

II. Окремі інститути міжнародного приватного права



Олександр Виговський

доктор юридичних наук, доцент,
доцент кафедри міжнародного приватного права
Інституту міжнародних відносин
Київського національного університету
імені Тараса Шевченка
(Київ, Україна)
alexandr.vygovskyy@gmail.com

УДК 341.96:347.457

УРЕГУЛЮВАННЯ НОВИХ ІНСТИТУТІВ МІЖНАРОДНОГО ПРИВАТНОГО ПРАВА В ОНОВЛЕНІЙ ЦИВІЛЬНО-ПРАВОВІЙ КОДИФІКАЦІЇ УКРАЇНИ

АНОТАЦІЯ. Рекодифікація норм із міжнародного приватного права у межах оновленого Цивільного кодексу України (ЦК України) має супроводжуватися формулюванням нових статей і внесенням додаткових положень, сфера застосування яких охоплювала б ті інститути приватного права, які не були врегульовані під час попередньої автономної кодифікації. Зокрема, зведення колізійних норм має бути доповнене положеннями щодо цінних паперів, які існують у документарній та бездокументарній формах, і щодо неттінгу як способу припинення цивільних зобов'язань.

Метою статті є висвітлення ключових проблемних аспектів колізійного регулювання транскордонних правовідносин щодо цінних паперів і неттінгу та шляхів їх вирішення, які мають бути враховані при формулюванні змісту відповідних колізійних норм у межах нового розділу ЦК України, який міститиме норми з міжнародного приватного права.

Встановлено, що різні колізійні принципи мають бути покладені в основу регулювання “речового статуту” та “зобов'язального статуту” цінних паперів, а також по-різному має здійснюватися локалізація цінних паперів у різних формах існування. Адаптація класичного колізійного принципу *lex situs* до цієї категорії об'єктів цивільних правовідносин ускладнюється неможливістю визначення їх місцезнаходження із використанням звичних критеріїв та потребою пошуку додаткових факторів локалізації. У випадку з цінними паперами, які обліковуються у депозитарній системі та перебувають у володінні посередників, колізійне регулювання має спиратися на спеціальні принципи вирішення цього питання, закріплені на міжнародному конвенційному рівні та застосовні у світовій практиці. З'ясовано, що розв'язання колізійного питання щодо правочинів відносно неттінгу за відсутності вибору права сторонами цих правочинів пов'язане з об'єктивними труднощами, обумовле-

ними специфікою функціонування цього договірної інституту, і має відбуватися з урахуванням всіх обставин конкретних правовідносин.

Автор доходить висновку, що доповнення української кодифікації норм із міжнародного приватного права положеннями щодо транскордонних правочинів із цінними паперами та правочинів відносно нетінгу сприятиме наближенню вітчизняного законодавства у цій сфері до кращих стандартів європейського колізійного права та створенню адекватного правового поля для інтеграції України до міжнародного фінансового простору.

Ключові слова: рекодифікація; цінні папери; колізійні прив'язки; речовий статут; нетінг; автономія волі.

В умовах поглиблення інтернаціоналізації світового господарства й інтенсифікації участі України в транскордонних відносинах стає очевидним, що подальше удосконалення українського міжнародного приватного права (далі – МПрП) має відбуватися не через внесення чергових змін та доповнень до чинного Закону України “Про міжнародне приватне право” (далі – Закон про МПрП)¹, в якому з самого початку містилися численні недоліки, а через повернення до початкової моделі інкорпорування норм МПрП до Цивільного кодексу України (далі – ЦК України)², який би в цьому випадку став повною та вичерпною кодифікацією приватного права в Україні. У зв'язку з тим, що структурно і концептуально Закон про МПрП відповідає структурі ЦК України, а також у світлі сучасних тенденцій кодифікації приватного права, було б доцільно включити норми цього Закону в оновлений ЦК України як його завершальну частину. Лише за таких умов можливе продовження формування якісної системи внутрішніх колізійних і правил МПрП, що повністю відповідає гострим викликам сьогодення.

