

оподаткування для створення привабливого в країні середовища щодо отримання міжнародних дивідендів за мінімальною податковою вартістю.

3. При укладанні угод про усунення подвійного оподаткування слід адаптувати умови щодо оподаткування нерезидентів до норм, що містяться в положеннях Конституції ЄС.

4. Підвищити мотивацію інвесторів через надання податкових кредитів та податкових канікул, відстрочок від оподаткування доходів, отриманих за кордоном.

Реалізація даних заходів, розширення кола країн, з якими Україна має двосторонні податкові конвенції, буде сприяти усуненню подвійного оподаткування та заохоченню припливу іноземного капіталу, вкрай необхідного для розвитку вітчизняної економіки.

**Список літератури:** 1. Ющенко В. Стратегічна мета – членство в ЄС: Виступ Президента України на сесії Парламентської Асамблеї Ради Європи в Страсбурзі // Президентський вісник. 2005. 28 січня. 2. Финансово-кредитный словарь. М., 1984. 3. Холдинг в Великобритании. (Международные налоговые договоры в Великобритании). <http://www.rocheduffay.ru/articles/pdf/UK%20Holdings.pdf>. 4. Обор стран. <http://www.nalogi.net/obzor.htm?pages=4> 5. Див. статті. <http://dit.perm.ru/articles/nalog/tmp/12/index.htm> 6. «Про оподаткування прибутку підприємств»: Закон України від 28.12.94 року № 334/94 – ВР (у редакції Закону України від 22.05.97 року № 283/97-ВР із змінами та доповненнями) // Відомості Верховної Ради (ВВР). 1997. № 27. Ст.181. 7. «Про податок з доходів фізичних осіб» Закон України із змінами і доповненнями, внесеними Законом України від 22 травня 2003 року № 889-IV – ВР// Відомості Верховної Ради (ВВР). 2003. № 37. Ст.308. 8. The European Union Constitution. [http://www.unizar.es/euroconstitucion/Treaties/Treaty\\_Const.htm](http://www.unizar.es/euroconstitucion/Treaties/Treaty_Const.htm)

*Надійшла до редколегії 10.05.05*

*Р.А. Майданик, С.М. Бервено*

## **ДОГОВІР РЕПО (ЦИВІЛЬНО-ПРАВОВА ПРИРОДА ТА ВИДИ)**

Правова природа договору РЕПО

Правозастосовча практика сформувала певну кількість видів операцій, які здійснюються при виконанні зазначеного правочину, що зумовлює особливості і проблеми визнання його правової природи. Наведеним пояснюється актуальність питань наукового аналізу цивільно-правового регулювання зазначених правовідносин.

Теоретичний аналіз зазначених питань недостатньою мірою розглянуто в наукових дослідженнях, що не дозволяє виявити їх сутність, сформулювати адекватне уявлення про існуючі на практиці різновиди зазначених правочинів.

Питання з цієї проблеми не були предметом дисертаційних досліджень і розглядалися в окремих наукових публікаціях вчених-цивілістів переважно в контексті загального поняття договорів або правочинів з цінними паперами (Р.А. Майданик; Трошин І. та ін.) [1, 2, 3].

Дотепер недостатньо уваги приділяється питанням правової природи та механізму їх реалізації, що не дає можливості сформувати єдину точку зору щодо їх правової природи та особливостей окремих різновидів.

*Правова природа операцій репо обумовлена взаємним зв'язком їх економічної сутності і правової форми закріплення.*

Економічна сутність операції репо полягає в тому, що одна сторона – НБУ – надає грошові кошти на певний час іншій стороні – первинним дилерам ринку державних цінних паперів – за певну плату. При цьому первинний власник грошових коштів – НБУ отримує у вигляді забезпечення облігації базових випусків (тобто, по яких допущено проведення репо операції). У зв'язку з цим у літературі обґрунтовується позиція про те, що за своїм економічним смислом операція репо виступає аналогом позики (кредитної операції) під заставу цінних паперів, а купівля-продаж лише форма її реалізації [2, с.30; 3, с.50].

