

УДК 346.2

**Лісова Дар'я Олександрівна**

здобувач кафедри господарського права

Національного юридичного університету імені Ярослава Мудрого

## УЧАСТЬ ТА ПОСЕРЕДНИЦТВО ТОРГІВЦЯ В ПРАВОЧИНАХ З ЦІННИМИ ПАПЕРАМИ

**Постановка проблеми.** Питання форм участі торгівця цінними паперами в правочинах з відповідними об'єктами правовідносин відноситься до малодосліджених аспектів правової дійсності. Положення вітчизняного законодавства не дають чіткої відповіді на питання, які форми діяльності торгівця цінними паперами є участю, а які посередництвом при вчиненні правочинів, хоча віднесення діяльності до тієї чи іншої форми обумовлює характер зв'язку між торговцем й іншими учасниками правовідносин, а тому визначає його права та обов'язки. Крім того, в умовах глобалізації, активного розвитку вітчизняного ринку цінних паперів й виходу вітчизняних цінних паперів на міжнародні фондові ринки, це питання має принципове значення, адже пов'язується з прозорістю правового регулювання відповідних відносин й чіткістю нормативних положень, а тому впливає на інвестиційну привабливість сфери обігу цінних паперів, що в цілому обумовлює актуальність дослідження й його цінність для сучасної правової науки і практики правозастосування.

**Стан дослідження теми.** Питання правового статусу торгівця цінними паперами й характеру його участі в правовідносинах знайшли висвітлення на сторінках праць таких вчених, як В.А. Васильєва, М.Ю. Віхляєв, В.В. Вознесенська, С.В. Глібко, О.В. Дідич, А.І. Дрішлюк, Д.В. Задихайло, С.С. Занковський, Д.О. Зеньков, В.О. Качур, В.Л. Костюк, В.О. Котюк, С.В. Лопатін, С.Ю. Любімова, О.О. Маркова, В.С. Мілаш, О.М. Музичук, А.В. Панчишен, В.Д. Примак, Ю.О. Пундор, В.В. Резнікова, Т.О. Санжарук, С.О. Сергеев, А.М. Шульга, Н.Я. Якимчук, В.Л. Яроцький та ін.

**Метою дослідження** є розмежування й визначення природи участі та посередництва торговця цінних паперів в правочинах, що вчиняються на вітчизняному фондовому ринку.

**Виклад основного матеріалу.** Положення вітчизняного законодавства чітко не визначають форми участі торговця цінними паперами в правовідносинах, що виникають на фондовому ринку,

зазначаючи лише, що такий торговець може здійснювати один з чотирьох наведених нами видів діяльності й має окреслені положеннями законодавства права й обов'язки. Водночас, положення статті 17 Закону України «Про цінні папери та фондовий ринок», на наше переконання, закладає передумови для вирішення поставленого питання. Частиною восьмою зазначеної статті визначено, що правочини щодо цінних паперів повинні вчинятися за участю або посередництвом торговця цінними паперами, крім випадків:

- розміщення емітентом власних цінних паперів;
- викупу та продажу емітентом власних цінних паперів;
- проведення розрахунків з використанням неемісійних цінних паперів;
- розміщення казначейських зобов'язань України;
- внесення цінних паперів до статутного (складеного) капіталу юридичних осіб;
- дарування цінних паперів;
- спадкування та правонаступництва цінних паперів;
- вчинення правочинів, пов'язаних з виконанням судових рішень;
- вчинення правочинів у процесі приватизації [1, ст. 17].

При цьому, відповідно до частини дев'ятої наведеної статті зазначеного Закону правочини щодо цінних паперів, вчинені без участі (посередництва) торговця цінними паперами, крім випадків, передбачених частиною восьмою цієї статті, є нікчемними [1, ст. 17].

Таким чином, на нашу думку, законодавець визначив дві основні форми участі торговця цінними паперами в господарських правовідносинах з приводу цінних паперів – це, власне, участь й посередництво. При цьому необхідно приймати до уваги ту обставину, що поняття «участь торговця цінними паперами в господарських правовідносинах» передбачає розгляд торговця з точки зору

об'єкта правовідносин, яким є цінні папери. Тобто за умови, що торгівля передбачає діяльність з приводу забезпечення випуску, відчуження й управління цінними паперами, це означає, що торгівець цінними паперами, як, власне, торгівець, виступає лише в господарських правовідносинах, що пов'язані з вчинення таких операцій. У випадку ж, коли торгівець цінних паперів виступає в правовідносинах, що не пов'язані з його статусом торговця, він є звичайним суб'єктом господарського права і господарських правовідносин.

