

ПОНЯТТЯ ДОГОВОРУ КУПІВЛІ-ПРОДАЖУ ЦІННИХ ПАПЕРІВ ІЗ ЗОБОВ'ЯЗАННЯМ ЗВОРОТНОГО ВИКУПУ (РЕПО)

ЄМЕЛЬЯНОВ Володимир Романович - магістр права, здобувач наукового ступеня, кандидат юридичних наук, НДІ приватного права і підприємництва імені академіка Ф.Г. Бурчака, НАПрН України, адвокат

**УДК 347. 441. 12
DOI**

В статті досліджені наукові підходи, а також нормативне визначення договору купівлі-продажу цінних паперів з обов'язком зворотного викупу (РЕПО). Автор провів порівняльний аналіз доктринальних підходів до визначення та сутності договору купівлі-продажу цінних паперів з обов'язком зворотного викупу (РЕПО), а також на основі наукової розвідки представлено саме поняття даного договору.

Ключові слова: договір, договір купівлі-продажу з обов'язком зворотного викупу, репо, поняття договору, предмет і зміст договору.

Постановка проблеми

Після здобуття Україною незалежності почався стрімкий перехід українського суспільства до ліберальної моделі праворозуміння, що, у свою чергу, зумовило збільшення сфери диспозитивності цивільно-правового регулювання відносин та зростання ролі договірної форми для врегулювання цих відносин.

З огляду на це значення та роль цивільно-правового договору все більше зростає, так як він допомагає врегулювати ті суспільні відносини, які в деякій мірі не надто деталізовані в приписах законодавства, а подекуди зовсім ним не врегульовані.

З початком ринкових відносин, а з ними і відродженням інституту цінних паперів, було прийнято ряд законодавчих актів, спрямованих на правове регулювання ринку цінних паперів. Однак у зв'язку із відсутністю ґрунтовних теоретичних розробок, на практиці дуже часто

виникають труднощі в правовому регулюванні відносин, об'єктом яких є цінні папери.

Питання, пов'язані з цією проблематикою, залишаються без належного вирішення у нормотворчій та правозастосовчій практиці, не отримали системного і глибокого висвітлення у теоретичних дослідженнях, були окреслені лише в окремих наукових статтях та публікаціях цивілістів і не були предметом комплексного наукового дослідження.

Метою статті є окреслення поняття договору купівлі-продажу цінних паперів із зобов'язанням зворотного викупу.

Аналіз досліджень і публікацій

Дослідження договору купівлі-продажу цінних паперів із зобов'язанням зворотного викупу частково здійснювалося у роботах таких науковців, як: В.В. Луць, Р.А.Майданик, І.А. Безкублій, С.М.Бервено, Г.Н. Шевченко та інших. Але зміна нормативно-правової бази та юридичної практики ставить перед дослідницькою спільнотою нові завдання, вирішення яких є нагальною потребою часу.

Виклад основного матеріалу

Перш за все варто зауважити, що договірна конструкція купівлі-продажу цінних паперів із зобов'язанням зворотного викупу нормативно не закріплена ані положеннями Цивільного кодексу України, ані положеннями Господарського кодексу України.

Утім, досліджуваний договір застосовується як на біржовому ринку його професійними

учасниками, так і на позабіржовому ринку комерційними банками під час купівлі-продажу цінних паперів із зобов'язанням зворотного викупу за участі Національного банку України.

У юридичній літературі різняться підходи до визначення самої назви договору, який подекуди вживається у контексті договору репо або репорту. Автор не вбачає відмінностей між поняттями договору купівлі-продажу цінних паперів із зобов'язанням зворотного викупу та договором репо, вони за своїм змістом є тотожними та вживаються до однієї договірної конструкції. Окрім того, чинне українське законодавство оперує терміном саме договору репо. Зважаючи на це, у роботі до договірної купівлі-продажу цінних паперів із зобов'язанням зворотного викупу може застосовуватися назва – договір репо.

За часів Російської імперії цивілістами до цього виду договірних правовідносин вживався термін саме договору репо.

Широко відомий російський цивіліст Г. Ф. Шершеневич у свій час визначав репо як операцію, коли одна особа купує за готівку певну кількість цінних паперів, одночасно продає ці папери тій же особі за підвищену ціну, на термін, як правило, незначний [16, с.205].

З цього визначення випливає, що об'єктом договору репо у дореволюційній Росії виступали гроші та цінні папери.

На сьогодні існує значна кількість підходів до визначення поняття договору репо. Наявно найбільш широким та таким що відображає в певній мірі сутність цього договору, є визначення, представлене Р.А. Майдаником. Науковець визначає договір репо, як правочин, за яким одна особа купує за готівку певну кількість цінних паперів і одночасно продає ці самі папери тій самій особі з підвищеною ціною на термін, звичайно, нетривалий. На його думку, правова природа договору репо обумовлена взаємним зв'язком із економічною сутністю цієї операції [11, с. 445].

При цьому економічний зміст договору репо полягає у тому, що він виступає аналогом позики під заставу цінних паперів, підтвердження цього випливає також з нормативного визначення договору репо.

