

УДК 336.763

К.О. МАСЛОВА-ЮРЧЕНКО, Національна юридична академія України імені Ярослава Мудрого

ПОРІВНЯЛЬНА ХАРАКТЕРИСТИКА ДОГОВОРІВ АНДЕРРАЙТИНГУ ТА ДОРУЧЕННЯ

Ключові слова: андеррайтинг, доручення, цивільно-правовий договір

Закон України «Про цінні папери та фондовий ринок» [1] (далі – Закон) від 23.02.2006 р. привніс у вітчизняне законодавство цілу низку новел і цікавих правових понять, які покликані вдосконалити легальне підґрунтя подальшого ефективного розвитку фондового ринку нашої країни. Серед них можна назвати андеррайтинг, який у ч.4 ст.17 вказаного нормативного акту визначено як розміщення (підписку, продаж) цінних паперів торговцем цінними паперами за дорученням, від імені та за рахунок емітента.

На перший погляд договір, який опосередковує відповідні відносини, видається настільки схожим на договір доручення, що його можна вважати різновидом останнього. У теоретичних дослідженнях вітчизняних правників вже висловлювалися подібні судження стосовно договору андеррайтингу [2, с.20]. Питання співвідношення цих двох договорів є актуальним тому, що без розуміння правової природи правочину-новели і його місця в загальній цивільно-правовій системі договірних зобов'язань важко адекватно оцінити наслідки закріплення у вітчизняному законодавстві положень про нього, а також шляхи вдосконалення відповідної нормативної бази, не говорячи вже про значення такого нововведення для практики ділового обороту. Співставлення правових явищ найефективніше виявляє себе при поетапному розгляді їх елементарних складових. Саме з цих причин метою даної статті є порівняльний

аналіз вказаних договорів. Новизна роботи полягає в детальному розгляді співвідношення цих договорів, встановлених класифікаційно важливих відмінностях між ними і визначеному місці договору андеррайтингу в цивільно-правовій системі договорів.

Стосовно андеррайтингу можна назвати безліч проблемних питань, які було би цікаво дослідити на доктринальному рівні (елементи договору, відповідальність сторін за ним тощо), але більшість з них все ще залишаються поза увагою правників України. Серед небагатьох винятків належне місце посідають праці Н.В. Дроздової [3, с.18] та О. Белікова [4, с.99].

Головним критерієм розмежування суміжних видів договорів у цивільному праві прийнято вважати предмет договору як найбільш суттєвий елемент характеристики будь-якого правочину. З положень ст.638 Цивільного кодексу (далі – ЦК) випливає, що предмет є єдиною умовою, яка визнається законодавством істотною і обов'язковою для всіх без виключення договорів. Тому для того, щоб висвітлити співвідношення договору андеррайтингу та договору доручення, перш за все слід проаналізувати предмети цих договорів.

Предметом договору доручення є нематеріальні посередницькі послуги. Ця ознака характерна і для договору андеррайтингу. Разом із тим відмітимо, що послуги повіреного виражаються у здійсненні різноманітних, але виключно юридичних дій. При виконанні доручення повірений також може здійснювати певні фактичні дії: збирати інформацію, оглядати майно, яке є об'єктом юридичних дій тощо. На можливість виконання повіреним фактичних дій у свій час вказував, зокрема, О.С. Йоффе [5, с.510-511]. Але ці фактичні дії не мають самостійного характеру і призначені для своєрідного «обслуговування» юридичних дій, які власне і складають предмет зобов'язання. Що стосується договору андеррайтингу, то тут, на противагу договору доручення, фактичні дії входять до предмета договору разом із юри-

дичними, не «обслуговують», але доповнюють їх.

Візьмемо як приклад таку фактичну дію, як підшукування контрагентів. Ця дія не входить до змісту доручення, але може матися на увазі при його виконанні, якщо юридична дія, передбачена дорученням, полягає в укладенні правочину від імені довірителя. Наприклад, довіритель доручає повіреному продати автомобіль. При цьому він може вказати або не вказати особу, з якою повірений має укласти договір купівлі-продажу. В останньому випадку мається на увазі, що повірений повинен підшукати контрагента самостійно, що є умовою виконання доручених йому юридичних дій, але зміст доручення і предмет договору в обох випадках однакові й охоплюють здійснення виключно юридичних дій.

