УДК 347.44:347.457(045)

Т. М. Ямненко,
доктор юридичних наук

М. В. Онищенко,
студентка

ОСНОВНІ ПІДХОДИ ДО ВИЗНАЧЕННЯ ПОНЯТТЯ ТА ПРАВОВОЇ ПРИРОДИ ДОГОВОРУ РЕПО

У статті охарактеризовано поняття та правову природу договору РЕПО, приділено увагу основним поглядам науковців на правову природу договору РЕПО. Досліджено співвідношення репорту зі схожими договірними конструкціями.

Ключові слова: *договір РЕПО, операції РЕПО, цінні папери, правова природа, договір позики, договір купівлі-продажу.*

Т. М. Ямненко, М. В. Онищенко

Основные подходы к определению понятия и правовой природы договора РЕПО

В статье охарактеризованы понятие и правовая природа договора РЕПО, уделено внимание основным взглядам ученых на правовую природу договора РЕПО. Исследовано соотношение репорта с похожими договорными конструкциями.

Ключевые слова: *договор РЕПО, операции РЕПО, ценные бумаги, правовая природа, договор займа, договор купли-продажи.*

T. Yamnenko, M. Onyshchenko

Basic approaches to the definition of the concept and legal nature of the repurchase agreement

At this article determined the concept and the legal nature of the repurchase agreement, paid attention on basic scholarly views of the legal nature of the repurchase agreement Researching the ratio between repurchase agreement and similar contract form.

Key words: *repurchase agreement, repo transactions, securities, legal nature, loan agreement, sales agreement.*

Постановка проблеми та її актуальність. Перехід України до ринкової економіки, розширення виробництва як невеликих підприємств, так і транснаціональних корпорацій, поступово продовжує стимулювати інтенсивність цивільно-правового обігу цінних паперів, розширює набір фінансових інструментів цивільних відносин, сприяючи розвитку ринку цінних паперів та появі його професійних учасників.

Розміщення та торгівля цінними паперами, як наслідок, породжує суспільні відносини, що потребують свого регулювання. Проте, у зв'язку із відсутністю ґрунтовних теоретичних розробок, на практиці дуже часто виникають труднощі в застосуванні нормативних положень, що здійснюють регулювання обігу цінних паперів в Україні. Тому, у даному випадку важливого значення набуває договірна форма, що дозволяє врегулювати ті суспільні відносини, які в деякій мірі не надто деталізовані в приписах законодавства, а подекуди зовсім ним неврегульовані. Так, абсолютно логічним буде твердження про необхідність визначення правової природи та поняття договору РЕПО, що дасть можливість зрозуміти місце та роль цього договору в системі договорів.

Аналіз досліджень і публікацій. Питанню визначення поняття та правової природи договору РЕПО приділяли увагу такі науковці, як: О. С. Красільнікова, С. М. Бервено, В. А. Бєлов, І. А. Безклубий, О. І. Виговський, Р. А. Майданик, Г. Райнер, І. О. Трошин, В. Р. Ємельянов, О. В. Оніщенко та інші.

Метою даної статті є визначення поняття договору РЕПО та з'ясування його правової природи, спираючись на існуючі у юридичній літературі основні підходи у розумінні правової природи договору РЕПО.

Виклад основного матеріалу. Поняття «договір РЕПО» походить від англійських термінів «repo», що в перекладі означає продаж зі зворотнім викупом та «repurchase agreement» – угода про зворотній викуп.

У юридичній літературі дореволюційного періоду цей інститут був відомий як «репорт» чи «репортна угода», що походить від латинського reporto – несу назад, передаю. Зокрема, у словнику Брокгауза і Ефрона згадувались операції, які нагадують сучасні договори РЕПО: операції «репорт» і «депорт», що мали місце на Санкт-Петербурзькій біржі [4, с. 6].

