

Буквич А.В.*

ВПЛИВ ГААЗЬКОЇ КОНВЕНЦІЇ, ЩО ЗАСТОСОВУЄТЬСЯ ДО ПРАВ НА ЦІННІ ПАПЕРИ, ЯКІ ЗНАХОДЯТЬСЯ У ПОСЕРЕДНИКА, НА ЗАКОНОДАВСТВО РИНКУ ЦІННИХ ПАПЕРІВ ЄВРОПЕЙСЬКОГО СОЮЗУ

У законодавстві більшості держав Європейського Союзу, закріплено принцип за яким, трансакції щодо облігацій та акцій регулюються або правом емітента або у випадку домовленості між сторонами, правом держави, місця розміщення акцій або облігацій під час трансакції. Виникає питання про застосування вищезазначених колізійних норм, коли цінні папери знаходяться у посередника. У володінні посередника часто знаходяться цінні папери, які можуть бути випущеними за законодавством декількох держав, і в такому випадку не можливо застосувати право країни емітента або право країни випуску. Також може виникнути ситуація, коли застава цінних паперів буде регулюватись не правом однієї держави, а натомість правом декількох держав, що ускладнює, а інколи і унеможливає трансакцію. В законодавстві Європейського Союзу вибір права трансакції за правом емітента або правом країни випуску цінних паперів був замінений через практичну неможливість застосування останнього. Новою колізійною нормою щодо вибору права трансакції є вибір права країни посередника, утримувача цінних паперів. Як правило, такий підхід називають «PRIMA» («place of the relevant intermediary approach»), так званий «підхід відповідного посередника». Такий принцип закріплений в Директиві Європейського Союзу щодо порядку остаточних розрахунків. Відповідно до Директиви, якщо рахунок на якому зберігаються цінні папери знаходиться в Німеччині, то буде застосовуватись право Німеччини, не зважаючи на те, що цінні папери були випущені за законодавством Англії, наприклад. Необхідно зауважити, що відповідно до вищезазначеної Директиви, право країни, де знаходиться рахунок, на якому зберігаються цінні папери, застосовується лише до застави цінних паперів та для гарантії виконання грошових зобов'язань за відповідною трансакцією. Не менш важливим є те, що у законодавстві Європейського Союзу використовуються різні терміни, що розкривають поняття «розміщення рахунку у цінних паперах» для цілей трансакції. Такими термінами є: «...where the account is located», «...where the account is maintained» та «...disposition of the account». На думку більшості науковців, більш правильним є вживання терміну «maintenance of the account», тобто «утримання, обслуговування», який більш точно розкриває поняття місцезнаходження цінних паперів у посередника. Термін «disposition of the account» використовується в Гаазькій Конвенції про право, що застосовується до деяких прав на цінні папери, які перебувають у посередника (Гаазька Конвенція). Проте, відповідно до Гаазької Конвенції на відміну від інших нормативних актів Європейського Союзу, існує обмеження щодо вибору права сторонами трансакції. Так, сторони не можуть обрати право країни, в якій посередник не має офісу, який може здійснювати певні дії по трансакції, визначені у Гаазькій Конвенції. Така норма значно обмежує вибір права сторонами. У випадку, якщо відповідні держави-учасники Європейського Союзу ратифікують Гаазьку Конвенцію термін «maintain of the ac-

* аспірант кафедри міжнародного приватного права Інституту міжнародних відносин Київського національного університету імені Тараса Шевченка

Науковий керівник: проф. Кисіль В.І.

count» має бути замінено на «disposition of the account» враховуючи відповідне обмеження зазначене в Гаазькій Конвенції.

Варто розглянути практичні наслідки, які можуть виникнути із застосуванням такого правила. Так, суддя країни Європейського Союзу не повинен визначати, де рахунок «знаходиться» (located) або утримується (maintained), натомість, він має застосовувати правила вибору права, визначені в Гаазькій Конвенції. Таким чином, якщо сторони обрали право місця розташування зареєстрованого офісу посередника, суддя має застосовувати саме обране сторонами право, незважаючи на фактичне знаходження або утримання рахунку в іншій країні.