При андеррайтингу ситуація дещо інша. Послуги андеррайтера полягають, окрім власне укладення правочинів про відчуження цінних паперів, у підшуванні контрагентів і проведенні переговорів із ними, а також у здійсненні деяких інших фактичних дій. Таким чином, на підставі наведеного прикладу слід заключити, що фактичні дії разом з юридичними є складовою предмета договору андеррайтингу. Тут відсутня та підкореність фактичних дій юридичним, що властива договору доручення. Тому цілком можна говорити про спорідненість предметів розглядуваних договорів, але ототожнювати їх не можна.

Коротко розглянемо правову характеристику порівнюваних зобов'язань.

У практиці цивільного обороту зустрічаються як оплатні, так і безоплатні договори доручення, причому безоплатна конструкція договору є широко розповсюдженою. На противагу цьому договір андеррайтингу, завдяки насамперед специфічному суб'єктному складу (про що мова піде нижче), може бути тільки оплатним і має завжди передбачати винагороду за послуги андеррайтера.

Звернемо увагу на співвідношення прав та

обов'язків між сторонами розглядуваних договорів. Двосторонній характер договору андеррайтингу не викликає сумнівів, адже головному обов'язку андеррайтера розмістити цінні папери кореспондує головний обов'язок емітента оплатити надані послуги. Доручення може конструюватися як оплатний або безоплатний договір, але в будь-якому випадку сторони цього договору будуть пов'язані взаємними правами та обов'язками. Навіть коли винагорода повіреному не передбачена, двосторонній характер договору доручення ґрунтується на обов'язку довірителя забезпечити повіреного коштами, необхідними для виконання доручених йому юридичних дій, а також відшкодувати останньому витрати, понесені в процесі їх здійснення, про що йдеться в ст.1007 ЦК. Відтак доходимо висновку, що договір андеррайтингу, як і договір доручення, є двостороннім, але природа цієї їх ознаки є дещо різною.

Андеррайтер і повірений діють у відносинах з третіми особами від імені та за рахунок контрагента. При цьому довіритель має надати повіреному конкретні вказівки щодо дій, які той повинен здійснити, якнайповніше роз'яснивши свої вимоги щодо змісту, способів, характеру цих дій тощо. Що стосується андеррайтингу, то тут від емітента не вимагається надати подібні максимально конкретні вказівки, оскільки діяльність андеррайтера з моменту укладення договору набуває великої міри самостійності й ініціативності, і тому саме андеррайтеру має належати право обирати шляхи задоволення вимог емітента і способи виконання поставлених ним завдань з розміщення цінних паперів. У цьому полягає відмінність обсягу прав і обов'язків андеррайтера та повіреного.

Що стосується суб'єктного складу цих зобов'язань, то тут також знаходимо суттєві відмінності. По відношенню до договору доручення законодавчих обмежень суб'єктного складу не встановлено. Сторонами за цим договором, тобто як довірителем, так і повіреним, може бути будь-яка фізична чи юри-

дична особа. Договір доручення, на відміну від договору андеррайтингу, може укладатися, і досить часто укладається, між фізичними особами.

Характерною ознакою договору андеррайтингу слід вважати його специфічний суб'єктний склад. Сторонами у даному зобов'язанні можуть виступати виключно юридичні особи. Однією стороною буде емітент цінних паперів, який є юридичною особою згідно з ч.2 ст.2 Закону (відмітимо, що вказана норма відносить до емітентів юридичних осіб, Автономну Республіку Крим, міські ради і державу в особі уповноважених нею органів державної влади). Другою стороною виступає андеррайтер, стосовно якого законодавством встановлені особливі вимоги. По-перше, зі змісту ст.17 Закону випливає, що андеррайтер має на законних підставах вести професійну діяльність на фондовому ринку України. Крім того, по-друге, він повинен отримати у встановленому законом порядку дозвіл на надання послуг, пов'язаних з андеррайтингом. До того ж, однією з умов видачі такого дозволу є наявність у професійного учасника фондового ринку сплаченого грошима статутного капіталу в розмірі не менш як 600 тисяч гривень, про що зазначається у п.3 ч.1 ст.17 Закону. Слід підкреслити, що умова про статутний капітал свідчить про особливу увагу, що її приділяє законодавець особі андеррайтера. Зазначимо як приклад, що для здійснення брокерської діяльності та діяльності з управління цінними паперами, згідно із вказаною вище ст.17 Закону, необхідним є статутний капітал у 300 тисяч гривень, а для дилерської діяльності – у 120 тисяч гривень. Встановлення на рівні закону найвищих вимог до андеррайтерів у порівнянні з іншими професійними учасниками фондового ринку свідчить про визнання важливої ролі, яку може відіграти андеррайтинг у подальшому розвитку фондового ринку України.

