила, закреплённые в ГК РФ в отношении именных документарных ценных бумаг, подлежат применению к бездокументарным ценным бумагам, если иное не установлено ГК РФ, иным законом или не вытекает из особенностей фиксации прав на бездокументарные ценные бумаги. Пункт 3 ст. 149.1 ГК РФ прямо распространяет правила ст. 145 ГК РФ о допустимых возражениях на отношения, связанные с исполнением по бездокументарным ценным бумагам, если это не противоречит существу таких ценных бумаг.

Однако прежде чем анализировать степень универсальности возражений, перечисленных в ст. 145 ГК РФ, принимая во внимание тот факт, что начало ограничения возражений является одной из форм внешнего (практического) проявления свойства публичной достоверности ценных бумаг, следует определиться с тем пониманием, которое свойство публичной достоверности приобретает в отношении бездокументарных ценных бумаг, с учетом того, что такие бумаги не облечены в форму бумажного носителя.

Некоторые исследователи придерживаются позиции о том, что публичная достоверность – это характеристика только документарных ценных бумаг, поскольку является свойством, присущим документу (бумаге), в то время как бездокументарная ценная бумага выступает бестелесным объектом права, и как таковой текст единого документа, который исчерпывающим образом определял бы объем права, отсутствует⁷⁷.

Однако представляется, что публичная достоверность никуда не исчезает, а изменяет сферу (объем) своего действия.

В российском законодательстве одновременно закреплены два подхода к соотношению понятий «ценная бумага», «документарная ценная бумага» и «бездокументарная ценная бумага». Гражданский кодекс РФ (п. 1 ст. 142) понимает под ценной бумагой документарную ценную бумагу и лишь признаёт в качестве ценных бумаг и бездокументарные. В то же время Федеральный закон от 22 апреля 1996 г. № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг»⁷⁸ (далее – ФЗ «О рынке ценных бумаг») говорит о документарной и бездокументарной формах эмиссионной ценной бумаги (ст. 2).

В любом случае кредитор (обладатель права) по бездокументарной ценной бумаге устанавливается на основании учетных записей правообладателей, ведение которых осуществляется таким профессиональным участником рынка ценных бумаг, как реестродержатель, на основании договора о ведении реестра, заключенного с обязанным лицом (эмитентом) (абз. 2 п. 1 ст. 149 ГК РФ). ФЗ «О рынке ценных бумаг» в ст. 2 уточняет, что владелец бездокументарной эмиссионной ценной бумаги может устанавливаться не только на основании записи в реестре владельцев ценных бумаг, но и на основании записи по счету депо в случае депонирования ценных бумаг.

⁷⁷ Богустов А. А. Правовой режим бездокументарных ценных бумаг: сравнительно-правовой анализ [Электронный ресурс] // Налоги. 2011. № 30. Доступ из СПС «Консультант Плюс»; Буланов М. С. Принцип публичной достоверности документарных ценных бумаг в новой редакции Гражданского кодекса [Электронный ресурс] // Власть закона. 2014. № 2. Доступ из СПС «Консультант Плюс»; Лебедев К. К. Защита прав обладателей бездокументарных ценных бумаг [Электронный ресурс] / М., 2007. Доступ из СПС «Гарант».

⁷⁸ О рынке ценных бумаг [Электронный ресурс] : федер. закон от 22 апр. 1996 г. № 39-ФЗ // Собр. законодательства Рос. Федерации. 1996. № 17. Ст. 1918. Доступ из СПС «Консультант Плюс».

В соответствии с абз. 1 п. 1 ст. 149.1 ГК РФ должник считается надлежащим образом исполнившим свои обязательства, если осуществил исполнение лицам, информация о которых как о правообладателях отражена в учетных записях, то есть в реестре владельцев ценных бумаг. Более того, в целях осуществления прав по бездокументарным ценным бумагам реестродержатель по поручению эмитента составляет на определенную дату список лиц, которые числятся в реестре как правообладатели (ч. 3 ст. 8 ФЗ «О рынке ценных бумаг»). В силу указания абз. 2 п. 1 ст. 149.1 ГК РФ осуществление должником исполнения указанным лицам считается также надлежащим. Таким образом, должник освобождается от повторного исполнения обязательства, а риск неполучения исполнения (исполнения не тому кредитору), как и в отношении документарных ценных бумаг, перекладывается на плечи «держателя» ценной бумаги. В свою очередь, это свидетельствует о том, что для должника наличие в реестре записи о конкретном обладателе прав по бездокументарной ценной бумаге надлежащим образом легитимирует кредитора. Надлежащая легитимация – одно из возможных проявлений свойства публичной достоверности ценной бумаги на практике. Таким образом, включение сведений о кредиторе в реестр правообладателей на конкретную дату презюмируется соответствующим действительному положению дел, поскольку исполнение указанным лицам со стороны должника признаётся надлежащим, и должник освобождается от исполнения этой же самой обязанности в отношении иного, пусть и управомоченного на получение исполнения в действительности, кредитора. Это свидетельствует о том, что сведения о кредиторах по бездокументарным ценным бумагам, содержащиеся в реестре правообладателей, обладают публичной достоверностью, по крайней мере, в отношениях «должник – кредитор».

Вместе с тем нельзя не признать, что такое проявление свойства публичной достоверности, как наделение единого документа (бумаги) способностью подтвердить титул кредитора по обязательству, удостоверенному ценной бумагой, перед третьими лицами – потенциальными приобретателями

бумаги, теряет свои позиции в отношении бездокументарных ценных бумаг. Это связано с отсутствием у такого объекта гражданского права материализованного носителя, который исчерпывающим образом закреплял бы всю структуру обязательства, закреплённого в бумаге.

В ситуации с бездокументарными ценными бумагами информация об обязанной и управомоченной сторонах, а также объёме прав кредитора содержится в разных источниках. Так, в соответствии с абз. 1 п. 1 ст. 149 ГК РФ лицо, ответственное за исполнение по бездокументарной ценной бумаге, указывается в решении о ее выпуске или в ином предусмотренном законом акте лица, выпустившего ценную бумагу. Согласно ст. 2 ФЗ «О рынке ценных бумаг» решение о выпуске ценных бумаг рассматривается в качестве документа, содержащего данные, достаточные для установления объема прав, закрепленных эмиссионной ценной бумагой. Решение о выпуске содержит, в частности, указание на фигуру эмитента и объем прав, предоставляемых эмиссионной ценной бумагой (ч. 1 ст. 17 ФЗ «О рынке ценных бумаг»). Однако сведения о кредиторе по обязательству, закреплённому такой ценной бумагой, отсутствуют в решении о выпуске – они содержатся в учетных записях о правообладателях (в реестре прав владельцев ценных бумаг) (п. 1 ст. 149.1 ГК РФ, ст. 2 ФЗ «О рынке ценных бумаг»), ведение которых возложено на третье лицо (держателя реестра). Предоставление сведений из данного реестра осуществляется реестродержателем в форме выписки, которая, среди прочего, содержит указание на фигуры кредитора и эмитента, количество ценных бумаг, «принадлежащих» данному кредитору. Выписка из реестра владельцев ценных бумаг предоставляется по состоянию на определенную дату (п. 3.113 раздела III Приказа Федеральной службы по финансовым рынкам России (далее – ФСФР России) от 30 июля 2013 г. № 13-65/пз-н «О порядке открытия и ведения держателями реестров владельцев ценных бумаг лицевых и иных счетов и о внесении изменений в некоторые нормативные правовые акты Федеральной службы по финансовым рынкам»⁷⁹).

⁷⁹ О порядке открытия и ведения держателями реестров владельцев ценных бумаг лицевых и иных счетов и о внесении изменений в некоторые нормативные правовые акты Федеральной службы по финансовым рынкам

Таким образом, отсутствует единый источник информации, который бы подтверждал титул кредитора в отношении третьих лиц (за исключением должника): сведения, содержащиеся в выписке из реестра, могут быть поставлены под сомнение потенциальным кредитором в случае, если выписка была выдана по состоянию на более раннюю дату, нежели дата заключения договора, по которому бездокументарная ценная бумага меняет своего «владельца»; решение же о выпуске не содержит сведений о «держателе» эмиссионной ценной бумаги в бездокументарной форме.

В этой связи следует согласиться с утверждением ряда авторов о том, что публичной достоверностью не может обладать совокупность сведений или документов, публичная достоверность – свойство, присущее «единичному, обособленному» источнику⁸⁰. Однако тот факт, что держателю бездокументарной ценной бумаги при передаче прав на бумагу другому лицу необходимо подтвердить свой титул по правилам обычного гражданского оборота, не означает абсолютное исключение публичной достоверности из ряда свойств бездокументарных ценных бумаг. Исследуемое свойство в свете его легитимационного значения по-прежнему характеризует бездокументарную ценную бумагу в отношениях между кредитором и должником⁸¹. Более того, между указанными субъектами публичная достоверность бумаги приобрела большую силу, поскольку кредитору для осуществления прав по бездокументарной эмиссионной бумаге даже предъявлять её не требуется: подтверждение статуса кредитора происходит в рамках отношений «должник – держатель реестра».

Наконец, свойство публичной достоверности выражается и в начале ограничения возражений должника против требования кредитора по ценной

[Электронный ресурс] : приказ Федеральной службы по финансовым рынкам России от 30 июля 2013 г. № 13-65/пз-н // Рос. газ. (спец. выпуск). 2013. № 209/1. Доступ из СПС «Консультант Плюс».

⁸⁰ Богустов А. А. Указ. соч. Доступ из СПС «Консультант Плюс».

⁸¹ В судебных решениях также можно встретить отражение данного подхода. Например, в постановлении Пятнадцатого арбитражного апелляционного суда от 11 нояб. 2010 г. по делу № А32-20305/2008 было указано, что кредитор по бездокументарным акциям «легитимирован внесением в реестр и в силу публичной достоверности всякой ценной бумаги считается её надлежащим держателем». В тексте постановления Первого арбитражного апелляционного суда от 16 мая 2012 г. по делу № А11-7013/2011 отражено, что запись по счету в реестре акционеров легитимирует акционера как законного владельца акции «в силу принципа публичной достоверности ценной бумаги, равно действующего как в отношениях между должником и кредитором по ценной бумаге, так и в отношениях между владельцем бумаги и третьими лицами».

бумаге. Представляется, что некоторые возражения, перечисленные в ст. 145 ГК РФ, применимы и в отношении бездокументарных ценных бумаг.

Первое возражение, которое может быть сделано должником, «вытекает из ценной бумаги» (абз. 1 п. 1 ст. 145 ГК РФ). В силу публичной достоверности сведений реестра владельцев ценных бумаг должник вправе отказать кредитору в исполнении по бумаге, основываясь лишь на данных реестра. Если реестр содержит указания об ограничениях права кредитора, дающих должнику право отказать в исполнении своих обязанностей по ценной бумаге, то последний вправе это сделать. В силу п. 7.6 раздела 7 Постановления Федеральной комиссии по рынку ценных бумаг России (далее – ФКЦБ РФ) от 2 октября 1997 г. № 27 «Об утверждении Положения о ведении реестра владельцев именных ценных бумаг»⁸² (далее – Постановление ФКЦБ РФ № 27) счет зарегистрированного лица должен содержать информацию о всех случаях обременения ценных бумаг обязательствами, включая неполную оплату ценных бумаг, передачу ценных бумаг в залог. В свою очередь, на зарегистрированных лиц (кредиторов) возложена обязанность по предоставлению регистратору информации об обременении ценных бумаг обязательствами (п. 6.1 раздела 6 указанного Постановления). Например, информация о неполноте оплаченных акций подлежит отражению в реестре в порядке, определенном в Постановлении ФКЦБ РФ от 30 августа 2001 г. № 21 «О порядке учета в системе ведения реестра не полностью оплаченных акций и внесения в систему ведения реестра изменений, касающихся перерегистрации акций, переходящих в распоряжение эмитента в случае их неполной оплаты в предусмотренный законом срок»⁸³. Отражение такой информации на лицевом счете акционера лишает его права голоса на общих собраниях (абз. 3 п. 1 ст. 34 Федерального

⁸² Об утверждении Положения о ведении реестра владельцев именных ценных бумаг [Электронный ресурс] : постановление Федеральной комиссии по рынку ценных бумаг России от 2 окт. 1997 г. № 27 // Вестник ФКЦБ России. 1997. № 7. Доступ из СПС «Консультант Плюс».

⁸³ О порядке учета в системе ведения реестра не полностью оплаченных акций и внесения в систему ведения реестра изменений, касающихся перерегистрации акций, переходящих в распоряжение эмитента в случае их неполной оплаты в предусмотренный законом срок [Электронный ресурс] : постановление Федеральной комиссии по рынку ценных бумаг России от 30 авг. 2001 г. № 21 // Рос. газ. 2001. № 210. Доступ из СПС «Консультант Плюс».

закона от 26 декабря 1995 г. № 208-ФЗ «Об акционерных обществах»⁸⁴ (далее – ФЗ «Об акционерных обществах») и, следовательно, освобождает само общество от осуществления обязанностей, связанных с созывом и проведением общих собраний, в отношении акционера, не полностью оплатившего свои акции.

