

Особенности сделок с ценными бумагами

Сделки с ценными бумагами являются распространенным явлением в современной России. В условиях кризиса и затяжного падения отечественного рынка весьма популярными становятся вложения в менее прибыльные, но и менее рискованные зарубежные компании. Российские банки и брокеры давно начали активно предлагать инвесторам сделки с ценными бумагами западных компаний. Это позволяет частным инвесторам вкладывать свои сбережения в высоколиквидные бумаги и минимизировать риски инвестирования. Подобные услуги предоставляют компании «КИТ Финанс», ФК «Открытие», «Финам», «Ренессанс Онлайн», Сити банк, «Брокеркредитсервис» и ряд других.

Большинство сделок с ценными бумагами производится на специализированных биржах (среди которых выделяют товарные, валютные, фондовые и т.д.).

Биржа - это организация, выступающая посредником между разного рода покупателями и продавцами на рынке, контролирующая законность совершаемых сделок и являющаяся гарантом выполнения обязательств сторонами.

Основная задача биржи - обеспечение гарантий исполнения сделок, заключенных в биржевом зале. Ее выполнение достигается тем, что биржа гарантирует надежность ценных бумаг, которые котируются на ней. Это достигается тем, что к обращению на бирже допускаются только те ценные бумаги, которые прошли листинг, т. е. соответствуют предъявляемым требованиям.

К проблематике биржевой деятельности обращались в своих трудах дореволюционные ученые юристы, такие как И. Бак, А. Волков, Я. Гессен, А. Дмитриев, В. Идельсон, А. Невзоров, Г. Немиров, А. Нисселович, В. Судейкин, Ф. Филипов, П. Цитович, Г. Шершеневич и др. Несомненной заслугой ученых-юристов дореволюционного времени была тщательная проработка всех уровней биржевых сделок. Однако в цивилистической науке отсутствовало единое мнение по поводу правовой природы биржевых сделок. Наиболее распространенной следует признать точку зрения ученых Г. Шершеневича, Я. Гессена, П. Цитовича, которые считали, что биржевые сделки по своей юридической природе, как и соответствующие сделки, заключаемые вне биржи, являются куплей - продажей или поставкой и, как таковые, представляют собой договор, по которому одна сторона обязуется передать другой стороне в собственность товар, а другая, в свою очередь, заплатить за него заранее обусловленную цену.

Таким образом, уже до революции учеными были выделены основные признаки биржевых сделок, через раскрытие которых раскрывалась сущность биржевой сделки.[1]

Прежде чем начать рассматривать особенности сделок с ценными бумагами отметим, что же понимается под сделкой в гражданском праве.

Сделки являются основной правовой формой, в которой опосредуется обмен между участниками гражданского оборота. И в связи с этим особое значение приобретают те требования, которые предъявляет закон к действительности сделок. Гражданский Кодекс Украины в главе, посвященной сделкам, определяет их понятие, виды и формы, а так же последствия признания их недействительными. В Гражданском кодексе РФ также содержатся общие правила о сделках.

В системе гражданско-правовых институтов сделки занимают ведущее место, так как часто применяются и влекут важные правовые последствия. Заключение и исполнение договора - последовательная цепь совершаемых организациями и гражданами гражданско-правовых сделок: вступление в договор,

его исполнение, уточнение его условий, прекращение или пролонгация на будущее.

Сделки всегда представляют собой волевые акты. Они совершаются по воле участников гражданского оборота. Гражданский кодекс дает нам точное определение сделки: «Сделками признаются действия граждан и юридических лиц, направленные на установление, изменение или прекращение гражданских прав и обязанностей».[2]

Сделка - это действие, направленное на достижение определенного правового результата. Направленность воли субъекта, совершающего сделку, отличает ее от юридического поступка.

Следует отметить, что в науке гражданского праве нет единства мнений о природе сделки. [3]

Биржевые сделки образуют особую группу гражданско-правовых сделок, получающее в условиях перехода к рынку заметное распространение. Правовые особенности биржевых сделок состоят главным образом в особом порядке их совершения. Они заключаются на бирже уполномоченными на совершение биржевых операций лицами и подлежат последующей регистрации согласно установленным на данной бирже правилам. По юридической сущности биржевые сделки представляют собой традиционные двусторонние сделки, т.е. договоры. Чаще всего это договоры купли-продажи, содержащие некоторые специфические условия, главным образом о сроках их исполнения.