Діяльність повіреного створює, змінює та припиняє юридичні права та обов'язки довірителя. Те ж саме в загальному плані можна

сказати і про діяльність андеррайтера в контексті її впливу на обсяг прав та обов'язків емітента. Звідси постає питання про фідучіарний характер цього договору. Наявність довірчого елемента у відносинах доручення загалом не викликає в правників істотних заперечень, про що свідчить усталена в доктрині точка зору на правову характеристику відповідного договору. Разом із тим, ситуація з договором андеррайтингу дещо складніша. Це обумовлено насамперед розглянутою вище специфікою його суб'єктного складу. У доктрині цивільного права неодноразово обґрунтовувалася точка зору, згідно з якою підприємницькі договори взагалі не можуть бути довірчими.

Так, серед правників поширеною є думка, що в разі, коли в договорі обидві сторони представлені юридичними особами, фідучіарний характер договору стає неможливим [6, с.550], оскільки між ними не можуть сформуватися особливо довірчі (або за іншим визначенням особисто-довірчі) відносини, подібні до тих, які виникають між фізичними особами. Вказані заперечення стосуються не тільки договору андеррайтингу, але й договору доручення, в якому на боці як довірителя, так і повіреного беруть участь юридичні особи. Дійсно, встановлення тісного особистого зв'язку, на що деякі науковці вказують як на ознаку фідучіарного договору [7, с.130], між юридичними особами не видається можливим. Але юридична особа може своїми діями виражати довіру іншому учаснику цивільних відносин, як це при укладенні договору робить фізична особа. Відповідно при вирішенні даного питання слід керуватись не суб'єктним складом договору, а його змістом. Якщо обсяг прав і обов'язків сторін, встановлений їх домовленістю, свідчить про особливу взаємну довіру, договір слід вважати фідучіарним навіть в тому разі, коли в ньому беруть участь юридичні особи.

Таким чином, специфічний суб'єктний склад справляє важливий вплив на зміст договору, але на підставі лише того, що сторони представлені юридичними особами, не

можна довести або заперечити існування між ними довірчих відносин.

Деякі дослідники, зокрема Л.Ю. Міхеєва [8, с.77-80], вважають, що безоплатний характер правочину є конститутивною ознакою фидуціарності, чим ще більше звужують коло довірчих правочинів. З такої точки зору навіть договір доручення між фізичними особами слід вважати фидуціарним тільки тоді, коли за ним не вимагається зворотного задоволення.

Цікаво, що за радянських часів у законодавстві була встановлена презумпція безоплатності договору доручення (згідно зі ст.387 ЦК 1963 р. довіритель зобов'язаний був виплатити повіреному винагороду лише в тому разі, коли вона передбачалася договором або затвердженими в установленому порядку правилами). Новий ЦК у ст.1002 закріпив протилежну презумпцію – право повіреного на оплату своїх послуг, якщо інше не встановлено договором або законом. Однак презумпція оплатності цього договору ще не заперечує його довірчий характер. Те, як змінилося ставлення законодавця до оплатності договору доручення, є переконливим свідченням того, що принцип «довіру не можна зневажати винагородою» для цивільного права застарів.

Тому, незважаючи на очевидний зв'язок між ними, навряд чи можна вважати безоплатність конститутивною ознакою довірчості, а відповідно договір доручення слід розглядати як фидуціарний, в незалежності від умови про винагороду. Також відмітимо, що навіть встановлення у ч.2 ст.1004 ЦК можливості для повіреного діяти як комерційний представник (ст.243 ЦК) не відмінє фидуціарного характеру договору доручення.