Однак правова форма проведення операції репо полягає в тому, що виконання операцій репо досягається шляхом виконання двох угод купівлі-продажу, під час яких право власності на папери по черзі переходить від однієї сторони до іншої. Відсутність інституту угод репо в українському Цивільному кодексі робить очевидним на перший погляд застосування до відносин сторін за цією угодою інституту договору купівлі-продажу.

У зв'язку з цим в літературі операції репо переважно визнають «... угодою про купівлю (продаж) цінних паперів з наступною обов'язковою купівлею (продажем) за ціною, яка визначається в момент укладення угоди» [4, с.56], на який, відповідно, поширюються загальні положення ЦК про істотні умови договору купівлі-продажу – його предмет. При цьому предмет договору купівлі-продажу повинен вважатися встановленим, якщо зміст договору дозволяє визначити найменування і кількість товарів. У цьому разі до числа істотних мають відноситися також: умови, щодо яких наявні спеціальні вказівки в законах або інших правових актах про те, що вони є істотними або необхідними для договорів даного виду; умови, щодо яких за заявою однієї із сторін повинно бути досягнуто домовленість [5; 6, с.3].

Трошин І. обґрунтовує більш широкий перелік істотних умов договору репо як купівлі-продажу цінних паперів, зокрема: предмет, об'єкт, ціну, строк, ставку [3, с.54].

Крім зазначених вище істотних умов угоди репо в літературі слушно звертається увага на специфічний характер, притаманний зобов'язанням сторін по укладенню другої частини угоди. Зокрема, відзначається та обставина, що друга частина угоди репо («викуп» цінних паперів) стає можливою завдяки тому, що сторони записали в договорі (або договорах) відповідні положення про другу частину угоди. Обов'язок сторін щодо укладення другого договору купівлі-продажу (на «викуп» цінних паперів) випливає із зобов'язань, прийнятих ними за першим договором. Сторони першої і другої частин угоди репо стають зобов'язаними одна перед одною укласти договір на зворотній продаж цінних паперів в силу того, що на першому етапі покупець цінних паперів бере на себе зобов'язання продати

цінні папери на другому етапі, а продавець бере на себе зобов'язання їх купити. У випадку ухилення будь-якої сторони від укладення договору на зворотній продаж інша сторона може звернутися до суду з позовом про спонукання до укладення договору [4].

У зв'язку з цим в літературі звертається увага на можливість оформлення зобов'язань по вчиненню другої частини угоди репо як у вигляді конкретних самостійних зобов'язань з купівлі-продажу, так і в формі попереднього договору. При цьому останній варіант (попередній договір) пропонується розглядати більш привабливим і доцільним з точки зору захисту кредитора від ризику відмови контрагента від вчинення другої частини угоди репо. Незвизначеність всіх умов зустрічного надання на момент укладення угоди зворотного репо найбільш повно відповідає цілям інституту попереднього договору, який називався «запродажем» в дореволюційній російській юриспруденції. Шершеневич Г.Ф. писав, що запродажем називається договір, в силу якого сторони зобов'язуються укласти в певний строк договір купівлі-продажу. Запродаж становить собою попередній договір про укладення іншого договору. Потреба в ньому викликана існуванням перешкод для укладення того договору, який передбачається в майбутньому, внаслідок відсутності будь-яких умов, необхідних для його укладення. Із зміною в наступному обставин відкривається можливість укласти головний договір. Історично договір запродажу викликаний неможливістю вчинити купівлі-продажу нерухомості, яка знаходиться під заборонаю [7].

Наведена ідея щодо оформлення угоди репо за допомогою конструкції попереднього договору видається мало пристосованою для практичної реалізації, хоч і припустимою теоретично. Запропоноване вище розуміння угоди «зворотного» репо ймовірніше всього не буде сприйняте стороною, заінтересованою у вчиненні другої частини репо, оскільки зобов'язана сторона буде використовувати ситуацію відсутності основного договору як привід для ухилення його реального виконання. Тому найбільш адекватною правовою формою угоди репо має розглядатися сукупність двох договорів зворотної (зустрічної) купівлі-продажу.