З 1917 року операції РЕПО почали використовуватися і в США, коли у воєнний час високі податки зробили старі форми кредитування менш привабливими. Спочатку операції РЕПО використовував тільки Федеральний резерв для того, щоб кредитувати інші банки, але незабаром практика поширилася і на інших учасників ринку. Швидке зростання кількості подібних угод у США відбулося в 1970-х і 80-х роках XX століття, частково як наслідок розвитку комп'ютерних технологій, і згодом набуло поширення в Європі.

На сучасному етапі законодавче визначення поняття договору РЕПО відсутнє. Проте, це не означає, що сторони не мають права укладати такий договір, оскільки відповідно до положень ч. 1 ст. 6 Цивільного кодексу України (далі – ЦК України) сторони можуть укласти договір, який не передбачений актами цивільного законодавства, але відповідає його загальним засадам. Також у ст. 627 ЦК України «Свобода договору» зазначається, що сторони є вільними в укладенні договору, виборі контрагента та визначенні умов договору з урахуванням вимог ЦК України, інших актів цивільного законодавства, звичаїв ділового обороту, вимог розумності та справедливості [1].

Та попри відсутність у кодифікованих актах законодавства України загальних норм про договори РЕПО, існує низка спеціальних норм. Зокрема, на сьогодні найбільш розробленим є нормативно-правове регулювання операцій РЕПО на міжбанківському ринку.

Так, вперше в законодавстві України можливість використання операцій РЕПО було врегульовано Положенням про порядок підтримки Національним банком України ліквідності банківської системи через операції РЕПО купівлі/продажу державних цінних паперів, що затверджено Постановою Правління Національного банку України (далі – НБУ) 26.12.1996 р. № 333.

На сьогодні діючим у цій сфері є Положення про застосування Національним банком України стандартних інструментів регулювання ліквідності банківської системи, затверджене Постановою Правління НБУ 17.09.2015 р. № 615. У п. 2 Глави 1 Розділу 1 даного Положення зазначається, що операція прямого РЕПО – це кредитна операція між Національним банком та банком з купівлі Національним банком цінних паперів з портфеля банку (далі – перша частина операції РЕПО) з одночасним зобов'язанням банку здійснити зворотну купівлю (викуп) цих цінних паперів (далі – друга частина операції РЕПО) за обумовленою ціною на обумовлену дату [2].

У Положенні про регулювання Національним банком України ліквідності банків України (затвердженого Постановою Правління НБУ 30.04.2009 р. № 259), яке втратило чинність 01.12.2015 р., операції РЕПО, поділялись на два види [3]:

1) операція зворотного РЕПО – це депозитна операція, що ґрунтується на двосторонньому договорі між Національним банком та банком про продаж Національним банком зі свого портфеля державних облігацій України з одночасним зобов'язанням зворотного їх викупу з банків за обумовленою в договорі ціною та на обумовлену дату;

2) операція прямого РЕПО – це кредитна операція, що ґрунтується на двосторонньому договорі між Національним банком та банком 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.

Проте зазначені Положення дають лише визначення поняттю «операції РЕПО», що є ширшим аніж поняття «договір РЕПО». Що ж стосується самого договору РЕПО, то Положення містять посилання на договір РЕПО, як на інструмент, за допомогою якого врегульовано відносини між учасниками операції РЕПО.

Саме тому, спираючись на визначення понять операції РЕПО, а також на визначення понять договору РЕПО, що наведені у законодавчих актах зарубіжних країн, науковці пропонують власні визначення поняття договору РЕПО. Так, О. І. Виговський вказує на те, що договір РЕПО є угодою про продаж цінних паперів, які передбачають зобов'язання їх зворотного викупу і належать до широкої категорії так званих «операцій з фінансування під передачу права власності» (з англійської title finance transactions) [5, с. 2].

О. С. Красільнікова визначає договір РЕПО як фінансову операцію, за якою одна сторона продає цінні папери іншій стороні й одночасно бере на себе зобов'язання викупити їх у визначений день або на вимогу іншої сторони [7, с. 324].

