

СПІВВІДНОШЕННЯ ПОНЯТЬ
«ЗАСТАВА КОРПОРАТИВНИХ ПРАВ»
I «ЗАСТАВА ЦІННИХ ПАПЕРІВ»

ПЕЛИПЕНКО Олена Сергіївна - здобувач кафедри господарського права
Національного юридичного університету імені Ярослава Мудрого

УДК 346 : 334.7 + 347.72

В статті аналізуються основні отличия залога корпоративних прав от залога ценных бумаг. Установлено, что моментом возникновения залога корпоративных прав является подписание договора залога, а ценных бумаг – внесение записи о регистрации их обременения. При залоге ценных бумаг (акций), как и при залоге корпоративных прав, имеет место залог имущественных прав, которые возникают из владения такими акциями или корпоративными правами. Автором установлено, что порядок передачи в залог ценных бумаг (акций) является более регламентированным, чем порядок передачи в залог корпоративных прав, который требует законодательного определения.

Ключові слова: застава, корпоративні права, цінні папери, застава корпоративних прав, застава цінних паперів.

Постановка проблеми

Питання щодо порядку та особливостей передачі у заставу корпоративних прав упродовж останніх декількох років набуває все більшої актуальності. І хоча досі застава корпоративних прав не є ключовим інструментом забезпечення зобов'язання кредиторів порівняно з іншими видами застави (нерухомого майна, основних оборотних засобів), тим не менш такий засіб забезпечення має право на існування та розвиток у вітчизняному правовому полі. Коли мова йде про передачу у заставу корпоративних прав, передусім маються на увазі корпоративні права, що виникають з володіння

часткою у статутному капіталі ТОВ. Це обумовлено, перш за все тим, що товариства з обмеженою відповідальністю поряд із акціонерними товариствами є найбільш поширеними організаційно-правовими формами господарювання. При цьому, коли мова йде про передачу у заставу корпоративних прав, які підтверджуються акціями, застосовується окремий механізм передачі в заставу цінних паперів, який прямо передбачений Законом України «Про заставу». У зв'язку із чим постає проблема визначення співвідношення понять «застава корпоративних прав» і «застава цінних паперів».

Аналіз останніх досліджень та публікацій

Окреме дослідження співвідношення понять «застава корпоративних прав» і «застава цінних паперів» теорією господарського права України не проводилося. Загальні питання правової природи корпоративних прав як предмету застави вивчалися на науковому рівні такими спеціалістами у сфері господарського та цивільного права, як В. М. Кравчук, О. Р. Кібенко, І. В. Спасибо-Фатєєва, С. В. Нижний, Н. С. Глусь та інші. Питання правової природи корпоративних прав та проблеми їх обігу досліджувались на науковому рівні такими спеціалістами у сфері господарського та цивільного права, як В. І. Цікало, Д. В. Задихайло, Г. В. Назарова, Д. І. Погрібний, І. Б. Саракун та інші. Особливості правового регулювання застави цінних паперів були досліджені в

кандидатській дисертації О. І. Виговського.

Викладення основного матеріалу

Предметом застави може бути будь-яке майно (речі, гроші, цінні папери, майнові права) за виключенням тих обмежень, що встановлюються законом [1, с. 42].

Цінним папером є документ установленної форми з відповідними реквізитами, що посвідчує грошове або інше майнове право, визначає взаємовідносини емітента цінного папера (особи, яка видала цінний папір) і особи, яка має права на цінний папір, та передбачає виконання зобов'язань за таким цінним папером, а також можливість передачі прав на цінний папір та прав за цінним папером іншим особам (ч. 1 ст. 194 ЦК України [2], ч. 1 ст. 3 Закону України «Про цінні папери та фондовий ринок» [3]).