Виявлення і визначення істотних та необхідних умов угоди репо як зворотної купівлі-продажу (цінних паперів) обумовило існування обгрунтованих в науці позицій про угоду репо як позику під заставу і зворотну купівлі-продаж.

За таких обставин, вважає В.А. Белов, право власності на цінні папери, які перейшли за першою частиною угоди репо до покупця, зразу ж обтяжується зобов'язальним правом вимоги продавця [8].

Критикуючи заставний характер цієї угоди, звертають увагу на ту обставину, що узначені права вимоги не можуть обмежити покупця по першій частині угоди репо наявними в розпорядженні цінними паперами, оскільки ці права набувають юридичну силу і значимість щодо цінних паперів, які виступають об'єктом угоди репо, з моменту укладення сторонами другої частини такої угоди. Саме з цього моменту у покупця по першій частині угоди репо виникає в силу ст. 307 ЦК РФ зобов'язання перед продав-

цем, а в продавця – право вимоги до покупця щодо цінних паперів. До цього моменту продавець володіє лише правом вимоги укладення другої частини угоди репо, але ніяких зобов'язальних прав щодо цінних паперів до цього моменту він не має. Відповідно висновки про обмеження права власності покупця по першій частині угоди репо недостатньо переконливі [3, с.54].

Шершеневич Г.Ф., крім того, відзначав, що це тільки видимість, хоча їй піддаються і юристи [9, с.241]. Своєрідною позикою під заставу угода репо розглядається багатьма сучасними цивілістами (М.Кузнецов, Р.А. Майданик, В.А. Белов). Насправді, зазначає Шершеневич Г.Ф., – тут дві угоди, застави немає, оскільки відсутнє будь-яке речове право і об'єктом другої угоди при виконанні можуть виявитися не ті самі речі, що в першій. Сутність репорта з юридичного боку полягає в невідривності обох моментів угоди, купівлі за готівку і продажу в кредит [9, с.241].

Однак Г.Ф. Шершеневичу не вдалося уникнути певної непослідовності у своїх поглядах, оскільки запропоноване ним розуміння угоди репо як договору купівлі-продажу виявилось діаметрально протилежним обґрунтованим цим автором ознакам угоди репо, які майже повністю співпадають з ознаками позики під заставу. У літературі справедливо піддано критиці його висновок про те, що враження позики лише видимість, а угода з урахуванням міркувань Г. Ф. Шершеневича відноситься як мінімум до змішаних договорів [3, с.58].

З наведеною вище позицією щодо заперечення забезпечувального характеру угоди репо не можемо повністю погодитися, оскільки основна мета угоди репо полягає саме в передачі позикодавцю права власності на цінні папери, які виступають забезпеченням належного виконання зобов'язань позичальника. Найвність чи відсутність обмежень здійснення права власності на такі цінні папери не має визначального значення на кваліфікацію цих відносин забезпечувальним правом власності.

Тому перспективною видається висловлена в літературі позиція про визнання операцій репо різновидом забезпечувального права власності [10, с.174–176].

Визначальним для природи угоди репо є склад цілей цього правочину, які все частіше розглядаються судовою практикою як істотні умови правочину [Див.: 11].

З точки зору мети сторони угоди репо переслідують інші цілі, ніж звичайна передача права власності на цінні папери (об'єкт угоди репо) за певну ціну, що підтверджує необґрунтованість розуміння природи угоди РЕПО як (звичайної) купівлі-продажу цінних паперів.

Зазначений правочин направлений, з одного боку, «на заміну купівлею-продажем кредитування під заставу, а з іншого, метою угоди репо також може виступати можливість «зіграти» на курсі цінних паперів» [12]. Визначальною метою цього правочину виступає кредитування під заставу цінних паперів, сторони якого виходять із потреби в реальному кредиті і виступають учасниками правовідносин позикового характеру, воля яких взаємно направлена на встановлення між ними позикових правовідносин.