В сучасних умовах розвитку економіки й в аспекті глобальних економічних процесів, що відбуваються у світі, зокрема економічної глобалізації, питання посередництва набуває все більшої актуальності, переважно у зв'язку з тим, що саме посередництво здатне вирішити багато питань ринків, що активно розвиваються, й налагодити необхідні юридичні й економічні зв'язки між окремими суб'єктами, що в цілому здатне покращити економічне зростання певної сфери економіки. У зв'язку з цим, наразі посередництво притаманне багатьом сферам відносин. Зокрема, важливу роль посередництво відіграє на кредитному ринку, який дозволяє здійснювати накопичення, рух, розподіл та перерозподіл позикового капіталу між сферами економіки. У зв'язку з цим в юридичній літературі виокремлюють кредитних брокерів, як суб'єктів підприємницької діяльності, які надають платні послуги приватним особам і підприємствам, які полягають у допомозі при одержанні кредиту (різних видів кредитів) [2, с. 67 – 68]. В юридичній літературі також досить широкого розглядається питання страхового посередництва під яким розуміється врегульована нормами права господарська діяльність страхового посередника (страхового (перестрахового) брокера, страхового агента), що здійснюється на професійній основі з метою отримання винагороди (прибутку), тобто є підприємницькою [3, с. 282]. Особливе місце в господарських правовідносинах займає фінансове посередництво, поясненням чого є те, що під його ознаки потрапляє діяльність на фондовому ринку, тобто діяльність торговця цінними паперами. Зокрема, пунктом 29 частини першої статті 1 Закону України «Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг» визначено, що посередницькі послуги на ринках фінансових послуг – діяльність юридичних осіб чи фізичних осіб – підприємців, якщо інше не передбачено законом, що включає консультування, експертно-інформаційні послуги, роботу з підготовки, укладення та виконання (супроводження) договорів про надання фінансових послуг, інші послуги, визначені законами з питань регулювання окремих ринків фінансових послуг [4, ст. 1]. Фінансове посередництво С. Глібо розглядає як профе-

сійну діяльність фінансових установ, яка полягає у залученні тимчасово вільних фінансових ресурсів фізичних і юридичних осіб з метою їх ефективного перерозподілу, який забезпечить отримання прибутку і захист майнових інтересів споживачів фінансових послуг [5, с. 136].

Разом із тим, на наше переконання, зміст й природа категорії «посередництво» є незмінною для будь-якої сфери економіки й права у зв'язку з чим її суть і суть явищ, які вона позначає, можуть детермінуватися виключно в межах спеціальних ознак – в залежності від сфери (фінансові, банківські, господарські послуги тощо), однак в своїх загальних змістовних рисах «посередництво» є однаковим для всіх сфер. З цього приводу заслуговує на увагу визначення посередництва в економічному сенсі, що пропонується А. В. Васильєвою. На переконання вченої, таким посередництвом є встановлення економічних взаємозв'язків між учасниками господарсько-економічного обороту, яке спрямоване на «проведення» товару від виготовлювача до кінцевого споживача [6, с. 26]. Аналогічним чином, однак в загальнотеоретичному ракурсі розкриває зміст посередництва А. В. Кирилук цю позицію з цього приводу ми повністю підтримуємо. На переконання науковця, під посередництвом можна розуміти цивільні правовідносини, через які одна особа (посередник) за винагороду за дорученням іншої особи (клієнта) від власного імені, але в інтересах і за рахунок клієнта здійснює дво- і багатосторонні угоди (договори) і (або) сприяє клієнтові в їх здійсненні. При цьому під сприянням слід розуміти здійснення дій, які полегшують і спрощують процедуру укладення договору [7, с. 287].

Таким чином, проаналізовані наукові позиції з приводу природи посередництва дають змогу стверджувати, що воно потребує визначення співвідношення з представництвом та агентуванням, які за своїм змістом є близькими до посередництва.