Тепер перейдемо безпосередньо до договору андеррайтингу. Емітент надає андеррайтерів певні повноваження, які дають останньому змогу своїми діями впливати на обсяг прав та обов'язків емітента. Але чи можна говорити, що це є вираз особливої довіри емітента до андеррайтера? Напевно, ні. Адже, по-перше, обидві сторони є юридич-

ними особами, а, по-друге, емітент сплачує андеррайтерів винагороду, що свідчить не про особистий, а про діловий зв'язок між ними. Також, по-третє, при вирішенні питання про те, кому доручити розміщення цінних паперів, емітент керується аж ніяк не особистими якостями андеррайтерів, що було б типовим для фидуціарних договорів. Говорити про особисті якості юридичної особи взагалі неможливо. Тут до уваги беруться професійні можливості торговців цінними паперами, їх ділова репутація та досвід діяльності на фондовому ринку.

Окрім сказаного вище, слід наголосити, що обираючи конкретного андеррайтера з-поміж інших професійних учасників фондового ринку, емітент в принципі виявляє певний ступінь довіри, але він не є особливим. Це є нормальний ступінь довіри для правочинів у сфері цивільного обороту.

Таким чином, між сторонами договору андеррайтингу не встановлюється а ні особисто-довірчого, а ні особливо довірчого зв'язку і вважати цей договір фидуціарним немає підстав, що ще раз підкреслює його відмінність від договору доручення.

Що стосується вимог законодавства щодо оформлення домовленості сторін, то договір доручення може укладатися в усній формі, але якщо договір укладено на невизначений строк, він збереже свою дію тільки тоді, коли повноваження повіреного підтверджені довіреністю, виданою довірительом на його ім'я (що за своєю суттю є одностороннім правочинном). Договір андеррайтингу за правилами ЦК (див. ст.208 ЦК) має укладатися виключно в письмовій формі. При цьому додаткове вчинення одностороннього правочину, тобто видача довіреності, не вимагається, але все ж таки є доцільним з урахуванням мети укладення договору.

Наведене вище дає нам змогу зробити висновок, що незважаючи на певні спільні риси, договір доручення не слід розглядати як родове поняття для договору андеррайтингу. Між ними існують суттєві відмінності, які стосуються правової характеристики, форми,

суб'єктного складу та змісту зобов'язання тощо. Тому говорити про те, що договір андеррайтингу за своєю правовою природою відноситься до договорів доручення, як зазначає, наприклад, Н.В. Дроздова [2, с.20], неправильно.

Відповідно помилкою було б керуватися стосовно андеррайтингу положеннями цивільного законодавства щодо доручення. Зокрема, ст.1008 ЦК встановлює право сторін договору доручення відмовитися від нього у будь-який час. Адже якщо довіра до контрагента підірвана, виникає підстава припинити фідуціарний правочин. Застосовувати таку норму до андеррайтингу неможна а ні з позицій цивільно-правової системи договорів (за правовою природою це не є доручення), а ні з позицій наведеної вище аргументації (він не носить довірчого характеру). До того ж, надання емітенту й андеррайтеру права розірвати договір в односторонньому порядку без пояснення мотивів і відшкодування збитків є неприпустимим у діловому обороті, оскільки ставить під загрозу права контрагента, який розраховує отримати належне виконання за договором.

Таким чином, договір андеррайтингу характеризується цілою низкою специфічних рис. Предметом цього договору слід вважати комплекс послуг, що є нематеріальним благом і не втілюється в окремому уречевленому об'єкті. Також слід зазначити, що у вказаний комплекс послуг входять дії юридичного і фактичного характеру, пов'язані з розміщенням андеррайтером цінних паперів емітента, до того ж фактичні дії не підкорені юридичним, як у договорі доручення, а мають самостійне значення і знаходяться на одному рівні з юридичними.

Діяльність андеррайтера великою мірою ініціативна, він має сам обирати шляхи та способи виконання поставлених у договорі завдань, керуючись насамперед своїм професійним досвідом. Тому емітент надає лише загальні вказівки щодо дій, які повинен здійснити андеррайтер.

У договорі на стороні як андеррайтера,

так й емітента беруть участь юридичні особи, що значно впливає на правову характеристику, форму і зміст договору. Так, договір андеррайтингу укладається в письмовій формі й обов'язково має передбачати виплату андеррайтерів винагороди за надані послуги. Крім того, діяльність андеррайтера створює, змінює та припиняє цивільні права та обов'язки емітента, але при цьому договір андеррайтингу не слід вважати фідуціарним. Насамперед це зумовлено тим, що для розглядуваного договору характерним є такий же ступінь взаємної довіри контрагентів, як і для будь-якого іншого цивільно-правового правочину, і між його сторонами не складається особисто-довірчого зв'язку.