У зв'язку з цим І. Трошин цілком слушно прийшов до висновку про визнання угоди репо договором позики, оскільки «головною і єдиною метою угоди репо є надання вільних фінансових ресурсів (грошових коштів, цінних паперів) однією стороною в тимчасове користування і за плату іншій стороні» [3, с.67].

Метою виникнення та існування зобов'язання кредитора надати фінансові ресурси (грошові кошти) закріплена в предметі зустрічного зобов'язання у вигляді зобов'язання боржника по сплаті процентів за час користування ними. Відповідно для боржника мета зобов'язання по сплаті процентів полягає в отриманні у власність грошових коштів, цінних паперів або інших об'єктів.

Однак угоду репо можна визнавати договором позики з певним застереженням, оскільки в буквальному розумінні мова повинна йти скоріше про так звану іррегулярну позику, тобто опосередковану правовою конструкцією купівлі-продажу.

Наведене застереження викликане тим, що угоди репо як позика цінних паперів мають економічний сенс звичайно лише у випадку їх укладення через правову конструкцію, що дає можливість контрагентам практично негайно і з мінімальними витратами отримати відповідні фінансові ресурси позикодавця і провести розрахунки по процентах, а також більш надійно забезпечити інтереси позикодавця по гарантованому поверненню об'єкта позики.

При звичайному ж оформленні позики позикодавцю необхідно через депозитарій або реєстратора перевести відповідні цінні папери на рахунок депо позичальника, а також оформити заставу по рахунку депо, що досить часто не влаштовує позичальника з точки зору регулювання своєї ліквідності, відкриття або підтримання зайнятої ним або його клієнтами на ринку цінних паперів позиції (зокрема, з урахуванням складання передавальних розпоряджень і режиму роботи депозитарія або реєстратора займе не менше двох днів).

Додатковим аргументом доцільності визнання угод репо договором іррегулярної позики під заставу виступає загроза поширення судової практики визнання таких угод удаваними, як таких, що приховують заставні відносини. В окремих випадках суди визнають удаваний характер угод репо як купівлі-продажу цінних паперів, сутність якої полягає у визнанні такого правочину позикою під заставу, до якої мають застосовуватися правила ЦК про позику і заставу [Див.: 3, с.62].

Враховуючи економічну витребуваність схем угод РЕПО, юридично адекватним є визнання їх саме договорами іррегулярної позики під забезпечення у вигляді забезпечувального права власності як альтернативний заставі спосіб забезпечення виконання зобов'язань.

*Таким чином, угода репо є складним зобов'язанням іррегулярної позики, забезпеченої переходом права власності на майно [цінні папери] до позичальника, мету якої становлять погоджені цілі обов'язків відповідної зобов'язаної сторони правочину вчинити певні дії на їх виконання*

*[обов'язків], сформована як результат єдності цілей і взаємної направленості волі обох сторін на встановлення між ними позикових правовідносин.*

*За своєю юридичною природою договір між НБУ і первинними дилерами необхідно розглядати не самостійним договором купівлі-продажу, а особливим видом договору про забезпечувальне право власності, в якому боржник передає право власності на цінний папір у забезпечення виконання зустрічного грошового зобов'язання перед кредитором.*

Двоєкого роду функції, які виконуються репортом, обумовили *ризиковий характер операції репо*.

По-перше, репорт є засобом продовжити біржову спекуляцію, яка не виправдалася в короткі строки, але спекулянт [покупець] впевнений впевнений у своїй правоті. З точки зору такої мети репорта, останній має характер пролонгаційної угоди.

По-друге, репорт є вигідним засобом інвестування капіталу на короткий строк, якщо капітал тимчасово не знаходить надійного вкладення. Вигода репорта для репортера очевидна: а) капітал не залишається невикористаним; б) короткостроковість угоди не пов'язує свободи дій підприємця; в) отримані покупцем папери є надійним забезпеченням.