Возражения, основанные на личных отношениях (абз. 1 п. 1 ст. 145 ГК РФ), также могут быть сделаны эмитентом в отношении кредитора по бездокументарной ценной бумаге. Такие возражения могут относиться к денежным обязательствам эмитента по выплате, например, объявленных дивидендов по акциям либо номинальной стоимости или процентного (купонного) дохода по облигациям, с одной стороны, при наличии у кредитора по ценной бумаге встречного денежного обязательства перед эмитентом.

Возражение о подделке ценной бумаги (п. 3 ст. 145 ГК РФ) также может быть сделано должником, однако не применительно к бумаге как к документу, поскольку бездокументарная ценная бумага бестелесна, а применительно к записи в реестре кредиторов по ценным бумагам основанием для такого возражения будет служить ссылка на технический сбой или ошибку в автоматизированной системе ведения реестра. В то же время оспаривание эмитентом факта подписания им ценной бумаги (заявление о подлоге ценной бумаги) неприменимо к бездокументарным ценным бумагам именно по причине отсутствия единого материализованного документа под названием «бездокументарная ценная бумага», на котором могла бы стоять подпись уполномоченного представителя эмитента.

Возможность заявления эмитентом о недобросовестности кредитора, наличие которой отменяет начало ограничения возражений, у должника также имеется. Однако не все случаи недобросовестного поведения держателя бумаги, перечисленные в абз. 3 п. 1 ст. 145 ГК РФ, применимы к возражениям по бездокументарным бумагам.

Одним из случаев недобросовестности является знание кредитором об отсутствии основания возникновения прав, удостоверенных ценной бумагой, в

⁸⁴Об акционерных обществах [Электронный ресурс] : федер. закон от 26 дек. 1995 г. № 208-ФЗ // Собр. законодательства Рос. Федерации. 1996. № 1. Ст. 1. Доступ из СПС «Консультант Плюс».

том числе о недействительности такого основания. «Отсутствие основания» или «недействительность основания» для бездокументарных эмиссионных ценных бумаг – это факт признания эмиссии недействительной или несостоявшейся (ст. 26 ФЗ «О рынке ценных бумаг»). Иными словами, новый владелец в момент приобретения ценных бумаг должен был знать о том, что приобретаемая им бумага входит в выпуск, который признан несостоявшимся или недействительным.

Прежде чем анализировать возможность возникновения такой ситуации, следует обратиться к необходимому нормативному материалу.

Признание выпуска эмиссионных ценных бумаг несостоявшимся осуществляет Центральный банк России (п. 5, 6 ст. 26 ФЗ «О рынке ценных бумаг»); решение об этом может быть принято в промежутке между регистрацией выпуска (присвоением ему индивидуального номера) эмиссионных ценных бумаг и регистрацией отчета об итогах выпуска, а если процедура эмиссии не предусматривает составление и регистрацию такого отчета, то до начала размещения ценных бумаг (п. 3 ст. 26 ФЗ «О рынке ценных бумаг», п. 4.1 «Положения о порядке приостановления и возобновления эмиссии, признания выпуска (дополнительного выпуска) эмиссионных ценных бумаг несостоявшимся», утв. Центробанком РФ от 21 октября 2015 г. № 500-П⁸⁵ (далее – Положение ЦБ РФ № 500-П). Признание выпуска эмиссионных ценных бумаг несостоявшимся или недействительным влечёт за собой аннулирование его государственной регистрации, изъятие из обращения ценных бумаг данного выпуска и возвращение владельцам таких бумаг денежных средств или иного имущества, полученных эмитентом в счет их оплаты (п. 11 ст. 26 ФЗ «О рынке ценных бумаг»). Уведомление о признании выпуска несостоявшимся Центробанк РФ направляет эмитенту (п. 4.3 Положения ЦБ РФ № 500-П), на котором лежит обязанность внести соответствующую информацию в реестр держателей бумаг (п. 1.5 «Положения о порядке возврата владельцам ценных

⁸⁵ Положение о порядке приостановления и возобновления эмиссии ценных бумаг, признания выпуска (дополнительного выпуска) эмиссионных ценных бумаг несостоявшимся [Электронный ресурс]: постановление Банка России от 21 окт. 2015 г. № 300-П // Вестник Банка России. 2016. № 1. Доступ из СПС «Консультант Плюс».

бумаг денежных средств (иного имущества), полученных эмитентом в счет оплаты ценных бумаг, выпуск которых признан несостоявшимся или недействительным», утв. Постановлением ФКЦБ РФ от 8 сентября 1998 г. № 36⁸⁶ (далее – Постановление ФКЦБ РФ № 36), следовательно, именно эмитент направляет уведомление об аннулировании выпуска реестродержателю, который в течение 3 дней с момента его получения приостанавливает все операции по лицевым счетам зарегистрированных лиц, связанные с обращением соответствующих ценных бумаг (п. 7.4.3 Постановления ФКЦБ РФ № 27). Эмиссионные ценные бумаги считаются изъятыми с момента их аннулирования, то есть со дня, когда реестродержателем внесена соответствующая запись в реестр владельцев бездокументарных ценных бумаг (пп. 5.6, 1.4.3 Постановления ФКЦБ РФ № 36). Следует иметь в виду также, что в силу п. 1 ст. 27.6 ФЗ «О рынке ценных бумаг» первые держатели эмиссионных ценных бумаг лишены возможности по их отчуждению до момента полной оплаты ценных бумаг, а в случае, если процедура эмиссии ценных бумаг предусматривает регистрацию отчета об итогах их выпуска, - также до государственной регистрации указанного отчета.

Информация о признании выпуска несостоявшимся «курсирует» между Банком России, эмитентом и реестродержателем. Узнать о том, что выпуск ценных бумаг не состоялся, а последние аннулированы, владельцы ценных бумаг могут (1) либо в результате получения уведомления эмитента о данном факте (эмитент обязан уведомить всех кредиторов и номинальных держателей о факте признания выпуска эмиссионных ценных бумаг несостоявшимся в течение 2 месяцев с момента получения уведомления Центробанка РФ об этом (п. 5.1 Постановления ФКЦБ РФ № 36), (2) либо через ознакомление с печатным средством массовой информации, в котором эмитент разместил уведомление об изъятии бумаг, выпуск которых аннулирован, (3) либо через обращение к реестродержателю, что является самым быстрым способом в

⁸⁶ Положение о порядке возврата владельцам ценных бумаг денежных средств (иного имущества), полученных эмитентом в счет оплаты ценных бумаг, выпуск которых признан несостоявшимся или недействительным [Электронный ресурс] : постановление Федеральной комиссии по рынку ценных бумаг России от 8 сент. 1998 г. № 36 // Вестник ФКЦБ России. 1998. № 7. Доступ из СПС «Консультант Плюс».

ситуации, когда владелец желает произвести отчуждение принадлежащих ему ценных бумаг. Однако обращение бездокументарных ценных бумаг (отчуждение их третьим лицам первыми держателями) после их размещения запрещено законом до регистрации отчета об их выпуске: реестродержатель обязан отказать в осуществлении операции по лицевым счетам держателей бездокументарных ценных бумаг. Благодаря такому регулированию исключена ситуация, при которой может появиться новый недобросовестный приобретатель ценных бумаг.

В любом случае, владелец бездокументарных ценных бумаг, выпуск которых признан несостоявшимся, не сможет «предъявить» такие бумаги к исполнению, поскольку факт аннулирования государственной регистрации выпуска и, как следствие, самих ценных бумаг позволяет должнику заявить об отсутствии объекта гражданских прав как такового. На возможность заявления эмитентом такого возражения не влияет добросовестное либо недобросовестное поведение кредитора в момент приобретения бумаг.

Аналогичная ситуация происходит с признанием выпуска эмиссионных ценных бумаг недействительным. Такое признание осуществляется решением суда по иску указанных в законе субъектов (п. 6 ст. 26 ФЗ «О рынке ценных бумаг»). Срок давности для обращения в суд с требованием о признании выпуска недействительным составляет 3 месяца с момента государственной регистрации отчета об итогах выпуска, а в случае, если процедурой эмиссии не предусмотрена регистрации такого отчета, за судебной защитой можно обратиться до раскрытия эмитентом информации о начале размещения таких ценных бумаг (п. 9 ст. 26 ФЗ «О рынке ценных бумаг»).

Фигура недобросовестного кредитора может появиться лишь в первом случае, поскольку с момента государственной регистрации выпуска ценные бумаги допущены к обращению. Вместе с тем характеристика кредитора как добросовестного либо недобросовестного не повлияет на возможность выставления эмитентом возражения о недействительности основания возникновения прав, закрепленных бумагами, поскольку речь идёт об

отсутствии самого объекта, по поводу которого могут складываться правоотношения.

Таким образом, возражение должника об отсутствии основания возникновения прав по бездокументарной ценной бумаге или его недействительности трансформируется в заявление об отсутствии объекта прав (ценные бумаги с момента их аннулирования перестают существовать в обороте), которое всегда может быть сделано должником, и при этом ему не нужно доказывать факт знания кредитором в момент приобретения бумаг об отсутствии удостоверяемых ими прав.

Остальные случаи, перечисленные в абз. 3 п. 1 ст. 145 ГК РФ, когда поведение кредитора подлежит квалификации как недобросовестное, могут иметь место и в отношении бездокументарных ценных бумаг, поскольку данные ситуации уже не связаны с особенностями процедуры их эмиссии, а относятся к обращению ценных бумаг, которое в большинстве случаев осуществляется посредством обычных гражданско-правовых сделок, переносящих титул «собственника» бездокументарной ценной бумаги с одного кредитора на другого.

Вместе с тем формулировка абз. 3 п. 1 ст. 145 ГК РФ содержит положения, дублирующие друг друга. Одним из оснований, при наличии которого должник освобождается от исполнения по ценной бумаге, ст. 145 ГК РФ называет ситуацию, когда кредитор не является добросовестным приобретателем бумаги. В целях определения фигуры добросовестного приобретателя дана ссылка на ст. 147.1 ГК РФ, посвященную особенностям истребования документарных ценных бумаг от добросовестного приобретателя. По результатам анализа содержания ст. 147.1 ГК РФ напрашивается вывод о том, что указания на фигуру (не)добросовестного приобретателя содержатся лишь в пунктах 1 и 4 данной статьи. Пункт 1 ст. 147.1 ГК РФ отсылает к нормам ГК РФ о виндикации. В свою очередь, в п. 1 ст. 302 ГК РФ указано, что добросовестным является приобретатель, который не знал и не мог знать о том, что приобретает вещь у лица, не имеющего права его отчуждать. В таком случае приобретатель будет недобросовестным, если в момент приобретения вещи он знал и не мог не

знать об отсутствии права собственности на вещь у её отчуждателя. Однако, возвращаясь к регулированию ценных бумаг, в качестве обстоятельства, блокирующего начало ограничения возражений, уже названа ситуация, при которой владелец ценной бумаги в момент её приобретения знал или должен был знать об отсутствии прав предшествующих владельцев ценной бумаги. Лишь п. 4 ст. 147.1 ГК РФ вводит дополнительное понимание фигуры недобросовестного приобретателя ценной бумаги, а именно как лица, которое своими обманными или другими незаконными действиями способствовало утрате прав законного владельца на ценную бумагу либо в качестве предшествующего владельца знало или должно было знать о наличии прав иных лиц на ценную бумагу.

Таким образом, в целях достижения точности и во избежание двойного регулирования имеет смысл в абз. 3 п. 1 ст. 145 ГК РФ сделать ссылку не на всю ст. 147.1 ГК РФ, а лишь на п. 4 ст. 147.1 ГК РФ, который вводит содержательно новое обстоятельство, позволяющее должнику по ценной бумаге заявлять против требования кредитора любые возражения.

Глава 4. Совместное действие свойств абстрактности и публичной достоверности ценных бумаг

§ 1. Соотношение свойств абстрактности и публичной достоверности ценных бумаг

Исследователи по-разному подходят к соотношению абстрактности со свойством публичной достоверности ценной бумаги. Одни отмечают взаимообусловленность данных свойств и невозможность объяснения существа одного без другого⁸⁷. Другие исследователи указывают, что абстрактность является составной частью публичной достоверности, представляя собой соотношение обязательства, удостоверенного ценной бумагой, и основания выдачи последней, в то время как публичная достоверность направлена на обеспечение «относительной неоспоримости существования комплекса прав, удостоверенных ценной бумагой»⁸⁸.

В. А. Белов и М. М. Агарков четко разделяют публичную достоверность и абстрактность, однако каждый по разным критериям. В. А. Белов указывает на связь публичной достоверности со способами легитимации кредитора по бумаге, абстрактность же ценной бумаги рассматривает как отсутствие связи для законного держателя между действительностью бумаги и основанием её выдачи⁸⁹. М. М. Агарков⁹⁰ рассматривал свойство абстрактности именно как характеристику самих бумаг, а не обязательств, закрепленных в них, поэтому выделял абстрактные и каузальные ценные бумаги. По его мнению, абстрактная и публично достоверная ценная бумага блокирует возражения должника, основанные на дефектах основания возникновения обязательства, выраженного в ценной бумаге, в отношении иных, чем первоначальный кредитор, владельцев такой ценной бумаги. В то же время в отношении хоть и публично достоверной, но каузальной ценной бумаги возражения, вытекающие из основания её выдачи,

⁸⁷Габов А. В. Указ. соч. Доступ из СПС «Консультант Плюс»; Гражданский кодекс Российской Федерации. Постатейный комментарий к главам 6 - 12 [Электронный ресурс] / под ред. Л. В. Санниковой. М., 2014. Доступ из СПС «Консультант Плюс».