Отже, що стосується представництва, то в ключі галузі господарського права воно розглядається переважно з позицій внутрішніх організаційно-правових відносин, зокрема як функція органів управління юридичної особи. В юридичній літературі воно отримало назву «представництво, яке виникає на підставі акта органу юридичної особи». Таке представництво розглядається як правовідносини, у яких представник діє від імені і в інтересах юридичної особи, яку він представляє, у межах, визначених змістом розпорядчого акта її органу. Особою, яку представляють, у цьому випадку виступає організація, що є юридичною особою, а функції представника виконують її працівники, котрі за родом своєї трудової діяльності повинні представляти її у відносинах з третіми особами [8, с. 335]. У свою чергу професійне посередництво, що здій-

снюється з метою отримання прибутку знайшло своє поширення в практиці правозастосування і відображення в положеннях господарського законодавства під назвою «комерційне посередництво» або «агентські відносини» («агентська діяльність»). У Господарському кодексі України (далі – ГК України) наведені категорії повністю ототожнюються. Зокрема, частиною першою статті 295 зазначеного Кодексу визначено, що комерційне посередництво (агентська діяльність) є підприємницькою діяльністю, що полягає в наданні комерційним агентом послуг суб'єктам господарювання при здійсненні ними господарської діяльності шляхом посередництва від імені, в інтересах, під контролем і за рахунок суб'єкта, якого він представляє [9, ст. 295]. При цьому визначальним є те, що частиною третьою зазначеної статті визначено, що не є комерційними агентами підприємці, що діють хоча і в чужих інтересах, але від власного імені [9, ст. 295].

З цього приводу ми погоджуємося з А.І. Дрішлюком, який підмітив необхідність підтримки позиції, що висловлюється в юридичній літературі з приводу того, що терміни «посередництво» та «агентська діяльність» не можна ототожнювати, оскільки агентування – це лише одна з форм здійснення цивільно-правового посередництва, кінцевою метою якого є встановлення договірних зобов'язань між принципалом і третьою особою. У зв'язку з цим вчений пропонує розглядати «посередництво» в широкому сенсі як категорію, що охоплює представництво, яке, в свою чергу, включає такий його вид як комерційне представництво, а також посередництво у вузькому значенні (сприяння у вчиненні правочинів) [10, с. 85].

В окресленому ракурсі варто зазначити, що В. А. Васильєва також вважає ключовою ознакою посередницької угоди представництво інтересів контрагента перед третіми особами (незалежно від чийого імені виступає посередник) [11, с. 81 – 82] і тим самим, фактично, визнає посередництво більш широким за змістом, ніж представництво. Так само і В. В. Резнікова, пропонуючи визначення договору про надання посередницьких послуг (посередницького договору), зазначає, що такий господарсько-правовий договір укладається між фізичними та юридичними особами, які зареєстровані у встановленому законом порядку як суб'єкти підприємницької діяльності з господарською (комерційною) метою, задля досягнення якої одна сторона (послугонадавач) зобов'язується за винагороду, за рахунок та в інтересах іншої сторони (послугоотримувача) здійснити ряд юридично значимих дій, що створюють правові наслідки для послугоотримувача, а послугоотримувач зобов'язується своєчасно та належним чином ви-

нагородити послугонадавача [12, с. 240]. При цьому на користь того, що в межах діяльності торгівця цінними паперами посередництво фактично включає в себе представництво і комерційне представництво, свідчить, зокрема, положення частини другої статті 17 Закону України «Про цінні папери та фондовий ринок» яким передбачено, що брокерська діяльність може здійснюватися на підставі договорів комісії та доручення [1, ст. 17]. Тобто, якщо посередництво є формою участі торговця цінними паперами в правовідносинах, то здійснення брокером діяльності на підставі договору комісії або доручення в інтересах інвестора має розглядатися як посередництво, яке, виходить що, включає в себе представництво.

Що ж стосується комерційної мети, то як зазначено А. В. Кирилюк, «комерційне посередництво характеризується трьома ознаками: по-перше, посередник має статус підприємця; по-друге, діє в підприємницькій сфері; по-третє, займається посередництвом у вигляді промислу (надання посередницьких послуг є основним джерелом доходу)» [7, с. 287].