Правовий режим цінних паперів визначає особливий порядок передачі прав на цінні папери і, як наслідок, зміни уповноважених суб'єктів емісійно-посвідчувальних відносин і забезпечення оборотоздатності посвідчених ними майнових прав. У цьому аспекті цінні папери постають як «певний «фондовий інструмент», за допомогою якого можна одержати доступ до реальних цінностей чи забезпечити перехід (рух) цих цінностей від одного суб'єкта до іншого». Цей порядок залежить від форми випуску цінних паперів і обумовленого їх видом способу легітимації уповноваженої за ними особи. Однак положення актів чинного законодавства України не передбачають можливості заміни зобов'язаної в досліджуваних правовідносинах особи – емітента. У період обігу цінного папера емітент (навіть за згодою кредитора – власника цінного папера і за наявності попередньої домовленості з новим боржником) не має права перевести свій борг на іншу особу. Недопустимість зміни суб'єктного складу розглядуваних правовідносин на стороні емітента в ході функціонування в цивільному обороті як документарних, так і бездокументарних цінних паперів цілком зрозуміла. Адже в іншому випадку не виключена ситуація, за якої той самий цінний папір може бути об'єктом зобов'язального правовідношення, у якому беруть участь

дві зобов'язані особи, правове становище яких є спірним [4, с. 415].

Вважаємо, цінні папери, як і корпоративні права, відповідно до вимоги Закону України «Про заставу» (ст. 4), можуть бути предметом договорів застави, якщо вони відповідають наступним критеріям: є відчужуваними; на них може бути звернено стягнення; не повинні входити до переліку об'єктів, які не можуть бути предметом застави [5].

Оборотоздатність цінних паперів означає їх спроможність бути об'єктом значно ширшого кола відносин, що виникають у цивільному обороті на підставі відповідних правочинів. Нормативно визначена оборотоздатність цінних паперів, а завдяки їй, і майнових прав, які становлять їх зміст, забезпечує вирішення низки потреб цивільного обороту, що знаходить свій вияв у можливості випуску та обігу окремих їх видів. Завдяки цій властивості цінних паперів забезпечується розвиток інвестиційних процесів (акції, облігації), кредитно-розрахункових відносин (векселі, чеки), обіг позичкового капіталу (ощадні сертифікати, казначейські зобов'язання), здійснення великих товарообмінних операцій (коносаменти, складські свідоцтва) та інші. Ступінь оборотоздатності цінних паперів визначається їх видом і способом легітимації їх власника [4, с. 433].

Втім, як правило, коли кажуть про заставу цінних паперів, мають на увазі, перш за все, заставу акцій акціонерного товариства або векселів.

Законодавством не забороняється звернення стягнення на акції. Отже, якщо акції не включені до переліку об'єктів, які не можуть бути предметом застави, можна зробити висновок, що такі цінні папери можуть виступати в якості предмета застави.

Перш ніж розглянути особливості застави цінних паперів, слід зазначити, що цінні папери за формою існування можуть існувати як в документарній, так і в бездокументарній формі.

Бездокументарним цінним папером є обліковий запис на рахунку в цінних паперах у системі депозитарного обліку цінних паперів. Документарним цінним папером

є паперовий або електронний документ, оформлений у визначеній законодавством формі, що містить найменування виду цінного папера, а також визначені законодавством реквізити [5].

Як об'єкт права, акції господарського товариства існують у бездокументарній формі (ст. 20 Закону України «Про акціонерні товариства») [6]. Окрім заставодавця – власника акції та заставодержателя – кредитора, ще одним учасником правовідносин, пов'язаних із заставою акцій, є зберігач, професійний учасник фондового ринку, який має ліцензію на зберігання та обслуговування обігу цінних паперів і операцій емітента з цінними паперами на рахунках у цінних паперах як щодо тих цінних паперів, що належать йому, так і тих, які він зберігає згідно з договором про відкриття рахунка в цінних паперах. Саме на зберігача покладено основні функції, пов'язані із обслуговуванням обігу акцій, у тому числі в межах договору застави і під час реалізації заставодержателем своїх прав. Наприклад, як наслідок застави за розпорядженням власника рахунка в цінних паперах, зберігачем виконується операція із блокування таких цінних паперів на рахунку. Після реалізації акцій саме зберігач забезпечує виконання облікових операцій з такими цінними паперами: списує їх з рахунка заставодавця та переказує їх на рахунок набувача [7].