Особенность таких сделок заключается в особом статусе субъектов, их совершающих, месте совершения и предмете сделки. К биржевым сделкам могут быть отнесены сделки, совершаемые на бирже, а товаром, допущенным к обращению на бирже. Биржевые сделки оформляются маклерскими записками, которым при определенных условиях может быть придано значение нотариально удостоверенной форме сделки. Кроме того, биржи устанавливают собственные правила, включающие наличие специального биржевого органа по рассмотрению споров - биржевого арбитража.

Особенностью биржевой торговли является то, что сделки совершаются всегда в одном и том же месте, в строго отведенное для этого время - во время проведения биржевого сеанса (или биржевой сессии) и по четко установленным, обязательным для всех участников правилам. Биржа создает четкую организационную структуру, четкий механизм заключения и исполнения сделок с биржевыми ценностями и высоконадежную систему контроля за ходом исполнением сделок.[4]

Наиболее существенной проблемой в биржевой торговле является проблема исполнения сделок, т. е. сможет ли покупатель заплатить за купленные ценные бумаги, на покупку которых он дал указание, или сможет ли продавец действительно представить ценные бумаги, в отношении которых он дал указание о продаже. Хотя биржа не может проверить каждого конкретного продавца и покупателя, она может и должна предъявлять жесткие требования, как к профессионализму участников торгов, так и к их финансовому состоянию. Кроме того, гарантия исполнения сделок достигается за счет постоянно совершенствующейся системы клиринга и расчетов. Гарантия исполнения сделок обеспечивается контролем над системой, обслуживающей биржу (уменьшение риска системы в связи с ее повреждением или цепного невыполнения финансовых условий).

Как только участники торгов (члены биржи, брокеры - представители продавца и покупателя) согласовали условия сделки, они тут же регистрируются, и участник торгов получает соответствующее подтверждение от биржи. Поэтому не может быть никаких споров о том, какое конкретное соглашение было принято по поводу этой сделки.[5] Выполняя указанную задачу, биржа берет

на себя обязанности служить посредником при осуществлении расчетов. Под этим подразумевается, что биржа принимает на себя ответственность за предоставление гарантии на все подтвержденные сделки, и что покупки будут оплачены, а все проданные акции будут доставлены для передачи на имя нового покупателя или по его указанию на другое имя. Это чрезвычайно важная функция биржи, поскольку она дает всем покупателям и продавцам гарантию, что они получают полностью результаты своих операций, так как в противном случае биржа, руководствуясь своими правилами, аннулирует сделки.

Исторический анализ развития бирж не является главной целью этой статьи. Подробное рассмотрение развития биржевой деятельности и особенностей биржевых сделок могут основой для написания отдельных статей. На современном этапе российские биржи уже оказывают довольно значительное влияние на внутренне экономическое положение в стране, хотя до признания их международного статуса еще далеко. Этому мешают общая нестабильность как экономической, так и политической ситуации в России (дело в том, что до сих пор вследствие недостаточной кредитоспособности внутренних инвесторов положение на ведущих биржах страны определяют иностранцы, капиталы которых не подлежат сравнению с капиталами отечественных финансовых компаний).

Особенности правового регулирования биржевой деятельности и оборота ценных бумаг определяются национальным правом каждой страны.

В Украине принят и действует ряд нормативных актов, которые заложили основу для функционирования ценных бумаг. Одним из главных нормативных актов, которые регулируют взаимоотношения между всеми участниками, есть Закон Украины «О ценных бумагах и фондовой бирже». [6] Согласно этому Закону фондовая биржа создается лишь как акционерное общество. Ее основателями могут быть лишь торговцы ценными бумагами и их должно быть не меньше двадцати. Основатели должны внести в уставный фонд биржи определенную сумму. Организацию украинского рынка ценных бумаг и создание необходимых условий для его функционирования приняла на себя Украинская фондовая биржа (УФБ). Среди ее акционеров (всего их около 30) такие большие республиканские банки, как Укринбанк, Агропромбанк, УКРСОЦБАНК, Агропромбанк «Украина», Сберегательный банк Украины. На УФБ соответственно действующему законодательству могут выпускаться и находиться в обращении как государственные, так и негосударственные ценные бумаги, складываются кассовые соглашения и соглашения на определенный срок.