Рекодифікація норм із МПрП у межах оновленого ЦК України має бути не просто механічним перенесенням положень нині чинного Закону про МПрП до окремої книги ЦК України, а ретельним доопрацюванням існуючих положень колізійного, матеріального та процесуального права, що має супроводжуватися внесенням нових статей чи змінами або доповненнями низки існуючих положень. Актуальність дослідження та його важливість для подальшого розвитку цієї галузі права полягає у тому, що відсутність колізійного регулювання окремих правовідносин, які характеризуються наявністю іноземного елемента й набули суттєвого поширення останнім часом, становить істотну прогалину у законодавстві про МПрП, подолання якої неможливе без поглибленого аналі-

¹ Про міжнародне приватне право: Закон України від 23 червня 2005 р. № 2709-IV. *Відомості Верховної Ради України*. 2005. № 32. Ст. 422.

² Цивільний кодекс України: Закон України від 16 січня 2003 р. № 435-IV. *Відомості Верховної Ради України*. 2003. № 40–44. Ст. 356.

зу й узагальнення існуючих доктринальних підходів щодо вирішення колізійного питання, яке притаманне цим правовідносинам. Українська кодифікація норм МПрП повинна постійно оновлюватися, вбираючи в себе найкращі у світі підходи, зокрема, правовий досвід Європейського Союзу. Побудова повної та внутрішньо узгодженої системи колізійних норм передбачає не тільки доопрацювання існуючих колізійних правил базової кодифікації, а й розроблення новел. Протягом 15 років, які існує Закон про МПрП, відбулися істотні зміни в окремих міжнародних приватноправових відносинах, виникли нові правовідносини й феномени правової дійсності, та й світова доктрина МПрП не стоїть на місці, а динамічно розвивається. Тому оновлення масиву норм із МПрП має стати нагальним завданням при проведенні рекодифікаційних робіт.

Метою дослідження є висвітлення ключових проблемних аспектів колізійного регулювання транскордонних правовідносин щодо цінних паперів і нетінгу та шляхів їх вирішення, які мають бути враховані при формулюванні змісту відповідних колізійних норм у межах нового розділу ЦК України, який міститиме норми з міжнародного приватного права.

Автономна кодифікація МПрП у межах Закону про МПрП не була вичерпною, оскільки деякі об'єкти правовідносин з іноземним елементом залишилися поза увагою законодавця. Перш за все, йдеться про цінні папери. У Законі про МПрП відсутні будь-які колізійні норми щодо цінних паперів. Водночас наявність іноземного елемента дає змогу віднести приватноправові відносини, що виникають стосовно цінних паперів, до предметної сфери МПрП й обумовлює необхідність застосування колізійного та матеріального методів їх регулювання.

Різні юрисдикції по-різному визначають момент переходу права власності на цінні папери, послідовність дій, необхідних для здійснення зарахування цінних паперів на рахунок, відкритий у посередника, правову природу прав інвестора відносно таких цінних паперів, порядок реалізації зобов'язальних і корпоративних прав із цінних паперів, порядок звернення стягнення та реалізації заставлених цінних паперів, тощо. Відсутність колізійних норм, що безпосередньо регулюють питання цінних паперів, на думку І. Гетьман-Павлової, є серйозним недоліком законодавства, що обумовлює необхідність застосування аналогії права та закону³. В умовах існування істотних прогалин у сфері колізійно-правового регулювання цінних паперів особливе значення має принцип найбільш тісного зв'язку як системний принцип формування змісту колізійних норм,

³ Ирина Гетьман-Павлова, 'Коллизионное регулирование оборота ценных бумаг' (2007) 5 Банковское право 25.

що забезпечує необхідний рівень гнучкості при адаптації колізійно-правового регулювання⁴. Формулювання та закріплення колізійних норм щодо цінних паперів у єдиному кодифікованому акті сприятиме вирішенню колізійної проблеми у сфері володіння та обігу цінних паперів.

Цінні папери є досить складним об'єктом цивільних правовідносин. З одного боку, вони традиційно відносяться до категорії документів як речей, про що свідчить, зокрема, легальне визначення цього поняття, закріплене у ч. 1 ст. 194 ЦК України та у ч. 1 ст. 3 Закону України “Про цінні папери та фондовий ринок”⁵. З другого боку, у світі в останні десятиліття спостерігається загальна тенденція до дематеріалізації цінних паперів, у результаті якої папери як документи стають рудиментом минулого.