В результаті проведеного порівняльного аналізу договорів андеррайтингу і доручення доходимо висновку, що це є самостійні види договірних зобов'язань. Відповідно треба вирішити й питання місця договору андеррайтингу в загальній цивільно-правовій класифікації договорів. Зважаючи на предмет цього правочину, його слід розглядати як специфічний підвид договору про надання послуг (глава 63 ЦК) і відносити до групи посередницьких договорів.

Як загальний висновок відмітимо, що, займаючи самостійне місце в системі договорів на надання послуг, договір андеррайтингу є ефективним та зручним інструментом саморегулювання відносин на фондовому ринку. Його широке застосування, без сумніву, може допомогти вивести вітчизняний фондовий ринок на якісно новий рівень регламентації відносин, що ним охоплюються.

Андеррайтинг як цікава правова новела заслуговує на всебічне дослідження з боку правників. Подальшими науковими пошуками у даному напрямі доцільно було б охопити питання співвідношення андеррайтингу з іншими видами професійної діяльності учасників фондового ринку (торговців цінними паперами). Також, оскільки андеррайтинг прийшов до нашої правової системи з країн Заходу, важливо вивчити подібність та розбіжності у правовому регулюванні відповід-

ного договору в різних державах.

ЛІТЕРАТУРА

1. Закон України «Про цінні папери та фондовий ринок» від 23.02.2006 р., № 3480-IV // ВВР України. –2006. –№ 31. –Ст.268.
2. Дроздова Н. Как облигации помогут построить дом? // Юридическая практика. – 2008. –№ 13. –С.20-21.
3. Дроздова Н.В. Договір про надання фінансових послуг у цивільному праві України: Автореф. дис... канд. юрид. наук: 12.00.03. –К., 2005. –23 с.
4. Беліков О. Цінні папери і фондовий ринок в контексті європейських прагнень України // Юридичний журнал. –2007. –№ 1. –С.98-103.
5. Иоффе О.С. Обязательственное право. – М.: Юрид. лит., 1975. –872 с.
6. Гражданское право: Учебник: Ч.II /Под ред. А.П. Сергеева, Ю.К. Толстого. –М.: Проспект, 1997. –780 с.
7. Гражданское право: Учебник: В 2-х т. – Т.1 /Отв. ред. Е.А. Суханов. –М., 1998. –785 с.
8. Михеева Л.Ю. Доверительное управление имуществом /Под ред. В.М. Чернова. – М.: Юристь, 1999. –176 с.

Маслова-Юрченко К.О. Порівняльна характеристика договорів андеррайтингу та доручення // Форум права. -2008. -№ 2. –С.349-354 [Електронний ресурс]. –Режим доступу: <http://www.nbuv.gov.ua/e-journals/FP/2008-2/08mkoatd.pdf>

Дослідженню піддається правова природа договорів андеррайтингу і доручення, при цьому вивчаються елементи і зміст цих суміжних правових конструкцій, виявляються притаманні їм загальні риси, а також детально аналізуються сутнісні відмінності, що між ними існують. Закладається теоретичне підґрунтя для визначення місця договору андеррайтингу в цивільно-правовій класифікації договорів. Договір андеррайтингу пропонується розглядати як самостійний правочин в системі договорів на надання послуг у цивільному праві України.

Маслова-Юрченко Е.А. Сравнительная характеристика договоров андеррайтинга и поручения

Исследованию поддается правовая природа договоров андеррайтинга и поручения, при этом изучаются элементы и содержание данных смежных правовых конструкций, выявляются присущие им общие черты, а также детально анализируются существенные отличия между ними. Полагается теоретическая основа для определения места договора андеррайтинга в гражданско-правовой классификации договоров. Договор андеррайтинга предлагается рассматривать как самостоятельную сделку в системе договоров на предоставление услуг в гражданском праве Украины

Maslova-Yurchenko K.O. Comparative analysis of underwriting and mandate contracts

Research embraces the legal nature of underwriting and mandate contracts, herewith the subject matter and elements of these adjoining legal frameworks are studied, the similarities and essential differences between them are accurately analyzed. Strong theoretical basis is laid for defining the place of underwriting agreement in the civil law system. A suggestion is made to consider the contract of underwriting an independent agreement within the system of service provision contracts in the Civil law of Ukraine.