В России были приняты в свое время федеральные законы «О рынке ценных бумаг», «О защите прав и законных интересов инвесторов на рынке ценных бумаг» и иные нормативно-правовые акты. [7] Названные акты определяют организатора торгов на рынке ценных бумаг, правовой режим участников рынка ценных бумаг, порядок и условия эмиссии ценных бумаг, ответственность участников и т.д.

В целом в мировой практике сложилось два разных подхода в правовом регулировании оборота ценных бумаг и соответствующей биржевой деятельности: американская и европейская модели. Особенности регулирования объясняются различиями американской и европейской правовых систем.

Следует обратить внимание на то, что в своем большинстве национальные кодификации международного частного права не содержат разделов, посвященных коллизионному регулированию ценных бумаг. Это связано с тем, что отношения по обороту ценных бумаг традиционно включались в сферу публичного - валютного - права и автоматически предполагали невозможность применения иностранного законодательства. В настоящее время

признается, что валютные отношения между частными лицами, связанные с иностранным правопорядком (в том числе оборот ценных бумаг), - сфера действия международного частного права.

Большинство национальных кодификаций международного частного права предусматривает коллизионное регулирование только отдельных вопросов оборота ценных бумаг - биржевые сделки (Польша, Украина, Россия), вексельные и чековые отношения (Южная Корея, Китай). Некоторые государства включили в кодификации МЧП специальные разделы, посвященные коллизионному регулированию оборота ценных бумаг (Венгрия, Румыния, Швейцария).

Биржевые сделки регламентируются в соответствии с общим принципом договорных обязательств - генеральной коллизионной привязкой выступает автономия воли сторон. Если стороны не выбрали применимое право, суд устанавливает правопорядок, с которым отношение наиболее тесно связано. Правом, наиболее тесно связанным с биржевыми сделками, считается право страны места нахождения биржи: «К обязательствам из биржевых договоров применяется право, действующее в месте нахождения биржи, кроме случаев, когда стороны произвели выбор права» (ст. 28 Закона Польши о международном частном праве). [8]

Правила биржевых торгов, установленные в месте нахождения биржи, не могут быть изменены, даже если стороны оговорили применение права другого государства: «Постановления, относящиеся к биржевым местам и помещениям и ко всяким помещениям, где происходит официальная котировка бумаг государственных и на предъявителя, относятся к международному публичному порядку» (ст. 243 Кодекса Бустаманте). [9]

Детальное коллизионное регулирование оборота эмиссионных ценных бумаг (акций и облигаций) закреплено в законодательстве Венгрии, Румынии, Швейцарии и США. Большинство коллизионных норм имеет императивный характер. Автономия воли предусматривается достаточно редко. Такой подход обусловлен ролью публично-правовых норм в праве эмиссионных ценных бумаг.

Эмиссия ценных бумаг регулируется правом государства, на территории которого они были выпущены: «Эмиссия ценных бумаг регулируется законом места, в котором она производится» (ст. 10.3 ГК Испании). Однако обязательства, отличные от основного обязательства по эмиссионным ценным бумагам, регулируются правом государства, на территории которого каждое из обязательств было принято (ст. 59 Закона «Реформа итальянской системы международного частного права»). [10]

Постановления, относящиеся к подделке, краже, растрате или утере ценных бумаг или бумаг на предъявителя, относятся к международному публичному порядку. Принятие мер, предписанных законом места, где произошло такое событие, не освобождает от обязанности принять иные меры, установленные законом места, где котируются ценные бумаги, и законом места их оплаты (ст. 272, 273 Кодекса Бустаманте).

Кодекс Бустаманте закрепляет одинаковые коллизионные нормы по отношению к вексялям, бонам, облигациям, билетам, поручениям и чекам.