⁸⁸Ротко С. В. Практические и теоретические вопросы публичной достоверности и абстрактности ценных бумаг // Гражданское право. 2012. № 4. С. 28.

⁸⁹Белов В. А. Вексельное право. С. 10, 13.

⁹⁰М. М. Агарков отмечал, что не все ценные бумаги обладают свойством публичной достоверности, а именно данным свойством не наделены простые именные ценные бумаги (ректа-бумаги), поскольку легитимация кредитора осуществляется по правилам обычного гражданского оборота. См.: Агарков М. М. Указ. соч. С. 191.

могут быть сделаны должником, правда, в той мере, в какой «основание выражено в тексте бумаги»⁹¹.

Четвертые выделяют лишь публичную достоверность, определяя её через ограничение круга оснований, которые могут дать право должнику отказаться от исполнения по ценной бумаге⁹². Однако, как правило, в подобных работах под публичной достоверностью понимается, в том числе, и абстрактность, либо само свойство публичной достоверности раскрывается через определение абстрактности⁹³. Так, Н. В. Любарская определяет публичную достоверность как «свойство ценной бумаги, которое снимает необходимость для её владельца ... проверять основания, по которым она была выдана»⁹⁴.

Основания к смешению понятий публичной достоверности и абстрактности применительно к ценным бумагам были заложены в п. 1 ст. 32 Основ гражданского законодательства Союза ССР и республик⁹⁵ (далее – Основы гражданского законодательства) и п. 2 ст. 147 ГК РФ в редакции, действовавшей до 1 окт. 2013 г. В данных статьях была закреплена одна и та же формулировка: «Отказ от исполнения обязательства, выраженного ценной бумагой, со ссылкой на отсутствие основания обязательства либо на его недействительность не допускается». Отсутствие или недействительность основания обязательства есть отсутствие либо порок *causa* обязательства, а законодательный запрет ссылаться на дефекты *causa* свидетельствует о закреплении свойства абстрактности в отношении ценных бумаг. Вместе с тем «запрет ссылаться» или начало ограничения возражений является проявлением свойства публичной достоверности ценных бумаг. Соответственно, из данной нормы выводилось понимание абстрактности как составляющей части публичной достоверности. Данные положения законов с большей уверенностью позволяли выдвигать возражения против сторонников деления ценных бумаги

⁹¹Агарков М. М. Указ. соч. С. 206 – 207.

⁹²Кирилловых А. А. Указ. соч. Доступ из СПС «Консультант Плюс»; Коршунов Н. М., Митрошина М. В., Эриашвили Н. Д. Указ. соч. С. 21 – 22; Уруков В. Н., Фисенко О. В. Указ. соч. Доступ из СПС «Консультант Плюс»; Шевченко Г. Н. Указ. соч. С. 6 – 7.

⁹³Кирилловых А. А. Там же. Доступ из СПС «Консультант Плюс».

⁹⁴Любарская Н.В. Публичная достоверность акций // Юрист. 2004. № 4. С. 9.

⁹⁵Основы гражданского законодательства Союза ССР и республик [Электронный ресурс] : постановление Верховного Совета СССР от 31 мая 1991 г. № 2211-1 // Ведомости СНД и ВС СССР. 1991. № 26. Ст. 733. (утр. силу). Доступ из СПС «Консультант Плюс».

на каузальные и абстрактные, поскольку, будучи нормами общего характера, свидетельствовали о закреплении абстрактности именно обязательства, закреплённого ценной бумагой, в качестве общего правила.

Действующая редакция ст. 145 ГК РФ, закрепляя перечень возможных возражений должника по ценной бумаге, в абз. 1 п. 1 указывает на допустимость заявления только таких возражений, которые вытекают из текста ценной бумаги или основаны на отношениях между этими лицами. Учитывая, что формулировки о запрете ссылаться на дефекты основания обязательства, закреплённого в ценной бумаге, больше не содержатся в ГК РФ, из данного положения (абз. 1 п. 1 ст. 145 ГК РФ) можно сделать вывод о том, что, если в ценной бумаге содержится ссылка на юридический факт (сделку, вступление в права наследования и др.), лежащий в основании выдачи такой ценной бумаги, то должник вправе заявлять возражения с опорой на данный юридический факт любому кредитору. Если же ценная бумага не содержит упоминания об обстоятельствах, являющихся основанием выдачи ценной бумаги, то должник не вправе возражать против исполнения по ценной бумаге со ссылкой на дефекты основания обязательства, удостоверённого ценной бумагой. В отношении векселя и чека имеется отдельное и детальное правовое регулирование, поэтому наличие в них ссылки на основания их выдачи повлечёт утрату ими силы ценных бумаг и наделения их статусом простой долговой расписки.

Из этого, в свою очередь, следует, что абстрактность теперь расценивается законодателем как характеристика самой ценной бумаги, но не обязательства, удостоверённого ею. Более того, стороны каузальной сделки, послужившей основанием выдачи должником ценной бумаги, теперь вправе самостоятельно решать, желают ли они, чтобы такая бумага имела абстрактный характер, поскольку именно ими составляется текст ценной бумаги.

Представляется, что данный вывод является поспешным, и законодатель не позволяет сторонам гражданско-правовых отношений решать, наделять ценные бумаги определёнными свойствами или нет, поскольку это не соотносится с такой целью введения в оборот ценных бумаг, как защита

добросовестного приобретателя бумаги и не вытекает из системного толкования абз. 1 и 3 п. 1 ст. 145 ГК РФ.

Абзац 1 п. 1 ст. 145 ГК РФ указывает, в частности, на допустимость предъявления возражений «из ценной бумаги», то есть из текста ценной бумаги. В то же время абзац 3 данного пункта указывает, что правила об ограничении возражений, предусмотренные этим пунктом, не применяются (то есть должник вправе выдвигать против кредитора по ценной бумаге любые возражения), если должник докажет, что «владелец ценной бумаги в момент ее приобретения знал или должен был знать об отсутствии основания возникновения прав, удостоверенных ценной бумагой, в том числе о недействительности такого основания...». Формулировки «отсутствие основания возникновения прав» и «недействительность основания» свидетельствуют о том, что возражения, основанные на дефекте *causa* сделки, лежащей в основании возникновения обязательства по ценной бумаге, могут быть заявлены должником, если он докажет два факта: 1) дефект *causa* сделки, на основании которой была выдана ценная бумага; 2) знание кредитором, предъявляющим бумагу к исполнению, о дефекте *causa*.

Описание свойства абстрактности сохранено и в действующей редакции ГК РФ, просто в иных формулировках. Законодатель разделил «текст ценной бумаги» (абз. 1 п. 1 ст. 145 ГК РФ) и «основания возникновения прав» (абз. 3 п. 1 ст. 145 ГК РФ), что свидетельствует о том, что абстрактность, во-первых, является характеристикой именно обязательства, закрепленного в ценной бумаге, и, во-вторых, не находится в прямой зависимости от текста бумаги, то есть от другого свойства ценной бумаги – публичной достоверности, поскольку доверие к тексту ценной бумаги рассматривается именно как одна из характеристик данного свойства. По общему правилу, все ценные бумаги абстрактны; исключения могут устанавливаться лишь федеральным законом, но никак не волей сторон.

Следует также отметить, что действующая редакция ст. 145 ГК РФ, посвященная возражениям должника по ценной бумаге, закрепила относительный характер свойства абстрактности. Прежние формулировки,

касающиеся исполнения по ценным бумагам и закреплённые в Основах гражданского законодательства (п. 1 ст. 32) и п. 1 ст. 147 ГК РФ (в ред. до 1 окт. 2013 г.), давали некоторым исследователям основание говорить о том, что абстрактность обязательства из ценной бумаги является абсолютной⁹⁶. Такой подход лишал должника права заявлять возражения, основанные на отсутствии или недействительности основания обязательства, удостоверенного ценной бумагой, любому кредитору, даже тому, который являлся стороной обязательства-основания выдачи ценной бумаги.

Тем не менее, в практической плоскости оба свойства ценных бумаг выражаются в ограничении права должника на предъявление возражений против кредитора по ценной бумаге. Ввиду абстрактности обязательства из ценной бумаги должник, по общему правилу, не вправе ссылаться на дефекты основания возникновения обязательства по ценной бумаге. В силу публичной достоверности бумаги кредитор вправе доверять её тексту, что лишает должника возможности отказаться от исполнения обязательства со ссылкой на обстоятельства, не получившие отражения в тексте ценной бумаги, в том числе со ссылкой на отношения должника с предшествующими держателями ценной бумаги или между последними.

В этом смысле юридические факты, лежащие в основании возникновения обязательства, закреплённого ценной бумагой, представляют собой один из вариантов «предшествующих» отношений должника с первым владельцем ценной бумаги как непосредственным кредитором в каузальном обязательстве, послужившем основанием выдачи бумаги. Поскольку это так, в случае, когда кредитор по обязательству-основанию выдачи ценной бумаги и кредитор по самой ценной бумаге совпадают, должник вправе заявлять возражения, основанные на связывающем их каузальном обязательстве. В этой ситуации свойство абстрактности, если его понимать как одно из возможных оснований ограничения возражений должника, не проявляет своё действие. Можно сказать, что в ситуации совпадения кредитора по ценной бумаге и по основному обязательству, послужившему основанием выдачи такой бумаги, проявляется

⁹⁶Макеев А. В. Указ. соч. С. 61 – 62.

материальный аспект абстрактности, а можно сказать, что действует правило допустимости возражений, основанных на «отношениях между этими лицами», закреплённое в абз. 1 п. 1 ст. 145 ГК РФ и являющееся одним из проявлений свойства публичной достоверности. Возражения из обязательства-основания допустимы здесь в силу разумного построения оборота, поскольку нет смысла принуждать к исполнению по ценной бумаге, если в следующий момент исполненное в том же объеме может быть истребовано должником по бумаге назад по нормам о договорных обязательствах (например).

Таким образом, в данном ключе абстрактность и публичную достоверность можно рассматривать как часть и целое.

Понимание абстрактности как отсутствие основания сделки, которое презюмируется для любой ценной бумаги, в соединении с публичной достоверностью, которая рассматривается как свойство, вводящее начало ограничения возражений должника (но не полное их отсутствие), позволило Д. В. Мурзину сделать вывод о том, что абстрактность является материальным признаком ценной бумаги, в то время как публичная достоверность «имеет прежде всего процессуальное значение», так как именно с помощью последней опровергается презумпция отсутствия основания обязательства из ценной бумаги⁹⁷.

С другой стороны, если рассматривать абстрактность как инструмент освобождения кредитора по абстрактному обязательству от необходимости доказывания действительности и наличности каузального момента, как на инструмент перераспределения рисков и, следовательно, бремени утверждения и доказывания сторон в процессе по взысканию задолженности по ценной бумаге, то абстрактность является такой же процессуальной категорией, как и публичная достоверность, рассматриваемая как закрепляющая начало ограничения возражений.

Для оценки абстрактности обязательства, удостоверенного ценной бумагой, как процессуального инструмента имеется и правовое основание – абз. 3 п. 1 ст. 145 ГК РФ. Обстоятельства, перечисленные в данном пункте, связаны

⁹⁷ Мурзин Д. В. Указ. соч. С. 24.

с различными проявлениями недобросовестности кредитора и злоупотреблением им своим правом. Данные обстоятельства дают должнику по ценной бумаге право выдвигать против требования кредитора любые возражения (в том числе основанные на дефекте сделки-основания), как если бы они были сторонами обыкновенного гражданско-правового обязательства, не закреплённого в ценной бумаге. Таким образом, абсолютное понимание абстрактности блокируется, как минимум, принципом добросовестности, который стоит на страже интересов должника по ценной бумаге⁹⁸. Для того чтобы правила об ограничении возражений не применялись, именно должник должен заявить об обстоятельствах, свидетельствующих о дефекте юридических фактов, лежащих в основании выдачи ценной бумаги, и об обстоятельствах, дающих основание полагать, что кредитор по ценной бумаге действует недобросовестно, предъявляя её к исполнению, а также справиться с бременем доказывания названных обстоятельств. Данный подход подтверждается и судебной практикой, существующей в абсолютном большинстве случаев лишь в сфере вексельного обращения⁹⁹ и сформировавшейся до изменения главы 7 о ценных бумагах в ГК РФ.

Свойство абстрактности обязательства из ценной бумаги является относительным и выражается в формуле: «должник вправе заявлять об отсутствии или недействительности основания обязательства из ценной бумаги, если докажет, что...». Абстрактность ценной бумаги снимает с кредитора бремя доказывания фактов, свидетельствующих о наличии и действительности его права, и позволяет ему легитимировать себя самим фактом предъявления документарной ценной бумаги, а в случае с бездокументарной ценной бумагой – фактом наличия записи о нём как о правообладателе в специальном реестре должника; и перекладывает бремя доказывания факта отсутствия у кредитора права на получение исполнения по ценной бумаге по причине дефекта

⁹⁸ Садовский П. В., Крутицкий Н. А., Бушев А. Ю. Указ. соч. С. 104.