На противагу цьому, Р. А. Майданик та С. М. Бервено стверджують, що в юридичній літературі договір РЕПО переважно визнають угодою про купівлю/продаж цінних паперів з наступною обов'язковою купівлею/продажем за ціною, яка визначається в момент укладення договору [8, с. 66]. А відсутність договірної конструкції РЕПО у положеннях 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.

Отже, дані науковці є прихильниками першого підходу у розумінні правової природи договору РЕПО, вважаючи, що РЕПО за своєю суттю – це два договори купівлі-продажу, які є протилежними, оскільки містять взаємно обернені процеси купівлі/продажу цінних паперів.

Предметом договору РЕПО, на думку Р. А. Майданика, виступає досить широке коло високоліквідних цінних паперів, які, зокрема, мають офіційну котировку 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 [6, с. 204].

Прихильники другого підходу вважають, що договір РЕПО є своєрідною позикою під заставу. Так, вони висловлюють думку про те, що в основі своїй репорт покликаний задовольнити потреби боржника у вільних коштах, за рахунок надання йому позики, і цінні папери в такій конструкції передаються «під заставу», оскільки у сторін немає безпосередньої мети продажу майна [9, с. 86].

При цьому стверджуючи, що сам по собі правочин РЕПО не є способом забезпечення зобов'язання, таким, наприклад, як застава. Правочин РЕПО має самостійну юридичну природу, і кожна його частина (і касова, і строкова) може бути типовим договором купівлі-продажу. Цим вони вбачають, що передача права власності на цінні папери і є забезпечувальним елементом цього зобов'язання.

Науковець В. А. Бєлов 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.

Проте погодитись з даною думкою важко, оскільки право вимоги не може позбавити покупця за першою частиною договору РЕПО володіти, користуватися і розпоряджатися цінними паперами, які перейшли у його власність. Так, покупець за першою частиною договору РЕПО може здійснити відчуження цих цінних паперів. Так зване обтяження правом вимоги щодо цінних паперів набуде юридичної сили для зобов'язаної сторони лише при настанні певного моменту у часі задля виконання другої частини договору РЕПО. Тому що за першою частиною договору РЕПО первісний продавець має право вимагати від зобов'язаної сторони передати йому у власність цінні папери лише при настанні певного моменту у часі відповідно до умов договору [6, с. 205].

Досить цікавою є думка з приводу співвідношення договору РЕПО і застави німецького вченого Г. Райнера, який зазначає, що угода РЕПО з цінними паперами і економічно, і за створеними правовими наслідками може дуже сильно наближатися до операцій позики з заставним забезпеченням так що, зрештою,

відрізнити їх можна, лише ґрунтуючись на тлумаченні волі сторін договору.

Таким чином, хоча у сторін немає мети продажу майна, за рахунок чого забезпечується заставний характер такої конструкції, необхідно чітко зрозуміти, що репорт, вміщаючи елементи забезпечення, є схожим до застави і не може розглядатися як такий. Додатковим і беззаперечним аргументом є той факт, що цінні папери переходять у право власності до контрагента, що в разі застосування застави, можливо лише за умови невиконання боржником зобов'язання. Тобто репорт передбачає передачу права власності на цінні папери вже з етапу отримання грошей за першою частиною угоди, натомість за заставою право власності на цінні папери виникало б лише в разі неповернення грошей кредиторові [9, с. 86].

На дуалістичну природу об'єктів договору РЕПО звертають увагу прихильники третього підходу. Зокрема, І. А. Безклубий відносить договір РЕПО до банківських правочинів. Він вважає, що цінні папери, з одного боку, виступають як предмет купівлі-продажу та одночасно вартісний еквівалент зазначеного договірного зобов'язання, а з іншого виконують функцію забезпечення повернення кредиту. Оскільки властивості сучасних грошей не обмежуються готівковим обігом, то слід констатувати, що «безготівкові» гроші у відповідному правочині, які виконують функцію кредитних коштів, визначаються як об'єкт зобов'язального права, а їх набуття відбувається шляхом відступлення майнових прав» [6, с. 205].