1. Формы выдачи, индоссирования, обеспечения, вступления, принятия и протеста подчинены закону места, где происходит каждое из этих действий.

2. При отсутствии явного или молчаливого соглашения правовые отношения между векселедателем и векселедержателем регулируются законом места, где вексель выдан.

3. При отсутствии явного или молчаливого соглашения обязательства и права векселепринимателя и предъявителя регулируются законом места, где происходит принятие векселя.

4. При отсутствии явного или молчаливого соглашения правовые отношения, создаваемые индоссаментом, зависят от закона места, где вексель индоссирован.

5. Большой или меньший объем обязательств каждого индоссатора не изменяет прав и обязанностей векселедателя и первоначального держателя.

6. Поручительство в платеже регулируется законом места, где оно дано.

7. Правовые следствия принятия векселя в порядке вступления в вексельное отношение регулируются при отсутствии соглашения законом места, где вступает третье лицо.

8. Срок и формальность принятия, платежа и протеста векселя подчинены местному закону.

В 2006 г. Гагская конференция по международному частному праву приняла Конвенцию о праве, применимом к определенным правам на ценные бумаги, находящиеся во владении посредника. Конвенция призвана обеспечить определенность и предсказуемость в отношении права, регулирующего вопросы держания и передачи ценных бумаг, находящихся во владении посредника; последствия таких сделок для посредника и третьих лиц. [11]

В последнее время имеет место переход от системы прямого владения (прямая связь между эмитентом и владельцем без участия какого бы то ни было посредника) к системам опосредованного владения (собственник владеет ценными бумагами опосредованно; находящиеся в его владении ценные бумаги отражаются на счете, который от его имени ведет посредник). В системах опосредованного владения между инвестором и эмитентом существует один или несколько посредников. [12]

Указанная конвенция регулирует вопросы, касающиеся ценных бумаг, которые находятся во владении посредника. Если ценные бумаги находятся в прямом владении, права инвестора зафиксированы в книгах эмитента или воплощены в сертификатах на предъявителя, конвенция не применяется.

Сам термин «ценные бумаги» охватывает все активы, которые являются финансовыми по своей природе, независимо от того, существуют они в предъявительской или именной форме, представлены сертификатами или дематериализованы (ст. 1). Это все виды долговых и долевых ценных бумаг, финансовые инструменты и финансовые активы, которые являются стандартизированными, обращаемыми, сделки с которыми совершаются на организованном рынке (при этом ни одна из характеристик не является обязательной). Под определение «ценные бумаги» подпадают акции, облигации, паи инвестиционных фондов, биржевые финансовые фьючерсы и опционы, деривативы, коммерческие бумаги, варранты и депозитарные расписки.

В 1988 г. Генеральной Ассамблеей ООН была одобрена Конвенция о международном чеке. Основные коллизионные привязки чека в соответствии с Конвенцией - личный закон, закон платежа и закон места регистрации акта (формы акта).

В российском законодательстве полностью отсутствует коллизионное регулирование оборота ценных бумаг. Практически единственная коллизионная норма - п. 4 (3) ст. 1211 ГК РФ: «Правом страны, с которой договор наиболее тесно связан, считается, если иное не вытекает из закона, условий или существа договора либо совокупности обстоятельств дела... в отношении договора, заключенного на бирже, - право страны, где... находится биржа». [13]

Отсутствие коллизионных норм, непосредственно регулирующих право ценных бумаг, - серьезный недостаток отечественного законодательства. При решении коллизионных вопросов постоянно возникает необходимость применения аналогии права и закона. Для защиты интересов российских эмитентов ценных бумаг и инвесторов необходимо разработать развернутую систему коллизионных норм, определяющих право, применимое к вопросам оборота ценных бумаг.

Правовой статус векселя определен в ст. 142 - 149 ГК РФ. Коллизионное регулирование вексельных отношений отсутствует. Поскольку Россия является участницей Женевских конвенций и Конвенции ЮНСИТРАЛ, можно сделать вывод, что к вексельным отношениям с иностранным элементом в соответствии со ст. 7 ГК РФ непосредственно применяются нормы этих международных соглашений.