⁹⁹ Постановления ФАС Северо-Западного округа от 27 янв. 2011 г. по делу № А56-2100/2010, от 25 дек. 2012 г. по делу № А56-27712/2011; Постановления Президиума ВАС РФ от 15 фев. 2011 г. по делу № А40-18477/09-38-51, от 3 июня 2014 г. по делу № А40-21546/2011; Постановление Восемнадцатого арбитражного апелляционного суда от 17 сент. 2014 г. № 18АП-9518/2014, 18АП-9330/2014 [Электронный ресурс] // Доступ из СПС «Консультант Плюс».

каузального обязательства, лежащего в основании выдачи ценной бумаги, на должника. Публичная достоверность бумаги отвечает за достоверность её текста, а применительно к бездокументарной ценной бумаге – записи в реестре об управомоченном субъекте. Иными словами, абстрактным является обязательство, а публично достоверным – документ либо запись в реестре управомоченных лиц. За установление же круга допустимых возражений должника (или начало ограничения возражений) отвечают оба анализируемых свойства ценной бумаги.

§ 2. Проявления свойств абстрактности и публичной достоверности на примере некоторых видов ценных бумаг

Оба свойства ценных бумаг в практической плоскости проявляются в нормативном закреплении перечней допустимых и недопустимых возражений должника по бумагам. Общие нормы сформулированы в ст.ст. 145 и 147.1 ГК РФ, однако специальное регулирование различно в отношении разных видов ценных бумаг.

Самое яркое различие прослеживается между проявлениями анализируемых свойств применительно к документарным и бездокументарным ценным бумагам, что обусловлено размыванием общего родового понятия ценной бумаги в связи с их дематериализацией и обездвиживанием. Так, из блока общих возражений, закрепленных в главе 7 ГК РФ, возражение о подлоге ценной бумаги (п. 3 ст. 145 ГК РФ) неприменимо в отношении бездокументарных бумаг, в то время как возражения, связанные с отсутствием или недействительностью основания возникновения прав, удостоверенных эмиссионными бездокументарными ценными бумагами (абз. 3 п. 1 ст. 145 ГК РФ), всегда могут быть сделаны должником, поскольку трансформируются в заявления об отсутствии объекта права (ценных бумаг) как такового. Обоснование указанного вывода приведено в главе 3 настоящей работы.

Повторюсь, значение свойства публичной достоверности бездокументарных ценных бумаг опять же ставится под сомнение, размывается, поскольку по существу такая бумага содержится в двух документах: в решении об эмиссии ценных бумаг и учетных записях должника о правообладателях.

Если публичная достоверность документарных ценных бумаг является свойством именно документа, то в отношении бездокументарных ценных бумаг она становится характеристикой реестра (учетных записей) о правах кредиторов.

Особый статус акции как именной эмиссионной ценной бумаги, существующей в бездокументарной форме и закрепляющей не просто имущественные, но и корпоративные права, позволили законодателю ввести запрет на осуществление акционером его прав на участие в управлении корпорацией и получение дивидендов до полной оплаты им стоимости акций (абз. 3 п. 1 ст. 34 ФЗ «Об акционерных обществах»). Следовательно, «возможность осуществления основного права, удостоверяемого акцией, ставится в зависимость от выполнения акционером своей обязанности перед обществом»¹⁰⁰. Названное обстоятельство позволило Д. В. Мурзину прийти к выводу о том, что акция – единственная ценная бумага, не обладающая свойством абстрактности¹⁰¹.

Вместе с тем указанный вывод был сделан при отсутствии в законодательстве о рынке ценных бумаг нормы о запрете обращения эмиссионных ценных бумаг до их полной оплаты¹⁰². Отношения же между должником и первоначальным кредитором, основанные на каузальной сделке, которая направлена на первичное размещение акций, являются личными (абз. 1 п. 1 ст. 145 ГК РФ): в силу разумности оборота возражения, основанные на личных отношениях, всегда могут быть сделаны. Это не лишает акцию свойства абстрактности, которое следует понимать лишь в процессуальном аспекте.

В литературе была предпринята иная попытка обоснования каузального характера акции: акция каузальна, поскольку не создает, а лишь удостоверяет право членства, которое уже возникло из «договорного учреждения акционерного общества»¹⁰³. Представляется, что данная позиция может быть

¹⁰⁰ Мурзин Д. В. Указ. соч. С. 26.

¹⁰¹ Мурзин Д. В. Там же. С. 28.

¹⁰² Указанная норма впервые была введена в ФЗ «О рынке ценных бумаг» (ст. 46) Федеральным законом от 28 декабря 2002 г. № 185-ФЗ «О внесении изменений и дополнений в федеральный закон «О рынке ценных бумаг» и о внесении дополнения в федеральный закон «О некоммерческих организациях».

¹⁰³ Гражданское право : в 3 т. Т. 1. / под ред. А. П. Сергеева. С. 398.

поставлена под сомнение в связи с тем, что в основании выдачи любой ценной бумаги лежат, как правило, каузальные сделки. В этом смысле даже вексель или чек, абстрактность которых никем не оспаривается, закрепляют (удостоверяют) определенные права, основа которых заложена в каузальной сделке.

Вексель и чек являются ценными бумагами, абстрактность и публичная достоверность которых признается и доктриной, и практикой. Несмотря на то, что Положение о векселе предписывает включать в текст векселя простое и ничем не обусловленное обязательство (или) предложение уплатить определенную сумму (пп. 2 п. 1), материальный (абсолютный) подход к абстрактности не находит своего нормативного подтверждения в сфере вексельного обращения, поскольку и в Единообразном законе, и в Положении о векселе содержатся нормы (пп. 10, 17 – 19), закрепляющие ряд обстоятельств, наличие которых даёт должнику по вексельному обязательству возможность выдвигать возражения против кредитора, основанные на личных отношениях как между векселедателем и первым векселедержателем (отношения из связывающей их каузальной сделки, лежащей в основании возникновения вексельных обязательств), так и между должником и последующими держателями векселя. Таким обстоятельством является доказанность вексельным должником того факта, что вексельный кредитор, приобретая вексель, действовал сознательно в ущерб должнику¹⁰⁴ (п. 17 Единообразного закона и Положения о векселе).

В дополнение, именно судебная практика в сфере вексельного обращения выработала правила, в соответствии с которыми возражения векселедателя или иного вексельного должника могут быть ограничены лишь в отношении добросовестного векселедержателя, понятие недобросовестности вексельного

¹⁰⁴ В соответствии с п. 15 постановления Пленумов ВАС РФ и ВС РФ от 4 дек. 2000 г. № 33/14 «О некоторых вопросах практики рассмотрения споров, связанных с обращением векселей» под «сознательными действиями в ущерб должнику» понимаются следующие обстоятельства: 1) кредитор знал или должен был знать в момент приобретения векселя о недействительности или об отсутствии обязательства, лежащего в основе выдачи (передачи) векселя, 2) либо получил вексель в результате обмана или кражи, 3) либо участвовал в обмане в отношении этого векселя или его краже, 4) либо знал или должен был знать об этих обстоятельствах до или в момент приобретения векселя. Лицо, обязанное по векселю, освобождается от платежа, если докажет одно из перечисленных обстоятельств.

кредитора и необходимость её доказывания лицом, которому предъявлен иск об исполнении обязательства, удостоверенного векселем¹⁰⁵.

Если объединить основные возражения, которые можно противопоставить требованию вексельного кредитора (с учетом общих для всех ценных бумаг возражений), получится следующий перечень: 1) ненадлежащая легитимация кредитора (пп. 2–4 ст. 143 ГК РФ); 2) дефекты формы (п. 2 Положения о векселе); 3) личные отношения¹⁰⁶ должника и кредитора (абз. 1 п. 1 ст. 145 ГК РФ, п. 17 Положения о векселе); 4) личные отношения с иными лицами, в том числе с предшествующим векселедержателем, если кредитор, приобретая вексель, действовал сознательно в ущерб должнику (п. 17 Положения о векселе), то есть «если он знал об отсутствии законных оснований к выдаче (передаче) векселя до или во время его приобретения»¹⁰⁷; 5) недобросовестность или грубая неосторожность, допущенные кредитором при приобретении векселя в смысле осведомленности о нарушении при выдаче векселя (п. 10 Положения о векселе).

Положения ст.ст. 878, 879 ГК РФ о чеке позволяют должнику заявлять против требования кредитора следующие возражения: 1) дефекты формы (п. 1 ст. 878 ГК РФ); 2) сомнения в подлинности чека (п. 3 ст. 879 ГК РФ); 3) отсутствие у кредитора полномочий на получение исполнения по чеку (п. 3 ст. 879 ГК РФ). В отличие от вексельных возражений перечень возражений по чеку можно было бы вывести из общих норм о ценных бумагах, поскольку первое возражение соответствует абз. 1 п. 1 ст. 145 ГК РФ, второе – п. 3 ст. 145 ГК РФ, третье – ст. 143 ГК РФ.

¹⁰⁵ Пункт 9 информационного письма ВАС РФ от 25 июля 1997 г. № 18 «Обзор практики разрешения споров, связанных с использованием векселя в хозяйственном обороте»; п.15 постановления Пленумов ВАС РФ и ВС РФ от 4 дек. 2000 г. № 33/14 «О некоторых вопросах практики рассмотрения споров, связанных с обращением векселей» [Электронный ресурс] // Доступ из СПС «Консультант Плюс».

¹⁰⁶ В абз. 6-7 п. 15 постановления пленумов ВАС РФ и ВС РФ от 4 дек. 2000 г. № 33/14 «О некоторых вопросах практики рассмотрения споров, связанных с обращением векселей» дано понятие «личных отношений», под которыми следует понимать: «...все отношения с иными участниками отношений по векселю, основанные на юридических фактах, ссылка на которые или опровержение которых заставили бы их обосновывать свое притязание иначе, чем путем ссылки на порядок, предусмотренный ст. 16 Положения о векселе. К личным относятся отношения по сделке между конкретными сторонами либо наличие обманных действий со стороны держателя векселя, направленных на получение подписи данного обязанного лица, а также иные отношения, известные лицам, между которыми возник спор об исполнении вексельного обязательства».

¹⁰⁷ Пункт 15 постановления пленумов ВАС РФ и ВС РФ от 4 дек. 2000 г. № 33/14 «О некоторых вопросах практики рассмотрения споров, связанных с обращением векселей» [Электронный ресурс] // Доступ из СПС «Консультант Плюс».

В отношении же обычных именных ценных бумаг (ректа-бумаг), переход прав по которым осуществляется в соответствии с общегражданскими нормами об уступке права требования (цессии), в юридической доктрине сформировалась устойчивая позиция об отсутствии у таких ценных бумаг свойства публичной достоверности¹⁰⁸. Это связано с тем, что ректа-бумага не является исключительным доказательством прав кредитора. Должнику в целях осуществления исполнения по ценной бумаге надлежащему кредитору необходимо проверить статус последнего на основании общих норм о правопреемстве в обязательстве. Кроме того, должник по ректа-бумаге вправе выдвигать против требований кредитора все возражения, которые у него имелись против предшествующего кредитора до момента получения уведомления об уступке права (ст. 385 ГК РФ).

Правовое регулирование оборота такой ценной бумаги, как коносамент ещё большее значение уделяет возможности выставления должником – перевозчиком возражений против добросовестного третьего лица, приобретшего коносамент, включая получателя груза. В соответствии с п. 2 ст. 138 Кодекса торгового мореплавания Российской Федерации¹⁰⁹ (далее – КТМ РФ) перевозчик и отправитель вправе договориться о перевозке груза на палубе. Об указанной договоренности перевозчик обязан сделать отметку в коносаменте. При отсутствии такого указания в коносаменте перевозчик не вправе ссылаться на такое соглашение в отношении третьего лица, которое добросовестно приобрело коносамент. Согласно п. 3 ст. 145 КТМ РФ коносамент удостоверяет, если не доказано иное, прием перевозчиком груза для перевозки, как он описан в коносаменте (за исключением случаев проставления перевозчиком особой отметки в коносаменте, касающейся количества, состояния и характеристик груза по правилам п. 1 ст. 145 КТМ РФ). «Иное», по общему правилу, доказывается перевозчиком. Однако перевозчик не вправе

¹⁰⁸См.: Агарков М. М. Указ. соч. С. 184, 191; Гражданское право : в 3 т. Т. 1. / под ред. А. П. Сергеева. С. 405; Гражданское право : в 3 т. Т. 1. / С.-Петербург. гос. ун-т ; под ред. Ю. К. Толстого. С. 271.

¹⁰⁹Кодекс торгового мореплавания Российской Федерации [Электронный ресурс] : федер. закон от 30 апр. 1999 г. № 81-ФЗ // Собр. законодательства Рос. Федерации. 1999. № 18. Ст. 2207. Доступ из СПС «Консультант Плюс».

доказывать и ссылаться на фактическое несоответствие характеристик груза данным коносамента, если коносамент (без оговорки по п. 1 ст. 145 КТМ РФ) передан третьему лицу, которое, исходя из содержащегося в коносаменте описания груза, действовало добросовестно.

Приведенные нормы демонстрируют такие проявления свойства публичной достоверности ценных бумаг, как определение в тексте бумаги исчерпывающим образом содержания обязательства, а также введение начала ограничения возражений должника в зависимости от такой характеристики кредитора, как добросовестность. Кроме того, традиционное понимание свойства публичной достоверности как определяющего исчерпывающим образом весь объем обязательства подтверждается, в частности, ст. 119 КТМ РФ, согласно которой условия чартера обязательны для получателя, если текст коносамента содержит указание на них.

