

Виговський О.І.

*к.ю.н., Інститут міжнародних відносин Київського національного
Університету імені Тараса Шевченка*

ПИТАННЯ УНІФІКАЦІЇ РЕГУЛЮВАННЯ ОБІГУ ЦІННИХ ПАПЕРІВ В МІЖНАРОДНОМУ ПРИВАТНОМУ ПРАВІ

Одним з наслідків глобалізації світової економіки є формування міжнародного фондового ринку шляхом об'єднання регіональних фінансових ринків. Операцій з цінними паперами, будучи однією з основних форм міжнародного переміщення капіталів, дедалі більше виходять за рамки однієї держави, набуваючи транскордонного характеру. За даними Світового банку, в країнах ОЕСР обсяг таких операцій з цінними паперами щодня досягає двох трильйонів доларів США. Загальні принципи регулювання фондового ринку, яке являє собою впорядкування діяльності його учасників та операцій між ними з боку уповноважених органів, у світовому масштабі не спрацьовують. Наявність численних відмінностей в законодавчих підходах різних держав до регулювання комплексу правовідносин, що виникають у зв'язку з міжнародним обігом цінних паперів, обумовлює необхідність міжнародної уніфікації колізійних і матеріально-правових норм в цій сфері. Водночас доводиться констатувати, що уніфікаційні процеси в даній області міжнародного приватного права є надто повільними і часто фрагментарними, а процес вироблення єдиних підходів до правового регулювання транскордонного обігу цінних паперів характеризується здебільшого регіональною спрямованістю.

Однією з причин такого становища є неоднаковий ступінь урегульованості цих питань на національному рівні: у законодавствах про міжнародне приватне право переважної більшості країн світу (і Україна тут, на жаль, не є винятком) відсутні будь-які спеціальні положення щодо цінних паперів; лише у небагатьох державах ці питання адресовані у нормативній площині. Пояснюється це факторами як економічного характеру (нерівномірним розвитком національних фондових ринків та недостатнім ступенем інтегрованості більшості з них у міжнародний ринок капіталу), так і юридичного (складністю колізійних питань, що виникають у цьому зв'язку, та відсутністю узгодженої позиції щодо їх вирішення).

Визначальною рисою сучасної інфраструктури міжнародного фондового ринку є наявність системи опосередкованого, або непрямого, володіння цінними паперами (*indirect holding system*), у якій здійснюється облік та обіг таких цінних паперів. Система опосередкованого володіння є, як правило, багаторівневою та передбачає наявність декількох посередників між емітентом та інвестором. Перший рівень такої системи представлений центральним міжнародним та національним депозитаріями, другий — фінансовими інсти-

тутами, посередниками, зберігачами, депозитаріями, іншими професійними учасниками ринку цінних паперів, рахунки у цінних паперах яких відкриті у центральних депозитаріях.

Якщо посередники та інвестори знаходяться в різних країнах, виникає питання про право, застосовне до окремих аспектів таких операцій. Очевидно, що традиційне колізійно-правове регулювання рухомих матеріальних речей непридатне для регулювання відносин, що виникають у системі опосередкованого володіння цінними паперами. Навіть у тих небагатьох державах, у законодавствах яких містяться колізійні норми щодо цінних паперів, таке регулювання розраховане переважно на класичні документарні цінні папери і не враховує специфічну природу прав на цінні папери, які існують у вигляді записів на відповідних рахунках.

З метою подолання розбіжностей щодо визначення застосовного права відносно таких цінних паперів в рамках Гаазької конференції з міжнародного приватного права була розроблена та прийнята Гаазька конвенція 2002 р. про право, що підлягає застосуванню до певних прав у відношенні цінних паперів, які зберігаються у посередника (надалі — «Гаазька конвенція»). Адаптованим варіантом колізійної прив'язки *lex situs* відносно цінних паперів стало правило визначення застосовного права за місцезнаходженням безпосереднього посередника (т.зв. принцип «PRIMA», що англійською мовою розшифровується як «*Place of Relative Intermediary Approach*» («Підхід щодо визначення місця відповідного посередника»)).

В якості основного колізійного принципу Гаазька конвенція закріпила положення, згідно з яким правом, що застосовується до всіх питань конвенційної сфери, є право, обране сторонами договору про ведення рахунку у цінних паперах (ч. 1 ст. 4). Разом з тим, автономія волі сторін у цьому випадку не є необмеженою: вибір права буде визнаватися та застосовуватися лише за наявності визначеного зв'язку між обраною юрисдикцією та відповідними правовідносинами. Встановлюється презумпція існування такого зв'язку у випадку, якщо посередник на момент укладення договору має у такій юрисдикції свій офіс, через який, зокрема, він здійснює чи контролює операції за рахунками у цінних паперах, здійснює платежі чи реалізує корпоративні права, що посвідчуються цінними паперами, які обліковуються у такого посередника, іншим чином здійснює професійну діяльність з ведення рахунків у цінних паперах.

Вказана конвенційна норма стала своєрідним компромісом між прибічниками суб'єктивного (принцип автономії волі сторін) та об'єктивного (принцип місцезнаходження посередника) підходів до визначення застосовного права відносно бездокументарних цінних паперів, і закріпила виключно юридичні критерії локалізації відповідного посередника. При цьому жодного значення для визначення застосовного права щодо цінних паперів не мають ні місце знаходження їх емітента, ні місце знаходження їх сертифікатів, ні місце ведення реєстру власників цінних паперів, ні місце знаходження будь-якого іншого посередника (ст. 6).