Таким чином, відповідно до нововведень Гаазької Конвенції, для того, щоб визначити право, яке підлягає застосуванню, необхідно, перевірити чи відповідає воля власника рахунку та посередника щодо вибору права застереженням визначеним у Гаазькій Конвенції. У випадку якщо сторони не обрали право, яким будуть регулюватись їх відносини по трансакції, необхідно визначити, чи обрали сторони право, яке буде застосовуватись до правовідносин за договором. Наступним кроком є визначення офісу посередника, який бере участь у трансакції. Для таких цілей Статті 4 Гаазької Конвенції визначає перелік офісів посередника, які не можуть вважатись такими, що відносяться до трансакції. У випадку, якщо сторони все ж обрали право, яке має застосовуватись, необхідно перевірити, чи має посередник офіс, який бере участь у трансакції, в країні, право якої обрано сторонами. Таким чином, право, яке має застосовуватись – це право країни того офісу посередника, який відповідає вимогам Гаазької Конвенції.

Враховуючи вищезазначене, необхідно зауважити, що ратифікація Гаазької Конвенції відбувається досить повільними темпами, оскільки сьогодні багато правників вбачають в Гаазькій Конвенції загрозу традиційним нормам цивільного права та засадам змагальності європейського ринку капіталу та фінансового ринків. Так, незважаючи на значні здобутки Гаазької Конференції щодо уніфікації норм та принципів, які регулюють ринок цінних паперів, на сьогоднішній день залишаються держави, які вважають деякі положення Гаазької Конвенції такими, що нівелюють або применшують роль деяких положень їх власного законодавства та законодавства Європейського Союзу, а саме:

(а) Гаазька Конвенція зменшує роль колізійної прив'язки *lex rei sitae* (місцезнаходження речі) шляхом запровадження відповідних обмежень;

(б) При ратифікації Гаазької Конвенції мають бути внесені зміни до ряду Директив Європейського Союзу; та

(в) Гаазька Конвенція закріплює принцип визначення юрисдикції, за яким, власник рахунку має пряме право власності на цінні папери.

На сьогоднішній день вже існує велика кількість контраргументів щодо вищенаведених позицій держав, які утримують їх від ратифікації Гаазької Конвенції. По-перше, що стосується першого та другого аргументів Гаазька Конвенція не заперечує колізійну норму *lex rei sitae*, а лише містить особливості її застосування, що не суперечить законодавству Європейського Союзу та законодавству окремих держав. Більш того, підхід, що міститься в Гаазькій Конвенції щодо визначення права, що підлягає застосуванню, відображають сучасний стан розвитку ринку цінних паперів, оскільки, як було зазначено вище цінні папери можуть перебувати в електронному вигляді у декількох посередників, що унеможливує знаходження фізичного знаходження цінних паперів та застосування принципу місцезнаходження активів.

Література

1. The Hague Convention on the law applicable to certain rights in respect of the securities held with an intermediary;

2. Maisie OOI Shares and other securities in the conflict of laws/James J Fawcett.-Oxford.: Oxford University Press, 2002.-333;
3. Guido Ferrarini, Klaus J. Hopt Capital Markets in the age of the Euro: Kluwer Law International, 2009.-595;
4. Austen-Petes, Custody of Investments: Law and Practice (Oxford University Press, Oxford, 2000);
5. Richard, J, and Evans, M, «The European Union Directive on Settlement Finality in Payment and Securities Settlement Systems-is this the end of the story or it is just the beginning?», *Journal of International Financial Management*», 41.
6. Seminar on the Current Developments in Monetary and Financial Law, Washington, D.C., October 23-27, 2006;
7. Issue 58-Hague Convention on the law applicable to certain rights in respect of securities held with an intermediary, Legal assessment of the arguments relating to the signing of the Hague Securities Convention-the need for, and benefits of, the Hague Securities Convention, November 2005.