Позицію про змішаний характер договору РЕПО підтримує й І. О. Трошин. На його думку, угода РЕПО як змішаний договір поєднує в собі елементи правової конструкції купівлі-продажу та позики. Перша є зовнішньою, об'єктивною формою вираження правовідносин сторін. Друга – внутрішньою, суб'єктивною формою.

Об'єктивна та суб'єктивна форми угоди РЕПО знаходяться в стані правового конфлікту, конфлікту волі та волевиявлення, що й зумовлює неоднозначність правової кваліфікації такої угоди. При цьому приведення зовнішньої форми у відповідність до внутрішньої, тобто виключення з угоди РЕПО правової конструкції купівлі-продажу та зосередження при цьому правового регулювання виключно на правовій конструкції позики, чи навпаки, позбавляє конструкцію РЕПО будь-якого сенсу [9, с. 87].

Висновки. З урахуванням відсутності у кодифікованих актах законодавства України загальних норм про договори РЕПО українські науковці формулюють своє бачення угоди РЕПО серед договірних моделей. Так, на сучасному етапі існує три підходи до розуміння правової природи договору РЕПО. Прихильники першого підходу висловлюють думку про те, що РЕПО за своєю суттю – це два договори купівлі-продажу, які є протилежними, оскільки містять взаємно обернені процеси купівлі/ продажу цінних паперів. Прихильники другого підходу вважають, що договір РЕПО є своєрідною позикою під заставу. Прихильники ж третього підходу звертають увагу на дуалістичну природу об'єктів договору РЕПО, вважаючи, що він поєднує в собі елементи правової конструкції купівлі-продажу та позики. Втім, більш слушною та обґрунтованою, на нашу думку, є позиція прихильників третього підходу.

Враховуючи визначення понять операцій РЕПО, що наведені в Положеннях, затверджених Постановами Правління НБУ, та визначення понять договору РЕПО, які запропоновані науковцями, можна сформулювати наступне поняття договору РЕПО: договір РЕПО – це договір, за яким одна сторона (продавець) зобов'язується у встановлений строк передати у власність іншій стороні (покупцеві) цінні папери, а покупець зобов'язується прийняти цінні папери і сплатити за них певну грошову суму (перша частина договору РЕПО) і за яким покупець зобов'язується у встановлений строк передати такі ж самі цінні папери (того ж випуску, номіналу) у власність продавця, а продавець зобов'язується прийняти зазначені цінні папери і сплатити за них певну грошову суму (друга частина договору РЕПО).

Література

1. *Цивільний* кодекс України від 16 січня 2003 р. № 435-IV // Відомості Верховної Ради України. – 2003. – № 40. – Ст. 356.

2. *Положення* про застосування Національним банком України стандартних інструментів регулювання ліквідності банківської системи від 17 вересня 2015 р. № 615 // Офіційний вісник України. – 2015. – № 82. – Ст. 2728.

3. *Положення* про регулювання Національним банком України ліквідності банків України від 30 квітня 2009 р. № 259 // Офіційний вісник України. – 2009. – № 34. – Ст. 1174. – Втратила чинність.

4. *Багрей І. Ю.* Операції РЕПО як основа рефінансування на сучасному фінансовому ринку Росії: дис. … маг. екон.: спец. «Фінанси та кредит» / Багрей Іван Юрійович; Фінансовий університет при уряді Російської Федерації. – Москва, 2014. – 114 с.

5. *Виговський О. І.* Проблеми регулювання квазі-забезпечувальних правочинів з цінними паперами в міжнародному приватному праві / О. І. Виговський // Часопис Академії адвокатури України. – 2010. – № 8. – С. 1-5.