Основна проблема у вирішенні колізійних питань щодо цінних паперів полягає у тому, що їхня просторова локалізація пов'язана з об'єктивними труднощами, породженими як специфікою цих об'єктів цивільних прав, так і особливостями існування та обігу переважно у дематеріалізованій формі, що обумовлює необхідність адаптації класичного колізійного принципу *lex situs*, який є вихідним началом колізійного речового права, у його застосуванні до цієї категорії речей. Так, формулювання колізійного принципу *lex situs* щодо цінних паперів у документарній формі існування залежить від надання домінуючого значення одному з трьох основних локалізуючих факторів: місцезнаходженню емітента, місцю ведення реєстру чи місцезнаходженню сертифіката цінного папера.

З огляду на доктринальні напрацювання у теорії МПрП і практику правозастосування, можна сформулювати таке рішення цієї проблеми: питання категоріально-класифікаційного характеру, а також формальної та матеріальної дійсності цінного папера (зокрема, належність певного об'єкта цивільних прав до категорії цінних паперів, його класифікаційна приналежність у межах інституту цінних паперів, відповідність цінного папера визначеним формальним критеріям, здатність особи бути емітентом (здійснювати видачу) зазначеного цінного папера, коло можливих зобов'язаних осіб за цим папером тощо) мають визначатися за правом країни його емітента (*lex societatis*) або за особистим законом особи, що його видала (*lex personalis*).

Особистий закон юридичної особи-емітента (фізичної особи, що видала цінний папір) слід вважати вихідним колізійним правилом в аспекті так званого “зобов'язального компоненту” (змісту) будь-яких цінних паперів, безвідносно до їх категоріальної приналежності. При цьому

⁴ Олександр Виговський, *Інститут цінних паперів у міжнародному приватному праві: монографія* (Київський університет 2011) 61.

⁵ Про цінні папери та фондовий ринок: Закон України від 23 лютого 2006 р. № 3480-IV. *Відомості Верховної Ради України*. 2006. № 31. Ст. 268.

склад, обсяг і зміст прав, посвідчених цінним папером, способи реалізації не змінюються у випадку обігу такого цінного папера за межами країни його видачі (випуску).

Іншим чином мають вирішуватися питання, які традиційно належать до сфери застосування “речового статуту”. Потрібно сформулювати диференційований підхід залежно від форми випуску та форми існування конкретного цінного паперу. Так, колізійну прив’язку, застосовну до питань “речового статуту” відносно документарного цінного паперу на пред’явника та ордерного цінного паперу, пропонується сформулювати як *lex cartae sitae* – закон місцезнаходження сертифіката цінного папера.

Для документарних іменних цінних паперів їх *situs* буде збігатися з місцезнаходженням реєстру власників іменних цінних паперів, а тому вихідну колізійну прив’язку для визначення “речового статуту” цієї категорії цінних паперів пропонується сформулювати як *lex registrationis* – закон місця ведення реєстру власників іменних цінних паперів. У разі одночасного ведення такого реєстру у декількох країнах світу встановлення місцезнаходження конкретних цінних паперів може здійснюватися за допомогою додаткових локалізуючих факторів (як правило, місця проживання (перебування) їх власника).

Вирішення колізійного питання щодо цінних паперів, які обліковуються у депозитарній системі, залежить від належної кваліфікації об’єкта цивільного обігу, що підлягає локалізації (річ, майнове право чи право вимоги), і, відповідно, прав інвестора як клієнта цієї системи у відношенні цінних паперів на рахунках відокремленого та колективного зберігання. Розбіжності в законодавчих підходах країн різних правових традицій щодо цього питання є однією з об’єктивних причин труднощів у процесі уніфікації колізійно-правового регулювання у цій сфері.

У цьому контексті найбільш прийнятним слід визнати підхід *PRIMA*, концептуальною основою якого є перенесення акценту з просторової локалізації цінних паперів на договірні відносини між посередником та інвестором щодо ведення рахунка у цінних паперах⁶. При його застосуванні немає необхідності вирішувати попереднє колізійне питання про приналежність конкретного рахунка в цінних паперах до тієї чи іншої групи рахунків. З огляду на обґрунтовану позицію про те, що предметом правочинів у системі опосередкованого володіння є не сам цінний папір, а право вимоги власника до посередника відносно визначеної сукупності цінних паперів, речові аспекти володіння та обігу цінних паперів підпорядковуються зобов’язальному статуту договору між інвестором і посередником.