Передача акції в заставу не тягне за собою заставу прав, які становлять зміст права участі. Заставодержатель не може здійснити права з акції, оскільки він не є власником акції. Належність заставодержателю права застави не означає перехід до нього прав власника акції. До того моменту, поки заставодержатель не здійснить звернення стягнення на акцію, права з акції він здійснити не може.

Запис про певну кількість акцій на особовому рахунку заставодержателя не свідчить про володіння ним акціями, оскільки акції, передані в заставу, продовжують обліковуватись на рахунку власника, але з позначенням про обтяження їх заставою. Зазначений порядок обліку цінних паперів виключає можливість закладу акцій, при

якій акції мають передаватись у володіння заставодержателя.

О. С. Швиденко вказує на особливість застави акцій, порівняно з іншими цінними паперами та робить висновок про те, що передача акцій в заставу не повинна впливати на здійснення права участі в акціонерному товаристві [8, с. 16].

О. І. Виговський виходячи з твердження про неподільну юридичну сукупність майнових прав, засвідчених цінним папером, передача яких можлива лише з передачею самого папера, обґрунтовує висновок про те, що з передачею цінного папера під заставу право застави встановлюється і на всю сукупність майнових прав, які ним закріплюються, а також про те, що заставка таких прав без застави самого папера є неможливою [9, с. 8].

Також на думку О. І. Виговського, погляд на бездокументарні цінні папери як на сукупність майнових прав максимально точно відображає сутність цих специфічних об'єктів цивільних прав. Із зникненням речової форми зникає і дуалізм правової природи цих паперів. Вказана специфіка бездокументарних цінних паперів дозволяє розглядати їх заставу як заставу майнових прав, але з урахуванням спеціальних положень, передбачених чинним законодавством для застави цінних паперів. Щодо реалізації корпоративних прав за заставленими акціями автором також наголошується на тому, що навіть при заставі акцій здійснювати права на участь в управлінні акціонерним товариством за такими акціями, зокрема, голосувати на загальних зборах акціонерів, має право виключно заставодавець. Право на отримання доходів за такими цінними паперами може за договором застави делегуватися заставодержателю, але це право має поєднуватися з обов'язком зараховувати отримані суми у погашення основної суми боргу та відсотків за ним. Також звертається увага на те, що тривале вибуття заставлених цінних паперів з обігу може не відповідати інтересам сторін і пропонує використовувати конструкцію договору управління майном або включати безпосередньо до тексту договору положення про надання заставо-

держателю можливості розпорядження заставленими паперами у випадку негативної кон'юнктури фондового ринку [9, с. 9].

О. І. Виговський також звертає увагу на нерозривний зв'язок між речовим правом на цінний папір та зобов'язальним правом з цінного папера зберігається і в заставних правовідносинах, що і визначає їх специфіку. Ця специфіка проявляється, зокрема, в тому, що, по-перше, предметом застави при заставі цінного папера є і сам цінний папір, і вся юридична сукупність втілених у ньому прав, що складають його зміст; по-друге, застава прав, засвідчених цінним папером, окремо від застави самого папера, є неможливою. Водночас існуюча в чинному законодавстві України і домінуюча у цивілістичній доктрині позиція віднесення цінних паперів до категорії речей обумовлює необхідність поширення на заставу цінних паперів правового режиму застави речей, однак з урахуванням специфічних особливостей цінних паперів, обумовлених їх зобов'язально-правовим змістом [9, с. 11].