Види договорів репо

*Особливість змісту операцій репо знайшла відображення в структурі і видах угод репо.* Залежно від того, що НБУ продає в першій частині угод, виділяють «пряме» і «зворотне» репо. При необхідності підвищення ліквідності банківської системи України НБУ проводить операції «прямого репо», що передбачає викуп належних банку облігацій з умовою обов'язкового зворотного викупу облігацій банком-власником. У випадку надлишкової ліквідності НБУ продає банкам облігації із свого портфеля на умовах «зворотного репо», з обов'язком викупу у банків цих облігацій у визначені строки і за визначеною ціною. Операції зворотного репо за своєю сутністю виступають аналогами депозитних операцій. Їх мета – вилучення надлишкової ліквідності (тобто, грошової маси) з ринку і із банківської системи. Тому ця операція повинна застосовуватися НБУ у випадках саме надлишку грошових коштів на ринку, а не створювати банкам – первинним дилерам можливість постійного отримання безризикового доходу [2, с.32].

Прийнято виділяти так звані «істинні» репо і репо типу «продаж-зворотна купівля» [13]. На відміну від репо типу «продаж – зворотна купівля» «істинні репо» вчиняються сторонами тільки за наявності генеральної угоди між ними про здійснення угод репо. Така угода повинна чітко визначати права, відповідальність сторін і порядок розрахунків між ними за угодами. Як правило, в «істинному репо» явно виділяється процентний дохід за угодою на відміну від репо типу «продаж – зворотна купівля», в яких дохід визначається побічно як різниця між ціною купівлі і ціною продажу з урахуванням проміжних купонних платежів.

«Істинні репо» можуть охоплювати як угоди з поставкою цінних паперів, так і угоди без їх поставки, які звичайно називаються репо «у свого депозитарія».

Операції на ринку репо-кредитування здійснюються НБУ як на підставі прямої домовленості з банками, так і шляхом проведення тендеру заявок банків на участь в репо-угодах.

В Україні передбачено такі види угод репо:

– нічне репо (передбачає строк дії – один день, фіксовану процентну ставку і витрати на весь строк проведення операції);

– відкрите репо (передбачає нефіксований строк дії, кожна із сторін може вимагати виконання операції репо в будь-який час, але з обов'язковим повідомленням про дату завершення дії цього договору. Процентний дохід і витрати не є фіксованими і перераховується залежно від того, скільки днів триває операція репо);

– строкове репо (передбачає чітко визначений строк. Процентний дохід і витрати обумовлені та є фіксованими на час проведення операції) [14, с. 5–6].

На період дії договору репо-кредитування державні цінні папери (облігації) блокуються на депо-рахунок покупця облігацій. Ціна угоди «пряме репо» визначається з урахуванням доходності, визначеної по середньозваженій ціні первинного аукціону, облігації якого служать предметом застави. Ціна угоди «зворотного репо» визначається договором. При укладенні репо-угоди в НБУ відкривається маржинальний рахунок, на який банк-контрагент перераховує гарантійний внесок в розмірі різниці між ціною, розрахованою на підставі доходності первинного аукціону і ціною, розрахованою на підставі «ринкової оцінки» рівня доходності. У випадку «значного зниження цін на цінні папери, за якими укладено договір репо-кредитування» внесок на маржинальному рахунку повинен бути відповідно збільшений. У випадку відмови продавця від зворотнього викупу облігації переходять у власність кредитора [там же].

Останнім часом не тільки на ринку цінних паперів, але і на товарному ринку отримали поширення угоди продажу із зобов'язанням (правом) зворотного викупу переданого майна за попередньо обумовленою ціною і в попередньо обумовлений строк. При цьому така комбінація угод, як правило, застосовується як нетрадиційний спосіб забезпечення виконання зобов'язання, за якими кредитор переслідує мету придбання права власності на майно боржника до виконання ним прийнятих на себе зобов'язань.

Угоди продажу із зобов'язанням (правом) зворотного викупу в багатьох випадках дають кредитору набагато більше гарантій виконання його контрагентом своїх договірних зобов'язань, ніж інші види забезпечення (застава, неустойка, порука тощо).