⁶ Oleksandr Vygovskyy, *Textbook on International Financial Law* (The University of Kyiv 2017) 159.

Наведені вище теоретичні положення доцільно врахувати при підготовці змін та доповнень до чинної кодифікації з МПрП. При здійсненні рекодифікації ЦК України та включенні до нього окремої книги з положеннями МПрП пропонується, зокрема, включити до розділу, що міститиме колізійні норми речового права, окрему статтю, у якій були б сформульовані колізійні принципи визначення права, застосовного до цінних паперів, у такій редакції:

“1. Право власності та інші речові права на цінний папір у документарній формі існування визначаються правом країни місцезнаходження відповідного цінного паперу. Для цілей цієї статті під місцезнаходженням цінного паперу розуміється:

- для іменного цінного паперу у документарній формі існування – місце ведення відповідного реєстру власників іменних цінних паперів;*
- для цінного паперу на пред’явника – місце знаходження сертифікату такого цінного паперу;*
- для ордерного цінного паперу – місце знаходження сертифікату або місце здійснення виконання за таким папером, якщо інше не визначається законом.*

2. Належність певного майна до цінних паперів, його класифікаційна приналежність до конкретних видів (груп, форм тощо) цінних паперів, відповідність цінного паперу вимогам щодо його форми визначаються особистим законом емітента відповідного цінного паперу (особи, що його видала).

3. Склад, обсяг та зміст прав, посвідчених цінним папером, їх виникнення, перехід, припинення, дійсність та способи реалізації, умови оборотоздатності, коло зобов’язаних осіб за цінним папером визначаються особистим законом емітента такого цінного паперу (особи, що його видала).”

Окрім питань “речового статуту”, актуальним є вирішення колізійних питань щодо правочинів, які вчиняються з цінними паперами. Особливо гострими є проблеми, які виникають під час розміщення цінних паперів на первинних фондових ринках. Вихідним колізійним правилом щодо розміщення цінних паперів слід визнати застосування права країни, де здійснюється таке розміщення (*lex loci actus*). Такий правопорядок регулюватиме, зокрема, питання кваліфікації дій емітента як публічної чи приватної пропозиції цінних паперів, вимоги щодо розкриття емітентом інформації, способи та процедуру здійснення розміщення цінних паперів, форму та порядок укладення і виконання правочинів на первинному ринку цінних паперів. Водночас саме право країни емітента визначатиме передумови виходу емітента на міжнародні фондові ринки, зокрема, необ-

хідність отримання спеціального дозволу національного регуляторного органу та виконання внутрішньокорпоративних процедур.

Визначення права країни, де відбувається розміщення цінних паперів, має здійснюватися диференційовано: залежно від виду такого розміщення. У випадку з публічною пропозицією цінних паперів та їх розміщенням на організованому ринку застосовним слід визнати право країни місцезнаходження фондової біржі чи реєстрації позабіржової торговельно-інформаційної системи. Якщо цінні папери пропонуються публічно та розміщуються на неорганізованому ринку, територіальний принцип локалізації такого розміщення вказує на країну, де здійснюється така публічна пропозиція, як країну їх “цільового ринку”. У випадку транскордонного приватного розміщення цінних паперів країною, де здійснюється розміщення, слід визнати країну місцезнаходження (місця перебування) особи, що є адресатом такої пропозиції (країну інвестора).

Компетентний правопорядок щодо вирішення питань відповідальності емітента та інших осіб, які беруть участь у розміщенні цінних паперів, має визначатися альтернативною колізійною нормою, яка надавала б на вибір зацікавленої особи можливість застосування права країни, де здійснювалося розміщення, права країни емітента (іншої винної особи), права країни місця проживання чи основного місця діяльності потерпілої особи. Такий підхід є проявом загальної тенденції, яка характерна для сучасних кодифікацій норм МПрП, щодо використання принципу *lex benignitatis*, коли при вирішенні питання про застосовний правопорядок суддя має дотримуватися того правопорядку, який є більш сприятливим або надає вищий рівень правового захисту найменш захищеній стороні у правовідносинах.