Аналіз правової природи бездокументарних цінних паперів дозволяє зробити висновок про те, що вони являють собою сукупність майнових прав, які закріплюються у спеціальному реєстрі відповідно до законодавчих вимог, а тому такі цінні папери виступають у цивільному обігу виключно об'єктами зобов'язального права. Тому застава бездокументарних цінних паперів повинна відбуватися в режимі застави майнових прав і регулюватися нормами Закону про заставу, що застосовуються до застави майнових прав, але з урахуванням спеціальних положень, передбачених для застави цінних паперів. Разом з тим правовий режим застави бездокументарних цінних паперів має певні особливості в порівнянні з режимом застави майнових прав, які дають можливість говорити про необхідність їх розмежування [9, с. 12].

О. І. Виговський також зазначає, що застава бездокументарних цінних паперів є винятком із загального правила про момент виникнення права застави, який у даному випадку має пов'язуватися не з укладенням договору застави, а з фіксацією заставного

обтяження таких паперів уповноваженою на це особою. Проте саме договір застави, а не розпорядження застави, виступатиме безпосередньою підставою виникнення заставних правовідносин. Разом з тим, оскільки фіксація застави цінних паперів у системах обліку не є різновидом державної реєстрації правочину, то момент укладення договору застави бездокументарних цінних паперів не слід пов'язувати з моментом такої фіксації [9, с. 11].

Однією із ключових відмінностей застави цінних паперів та корпоративних прав є те, що момент набуття особою права власності на цінний папір прямо передбачений чинним законодавством. У той час як момент набуття особою корпоративних прав законом не передбачений, а отже викликає на практиці безліч дискусій.

І. Б. Саракун зазначає також, що оскільки акції, передані в заставу, продовжують обліковуватися на рахунку власника з позначенням про обтяження їх заставою, то запис про певну кількість акцій на особовому рахунку заставодержателя не свідчить про володіння ним акціями. Корпоративні права, які випливають із акції, реалізуються заставодержателем із моменту внесення змін до реєстру. Отже, при заставі корпоративних прав учасник може реалізовувати свої корпоративні права аж до звернення стягнення на них. Проте при накладенні арешту їх власник позбавляється права вільно розпоряджатися ними [10, с. 15].

На думку В. М. Кравчука, яку ми повністю підтримуємо, «правова природа акцій та часток у статутному капіталі товариства свідчить, що вони є різновидами єдиного правового явища – майнової участі в товаристві, з допомогою частки (акції, паю) відбувається юридичне закріплення права майнової участі особи в товаристві та забезпечується оборотоздатність цих прав як об'єктів цивільних правовідносин» [11, с. 7].

У той же час порядок передачі у заставу є різним. Перш за все застава цінних паперів прямо передбачена Законом України «Про заставу» (на відміну від застави корпоративних прав (частки у статутному капіталі ТОВ) [5].

Правила, за якими відбувається застава акцій, певною мірою є більш-менш визначеними. Суть правового регулювання застави акцій у Законі України «Про заставу» зведено до формулювання: «Застава цінного паперу, який не передається шляхом індосаменту, здійснюється на підставі договору між заставодержателем і особою, на ім'я якої було видано цінний папір» (ч. 2 ст. 53) [5]. А далі, як ми розуміємо, діють загальні правила про істотні умови договору та загальні вимоги до договору застави, що містяться у розділі 1 вказаного Закону. Обіг акцій, у тому числі їх застава, врегульовано також спеціальними законами та підзаконними актами: Законом України «Про цінні папери та фондовий ринок» [3], Законом України «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні» тощо [12].

Висновки

Отже, можна зробити наступні висновки щодо співвідношення застави корпоративних прав та застави цінних паперів: момент виникнення застави корпоративні права є підписання договору застави, цінних паперів – внесення запису про реєстрацію обтяження такого цінного паперу; правова природа акцій та часток у статутному капіталі товариства свідчить, що вони є різновидами єдиного правового явища – майнової участі в товаристві, з допомогою частки (акції, паю) відбувається юридичне закріплення права майнової участі особи в товаристві та забезпечується оборотоздатність цих прав, а отже, і можливість виступати в якості предмету застави; при заставі цінних паперів (акцій), як і при заставі корпоративних прав, має місце застава майнових прав, які виникають із володіння такими акціями або корпоративними правами (не може бути предметом застави особисте немайнове право бути учасником господарського товариства); порядок передачі в заставу цінних паперів (акцій) є більш регламентованим, ніж передача в заставу корпоративних прав, який вимагає законодавчого визначення.