Глава 5. Значение свойств абстрактности и публичной достоверности для функционирования института ценных бумаг и смежных институтов

§ 1. Роль свойств абстрактности и публичной достоверности в правовом регулировании института ценных бумаг

Наделение ценных бумаг свойствами абстрактности и публичной достоверности исторически возникло как отклик на нужды торгового оборота и актуально до сих пор.

Позиции сторонников различных подходов к пониманию и практическим проявлениям анализируемых свойств в конечном итоге можно свести к следующим основным положениям:

1. И свойство абстрактности¹¹⁰, и свойство публичной достоверности применительно к ценным бумагам в практической плоскости проявляются в ограничении перечня возражений должника по ценной бумаге.
2. Свойство абстрактности проявляется в перераспределении бремени доказывания между должником и кредитором по ценной бумаге.

¹¹⁰Трачев В. В. Понятие и виды вексельных обязательств // Очерки по торговому праву. Ярославль, 2000. Вып. 7. С. 49; Садовский П. В. Указ. соч. С. 71.

Свойства абстрактности и публичной достоверности проявляются по-разному в институте ценных бумаг, однако их сочетание способствует повышению оборотоспособности права требования, поскольку отрывает его от юридического факта, являющегося основанием его возникновения, и наделяет характеристиками самостоятельного объекта права, имеющего имущественную ценность.

Анализируемые свойства ценных бумаг также способствуют повышению предсказуемости вариантов поведения участников оборота, так как должник по ценной бумаге в момент её выдачи осознаёт, что ограничен в предъявлении возражений кредитору по ценной бумаге, кредитор же знает, какой именно круг возражений может быть противопоставлен его требованию, и каким образом можно защищаться против него. В связи с этим повышается доверие к институту ценных бумаг¹¹¹.

Кроме того, процессуальный аспект абстрактности повышает доказательственное значение ценных бумаг¹¹², поскольку факта легитимации лица в качестве надлежащего кредитора и доказательства факта наступления срока исполнения обязательства из ценной бумаги достаточно для принуждения должника к осуществлению исполнения по ценной бумаге. Кредитор не должен доказывать наличие основания для получения исполнения от должника, за него это делает сама ценная бумага¹¹³. Поскольку ценные бумаги являются также средством платежа и циркулируют в обороте наряду с наличными деньгами и денежными средствами, необходимо, чтобы осуществление прав по ним было быстрым и легким¹¹⁴, чего не удалось бы добиться, если бы кредитор каждый раз был вынужден доказывать возможно «запутанное и сложное отношение между ним и должником, которое лежит в основании таких документов»¹¹⁵ (свойство абстрактности), тем более, что последующий добросовестный

111 Садовский П. В., Крутицкий Н. А., Бушев А. Ю. Указ. соч. С. 103.

112 Бушев А. Ю.: 1) Об управлении рисками на рынке ценных бумаг [Электронный ресурс] : [сайт] / URL : <http://www.bibliofond.ru/view.aspx?id=124049#1> (дата обращения : 03.03.2016) ; 2) Правовые вопросы ценных бумаг // Актуальные проблемы науки и практики гражданского права. С.-Петербург, 1995. С. 23.

113 Табов А. В. Указ. соч. Доступ из СПС «Консультант Плюс».

114 Агарков М. М. Указ. соч. С. 224-225.; Добрынина Л. Ю. Указ. соч. С. 64; Трофимова Г. А. Свойства имущественного права, закрепленного в ценной бумаге // Законодательство и экономика. 2014. № 12. С. 56.

115 Кривцов А. С. Указ. соч. С. 248.

приобретатель ценной бумаги не имеет представления об отношениях, связывающих первоначального должника и кредитора по бумаге (свойство публичной достоверности¹¹⁶).

При конструировании норм, свидетельствующих об абстрактности обязательства, удостоверенного ценной бумагой, и публичной достоверности самой бумаги, законодатель должен предупреждать возможность использования ценных бумаг в противоправных целях. Если совсем лишить должника по ценной бумаге права предъявлять возражения, данный институт может стать удобным инструментом в руках мошенников и недобросовестных контрагентов, не исполняющих свои обязательства, но предъявляющих контрагентам-должникам ценные бумаги в целях получения от них исполнения в свою пользу¹¹⁷.

В то же время при таком развитии событий должник, исполнивший недобросовестному кредитору обязательство из ценной бумаги, обратится за судебной защитой с иском о взыскании исполненного в качестве неосновательного обогащения (глава 60 ГК РФ). Подобная схема только усложнит и замедлит оборот¹¹⁸. Если же на законодательном уровне реализовать концепцию абсолютной (материальной) абстрактности и лишить должника возможности взыскивать исполненное им по ценной бумаге на основании главы 60 ГК РФ, такое регулирование вряд ли будет справедливым и способствующим укреплению института ценных бумаг.

С другой стороны, законодателю следует предоставить должнику возможность предъявления такого количества и таких видов возражений, которые не свели бы исполнение по ценной бумаге к осуществлению исполнения по каузальным сделкам в силу того, что институт ценных бумаг – это особый инструмент управления и перераспределения рисков¹¹⁹,

¹¹⁶ Никифоров А. Ю. Указ. соч. Доступ из СПС «Консультант Плюс».

¹¹⁷ Бушев А. Ю. Об абстрактности обязательства из ценной бумаги // Актуальные проблемы науки и практики коммерческого права. С.-Петербург, 1997. Вып. 2. С. 30 – 31; Садовский П. В. Указ. соч. С. 74.

¹¹⁸ Новоселова Л. А. Указ. соч. С. 29.

¹¹⁹ Агарков М. М. Указ. соч. С. 230; Бушев А. Ю. Об управлении рисками на рынке ценных бумаг [Электронный ресурс] : [сайт] / URL : <http://www.bibliofond.ru/view.aspx?id=124049#1> (дата обращения : 03.03.2016); Кирилловых А. А. Указ. соч. Доступ из СПС «Консультант Плюс».

выработанный практикой и призванный максимально упростить отношения в данной сфере, ускорить¹²⁰ и обезопасить оборот прав и, в конечном итоге, способствовать стабилизации оборота¹²¹.

§ 2. Использование свойств ценных бумаг при построении моделей правового регулирования смежных институтов

Свойства ценных бумаг находят применение и в правовом регулировании таких смежных институтов, как секьюритизация и производные финансовые инструменты (деривативы). Данные институты являются смежными, поскольку в секьюритизации ценные бумаги используются для «оформления» обязательств, обеспеченных пулом прав требования, а в ситуации с деривативами¹²² их базисным активом могут выступать ценные бумаги (абз. 32 ст. 2 ФЗ «О рынке ценных бумаг»).

Деривативы и публичная достоверность. Механизм правового регулирования эмиссии и обращения деривативов, особенно биржевых, очень схож с аналогичными «процедурами», осуществляемыми в отношении бездокументарных ценных бумаг. Вопрос о том, следует ли распространять на производные финансовые инструменты правовой режим ценных бумаг, рассматривался не только в литературе¹²³: в Стратегии развития финансового рынка Российской Федерации на период до 2020 г.¹²⁴ (IV раздел) была поставлена задача «обеспечить учет прав на финансовые инструменты, не являющиеся ценными бумагами, и обращение этих инструментов по правилам учета и обращения ценных бумаг». Данный вопрос не является предметом

120[□] Богустов А. А. Указ. соч. Доступ из СПС «Консультант Плюс»; Ротко С. В. Относительная (процессуальная) абстрактность вексельного обязательства в современном российском праве // Юристы-Правоведь. 2008. № 2 (27). С. 46.

121[□] Габов А. В. Указ. соч. Доступ из СПС «Консультант Плюс»; Гражданский кодекс Российской Федерации. Ценные бумаги. Защита чести, достоинства и деловой репутации. Охрана частной жизни. Постатейный комментарий к главам 6 - 8 / под ред. П. В. Крашенинникова. М., 2014. С. 208.

122[□] Понятие производного финансового инструмента дано в абз. 32 ст. 2 ФЗ «О ценных бумагах».

123[□] Балкаров А. Б. Критика концепций понимания опционного договора // Юрист. 2013. № 13. С. 27 – 30. Доступ из СПС «Консультант Плюс»; Белов В.А. Ценные бумаги в российском гражданском праве. Т. 2. С. 475 – 496; Габов А. В. Указ. соч. Доступ из СПС «Консультант Плюс»; Кирилловых А. А. Сделки с ценными бумагами в фондовой торговле: механизм и правовые конструкции [Электронный ресурс] // Законодательство и экономика. 2014. №3. Доступ из СПС «Консультант Плюс»; Хабаров С. А. Вопросы признания производных финансовых инструментов в качестве ценных бумаг [Электронный ресурс] // Право и экономика. 2015. № 7. Доступ из СПС «Гарант».

124[□] Стратегия утверждена распоряжением Правительства Российской Федерации от 29 дек. 2008 г. № 2043-р. – СПС «Консультант Плюс».

рассмотрения в настоящей работе; интерес представляет изучение механизма правового регулирования эмиссии и обращения производственных финансовых инструментов в том ключе, что он (механизм) сконструирован таким образом, что в конечном итоге направлен на достижение тех же самых задач, что и свойство публичной достоверности ценных бумаг.

В соответствии с Федеральным законом от 21 ноября 2011 г. № 325-ФЗ «Об организованных торгах»¹²⁵ (далее – ФЗ «Об организованных торгах») заключение договоров, являющихся производными финансовыми инструментами, осуществляется на организованных торгах, которые, по общему правилу, проводит биржа¹²⁶ (п. 7 ч. 1 ст. 2, п. 4 ст. 9).

Биржа, будучи организатором торгов, обязана разработать правила организованных торгов (п. 1 ст. 4 ФЗ «Об организованных торгах»), а также спецификации договоров, являющихся производными финансовыми инструментами (п. 11 ст. 4 ФЗ «Об организованных торгах»), и зарегистрировать их в Центробанке России. Спецификации договоров, являющихся производными финансовыми инструментами, разрабатываются в соответствии с указаниями Центробанка России¹²⁷. Регистрация указанных внутренних документов биржей похожа на регистрацию эмитентом документов, необходимых для осуществления эмиссии ценных бумаг. Утверждение же спецификаций конкретных деривативов имеет некоторое сходство с принятием эмитентом решения о размещении эмиссионных ценных бумаг, поскольку содержит условия, позволяющие определить объем прав и обязанностей по таким договорам.

Деривативы, заключаемые в ходе торгов на биржах, стандартизированы. Все условия таких договоров, кроме цены, которая и определяется в ходе торгов, известны участникам заранее, поскольку они содержатся, в том числе, в правилах организованных торгов, спецификациях конкретных видов

¹²⁵ Об организованных торгах [Электронный ресурс] : федер. закон от 21 нояб. 2011 г. № 325-ФЗ // Собр. законодательства Рос. Федерации. 2011. № 48. Ст. 6726. Доступ из СПС «Консультант Плюс».

¹²⁶ Далее речь пойдет о биржевых производных финансовых инструментах (деривативах).

¹²⁷ Об утверждении Требований к содержанию спецификаций договоров, являющихся производными финансовыми инструментами [Электронный ресурс] : приказ Федеральной службы по финансовым рынкам России от 16 июля 2013 г. № 13-58/пз-н // Рос. газ. 2013. № 196. Доступ из СПС «Консультант Плюс».

деривативов и (или) заявках самих участников (ч. 4 ст. 18 ФЗ «Об организованных торгах»), то есть такие условия публично оговорены.

В силу указания ч. 1 ст. 19 ФЗ «Об организованных торгах», а также п. 1 ст. 51.4 ФЗ «О рынке ценных бумаг» все договоры, являющиеся производными финансовыми инструментами, заключаются через центрального контрагента¹²⁸. Иными словами, центральный контрагент заключает договор с каждым из участников торгов после того, как организатор торговли установит соответствие разнонаправленных заявок друг другу.

Наконец, организатор торговли осуществляет ведение реестра договоров, заключенных на организованных торгах (ч. 5 ст. 18 ФЗ «Об организованных торгах»), точно так же как и реестродержатель, с которым эмитент заключил договор, ведёт реестр владельцев эмиссионных бездокументарных ценных бумаг. Выписки же из реестров подтверждают в первом случае факт заключения договора, являющегося производным финансовым инструментом (ч. 6 ст. 18 ФЗ «Об организованных торгах»), во втором случае – тот факт, что конкретное лицо внесено в реестр в качестве владельца определенного количества ценных бумаг эмитента.

Стандартизация условий деривативов жестко ограничивает договорную свободу сторон, однако в сочетании с правилом о заключении всех сделок через центрального контрагента это и позволяет осуществлять торги обезличенно и в отсутствие необходимости для сторон оценивать риск возможного неисполнения договорных обязательств контрагентом. Данный риск берёт на себя именно центральный контрагент, поскольку он выступает одновременно и покупателем, и продавцом для соответствующих сторон договора – лиц, предоставивших разнонаправленные заявки на его заключение.