6. *Ємельянов В. Р.* Окремі питання сутності юридичної природи договору купівлі-продажу цінних паперів із зобов'язанням зворотного викупу (репо) за законодавством України / В. Р. Ємельянов // Юридична наука і практика: виклики часу: матеріали V Міжнар. наук.-практ. конф., Київ, 12 берез. 2015 р. / Нац. авіаційний ун-т. – К.: НАУ, 2015. – С. 203-207.

7. *Красільнікова О. С.* Угоди РЕПО як нетрадиційний спосіб забезпечення зобов'язань / О. С. Красільнікова // Актуальні проблеми держави і права. – 2007. – Вип. 34. – С. 324-328.

8. *Майданник Р. А.* Договір Репо (цивільно-правова природа та види) / Р. А. Майданник, С. М. Бервено // Вісник Національного університету внутрішніх справ. – Вип. 30. – 2005. – С. 66-74.

9. *Оніщенко О. В.* Проблеми визначення правової природи договору репо / О. В. Оніщенко, В. О. Голуб // Правничий вісник Університету «КРОК». – 2013. – Вип. 15. – С. 83-89.

References

1. *Cyvil'nyj* kodeks Ukrai'ny vid 16 sichnja 2003 r. № 435-IV // Vidomosti Verhovnoi' Rady Ukrai'ny. – 2003. – № 40. – St. 356.

2. *Polozhennja* pro zastosuvannja Nacional'nym bankom Ukrai'ny standartnyh instrumentiv reguljuvannja likvidnosti bankivs'koi' systemy vid 17 veresnja 2015 r. № 615 // Oficijnyj visnyk Ukrai'ny. – 2015. – № 82. – St. 2728.

3. *Polozhennja* pro reguljuvannja Nacional'nym bankom Ukrai'ny likvidnosti bankiv Ukrai'ny vid 30 kvitnja 2009 r. № 259 // Oficijnyj visnyk Ukrai'ny. – 2009. – № 34. – St. 1174. – Vtratyla chynnist'.

4. *Bagrej I. Ju.* Operacii' REPO jak osnova refinansuvannja na suchasnomu finansovomu rynku Rosii': dys. … mag. ekon.: spec. «Finansy ta kredyt» / Bagrej Ivan Jurijovych; Finansovyj universytet pry urjadi Rosijs'koi' Federacii'. – Moskva, 2014. – 114 s.

5. *Vygovs'kyj O. I.* Problemy reguljuvannja kvazi-zabezpechuval'nyh pravochyniv z cinnymy paperamy v mizhnarodnomu pryvatnomu pravi / O. I. Vygovs'kyj // Chasopys Akademii' advokatury Ukrai'ny. – 2010. – № 8. – S. 1-5.

6. *Jemel'janov V. R.* Okremi pytannja sutnosti jurydychnoi' pryrody dogovoru kupivli-prodazhu cinnyh paperiv iz zobov'jazannjam zvorotnogo vykupu (repo) za zakonodavstvom Ukrai'ny / V. R. Jemel'janov // Jurydychna nauka i praktyka: vyklyky chasu: materialy V Mizhnar. nauk.-prakt. konf., Kyi'v, 12 berez. 2015 r. / Nac. aviacijnyj un-t. – K.: NAU, 2015. – S. 203-207.

7. *Krasil'nikova O. S.* Ugody REPO jak netradycijnyj sposib zabezpechennja zobov'jazan' / O. S. Krasil'nikova // Aktual'ni problemy derzhavy i prava. – 2007. – Vyp. 34. – S. 324-328.

8. *Majdannyk R. A.* Dogovir Repo (cyvil'no-pravova pryroda ta vydy) / R. A. Majdannyk, S. M. Berveno // Visnyk Nacional'nogo universytetu vnutrishnih sprav. – Vyp. 30. – 2005. – S. 66-74.

9. *Onishhenko O. V.* Problemy vyznachennja pravovoi' pryrody dogovoru repo / O. V. Onishhenko, V. O. Golub // Pravnychyj visnyk Universytetu «KROK». – 2013. – Vyp. 15. – S. 83-89.