Відповідно, пропонується включити до розділу книги ЦК України з положеннями про МПрП, що міститиме колізійні норми зобов'язального права, зокрема, статтю такого змісту:

“1. У випадку розміщення емісійних цінних паперів застосовується право країни, де здійснюється таке розміщення. Таке право регулюватиме питання кваліфікації дій емітента, регуляторні вимоги, способи та процедуру здійснення розміщення цінних паперів, форму та порядок укладення та виконання правочинів щодо таких цінних паперів.

2. Для цілей застосування частини 1 цієї статті правом країни, де здійснюється розміщення цінних паперів через їхню публічну пропозицію на організованому ринку, вважатиметься право країни місцезнаходження фондової біржі чи реєстрації позабіржової торговельно-інформаційної системи. У разі розміщення цінних паперів через їх приватну пропозицію

правом країни, де здійснюється розміщення таких цінних паперів, є право країни місцезнаходження (місця перебування) інвестора.

3. *Захист прав інвестора при розміщенні цінних паперів здійснюється на вибір заявника відповідно до права країни, де здійснювалося розміщення, права країни емітента цінних паперів або права країни місця проживання чи основного місця діяльності потерпілої особи.*"

Ще одним інститутом, який доцільно було б врегулювати у межах оновленої кодифікації норм МПрП, є неттінг. Неттінг є однією з визначальних інновацій фінансового світу, яка набула особливого поширення протягом останніх десятиліть. Значення цього новітнього правового інструменту полягає в унікальній можливості істотного зменшення кредитного ризику, який притаманний трансакціям на ринках капіталу, і забезпечення стабільності транскордонної фінансової системи. За своєю правовою природою неттінг являє собою договірно-правовий механізм, який дає змогу сторонам фінансових правочинів за погодженням між собою забезпечити повне або часткове припинення зустрічних цивільно-правових зобов'язань за такими правочинами при настанні визначеної у договорі події або календарної дати в порядку, передбаченому у відповідному правочині. Якщо правочин містить положення щодо неттінгу, сторони мають можливість через аналіз та зіставлення зустрічних фінансових зобов'язань вийти на "чисту суму" боргу, яка і повинна сплачуватися тією стороною фінансової правочину, чия сума боргу за зустрічними зобов'язаннями виявиться більшою за розміром. За результатами неттінгу для кожного клієнта визначається залишок на величину грошових вимог, якщо такі перевищували грошові зобов'язання, і навпаки⁷. Така консолідація фінансових зобов'язань зумовлює проведення розрахунків виключно в межах "чистої суми" боргу. Значення цього інституту полягає у переведенні сторонами лише різниці, що утворюється у результаті підрахунку та вирахування відповідних вимог сторін, що важливо у практиці міжбанківських угод щодо взаємного заліку й компенсації зобов'язань та активів⁸. Завдяки цьому механізму полегшуються розрахунки між сторонами та спрощується процес закриття трансакцій на міжнародних фінансових ринках.

Відповідно до п. 11¹) ст. 1 Закону України "Про депозитарну систему України"

⁷ Юлія Єпіфанова, 'Неттінг як спосіб подолання фінансових ризиків' (2014) 17 Вісник Харківського національного університету імені В. Н. Каразіна. Серія "Право" 95.

⁸ В'ячеслав Діба та Володимир Котковський, 'Неттінг – банківська новація у розрахунках' (2010) 24 Формування ринкової економіки 469.

неттінг – повне або часткове припинення зобов'язань за правочинами щодо цінних паперів та інших фінансових інструментів шляхом заліку зобов'язань або в інший спосіб. На момент здійснення неттінгу строк виконання зобов'язань, за якими здійснюється неттінг, вважається таким, що настав⁹.