Таким образом, детальное регулирование всей процедуры по заключению договоров, являющихся производными финансовыми инструментами, что

¹²⁸ Центральным контрагентом в соответствии с п. 17 ст. 2 Федерального закона от 7 февраля 2011 г. № 7-ФЗ «О клиринге, клиринговой деятельности и центральном контрагенте» является юридическое лицо, которое выступает одной из сторон заключаемых договоров, обязательства из которых подлежат включению в клиринговый пул, имеет лицензию небанковской кредитной организации на осуществление банковских операций, а также лицензию на осуществление клиринговой деятельности и которому присвоен статус центрального контрагента в установленном законом порядке.

делает её (процедуру) прозрачной, использование фигуры центрального контрагента как не заинтересованного в заключении сделок лица, а также ведение реестра договоров выполняют своего рода «очищающую» от возможных возражений и претензий функцию, что очень близко к задачам свойства публичной достоверности ценных бумаг.

Секьюритизация и свойства ценных бумаг. Секьюритизация активов – это экономический механизм привлечения дополнительных финансовых ресурсов; бизнес-решение, которое облечено в правовую оболочку.

Секьюритизация призвана облегчить и упрочить оборот такого низколиквидного актива, как право требования¹²⁹. С целью нивелирования риска неисполнения должником требования кредитора, а также с целью повышения ликвидности права требования происходит объединение нескольких прав требований в единый пул, который предоставляется в обеспечение выпускаемых ценных бумаг (эмиссионных и инвестиционных – облигаций и ипотечных сертификатов участия). Таким образом, сами ценные бумаги выпускаются в оборот, будучи обеспеченными довольно прочным консолидированным активом, что способствует повышению доверия потенциальных кредиторов к таким ценным бумагам, поскольку возрастает вероятность возврата и доходность средств, вложенных в приобретение таких бумаг, с одной стороны. С другой – прослеживается и обратная связь: денежные средства, вырученные от продажи ценных бумаг, направляются на поддержание стабильности актива (пула консолидированных прав требований), на его «обслуживание». Наконец, лицо, формирующее пул прав требований (далее – оригинатор), приобретает возможность получения быстрого финансирования от продажи такого пула в качестве обеспечения.

Более того, конструкция, при которой, совокупность прав требований, являющихся активами, отделяется от остального имущества оригинатора и не «вливается» в состав имущества специального лица, эмитирующего ценные

¹²⁹ Лапач В. А. Система объектов гражданских прав: теория и судебная практика [Электронный ресурс] : [сайт] / URL : <http://www.allpravo.ru/library/doc99p/instrum2232/item2250.html> (дата обращения : 08.04.2016).

бумаги, обеспеченные пулом (далее – агент-эмитент), позволяет рейтинговым агентствам при присвоении рейтинга оценивать именно качество пула, а не надежность оригинатора или агента-эмитента¹³⁰. Обеспечение ценных бумаг качественным пулом, состав которого стабилен и профессионально оценён, также способствует формированию доверия потенциальных кредиторов к таким ценным бумагам.

Таким образом, секьюритизация представляет собой процесс «формирования особого имущественного комплекса за счет объединения в нем преимущественно прав требования с последующим использованием такого консолидированного актива в качестве обеспечения исполнения обязательств, удостоверенных ценными бумагами, размещаемыми среди множества лиц с целью привлечения денежных средств»¹³¹.

Примечательно, что в процесс секьюритизации вплетён именно институт ценных бумаг, что сделано опять же в целях удобства оборота. Во-первых, ценные бумаги напрямую связаны с правами требования, поскольку сами их закрепляют. Во-вторых, институт ценных бумаг является одним из правовых механизмов, с помощью которого в определенной степени упрощается оборот прав требования посредством перераспределения между сторонами обязательства рисков, связанных с его исполнением и действительностью, что в итоге укрепляет доверие к «ценности права требования»¹³².

Будучи наделённой свойством публичной достоверности, ценная бумага способствует обезличению обязательства, удостоверенного ценной бумагой, в том смысле, что должник до момента предъявления бумаги к исполнению может не знать кредитора (именные документарные ценные бумаги составляют исключение). Такой отрыв обязательства от его сторон и сделки-основания позволяет добросовестному кредитору не принимать возражения должника, основанные на его отношениях с предшествующими держателями бумаги либо

¹³⁰ Ушаков О., Моргунова Н. Секьюритизация как способ долгового финансирования. Успешное тестирование новелл законодательства о рынке ценных бумаг [Электронный ресурс] // Финансовая газета. 2016. № 8. Доступ из СПС «Консультант Плюс».

¹³¹ Бушев А.Ю. Секьюритизация как правовой институт по управлению рисками, возникающими у участников отношений по обороту прав требования на рынке ценных бумаг // Гражданское право. М., 2014. № 3. С. 8.

¹³² Бушев А.Ю. Там же. С. 7.

вытекающие из дефектов основания возникновения обязательства, удостоверенного бумагой. Благодаря данному свойству ценная бумага занимает более прочное место в обороте.

При секьюритизации активов происходит, как было отмечено выше, обособление пула прав требования от имущества originатора и самого агента-эмитента, что позволяет оценивать надежность самого пула¹³³. Данная черта секьюритизации в совокупности с публичной достоверностью ценных бумаг повышает правовую определенность в части возможного поведения участников оборота и механизмов построения правоотношений между участниками, а также создает прочную основу для оборота основного актива – права требования.

Свойство же абстрактности ценной бумаги наделяет последнюю более высокой доказательственной силой как документа, закрепляющего объем прав, способствует перераспределению риска не справиться с бременем доказывания управомоченности кредитора с последнего на должника. Следовательно, расходы на доказывание своего права, если оно закреплено ценной бумагой, ниже. Данный фактор также играет немаловажную роль в построении системы экономических и правовых отношений в процессе секьюритизации, поскольку способствует привлечению новых кредиторов, вложение средств в ценные бумаги которыми и создает постоянные денежные потоки, необходимые для функционирования всего механизма секьюритизации.

Таким образом, механизм секьюритизации и оборот производных финансовых инструментов имеют целью вовлечение всё больших экономических конструкций с наименьшими рисками и издержками в гражданский оборот. Будучи смежными с институтом ценных бумаг, секьюритизация и деривативы с позиции их правового регулирования подчеркивают и подтверждают значение основных свойств самих ценных бумаг.

¹³³ Калинин С. И., Ушаков О. В., Фильчуков А. А. Секьюритизация и проектное финансирование в России: новые правовые реалии [Электронный ресурс] // Закон. 2014. № 5. Доступ из СПС «Консультант Плюс».

Заключение

Подводя итог настоящему исследованию правового регулирования свойств абстрактности и публичной достоверности ценных бумаг, следует сделать следующие выводы:

1. В классическом понимании свойство абстрактности ценной бумаги носит абсолютный характер и рассматривается как отсутствие правовой связи между обязательством, удостоверенным ценной бумагой, и юридическим фактом, лежащим в основании его возникновения. Однако классическое понимание свойства абстрактности ценной бумаги блокируется действием принципа добросовестности участников оборота. Отсутствие добросовестности со стороны кредитора предоставляет должнику возможность отказаться от исполнения по ценной бумаге со ссылкой на порок каузальной сделки, лежащей в основании возникновения обязательств, удостоверенных ценной бумагой. В целях освобождения от обязательств по ценной бумаге должник должен доказать 1) отсутствие или недействительность сделки-основания, 2) известность данного факта кредитору, что свидетельствует о его недобросовестном поведении и злоупотреблении правом. Подобное понимание свойства абстрактности подтверждает закрепление в законодательстве о ценных бумагах и судебной практике относительного (процессуального) подхода к пониманию абстрактности, которая в отношении ценных бумаг имеет лишь то значение, что освобождает кредитора от необходимости доказывания наличия и действительности своих прав, перелagая бремя доказывания названных обстоятельств на должника по бумаге.
2. В целях наиболее четкого закрепления относительного (процессуального) характера свойства абстрактности ценных бумаг и во избежание дублирующих друг друга положений, касающихся обстоятельств, которые свидетельствуют о недобросовестности кредитора по ценной бумаге, представляется целесообразным сформулировать положение абз. 3 п. 1 ст. 145 ГК РФ следующим образом:

«Предусмотренные настоящим пунктом правила об ограничении возражений не применяются в случае, если *лицо, обязанное по ценной бумаге, докажет, что* владелец ценной бумаги в момент ее приобретения знал или должен был знать об отсутствии основания возникновения прав, удостоверенных ценной бумагой, в том числе о недействительности такого основания, либо об отсутствии прав предшествующих владельцев ценной бумаги, в том числе о недействительности основания их возникновения, а также *что* владелец ценной бумаги не является ее добросовестным приобретателем (пункт 4 статьи 147.1)».

3. Специальное законодательство о банкротстве (несостоятельности) в свете его применения судами по делам о включении вексельной задолженности в реестр требований кредиторов нивелирует абстрактный характер векселя, требуя представления кредиторами доказательств наличия и действительности оснований возникновения вексельных обязательств, возмездного приобретения ими векселей, а также экономическую цель такой сделки. Подобный подход судебной практики оправдан постольку, поскольку позволяет учитывать и соблюдать баланс интересов как вексельного кредитора, так и иных лиц, участвующих в деле о банкротстве. Однако возложение на добросовестного векселедержателя, не являющегося первым в цепи индоссатов, бремени доказывания наличия и действительности основания выдачи векселя, представляется недопустимым. Неоправданно на лицо возлагать бремя доказывания тех фактов, о которых он не может знать в силу своего положения, тем более, что добросовестный кредитор по любой ценной бумаге избавлен от такого риска в силу публичной достоверности бумаги, благодаря которой правоотношения предшествующих владельцев друг с другом, а также с последним кредитором или должником, не имеют юридического значения.
4. В классическом понимании публичная достоверность является свойством ценной бумаги именно как бумажного документа. Публичная

достоверность проявляется в том, что способствует закреплению содержания обязательства по бумаге в полном объеме в тексте единого документа, наделяет саму бумагу характеристикой единственного и достаточного доказательства прав кредитора, а также вводит начало ограничения возражений должника в части, касающейся ссылок на правоотношения с предшествующими кредиторами.

5. В отношении бездокументарных ценных бумаг размывается родовое понятие самой ценной бумаги как единого документа, поскольку фактически бездокументарная ценная бумага существует в двух источниках: в решении об эмиссии ценных бумаг и учетных записях должника о правообладателях. Такое положение дел приводит к тому, что публичная достоверность становится характеристикой информации, содержащейся в реестре владельцев ценных бумаг, что усиливает легитимационную функцию бумаги в отношениях «должник – кредитор» с одновременным ослаблением данной функции в отношениях «кредитор – потенциальный кредитор».
6. Начало ограничения возражений должника, закрепленное в качестве общего правила в ст. 145 ГК РФ, актуально и для документарных, и для бездокументарных ценных бумаг, за определенными исключениями. Особый статус бездокументарных ценных бумаг делает невозможным оспаривание должником факта их подписания. Возражения, связанные с отсутствием или недействительностью основания возникновения прав, удостоверенных бездокументарными бумагами, всегда могут быть сделаны должником, поскольку одним из последствий признания эмиссии ценных бумаг несостоявшейся или недействительной является аннулирование ценных бумаг, то есть исключение их из числа объектов гражданских прав. Указанная особенность основания возникновения прав, удостоверенных эмиссионной бездокументарной ценной бумагой, позволяет не учитывать такую характеристику кредитора, как добросовестность.

7. Оба анализируемых свойства нормативно выражены в начале ограничения возражений должника против требований кредитора по ценной бумаге. Анализируемые свойства тесно связаны друг с другом, между их внешними проявлениями установлен определенный баланс с учетом принципа добросовестности и разумного построения оборота. Так, публичная достоверность, вводя запрет на выставление возражений, основанных на дефектах основания возникновения обязательства по ценной бумаге, сохраняет отголосок классического понимания абстрактности. Однако относительный характер абстрактности ценных бумаг, подтверждаемый нормами действующего законодательства и позициями судебной практики, позволяет должнику освободить себя от осуществления исполнения по ценной бумаге, если им будет доказана недобросовестность кредитора.
8. Свойства абстрактности и публичной достоверности способствуют быстрой обращению ценных бумаг, стабилизации их оборота посредством обеспечения предсказуемости вариантов поведения как должника, так и кредитора по ценной бумаге. Своим легитимационным функциям и повышенному доказательственному значению ценные бумаги обязаны также свойствам публичной достоверности и абстрактности. Благодаря анализируемым свойствам между должником и кредитором иным образом осуществлено перераспределение рисков исполнения должником неуправомоченному лицу и недоказанности наличности и действительности прав кредитора, что способствует повышению коммерческой привлекательности института ценных бумаг и повышению доверия участников гражданского оборота к нему.
9. Наделение как документарных, так и бездокументарных ценных бумаг свойствами абстрактности и публичной достоверности подтверждается не только нормативным материалом и анализом судебной практики, но и фактом использования ценных бумаг в качестве инструмента, повышающего оборотоспособность прав требования, в процессе

секьюритизации, а также построения модели правового регулирования заключения договоров, являющихся производными финансовыми инструментами, таким образом, чтобы на выходе получились «очищенные» от возможных возражений и претензий деривативы, что очень близко к задачам свойства публичной достоверности ценных бумаг.