Зокрема, у випадку невиконання або неналежного виконання контрагентом умов договору, кредитор звільнений від дотримання довгострокових процедур, необхідних при зверненні стягнення на заставлене майно, від «очікування своєї черги» при недостатчі грошових коштів у боржника або

його поручника та інших умовностей, які багато в чому не відповідають інтересам потерпілої особи.

*Таким чином, зміст операцій репо полягає в тому, що сторона, яка купила цінні папери у іншої сторони, зобов'язується продати назад ті самі або аналогічні придбані цінні папери у визначений день або за вимогою за ціною, визначеною на момент їх купівлі, ризик невиконання якого забезпечується правом кредитора залишити цінні папери у свою власність або реалізувати їх з метою погашення заборгованості.*

*Ризиковий характер операцій репо полягає в можливості виникнення негативної курсової різниці між попередньо бумовленою ціною зворотної купівлі і поточним курсом цих цінних паперів на визначений день або за вимогою покупця.*

**Список літератури:** 1. Майданик Р. А. Угоди РЕПО (цивільно-правова характеристика) // Підприємництво, господарство і право. 2002. № 2. 2. Кузнецов М., Нифатов П., Храпченко Л., Леонова Е. Операції репо як механізм управління ліквідністю // Рынок ценных бумаг. № 21 (108). 1997. 3. Трошин И. Сделки репо: проблемы правовой квалификации // Хозяйство и право. 2003. № 11. 4. Юлдашбаева Л. Ф. Гражданско-правовое регулирование сделок с эмиссионными ценными бумагами: Дис. ... канд. юрид. наук. М., 1999 // Цит. за: Трошин И. Сделки РЕПО: проблемы правовой квалификации // Хозяйство и право. 2003. № 11. 5. Витрянский В. В. Договор купли-продажи. К проекту второй части Гражданского кодекса РФ // Закон. 1994. № 12. 6. Витрянский В. В. Существенные условия договора // Хозяйство и право. 1998. № 7. 7. Шершеневич Г. Ф. Учебник русского гражданского права. М., 1995. 8. Белов В. А. Банковские операции с ценными бумагами. Правовое регулирование банковской деятельности / Под ред. Е. А. Суханова. М., 1997. 9. Шершеневич Г. Ф. Учебник торгового права (по изданию 1914 г.). М., 1994. 10. Майданик Р. А. Проблеми довірчих відносин в цивільному праві. К., 2002. 11. Постановление Президиума ВАС РФ от 29 апреля 1997 года №131/96 и от 25 ноября 1997 года № 2186/96 по делам о признании недействительными договоров уступки; Постановление Президиума ВАС РФ от 9 февраля 1999 года № 6747/98; Информационное письмо Президиума ВАС РФ от 28 сентября 1999 года № 47 «Обзор практики рассмотрения споров, связанных с применением Закона Российской Федерации «Об авторском праве и смежных правах» // Вестник ВАС РФ, 1999, № 11. 12. Рохина О. А. Правовые основы срочного рынка ценных бумаг в России // Право и экономика. 1997. № 10. 13. Авиллов Л. Е. Сделки репо. Что понимается под сделкой репо? // эж-ЮРИСТ. № 19 (21) май 1998. 14. Фондовый рынок Украины № 4, 27 января-1 февраля 1997.

*Надійшла до редколегії 27.04.05*

*П.В. Нестеренко*

## **ПРОБЛЕМИ ЗАКОНОДАВЧОГО РЕГУЛЮВАННЯ ДІЯЛЬНОСТІ ВИЩИХ ЗАКЛАДІВ ОСВІТИ**

Трансформація соціальних, економічних та інших суспільних відносин в Україні призвела до корінних змін у вітчизняному законодавстві, зокрема у цивільному. Але не зважаючи на чисельні новації, багато питань залишилось поза увагою законодавця. Відсутність внутрішньої узгодженості у су-