Расчеты с применением чека регулируются ст. 877 - 885 ГК РФ. Коллизионное регулирование вопросов чекового права отсутствует. Так как Россия не участвует в Женевских чековых конвенциях (правда, положения ГК РФ о расчетах чеками соответствуют нормам Конвенций), по-видимому, коллизионное регулирование этих проблем возможно на основе применения аналогии - Женевских вексельных конвенций.

Таким образом, подведем некоторые итоги:

1. В юридической науке в отношении правовой природы сделок нет единства мнений. Сделки рассматриваются как обязательства, как действия, как особый юридический факт и т.д. Различные правопонимания правовой природы сделок будут иметь влияние на формирование правопонимания сделок с ценными бумагами. В теории и практике сложилось несколько проблем касающихся оборота документарных и бездокументарных ценных бумаг.

2. Институт биржевой сделки является разновидностью гражданско-правовых сделок, его исследования были начаты еще дореволюционными учеными. Рассматривая этот институт также можно обозначить ряд проблем теоретического и практического характера.

3. Заключение сделок с ценными бумагами может осуществляться в различных формах. В последнее десятилетие широкое распространение получило приобретение ценных бумаг на электронных торгах.

4. Правовое регулирование оборота ценных бумаг и участников рынка ценных бумаг осуществляется нормами национального законодательства. При этом не во всех странах имеются коллизионные нормы о ценных бумагах. Восполнение этих недостатков должно отвечать современным требованиям и с учетом принятых международных конвенций.

В рамках настоящей статьи мы смогли обозначить только некоторые особенности сделок с ценными бумагами с учетом зарубежного опыта и практики применения коллизионных норм. Дальнейшие исследования в этой области позволят найти пути решения доктринальных и практических проблем оборота ценных бумаг, как на межгосударственном, так и внутригосударственном уровнях.

[1] Шершеневич Г.Ф. Наука гражданского права в России. – М.: «Статут», 2003. – 250 с. (Классика российской цивилистики.); Синайский В.И. Русское гражданское право. – М.: «Статут», 2002. – 638 с. (Классика российской цивилистики.) и др.

[2] Гражданский кодекс Украины. Киев, 2003 (см. также законодательство стран СНГ);
ГК РФ. Часть 1. 24 окт. 1994 г. // СЗ РФ, 1994, № 32, ст. 3301.

- [3] Брагинский М.И. Сделки: понятие, виды и формы. Правовые нормы о предпринимательстве. Вып. 2. М., 1995. С. 43, 60-62; Гражданское право. Т. 1. / Отв. ред. Е.А. Суханов. М., 1993. С. 126-128; Гражданское право. Ч. 1 / Под общ. ред. Т.И. Илларионовой, Б.М. Гонгало, В.А. Плетнева. М., 2001. С. 196, 197.
- [4] Белов В. А. Ценные бумаги в российском гражданском праве. – М., 1996.
- [5] Шевченко Г. Н. Правовое регулирование ценных бумаг. Учебное пособие. – М.: Статут.2004.
- [6] Тексты законов и кодексов стран СНГ представлены ООО «СоюзПравоИнформ»; Закон РФ от 20.02.92 «О товарных биржах и биржевой торговле» //Ведомости РФ. 1992, № 18, ст. 961.
- [7] Законы рынка ценных бумаг в Российской Федерации. М.: РипЭл, 2003.
- [8] Международное частное право: Иностранное законодательство / Сост. А.Н. Жильцов, А.И. Муранов. М.: Статут, 2001. С. 474.
- [9] Там же. С. 775.
- [10] Там же. С. 310, 336.
- [11] См.: <http://www.hcch.net>.
- [12] Бернаскони К., Сигман Х.К. Гагская конвенция о праве, применимом к определенным правам на ценные бумаги, находящиеся во владении посредника (Гагская конвенция по ценным бумагам) // Государство и право. 2006. № 12.
- [13] Гетьман-Павлова И.В. Коллизионное регулирование оборота ценных бумаг // Банковское право, 2007, № 5.

Ткаченко М.А., Чумаченко Е.Ю.
3 курс факультет истории и юриспруденции