Анализ действующего законодательства и позиций судебной практики показал, что свойства публичной достоверности и абстрактности, присущие ценным бумагам, прежде всего, как экономическому институту, трансформируются, но всё же остаются сущностными характеристиками ценных бумаг, что подтверждается также их применением в смежных институтах.

Список использованных источников

I. Нормативно-правовые акты и иные официальные документы:

A. Международные нормативно-правовые акты:

1. Конвенция о Единообразном Законе о переводном и простом векселе от 7 июня 1930 г. [Электронный ресурс] // Собрание законов. – 1937. – Отд. II. – № 18. – Ст. 108. – СПС «Консультант Плюс».

Б. Нормативно-правовые акты и иные официальные документы Российской Федерации:

2. Гражданский кодекс Российской Федерации (часть первая) [Электронный ресурс] : федер. закон от 30 нояб. 1994 г. № 51-ФЗ // Собр. законодательства Рос. Федерации. – 1994. - № 32. – Ст. 3301. – (в ред. от 22 окт. 2014 г.). – СПС «Консультант Плюс».
3. Гражданский кодекс Российской Федерации (часть вторая) [Электронный ресурс] : федер. закон от 26 янв. 1996 г. № 14-ФЗ // Собр. законодательства Рос. Федерации. – 1996. - № 5. – Ст. 410. – (в ред. от 31 дек. 2014 г.). – СПС «Консультант Плюс».
4. О внесении изменений в подраздел 3 раздела I части первой Гражданского кодекса Российской Федерации [Электронный ресурс] : федер. закон от 2 июля 2013 г. № 142-ФЗ // Собр. законодательства Рос. Федерации. – 2013. - № 27. – Ст. 3434. – СПС «Консультант Плюс».
5. О несостоятельности (банкротстве) [Электронный ресурс] : федер. закон от 26 окт. 2002 г. № 127-ФЗ // Собр. законодательства Рос. Федерации. – 2002. - № 43. – Ст. 4190. – (в ред. от 29 дек. 2015 г.). – СПС «Консультант Плюс».
6. О рынке ценных бумаг [Электронный ресурс] : федер. закон от 22 апр. 1996 г. № 39-ФЗ // Собр. законодательства Рос. Федерации. – 1996. - № 17. – Ст. 1918. – (в ред. от 30 дек. 2015 г.). – СПС «Консультант Плюс».
7. Об акционерных обществах [Электронный ресурс] : федер. закон от 26 дек. 1995 г. № 208-ФЗ // Собр. законодательства Рос. Федерации. – 1996. - № 1. – Ст. 1. – (в ред. от 29 июня 2015 г.). – СПС «Консультант Плюс».

8. Об организованных торгах [Электронный ресурс] : федер. закон от 21 нояб. 2011 г. № 325-ФЗ // Собр. законодательства Рос. Федерации. – 2011. - № 48. – Ст. 6726. – (в ред. от 30 дек. 2015 г.). – СПС «Консультант Плюс».
9. О клиринге, клиринговой деятельности и центральном контрагенте [Электронный ресурс] : федер. закон от 7 фев. 2011 г. № 7-ФЗ // Собр. законодательства Рос. Федерации. – 2011. - № 7. – Ст. 904. – (в ред. от 30 дек. 2015 г.). – СПС «Консультант Плюс».
10. Кодекс торгового мореплавания Российской Федерации [Электронный ресурс] : федер. закон от 30 апр. 1999 г. № 81-ФЗ // Собр. законодательства Рос. Федерации. – 1999. - № 18. – Ст. 2207. – СПС «Консультант Плюс».
11. Основы гражданского законодательства Союза ССР и республик [Электронный ресурс] : постановление Верховного Совета СССР от 31 мая 1991 г. № 2211-1 // Ведомости СНД и ВС СССР. – 1991. - № 26. – Ст. 733. – (в ред. от 3 марта 1993 г.). – (утр. силу). – СПС «Консультант Плюс».
12. О введении в действие Положения о переводном и простом векселе [Электронный ресурс] : постановление Центрального Исполнительного Комитета СССР и Совета Народных Комиссаров СССР от 7 авг. 1937 г. № 104/1341 // Собр. законов и распоряжений Рабоче-Крестьянского Правительства СССР. – 1937. - № 52. – Ст. 221. – СПС «Консультант Плюс».
13. Об утверждении Стратегии развития финансового рынка Российской Федерации на период до 2020 года [Электронный ресурс] : распоряжение Правительства Российской Федерации от 29 дек. 2008 г. № 2043-р. // Собр. законодательства Рос. Федерации. – 2009. - № 3. – Ст. 423. – СПС «Консультант Плюс».
14. О порядке открытия и ведения держателями реестров владельцев ценных бумаг лицевых и иных счетов и о внесении изменений в некоторые нормативные правовые акты Федеральной службы по финансовым рынкам [Электронный ресурс] : приказ Федеральной службы по финансовым рынкам России от 30 июля 2013 г. № 13-65/пз-н // Рос. газ. (спец. выпуск). – 2013. - № 209/1. – (в ред. от 13 нояб. 2015 г.). – СПС «Консультант Плюс».

15. Об утверждении Положения о ведении реестра владельцев именных ценных бумаг [Электронный ресурс] : постановление Федеральной комиссии по рынку ценных бумаг России от 2 окт. 1997 г. № 27 // Вестник ФКЦБ России. – 1997. - № 7. – (в ред. от 20 апр. 1998 г.). – СПС «Консультант Плюс».
16. О порядке учета в системе ведения реестра не полностью оплаченных акций и внесения в систему ведения реестра изменений, касающихся перерегистрации акций, переходящих в распоряжение эмитента в случае их неполной оплаты в предусмотренный законом срок [Электронный ресурс] : постановление Федеральной комиссии по рынку ценных бумаг России от 30 авг. 2001 г. № 21 // Рос. газ. – 2001. - № 210. – СПС «Консультант Плюс».
17. Положение о порядке возврата владельцам ценных бумаг денежных средств (иного имущества), полученных эмитентом в счет оплаты ценных бумаг, выпуск которых признан несостоявшимся или недействительным [Электронный ресурс] : постановление Федеральной комиссии по рынку ценных бумаг России от 8 сент. 1998 г. № 36 // Вестник ФКЦБ России. – 1998. - № 7. – (в ред. от 27 фев. 2001 г.). – СПС «Консультант Плюс».
18. Положение о порядке приостановления и возобновления эмиссии ценных бумаг, признания выпуска (дополнительного выпуска) эмиссионных ценных бумаг несостоявшимся [Электронный ресурс] : постановление Банка России от 21 окт. 2015 г. № 300-П // Вестник Банка России. – 2016. - № 1. – СПС «Консультант Плюс».

В. Акты высших органов судебной власти Российской Федерации, имеющие нормативное содержание:

19. О некоторых вопросах практики рассмотрения споров, связанных с обращением векселей [Электронный ресурс] : постановление Пленума Верховного Суда Рос. Федерации № 33 и Пленума Высшего Арбитражного Суда Рос. Федерации № 14 от 4 дек. 2000 г. // Рос. Газета. – 2001. - № 7-8. – СПС «Консультант Плюс».

II. Материалы судебной практики:

А. Материалы судебной практики Российской Федерации:

20. Обзор практики разрешения споров, связанных с использованием векселя в хозяйственном обороте [Электронный ресурс] : информационное письмо Президиума Высшего Арбитражного Суда Рос. Федерации от 25 июля 1997 г. № 18 // Вестник ВАС РФ. – 1997. - № 10. – СПС «Консультант Плюс».
21. Постановление Федерального арбитражного суда Северо-Кавказского округа от 15 окт. 2003 г. № Ф08-3934/2003 [Электронный ресурс] // СПС «Консультант Плюс».
22. Постановление Федерального арбитражного суда Уральского округа от 27 апр. 2004 г. по делу № А76-12359/03 [Электронный ресурс] // СПС «Консультант Плюс».
23. Постановления Федерального арбитражного суда Северо-Западного округа от 17 июня 2004 г. № А56-36983/03 [Электронный ресурс] // СПС «Консультант Плюс».
24. Постановление Федерального арбитражного суда Дальневосточного округа от 29 мая 2007 г. по делу № А37-2307/06-10 [Электронный ресурс] // СПС «Консультант Плюс».
25. Постановление Федерального арбитражного суда Северо-Западного округа от 15 июня 2007 г. по делу № А56-9220/2006 [Электронный ресурс] // СПС «Консультант Плюс».
26. Постановление Федерального арбитражного суда Центрального округа от 29 фев. 2008 г. по делу № А08-1835/07-4 [Электронный ресурс] // СПС «Консультант Плюс».
27. Постановления Федерального арбитражного суда Северо-Западного округа от 11 мар. 2008 г. по делу № А66-1387/2007 [Электронный ресурс] // СПС «Консультант Плюс».
28. Постановление Федерального арбитражного суда Центрального округа от 2 сент. 2008 г. по делу № А48-4388/07-11 [Электронный ресурс] // СПС «Консультант Плюс».

29. Постановления Федерального арбитражного суда Дальневосточного округа от 25 сент. 2009 г. по делу № А73-2343/2009 [Электронный ресурс] // СПС «Консультант Плюс».
30. Постановление Федерального арбитражного суда Северо-Западного округа от 21 дек. 2009 по делу № А56-20182/2008 [Электронный ресурс] // СПС «Консультант Плюс».
31. Постановления Федерального арбитражного суда Северо-Западного округа от 20 мая 2010 г. по делу № А56-25592/2008 [Электронный ресурс] // СПС «Консультант Плюс».
32. Постановление Федерального арбитражного суда Московского округа от 27 июля 2010 г. по делу № А40-15584/03-35-148 [Электронный ресурс] // СПС «Консультант Плюс».
33. Постановление Пятнадцатого арбитражного апелляционного суда от 11 нояб. 2010 г. по делу № А32-20305/2008 [Электронный ресурс] // СПС «Консультант Плюс».
34. Постановление Президиума Высшего Арбитражного Суда Российской Федерации от 15 фев. 2011 г. по делу № А40-18477/09-38-51 [Электронный ресурс] // СПС «Консультант Плюс».
35. Постановление Федерального арбитражного суда Северо-Западного округа от 27 янв. 2011 г. по делу № А56-2100/2010 [Электронный ресурс] // СПС «Консультант Плюс».
36. Постановление Федерального арбитражного суда Северо-Западного округа от 15 апр. 2011 г. по делу № А56-71479/2009 [Электронный ресурс] // СПС «Консультант Плюс».
37. Постановление Федерального арбитражного суда Северо-Западного округа от 20 апр. 2011 г. по делу № А56-78146/2009 [Электронный ресурс] // СПС «Консультант Плюс».
38. Постановление Федерального арбитражного суда Северо-Западного округа от 26 мая 2011 г. по делу № А56-78146/2009 [Электронный ресурс] // СПС «Консультант Плюс».

39. Постановление Федерального арбитражного суда Западно-Сибирского округа от 27 июля 2011 г. по делу № А70-7956/2009 [Электронный ресурс] // СПС «Консультант Плюс».
40. Постановление Федерального арбитражного суда Северо-Западного округа от 3 авг. 2011 г. по делу № А56-16999/2009 [Электронный ресурс] // СПС «Консультант Плюс».
41. Постановление Федерального арбитражного суда Уральского округа от 11 мар. 2012 г. по делу № А60-51775/2009 [Электронный ресурс] // СПС «Консультант Плюс».
42. Постановление Первого арбитражного апелляционного суда от 16 мая 2012 г. по делу № А11-7013/2011 [Электронный ресурс] // СПС «Консультант Плюс».
43. Постановления Федерального арбитражного суда Северо-Западного округа от 7 июня 2012 г. по делу № А56-24407/2011 [Электронный ресурс] // СПС «Консультант Плюс».
44. Постановление Пятнадцатого арбитражного апелляционного суда от 29 июня 2012 г. по делу № А53-9427/2010 [Электронный ресурс] // СПС «Консультант Плюс».
45. Постановление Федерального арбитражного суда Северо-Западного округа от 25 дек. 2012 г. по делу № А56-27712/2011 [Электронный ресурс] // СПС «Консультант Плюс».
46. Постановление Федерального арбитражного суда Северо-Западного округа от 21 янв. 2013 г. по делу № А56-20249/2011 [Электронный ресурс] // СПС «Консультант Плюс».
47. Постановление Федерального арбитражного суда Уральского округа от 19 фев. 2013 г. по делу № А60-21757/2012 [Электронный ресурс] // СПС «Консультант Плюс».
48. Постановление Президиума Высшего Арбитражного Суда Российской Федерации от 26 марта 2013 г. по делу № А40-82045/11-64-444 [Электронный ресурс] // СПС «Консультант Плюс».

49. Постановление Федерального арбитражного суда Северо-Западного округа от 22 мая 2013 г. по делу № А56-16224/2012 [Электронный ресурс] // СПС «Консультант Плюс».
50. Постановление Федерального арбитражного суда Северо-Западного округа от 21 июня 2013 г. по делу № А56-58340/2011 [Электронный ресурс] // СПС «Консультант Плюс».
51. Постановление Президиума Высшего Арбитражного Суда Российской Федерации от 3 июня 2014 г. по делу № А40-21546/2011 [Электронный ресурс] // СПС «Консультант Плюс».
52. Постановление Восемнадцатого арбитражного апелляционного суда от 17 сент. 2014 г. по делу № А47-751/2014 [Электронный ресурс] // СПС «Консультант Плюс».
53. Постановление Арбитражного суда Северо-Западного округа от 9 фев. 2015 г. по делу № А56-41053/2010 [Электронный ресурс] // СПС «Консультант Плюс».
54. Постановление Президиума Новосибирского областного суда от 19 июня 2015 г. № 44Г-41 [Электронный ресурс] // СПС «Консультант Плюс».
55. Постановление Арбитражного суда Северо-Западного округа от 3 июля 2015 г. по делу № А56-73193/2013 [Электронный ресурс] // СПС «Консультант Плюс».