Окреслене вище дає змогу стверджувати, що посередництво, як форма участі торговця цінними паперами в правовідносинах на фондовому ринку, характеризується інтересом, з яким діє торговець, однак не іменем, за яким він діє на такому ринку. Тобто, посередництво є таким, якщо торговець цінними паперами діє в інтересах послугоодержувача за посередницьким договором незалежно від того чи діє він від власного імені або від імені послугоодержувача. При цьому навіть здійснення діяльності в інтересах послугоодержувача може передбачати одержання послугодавцем винагороди і, власне, надання посередницьких послуг задля отримання такої винагороди. Тобто дія в інтересах замовника послуг не виключає з посередницьких послуг комерційної складової.

Таким чином, аналізуючи природу посередництва на ринку цінних паперів й фінансових послуг, ми тим самим створили передумови для розмежування власне посередництва й участі торговця цінними паперами в правочинах з приводу таких об'єктів правовідносин. В окресленому ракурсі, на наше переконання, питання участі торговця цінними паперами в господарських правовідносинах, має вирішуватися виходячи із загальних положень про суб'єктний склад правовідносин, зокрема тих, що виникають, змінюються і припиняються у зв'язку з обігом цінних паперів і враховуючи особливості посередництва, яке не можна в розумінні Закону України «Про цінні папери та фондовий ринок» віднести до участі. В такому ключі торговець цінними паперами може грати одну з таких ролей в правовідносинах: а) сторона правочину;

б) представник сторони правочину; в) третя особа; г) суб'єкт, що здійснює легалізацію (верифікацію, посвідчення) правочину.

Виходячи з природи посередництва, участь торговця цінними паперами в правовідносинах виключає його статус представника сторони правочину. Крім того, торговець цінними паперами не наділений повноваженнями з легалізації (верифікації, посвідчення) правочинів, предметом яких є цінні папери, хоча положення законодавства і встановлюють обов'язковість його участі (посередництва) при вчиненні окремих правочинів під загрозою їх нікчемності. Що ж стосується третьої особи, то у відносинах на фондовому ринку цей правовий статус є занадто широким і невизначеним і до того ж не передбачає активної участі в процесі вчинення правочинів й виникненні, переході або припиненні прав на цінні папери у зв'язку з чим такий правовий статус торговця цінними паперами також не може вважатися участю.

**Висновки.** Враховуючи вищевикладене, цілком логічним виявляється висновок, що участю торговця цінними паперами в правовідносинах з приводу цінних паперів вважається така права ситуація, за якої торговець займає самостійне місце учасника правочину і виступає в правовідносинах від свого імені і у власних інтересах. Інші форми діяльності підпадають під посередництво.

В такому ключі з природи дилерської, брокерської діяльності, андеррайтингу й управління цінни-

ми паперами, вбачається, що посередництвом повністю поглинаються лише два види професійної діяльності торговця цінними паперами – брокерська діяльність й управління цінними паперами, оскільки вони здійснюються фактично за рахунок і в інтересах замовника послуг. Що стосується андеррайтингу, то він має змішаний посередницько-учасний характер, оскільки передбачає укладення торговцем договорів щодо відчуження цінних паперів від імені та за рахунок емітента, а тому і в його інтересах, а також може передбачати купівлю цінних паперів у емітента з подальшим їх перепродажем. В першому випадку торговець-андеррайтер повністю діє за рахунок та в інтересах емітента, однак в другому випадку він придбаває цінні папери за власні кошти, у зв'язку з чим, по суті, стає першим їх власником в розумінні Закону України «Про цінні папери та фондовий ринок», а тому діє від власного імені і за свій рахунок, чим набуває ознак дилера. У зв'язку з цим, за умовчанням андеррайтинг є посередництвом, однак у випадку придбання андеррайтером цінних паперів емітента в процесі емісії, він стає учасником правовідносин, у зв'язку з чим його зв'язок з емітентом має змішаний характер, оскільки він одночасно є посередником і учасником правовідносин.

У свою чергу, дилерська діяльність є наразі єдиною формою участі (а не посередництва) торговця цінними паперами в правовідносинах з приводу цінних паперів.