Література

1. Пучковська І. Й. Види забезпечення виконання зобов'язання [Текст] : навч. посіб. / І. Й. Пучковська. – Харків : Видавництво «ФІНН», 2011. – 77 с.
2. Цивільний кодекс України [Електронний ресурс] : закон України від 16 січня 2003 року № 435-IV. – Режим доступу: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/435-15>
3. Про цінні папери та фондовий ринок [Електронний ресурс] : закон України від 23 лютого 2006 року № 3480-IV. – Режим доступу: <http://zakon0.rada.gov.ua/laws/show/3480-15>
4. Яроцький В. Л. Цінні папери в механізмі правового регулювання майнових відносин (основи інструментальної концепції) : монографія / В. Л. Яроцький. – Х. : Право, 2006. – 542 с.
5. Про заставу [Електронний ресурс] : закон України від 2 жовтня 1992 року № 2654-XII. – Режим доступу: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/2654-12>
6. Про акціонерні товариства [Електронний ресурс] : закон України від 17 вересня 2008 року № 514-VI. – Режим доступу: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/514-17>
7. Курило Ю. Кредит под залог корпоративных прав [Электронный ресурс] : Ю. Курило. – Режим доступа: <http://jurliga.ligazakon.ua/news/2013/4/2/87156.htm>
8. Швиденко О. С. Акція як об'єкт права власності [Текст] : автореф. дис. ... канд. юрид. наук : 12.00.03 / О. С. Швиденко ; Інст. держ. і права ім. Корецького. – Київ, 2006. – 23 с.
9. Виговський О. І. Правове регулювання застави цінних паперів в Україні [Текст] : автореф. дис. ... канд. юрид. наук : 12.00.03 / О. І. Виговський ; Київ. нац. ун-т ім. Т. Шевченка. – Київ, 2005. – 19 с.
10. Саракун І. Б. Здійснення корпоративних прав учасниками (засновниками) господарських товариств (цивільно-правовий аспект) [Текст] : автореф. дис. ... канд. юрид. наук : 12.00.03 / І. Б. Саракун; Науково-дослідний інститут приватного права і підприємництва Академії правових наук України. – К., 2008. – 21 с.
11. Кравчук В. М. Припинення корпоративних відносин в господарських то-

АНОТАЦІЯ

У статті аналізуються основні відмінності застави корпоративних прав від застави цінних паперів. Встановлено, що моментом виникнення застави корпоративних прав є підписання договору застави, а цінних паперів – внесення запису про реєстрацію їх обтяження. При заставі цінних паперів (акцій), як і при заставі корпоративних прав, має місце застава майнових прав, які виникають із володіння такими акціями або корпоративними правами. Автором визначено, що порядок передачі в заставу цінних паперів (акцій) є більш регламентованим, ніж порядок передачі в заставу корпоративних прав, який потребує законодавчого визначення.

вариствах [Текст] : автореф. дис. ... канд. юрид. наук : 12.00.03 / В. М. Кравчук; Нац. юрид. акад. України ім. Я. Мудрого. – Х., 2010. – 35 с.

SUMMARY

The article analyzes the main differences between the pledge of corporate rights and the pledge of securities. It was found that the moment of occurrence of the pledge of corporate rights is the signing the pledge agreement and the moment of occurrence of the pledge securities – the recording of the registration of their burdens. The pledge of securities (shares), as well as the pledge of corporate rights, is pledge of property rights that arises from the ownership of such shares or corporate rights. The author found that the order of pledging of securities (shares) is more regulated than the order of pledge of corporate rights which requires legislative regulation.

12. Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні [Електронний ресурс] : закон України від 30 жовтня 1996 року № 448/96-ВР. – Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/448/96-%D0%B2%D1%80>