Гаазька конвенція розв'язала лише колізійну проблему стосовно бездокументарних цінних паперів, залишивши поза увагою розбіжності національних законодавств у сфері матеріально-правового регулювання володіння та обігу таких цінних паперів. Так, різні юрисдикції неоднаково визначають порядок передачі права власності на цінні папери, які обліковуються в депозитарній системі, порядок реалізації прав за такими паперами та вчинення з ними забезпечувальних правочинів, порядок звернення стягнення та їх реалізації у випадку застави тощо. Необхідність прийняття міжнародного універсального договору, який би подолав ці розбіжності, стала відправною точкою процесу розробки та прийняття Конвенції УНІДРУА 2009 р. про матеріально-правові норми відносно цінних паперів, що знаходяться у володінні посередника (надалі — «Женевська конвенція»)

Норми Женевської Конвенції визначають, зокрема, права власника рахунку у цінних паперах, регулюють питання передачі цінних паперів, які обліковуються у посередників, встановлюють спеціальні правила відносно забезпечувальних правочинів з такими паперами тощо. Під цінними паперами, що знаходяться у володінні посередника, Женевська конвенція розуміє як самі цінні папери, що обліковуються на рахунках, так і права, що виникають в силу їх зарахування на такі рахунки. Слід зауважити, що якщо право на розпорядження цінними паперами може здійснюватися їх власником лише шляхом звернення останнього до посередника, то права з цінних паперів можуть бути реалізовані як через посередника, так і шляхом звернення до емітента, чи навіть до обох з них, що дає підстави вважати емітента та посередника солідарними боржниками за такими цінними паперами.

Обов'язки посередника та відповідальність за їх невиконання у тексті Конвенції не деталізуються, а мають визначитися на рівні національного законодавства. Також внутрішнім правом держави-учасниці мають визначитися правові наслідки неправомірного списання цінних паперів. Водночас, норми цієї Конвенції захищають права добросовісного набувача цінних паперів, який не знав і не міг знати про права іншої особи на них, за винятком випадків дарування або іншого безоплатного набуття їх у власність.

Предметом окремої регламентації у конвенційних положеннях стало питання захисту інтересів власників рахунків у цінних паперах від вимог кредиторів посередника у випадку його неплатоспроможності. Відповідно до ч. 2 ст. 25 Женевської конвенції, цінні папери, що обліковуються у посередника, не складають частину його майна і на них не може бути звернене стягнення кредиторами посередника. Таким чином, усувається одна з проблем, породжених невизначеністю правового режиму цінних паперів у системі опосередкованого володіння.

Регулюючи питання здійснення забезпечувальних правочинів з такими цінними паперами, Женевська конвенція окрему увагу приділяє питанням звернення стягнення на них та передбачає неформалізовану, позасудову процедуру: заставодержатель може продати заставлені цінні папери та задовольнити свої вимоги з їх вартості, або звернути їх у свою власність

в рахунок зменшення основного боргу, якщо це передбачене договором застави. Участь судових інстанцій чи проведення публічних аукціонів в цих випадках не потрібні.

Підбиваючи підсумки цього короткого аналізу результатів процесу уніфікації регулювання цінних паперів у міжнародному приватному праві, слід підкреслити, що висвітлені нами питання потребують подальшої розробки на науковому рівні та детального врегулювання на рівні національного законодавства, адже запропоновані шляхи вирішення колізійної проблеми щодо цінних паперів є скоріше запрошенням до дискусії, аніж остаточним рішенням. Особлива увага в цьому контексті має приділятися вивченню ключових положень вищевказаних конвенцій у сфері транскордонного обігу цінних паперів, оскільки обидва документи закладають засади принципово нової концепції регулювання бездокументарних цінних паперів, а приєднання до них Україною вимагатиме ретельного перегляду існуючого нормативного масиву у цій сфері та адаптації відповідних національних правових інститутів.

Мануїлова К.В.

*асистент кафедри міжнародного права та міжнародних відносин
Національного університету «Одеська юридична академія»*

МІЖНАРОДНО-ПРАВОВА УНІФІКАЦІЯ НОРМ, ЩО ЗАСТОСОВУЮТЬСЯ ДО ЗОБОВ'ЯЗАНЬ ВНАСЛІДОК ЗАПОДІЯННЯ ШКОДИ

На даний момент в області міжнародно-правового регулювання позадоговірних відносин відсутнє будь-яке єдине універсальне угоду. Однак існують окремі міждержавні договори з питань відшкодування шкоди.

Спроба уніфікувати питання деліктних зобов'язань була зроблена в 70-і роки. Так, проект Конвенції про право, що застосовується до договірних зобов'язань, вклав у себе положення про позадоговірну відповідальність. Проект передбачав у якості основної прив'язки закон місця, де виникли обставини, які були підставою для позову, проте обумовлював положення, що повинно застосовуватися інше право при відсутності істотного зв'язку між становищем, що склалося внаслідок правопорушення, і державою, в якій настала шкода, або при наявності істотного зв'язку з іншою державою, право якої буде застосовуватися. Однак при прийнятті Конвенції з предмета її регулювання були виключені питання позадоговірних відносин, тому що було прийняте рішення про поділ договірної та позадоговірної відповідальності та включення їх у різні конвенції.

За час, що минув з моменту розробки Конвенції про право, що застосовується до договірних зобов'язань 1980 р., будь-яких міжнародних угод в