Враховуючи транскордонний характер більшості правочинів щодо неттінгу, особливого значення у міжнародній практиці набуває вирішення колізійного питання відносно неттінгу за допомогою інструментарію міжнародного приватного права. Безумовно, сторони відповідного правочину будуть намагатися підпорядкувати свої відносини тому правопорядку, який більш лояльно ставиться до таких правочинів і визнає неттінг на законодавчому рівні, що істотно зменшує ризик перекваліфікації. Однак питання щодо визнання такого вибору застосовного права сторонами залишається відкритим. Визначення права, що підлягає застосуванню до неттінгу, є одним із ключових факторів забезпечення його визнання та практичної реалізації.

Оскільки неттінг є інститутом договірної права і різновидом договірних зобов'язань, то для вирішення колізійних питань, які виникають у цій сфері, цілком логічним буде застосування колізійних принципів регулювання договірних зобов'язань у міжнародному приватному праві. У доктрині та практиці міжнародного приватного права вихідним колізійним началом у сфері договірної права є принцип автономії волі сторін. Відповідно до ч. 1 ст. 5 Закону про МПРП у випадках, передбачених законом, учасники (учасник) правовідносин можуть самостійно здійснювати вибір права, що підлягає застосуванню до змісту правових відносин. Оскільки в транскордонних правочинах щодо неттінгу вочевидь присутній іноземний елемент, то, відповідно, сторони такого правочину мають право зробити вибір застосовного до змісту цього правочину правопорядку, і такий вибір має визнаватися компетентними юрисдикційними органами в процесі правозастосування. Якщо положення щодо неттінгу містяться у генеральній угоді, якою врегульовано фінансові відносини між сторонами, то право, обране для застосування до такої угоди загалом, має визначати і правовий режим неттінгу як способу припинення фінансових зобов'язань між сторонами.

Незважаючи на те, що принцип автономії волі сторін є домінуючим у міжнародному приватному праві більшості юрисдикцій світу, слід мати на увазі, що він не є безальтернативним способом розв'язання

⁹ Про депозитарну систему України: Закон України від 6 липня 2012 р. № 5178-VI. *Відомості Верховної Ради України*. 2013. № 39. Ст. 517.

колізій у сфері договірних правовідносин. Як відомо, в міжнародному приватному праві існує проблема “обходу закону”, коли вибір певного законодавства спрямований на те, щоб уникнути застосування до правовідношення будь-яких примусових законів, яким це правовідношення підпорядковано¹⁰. У низці випадків суди можуть не визнати вибір застосовного права сторонами правочину, застосувавши, наприклад, імперативні норми юрисдикції, право якої підлягало б застосуванню на підставі об’єктивної колізійної прив’язки за відсутності вибору права сторонами, або застосувавши застереження про публічний порядок. На нашу думку, існує істотний ризик застосування імперативних норм права країни суду або звернення судом до застереження про публічний порядок у тій юрисдикції, в якій не існує законодавчого визнання нетінгу і де суди схильні кваліфікувати незнайомий їм інститут нетінгу як звичне збереження зустрічних однорідних вимог. Застосування застереження про публічний порядок може бути продиктоване, зокрема, міркуваннями захисту вітчизняних кредиторів боржника від “несправедливих преференцій”, які нібито створює для іноземного кредитора положення про нетінг у договорі. Особливо високою є загроза застосування імперативних норм законодавства країни суду, коли всі істотні елементи правочину мають найбільш тісний зв’язок із відповідною юрисдикцією. У такій ситуації, коли до правочину щодо нетінгу суд застосовує інше право, ніж те, яке було обране його сторонами, виникає ризик перекваліфікації або невизнання правових наслідків здійсненого нетінгу через невідповідність правочину положенням права, що застосував суд.

У тому випадку, якщо сторони правочину не здійснили вибору застосовного правопорядку, колізійне питання має вирішуватися на підставі об’єктивних колізійних прив’язок, які слід зафіксувати у вітчизняній кодифікації норм із МПрП. У сфері договірних зобов’язань принцип найбільш тісного зв’язку вказує на застосування права тієї держави, у якій сторона, що повинна здійснити виконання, яке має вирішальне значення для змісту правочину, має своє місце проживання або місцезнаходження (ч. 3 ст. 32 Закону про МПрП). Зазвичай вирішальним є таке виконання договору, за яке інша сторона сплачує винагороду (наприклад, у договорі купівлі-продажу такою стороною є продавець, а у договорі підряду – підрядник). Однак у випадку з нетінгом об’єктивно складно встановити заздалегідь, до моменту підрахунку сукупних фінансових зобов’язань і виходу на “чисту суму” боргу, яка саме сторона здійснюватиме вирішальне виконання (як відомо, сторона, чиє виконання є вирі-

¹⁰ А. Филиппов, “Некоторые аспекты автономии воли в российском международном частном праве” (1999) 1 Актуальные проблемы гражданского права 444.