Нормативне визначення договору купівлі-продажу цінних паперів із зобов'язанням зворотного викупу викладене у Постанові Національного банку України «Про затвердження Положення про регулювання Національним банком України ліквідності банків України» (далі – Постанова НБУ) і вживається у розумінні операції репо [13].

Відповідно до Постанови НБУ, операції репо поділяються на два види, операції прямого та зворотного репо.

Пряме репо – кредитна операція, що ґрунтується на двосторонньому договорі про купівлю Національним банком державних облігацій України з портфеля банку або банківських металів (перша частина договору репо) з подальшим зобов'язанням банку викупити державні облігації України або банківські метали (друга частина договору репо) за обумовленою ціною на обумовлену дату. Зобов'язання щодо виконання другої частини договору репо у сторін договору виникає тільки за умови повного виконання ними зобов'язань за першою частиною договору.

Зворотне репо – депозитна операція, що ґрунтується на двосторонньому договорі про продаж Національним банком зі свого портфеля державних облігацій України з одночасним зобов'язанням зворотного їх викупу у банків за обумовленою в договорі ціною та на обумовлену дату. Національний банк може проводити операції зворотного репо з державними облігаціями України шляхом безпосередньої домовленості з банками [13].

Із нормативного визначення операції репо вбачається, що вона виступає аналогом позики під заставу (забезпечення) цінних паперів. Однак Постанова НБУ не містить чіткого визначення договору репо, оперуючи лише терміном операція репо. Незрозумілим при цьому також залишається, чи тотожний термін операція репо договору репо.

На думку автора, термін операція є притаманним більше для договорів із надання послуг, а для позначення договірної конструкції купівлі-продажу цінних паперів із зобов'язанням зворотного викупу більш прийнятним є використання терміну договір репо.

Відсутність договірної конструкції репо у положеннях Цивільного кодексу України (далі – ЦК України), дозволяє застосовувати

до правовідносин сторін за цим договором загальні положення глави 54 ЦК України (купівля-продаж), щодо істотних умов договору репо та його предмету.

На думку Р.А. Майданика, предметом договору репо виступає досить широке коло високоліквідних цінних паперів, які, зокрема, мають офіційне котирування на фондових біржах, до складу яких входять: державні цінні папери; першокласні комерційні векселя; акції та облігації великих промислових компаній і банків, що перебувають на обігу на біржі; депозитні сертифікати [12, с.76].

Зважаючи на викладене вище, можна говорити про віднесення до предмету договору репо цінних паперів, які мають офіційну котировку на фондових біржах.

У свою чергу, розширює перелік істотних умов договору репо І. В. Трошин, до яких відносить, зокрема: предмет, об'єкт, ціну, ставку, строк [5, с.208].

Дещо відмінний підхід до визначення поняття та правової природи договору репо міститься у роботах І.А. Безкублого, який відносить репо до банківських правочинів.

На його думку, існує певна дуалістична природа об'єктів правочину репо, яка відображається у наступному. Цінні папери, з одного боку, розглядаються як предмет купівлі-продажу та одночасно вартісним еквівалентом зазначеного договірною зобов'язання, з іншого виконують функцію забезпечення повернення кредиту [3, с.376].

З цього вбачається, що українське законодавство дозволяє використовувати правову конструкцію репо як на біржовому, так і на позабіржовому ринку (комерційними банками із Національним банком України). В обох випадках предметом цього договору будуть виступати цінні папери.

У контексті застосування правочинів репо у банківській діяльності точиться дискусія стосовно правової природи згаданих договорів. Здебільшого її суть, як стверджує І. А. Безкублій, зводиться до ототожнення репо з кредитом під заставу цінних паперів та договору купівлі-продажу [3, с.379].

Своєрідною позицією під заставу договір репо визнається також багатьма сучасними цивілістами (М. Кузнецов, Р.А. Майданик, В.А. Белов) [12, с.79].

В.А. Белов аргументує заставний характер договору репо тим, що право власності на цінні папери, які перейшли за першою частиною угоди репо до покупця одразу ж обтяжуються зобов'язальним правом вимоги продавця [4, с.225].

Однак з цим можна обґрунтовано не погодитися. Справа в тому, що право вимоги, яким, на думку В.А. Белова, обтяжуються цінні папери, не може позбавити покупця за першою частиною договору репо володіти, користуватися і розпоряджатися цінними паперами, які перейшли у його власність. Наприклад, покупець за першою частиною договору репо може здійснити відчуження цих цінних паперів (подальший продаж). Так зване обтяження правом вимоги щодо цінних паперів набуде юридичної сили для зобов'язаної сторони лише після укладення другої частини договору репо, тому що за першою частиною договору репо первісний продавець має право вимагати лише укладення другої частини договору, а після його укладення може вимагати від уже зобов'язаної сторони передати йому у власність цінні папери.

Висновки

Таким чином, характерне для застави, у силу статті 17 Закону України «Про заставу», обмеження права власності, а саме право розпоряджатися цінними паперами не виникає. А отже, і вести мову про те, що договір репо виступає аналогом договору позики під заставу цінних паперів, не вбачається неможливим.