## ЛІТЕРАТУРА

1. Про цінні папери та фондовий ринок : Закон України від 23 лютого 2006 року № 3480-IV // Відом. Верхов. Ради України. – 2006. – № 31. – Ст. 268 (зі змінами).
2. Резнікова В.В. Особливості здійснення посередницької діяльності на кредитному ринку / В.В. Резнікова // Університетські наук. записки. – 2010. – № 1 (33). – С. 67-72.
3. Резнікова В. Посередництво на страховому ринку України / В. Резнікова // Право України. – 2010. – № 4. – С. 275-282.
4. Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг : Закон України від 12 липня 2001 року № 2664-III // Відом. Верхов. Ради України. – 2002. – № 1. – Ст. 1 (зі змінами).
5. Глібко С. Банківська діяльність як фінансове посередництво у господарському праві / С. Глібко // Вісн. Акад. прав. наук України. – 2012. – № 3 (70). – С. 135-145.
6. Васильєва В.А. Договірне регулювання відносин з надання посередницьких послуг / В.А. Васильєва // Університетські наук. записки. – 2010. – № 4 (36). – С. 25-29.
7. Кирилук А.В. Посередництво як правова категорія / А.В. Кирилук // Акт. пробл. держави і права. – 2008. – Вип. 38. – С. 282-288.
8. Цивільне право : підручн. у 2 т. / [Борисова В. І. (кер. авт. кол.), Баранова Л. М., Бегова Т. І. та ін.] ; за ред. В. І. Борисової, І. В. Спасиво-Фатеевої, В. Л. Яроцького. – Х. : Право, 2011. – Т.1. – 2011. – 656 с.
9. Господарський кодекс України : за станом на 01 червня 2015 року // Відом. Верхов. Ради України – 2003. – № 18. – Ст. 144.
10. Дрішлюк А.І. До проблеми визначення агентського договору в сучасному цивільному та господарському законодавстві України / А.І. Дрішлюк // Університетські наук. записки. – 2005. – № 4 (16). – С. 82-85.
11. Васильєва В.А. Істотні умови посередницького договору / В.А. Васильєва // Університетські наук. записки. – 2006. – № 1 (17). – С. 79-82.
12. Резнікова В.В. Послуга як правова категорія та ознака посередницьких договорів / В.В. Резнікова // Університетські наук. записки. – 2007. – № 4 (24). – С. 234-240.

**Лісова Дар'я Олександрівна**

**УЧАСТЬ ТА ПОСЕРЕДНИЦТВО ТОРГІВЦЯ В ПРАВЧИНАХ З ЦІННИМИ ПАПЕРАМИ**

Стаття присвячена розгляду природи участі та посередництва торгівця цінними паперами на фондовому ринку України. Аналізуються положення вітчизняного законодавства й позиції вчених правників стосовно змісту участі та посередництва, встановлюються підстави виникнення посередницьких правовідносин. Визначається співвідношення між посередництвом, представництвом, комерційним представництвом й наданням агентських послуг. Проводиться розмежування брокерської, дилерської діяльності, андеррайтингу й діяльності з управління цінними паперами на ту, що стосується участі й ту, що стосується посередництва торгівця цінними паперами на фондовому ринку.

**Ключові слова:** участь, посередництво, цінні папери, торговець цінними паперами, фондовий ринок.

**Лесовая Дарья Александровна**

**УЧАСТИЕ И ПОСРЕДНИЧЕСТВО ТОРГОВЦЕВ В СДЕЛКАХ С ЦЕННЫМИ БУМАГАМИ**

Статья посвящена рассмотрению природы участия и посредничества торговца ценными бумагами на фондовом рынке Украины. Анализируются положения отечественного законодательства и позиции ученых юристов относительно содержания участия и посредничества, определяются основания возникновения посреднических правоотношений. Проводится соотношение между посредничеством, представительством, коммерческим представительством и предоставлением агентских услуг. Разграничивается брокерская и дилерская деятельность, андеррайтинг и деятельность по управлению ценными бумагами по признакам участия и посредничества торговца ценными бумагами на фондовом рынке.

**Ключевые слова:** участие, посредничество, ценные бумаги, торговец ценными бумагами, фондовый рынок.

**Lisova Darya Olexandrivna**

**PARTICIPATION AND MEDIATION OF TRADER IN DEALS WITH SECURITIES**

The article is devoted to consideration of nature of participation and mediation of securities trader in the stock market of Ukraine. The provisions of national legislation and the positions of legal scholars regarding the content of participation and mediation are analyzed; grounds for the emergence of mediating relationships are defined. The author is considering correlation between mediation, representation, commercial representation and the provision of agency services. Broker and dealer activity, underwriting activity and securities management are demarcates on the basis of participation and mediation of securities trader in the stock market.

**Key-words:** participation, mediation, securities, dealer, stock market.