шальним, має визначатися на момент укладення договору, а не на момент його виконання). Крім того, на наше переконання, сплату різниці між взаємними зобов'язаннями навряд чи можна вважати вирішальним виконанням у розумінні ст. 44 Закону про МПрП. Не в усіх випадках договірних відносин можна однозначно встановити сторону, яка здійснює вирішальне виконання, і договір щодо неттінгу являє собою як раз такий приклад. На нашу думку, у цьому разі з огляду на субсидіарний характер зобов'язань, що впливають із правочину щодо неттінгу, слід застосовувати правопорядок, який регулює або основний правочин, де містяться положення щодо неттінгу (наприклад, генеральну угоду), або правочин, у якому зафіксовані фінансові зобов'язання, до яких застосовується механізм неттінгу. Якщо неттінг застосовується до фінансових результатів трансакцій, які відбувалися на біржі, то застосовним слід визнати право держави, де розташована біржа. Відповідні положення мають бути зафіксовані в окремій статті розділу, де містяться колізійні норми щодо договірних зобов'язань, включені до оновленого ЦК України.

Ситуація ускладнюється, коли одна зі сторін правочину щодо неттінгу перебуває у стані банкрутства чи ліквідації. Якщо в праві країни суду відсутні норми, які легалізують ліквідаційний неттінг, то ймовірність визнання та забезпечення виконання такого правочину відповідно до місцевого законодавства про неспроможність залишатиметься вкрай низькою. Навіть у тих юрисдикціях, де присутнє спеціальне правове регулювання неттінгу, його визнання на стадії провадження у справі про банкрутство не є гарантованим. Компетентний суд буде зважати на те, що черговість задоволення вимог кредиторів і порядок їх погашення мають безальтернативно визначатися правом країни місця розгляду справи про банкрутство. Сам неттінг може розглядатись як інструмент, який порушує встановлену імперативними нормами країни суду черговість задоволення вимог кредиторів, надаючи переваги кредитору, який є стороною правочину щодо неттінгу, особливо якщо останній є незабезпеченим. Існує значний ризик невизнання вибору права сторонами правочину і застосування права країни суду. З огляду на це, у разі провадження у справі про банкрутство щодо однієї зі сторін правочину відносно неттінгу застосовною слід визнати колізійну прив'язку *lex concursus*, що вказує на право країни місця здійснення провадження у справі про банкрутство.

Висновки. Аналіз ключових проблемних аспектів колізійного регулювання транскордонних правовідносин щодо цінних паперів та неттінгу дає змогу зробити такі висновки:

1. Просторова локалізація цінних паперів пов'язана з об'єктивними труднощами, а тому застосування класичного колізійного принципу

lex situs щодо цінних паперів не є доцільним у законодавчій практиці. Питання “зобов’язального статуту” цінних паперів мають визначатися за правом країни його емітента (*lex societatis*) або за особистим законом особи, що його видала (*lex personalis*). Питання “речового статуту” цінних паперів мають вирішуватися за правом місцезнаходження його сертифікату чи ведення реєстру (для документарних цінних паперів) або за правом місця ведення рахунку в цінних паперах чи правом, застосовним до договору між посередником і власником цінних паперів (бездокументарних цінних паперів).

2. При вирішенні колізійного питання щодо неттінгу, за відсутності вибору права сторонами правочину, слід застосовувати правопорядок, який регулює або основний правочин, де містяться положення щодо неттінгу (наприклад, генеральну угоду), або правочин, в якому зафіксовані фінансові зобов’язання, до яких застосовується механізм неттінгу. Якщо неттінг застосовується до фінансових результатів трансакцій, які відбувалися на біржі, то застосовним слід визнати право держави, де розміщена біржа. У разі провадження у справі про банкрутство щодо однієї зі сторін правочину відносно неттінгу застосовною слід визнати колізійну прив’язку *lex concursus*.