III. Специальная литература:

А. Книги:

56. Агарков, М. М. Основы банковского права : курс лекций. Учение о ценных бумагах : науч. исследование / М. М. Агарков. – 2-е изд. – М.: Изд-во БЕК, 1994. – 350 с.
57. Белов, В. А. Вексельное право : учебник / В. А. Белов. – М.: АО «Центр ЮрИнфоР», 2003. – 317 с.

58. Белов, В. А. Ценные бумаги в российском гражданском праве : учеб. пособ. : в 2 т. Т. 1. / В. А. Белов. – 2-е изд., перераб. и доп. – М.: «Центр ЮрИнфоР», 2007. – 589 с.
59. Белов, В. А. Ценные бумаги в российском гражданском праве : учеб. пособ. : в 2 т. Т. 2. / В. А. Белов. – 2-е изд., перераб. и доп. – М.: «Центр ЮрИнфоР», 2007. – 671 с.
60. Габов, А. В. Ценные бумаги : вопросы теории и правового регулирования рынка [Электронный ресурс] / А. В. Габов. – М.: Статут, 2011. – 1104 с. – СПС «Консультант Плюс».
61. Гражданский кодекс Российской Федерации. Постатейный комментарий к главам 6 - 12 [Электронный ресурс] / Д. Х. Валеев [и др.] ; под ред. Л. В. Санниковой. – М.: Статут, 2014. – 383 с. – СПС «Консультант Плюс».
62. Гражданский кодекс Российской Федерации. Ценные бумаги. Защита чести, достоинства и деловой репутации. Охрана частной жизни. Постатейный комментарий к главам 6 - 8 [Электронный ресурс] / В. В. Андропов [и др.] ; под ред. П. В. Крашенинникова. – М.: Статут, 2014. – 208 с. – СПС «Консультант Плюс».
63. Гражданское право : учеб. : в 3 т. Т. 1. / Е. Н. Абрамова [и др.] ; под ред. А. П. Сергеева. – М.: РГ-Пресс, 2011. – 1008 с.
64. Гражданское право : учеб. : в 3 т. Т. 1. / В. В. Байбак [и др.] ; под ред. Ю. К. Толстого. – 7-е изд., перераб. и доп. – М.: Проспект, 2010. – 784 с.
65. Гришаев, С. П. Эволюция законодательства об объектах гражданских прав [Электронный ресурс] / С. П. Гришаев – СПС «Консультант Плюс».
66. Коммерческое (предпринимательское) право : учеб. : в 2 т. Т. 1. / В. Ф. Попондопуло [и др.] ; под ред. В. Ф. Попондопуло. – 5-е изд., перераб. и доп. – М.: Проспект, 2016. – 608 с.
67. Коршунов, Н. М. Ценные бумаги как объект гражданского права : учеб. пособие для вузов / Н. М. Коршунов, М. В. Митрошина, Н. Д. Эриашвили – М.: ЮНИТИ-ДАНА, Закон и право, 2000. – 53 с.

68. Кривцов, А. С. Абстрактные и материальные обязательства в римском и в современном гражданском праве / А. С. Кривцов. – М: Статут, 2003. – 314 с.
69. Лапач, В. А. Система объектов гражданских прав: теория и судебная практика [Электронный ресурс] / В. А. Лапач // Allpravo.ru – Режим доступа : <http://www.allpravo.ru/library/doc99p/instrum2232/item2250.html> .
70. Лебедев, К. К. Защита прав обладателей бездокументарных ценных бумаг (материально- и процессуально-правовые аспекты разрешения споров, связанных с отчуждением бездокументарных ценных бумаг) [Электронный ресурс] / К. К. Лебедев. – М.: Волтерс Клувер, 2007. – СПС «Гарант».
71. Мурзин, Д. В. Ценные бумаги – бестелесные вещи. Правовые проблемы современной теории ценных бумаг / Д. В. Мурзин. – М.: Статут, 1998. – 176 с.
72. Нерсесов, Н. О. Избранные труды по представительству и ценным бумагам в гражданском праве / Н. О. Нерсесов ; под ред. Е. А. Суханова, В. С. Ем [и др.]. – М.: Статут, 1998. – 286 с.
73. Никифоров, А. Ю. Бездокументарные ценные бумаги [Электронный ресурс] / А. Ю. Никифоров – СПС «Консультант Плюс».
74. Новоселова, Л. А. Вексель в хозяйственном обороте. Комментарий практики рассмотрения споров / Л. А. Новоселова. – 2-е изд., перераб. и доп. – М.: Статут, 1998. – 118 с.
75. Шевченко, Г. Н. Понятие и виды ценных бумаг : учеб. пособие / Г. Н. Шевченко. – 2-е изд., испр. и доп. – Владивосток: Изд-во Дальневост. ун-та, 2001. – 68 с.
76. Шершеневич, Г. Ф. Учебник торгового права / Г. Ф. Шершеневич. – Фирма «СПАРК», 1994. – 335 с.

Б. Статьи:

77. Белов, В. А. Понятие, сущность и составление векселей: некоторые практические проблемы / В. А. Белов // *Хозяйство и право*. – 1997. - № 5. – С. 37 – 43.
78. Богустов, А. А. Правовой режим бездокументарных ценных бумаг: сравнительно-правовой анализ [Электронный ресурс] / А. А. Богустов // *Налоги*. – 2011. - № 30. – СПС «Консультант Плюс».
79. Буланов, М. С. Принцип публичной достоверности документарных ценных бумаг в новой редакции Гражданского кодекса [Электронный ресурс] / М. С. Буланов // *Власть закона*. – 2014. - № 2. – СПС «Консультант Плюс».
80. Бушев, А. Ю. Об абстрактности обязательства из ценной бумаги / А. Ю. Бушев // *Актуальные проблемы науки и практики коммерческого права* : сб. науч. трудов. Выпуск 2. – СПб, 1997. – С. 30 - 37.
81. Бушев, А. Ю. Об управлении рисками на рынке ценных бумаг [Электронный ресурс] / А. Ю. Бушев // *Bibliofond.ru* – Режим доступа : <http://www.bibliofond.ru/view.aspx?id=124049#1>.
82. Бушев, А. Ю. Правовые вопросы ценных бумаг / А. Ю. Бушев // *Актуальные проблемы науки и практики гражданского права* : труды конференции. – Санкт-Петербург, 1995 г. – С. 21 – 29.
83. Бушев, А. Ю. Секьюритизация как правовой институт по управлению рисками, возникающими у участников отношений по обороту прав требования на рынке ценных бумаг / А. Ю. Бушев // *Гражданское право*. – М.: Юрист, 2014. - № 3. – С. 7 – 11.
84. Власова, А. В. Абстрактные сделки в вексельном праве / А. В. Власова // *Очерки по торговому праву* : сб. науч. тр. – Ярославль, 2000. – Вып. 7. – С. 36 – 45.
85. Власова, А. В. К вопросу о понятии абстрактной сделки / А. В. Власова // *Очерки по торговому праву* : сб. науч. тр., Яросл. гос. ун-т. – Ярославль, 2001. – Выпуск 8. – С. 55 – 60.
86. Власова, А. В. О последствиях отсутствия или недействительности основания абстрактной сделки / А. В. Власова // *Очерки по торговому*

- праву : сб. науч. тр., Яросл. гос. ун-т. – Ярославль, 2001. – Вып. 8. – С. 83 – 86.
87. Гладкий, В. В. Эволюция принципа публичной достоверности в гражданском праве / В. В. Гладкий // Известия высших учебных заведений. – 2013. - № 6. – С.78 – 81.
88. Грачев, В. В. Материальная и процессуальная абстрактность вексельного обязательства / В. В. Грачев // Арбитражный и гражданский процесс. – 2011. - № 6. – С. 45 – 47.
89. Грачев, В. В. Понятие и виды вексельных обязательств / В. В. Грачев // Очерки по торговому праву : сб. науч. тр., Яросл. гос. ун-т. – Ярославль, 2000. – Вып. 7. – С. 46 – 58.
90. Добрынина, Л. Ю. Система признаков и свойств документарных ценных бумаг в механизме гражданско-правового регулирования / Л. Ю. Добрынина // Актуальные проблемы частного права : межвуз. сборник науч. труд. – Екб.: Изд. УрАГС, 2007. – С. 56 – 70.
91. Калинин, С. И. Секьюритизация и проектное финансирование в России: новые правовые реалии [Электронный ресурс] / С. И. Калинин, О. В. Ушаков, А. А. Фильчуков // Закон. – 2014. - № 5. – СПС «Консультант Плюс».
92. Кирилловых, А. А. Понятие ценной бумаги: теория, практика и современные законодательные новации [Электронный ресурс] / А.А. Кириллова // Законодательство и экономика. – 2014. - № 12. – СПС «Консультант Плюс».
93. Кирилловых А.А. Сделки с ценными бумагами в фондовой торговле: механизм и правовые конструкции [Электронный ресурс] // Законодательство и экономика. 2014. №3. – СПС «Консультант Плюс».
94. Любарская, Н.В. Публичная достоверность акций / Н. В. Любарская // Юрист. – 2004. - № 4. – С.9 – 12.

95. Макеев, А. В. Вексель в финансово-хозяйственной деятельности / А. В. Макеев // Вексель и вексельное обращение в России : сборник. – М.: АО «Банкцентр», 1996. – С. 61 – 92.
96. Петров, Е. Ю. К вопросу о публичной достоверности государственной регистрации прав на недвижимое имущество и сделок с ним / Е. Ю. Петров // Цивилистические записки : межвуз. сборник науч. тр. – М.: Статут, 2001. – С. 220 – 233.
97. Ротко, С. В. Практические и теоретические вопросы публичной достоверности и абстрактности ценных бумаг / С. В. Ротко // Гражданское право. – 2012. - № 4. – С. 28 – 30.
98. Ротко, С. В. Относительная (процессуальная) абстрактность вексельного обязательства в современном российском праве / С. В. Ротко // Юристъ-Правоведъ. – 2008. - № 2 (27). – С. 45 – 48.
99. Садовский, П. В. Вексель и сделка: соотношение и проблемы их недействительности / П. В. Садовский // Арбитражные споры. – 2005. - № 4. – С. 70 – 74.
100. Садовский, П. В. Вексель как средство платежа по обязательствам должника и защита прав кредитора / П. В. Садовский, Н. А. Крутицкий, А. Ю. Бушев // Арбитражные споры. – 2006. - № 4. – С.98 – 108.
101. Толковый словарь Ожегова : [сайт]. – Режим доступа : <http://slovarozhegova.ru/>.
102. Трофимова, Г. А. Свойства имущественного права, закрепленного в ценной бумаге / А. Г. Трофимова // Законодательство и экономика. – 2014. - № 12. – С. 56 – 61.
103. Уруков, В. Н. Основания выдачи и передачи векселя [Электронный ресурс] / В. Н. Уруков, О. В. Фисенко // Право и экономика. – 2010. - № 3. – СПС «Консультант Плюс».
104. Ушаков, О. Секьюритизация как способ долгового финансирования. Успешное тестирование новелл законодательства о рынке ценных бумаг

[Электронный ресурс] / О. Ушаков, Н. Моргунова // Финансовая газета. – 2016. - № 8. – СПС «Консультант Плюс».

105. Хабаров, С. А. Вопросы признания производных финансовых инструментов в качестве ценных бумаг [Электронный ресурс] / А. С. Хабаров // Право и экономика. – 2015. - № 7. – СПС «Гарант».

Таблица 1. Изменение содержания норм ГК РФ о свойствах ценных бумаг

Редакция статьи	Номер статьи	Название статьи	Возможные возражения	Невозможные возражения
1	2	3	4	5
ФЗ от 30 нояб. 1994 г. № 51	ст. 147	Исполнение по ценной бумаге	--	1. Отсутствие основания обязательства, удостоверенного ценной бумагой; 2. Недействительность основания обязательства, удостоверенного ценной бумагой.
ФЗ от 2 июля 2013 г. № 124	ст. 145	Возражения по документарной ценной бумаге	1. Вытекают из ценной бумаги (абз. 1 ч.1); 2. Основаны на отношениях между должником и кредитором по ценной бумаге (абз.1 ч.1); 3. О недобросовестности контрагента (абз.3 ч.1);	1. Ценная бумага поступила в оборот помимо воли должника (абз.2 ч.1); 2. Ссылка на возражения других лиц, ответственных за исполнение по ордерной ценной бумаге (ч.2).
1	2	3	4	5

			4. О подлоге ценной бумаги (ч.3).	
	ст. 147.1	Особенности истребования документарных ценных бумаг от добросовестного приобретателя	1. Владелец ценной бумаги (кредитор) не является её добросовестным приобретателем.	--