Зважаючи на відсутність нормативного визначення договору купівлі-продажу цінних паперів із зобов'язанням зворотного викупу у положеннях Цивільного кодексу України, безсумнівною видається доцільність теоретичної розробки конструкції договору купівлі-продажу цінних паперів із зобов'язанням зворотного викупу, що буде виступати базисом, який слугуватиме забезпеченню єдиного підходу до формування конструкції договору купівлі-продажу цінних паперів із зобов'язанням зворотного викупу у цивільному законодавстві в цілому та Цивільному кодексі України зокрема.

Також на основі проведеного дослідження автором було сформульовано визначення договору купівлі-продажу цінних паперів із зобов'язанням зворотного викупу (договору

АНОТАЦІЯ

У статті досліджено наукові підходи, а також нормативне визначення договору купівлі-продажу цінних паперів із зобов'язанням зворотного викупу (РЕПО). Автором проведено порівняльний аналіз доктринальних підходів до визначення та сутності договору купівлі-продажу цінних паперів із зобов'язанням зворотного викупу (РЕПО), а також на основі наукової розвідки надано власне поняття цього договору.

Ключові слова: договір, договір купівлі-продажу із зобов'язанням зворотного викупу цінні папери, репо, поняття договору, предмет і зміст договору.

SUMMARY

In the article investigational scientific approaches, and also normative decision of agreement of purchase-sale of securities, are with the obligation of reverse redemption (REPO). An author is conduct the comparative analysis of the doctrine going near a decision and essence of agreement of purchase-sale of securities with the obligation of reverse redemption (REPO), and also on the basis of scientific secret service the own concept of this agreement is given.

Key words: contract, contract of sale with the obligation of repurchase, formation of the contract, repo, the concept of contract, subject and content of the contract.

репо). Договір купівлі-продажу цінних паперів із зобов'язанням зворотного викупу (договір репо) є двостороннім, консенсуальним, відплатним договором за яким одна сторона продає іншій сторонні цінні папери певної вартості із зобов'язанням їх зворотного викупу у майбутньому з попередньо обумовленою ціною.

Література

1. Choudhry M. The Repo Handbook / M. Choudhry. – 2nd-ed., 2010. – P. 7 – 8.
2. Абраменкова И.Г. Биржевые сделки с ценными бумагами: дисс. ... канд. юрид. наук : спец. 12.00.03 / И.Г. Абраменкова. – М., 2002. – 216 с.
3. Безкублій І.А. Банківські правочини: монографія / І.А. Безкублій – К. : Видавничий дім Ін Юре, 2007. – 456 с.
4. Белов В. А. Банковские операции с ценными бумагами. Правовое регулирование банковской деятельности / под ред. Е. А. Суханова – М.: ЮрИнфоР Москва, 1997. – С. 208-264.
5. Бервено С. М. Проблеми договірної права України: монографія / С. М. Бервено. – К. : Юрінком Інтер, 2006. – 392 с.
6. Бесєдін Є. І. Історія розвитку біржового механізму фінансового ринку України / І.Є. Бесєдін// Підприємництво, господарство і право. – 2009. – № 2 (169) – С.40-45.
7. Брагинський М.И., Витрянский В.В. Договорное право. – М. : Статут, 1997. – 681 с.
8. Господарський Кодекс України від 16 січня 2003 р. № // Відомості Верховної Ради України. – 2003. – № 40. – Ст. 37.

9. Закон України “Про іпотеку” від 5.06.2003 р. // Відомості Верховної Ради. – 2003. – №38. – Ст. 313.

10. Кардашев В.П. Фондовые биржи в России / В.П. Кардашев // Банковская энциклопедия. В 2 т. Т. 2. Биржа. История и современная организация фондовых бирж на Западе и в России / Под ред. Л.Н. Яснопольского. – К.: Изд-во Банковой энциклопедии, 1917. – С.219-225.

11. Майданник Р. А. Аномалії в цивільному праві України: Навч.-практ. посібник.– 2-ге вид., перероб. та доп. / за заг. ред. Р.А. Майданника. – К.: Юстиніан, 2010. – 1008 с.

12. Майданника Р. А., Бервено С.М. Договір Репо (цивільно-правова природа та види) / Р. А. Майданника, С.М. Бервено // Вісник національного університету внутрішніх справ . – 2005. – №30 – С.71-84.

13. Постанова Національного банку України «Про затвердження Положення про регулювання Національним банком України ліквідності банків України» від 30 квітня 2009 року № 259 // Офіційний вісник України. – 2003. – №51. Ст. 2707.

14. Цивільний Кодекс України від 16 січня 2003 р. № // Відомості Верховної Ради України. – 2003. – № 40. – Ст. 39.

15. Цитович П.П. Труды по торговому и вексельному праву: В 2 т. Т.1.: Учебник торгового права; к вопросу слияния торгового права с гражданским. – М. : Статут, 2005. – 460 с.

16. Шершеневич Г.Ф. Учебник торгового права (по изданию 1914 г.). – М. : СПАРК, 1994. – 335 с.