Відповідні положення доцільно включити до корпусу норм із МПрП в оновленому ЦК України. Доповнення української кодифікації норм із МПрП положеннями щодо транскордонних правочинів із цінними паперами та правочинів відносно неттінгу сприятиме наближенню вітчизняного законодавства у цій сфері до кращих стандартів європейського колізійного права та створенню адекватного правового поля для інтеграції України до міжнародного фінансового простору.

REFERENCES

Bibliography

Authored Books

1. Vygovskyy O, *Textbook on International Financial Law* (Kyivskiy universytet 2012) (in English).
2. Vygovskyy O, *Instytut tsinnykh paperiv u mizhnarodnomu pryvatnomu pravi [Institute of Securities in Private International Law]* (Kyivskiy universytet 2012) (in Ukrainian).

Journal articles

3. Dyba V, Kotkovskiy V, ‘Netting – bankivska novatsiya u rozrakhunkakh’ [‘Netting – Banking Novation in Settlement’] (2010) 24 *Formuvannia rynkovoї ekonomiky* 467–82 (in Ukrainian).
4. Filippov A, ‘Nekotorye aspekty avtonomii voli v rossiyskom mezhdunarodnom chastnom prave’ [‘Some Aspects of Party Autonomy in Russian Private International Law’] (1999) 1 *Aktualnye problemy grazhdanskoho prava* 422–61 (in Russian).

5. Getman-Pavlova I, 'Kollizionnoe regulirovanie oborota tsennykh bumag' ['Conflict of Laws Regulation of Circulation of Securities'] (2007) 5 Bankovskoe pravo 20–5 (in Russian).
6. Yepifanova Yu, 'Netting iak sposib podolannia finansovykh ryzykiv' ['Netting as a Method of Mitigation of Financial Risks'] (2014) 17 Visnyk Kharkivskoho natsionalnoho universytetu imeni V. N. Karazina. Seriya "Pravo" 94–6 (in Ukrainian).

Oleksandr Vygovskyy

REGULATION OF NEW PRIVATE INTERNATIONAL LAW
INSTITUTIONS IN THE UPDATED CIVIL LAW CODIFICATION
OF UKRAINE

ABSTRACT. Recodification of private international law provisions within the framework of the new Civil Code of Ukraine (Ukrainian CC) necessitates that at the same time new articles are formulated and additional provisions introduced which have the application scope covering those private law institutions which have not been regulated during the prior autonomous codification. In particular, the set of conflict-of-laws rules should be supplemented with provisions on securities existing in certificated and non-certificated forms, and on netting as a way to terminate civil obligations.

This article aims at highlighting the key problematic aspects of conflict-of-laws regulation of cross-border legal relations in respect of securities and netting and the ways of dealing with the same, as these aspects should be taken into account when formulating the content of respective conflict-of-laws rules in the new section of Ukrainian CC which will contain private international law provisions.

It is established that different conflict-of-laws principles should form the basis to regulate "in rem statute" and "in personam statute" of securities, and also that securities which exist in different forms should be localized in different ways. Adaptation of the classical *lex situs* conflict-of-laws principle to this category of objects of civil law relations turns out to be a more difficult task given that it is not possible to determine their location using the common criteria, and also because there is a need to search for additional localization factors. In the case of securities which are registered with the depository system and are held by intermediaries, conflict-of-laws regulation should be based on special principles capable of addressing this issue which are enshrined at the international conventional level and applicable in the world practice. It is established that dealing with the conflict-of-laws issue as regards to netting transactions, where a choice of law is not available to the parties of these transactions, involves objective difficulties due to the specifics with which this contractual institution functions; furthermore, this issue should be dealt with taking into account all of the circumstances of specific legal relations.

The author concludes that if Ukrainian codification of private international law provisions is supplemented with provisions on cross-border securities transactions and netting transactions, this will contribute to bringing domestic legislation in this area closer to the best standards of European law of conflict and to creating an adequate legal framework for Ukraine's integration into the international financial space.

KEYWORDS: recodification; securities; connecting factors; in rem statute; netting; autonomy of will.