

**Проблема правовой квалификации договора РЕПО**  
**Мухаметханова Феридэ Тажировна**

*Студент*

*Казанский федеральный (приволжский) университет, Юридический факультет,  
Казань, Россия  
E-mail: ferida@list.ru*

Сделки РЕПО (англ. sale and repurchase — обратная покупка) используются на различных финансовых рынках в качестве метода финансирования, когда финансирующая сторона предоставляет заем путем прямой покупки финансовых активов (обычно ценных бумаг) с правом обратного выкупа продавцом на будущую дату[2].

Зарубежные специалисты подчеркивают двойственность сделок РЕПО: по содержанию — заем под обеспечение, по форме — купля-продажа с обратным выкупом. Английский специалист Р. Крэнстон отмечает: “Стандартное РЕПО — это функциональный эквивалент денежного займа под обеспечение, так как ценные бумаги принадлежат заимодавцу (покупателю) в течение срока действия соглашения”[1].

По мнению швейцарского юриста П. Нобеля, “при сделке РЕПО заемщик продает принадлежащие ему или взятые им в долг ценные бумаги кредитору. При этом он обязуется впоследствии приобрести у кредитора такое же количество этих ценных бумаг. Юридически здесь происходит передача прав собственности. Экономически мы имеем дело с обеспеченным займом, поэтому заемщик уплачивает кредитору проценты”[6].

Чаще всего операции РЕПО можно рассматривать как аналог наличной продажи ценных бумаг, сопровождающейся безусловной покупкой, либо покупкой под отлагательным условием на срок (с точки зрения продавца РЕПО) или как обеспеченный ценными бумагами заем.

По мнению английского профессора Ф. Вуда, обратный выкуп — скорее право (опцион), чем обязанность: а именно, call option (право купить) изначального продавца и put option (право продать) покупателя[3].

Как считает английский специалист Р. Гуд, финансовая индустрия приравнивает сделки РЕПО к займу под обеспечение, так как условие об обратном выкупе и обязательство сторон его осуществить превращается в денежное обязательство с последующим зачетом сумм, подлежащих уплате[2].

По мнению российских специалистов, первая сделка по продаже финансового актива несет в себе обеспечительную функцию, которая выражается в компенсационном характере для стороны при неисполнении контрагентом обязательства по обратной покупке актива. Поэтому усматривается некая неразрывность вспомогательного (охранительного) элемента сделки с самим договором РЕПО. Часто сделки РЕПО называют условной продажей, что особенно характерно для стран, где условная продажа законодательно урегулирована (например, в Голландии). Между тем не во всех государствах данный термин понимается однозначно. В частности, в английском праве (ст. 189 Закона “О потребительском кредите”, 1974 г.) термин condition sale предусматривает сохранение права собственности за продавцом, а не его переход к покупателю под отменитель-

ным условием. Кроме того, в некоторых странах законодательно урегулирована купля-продажа с правом выкупа[1].

Как отмечает Г. Райнер, “РЕПО и обратное РЕПО с ценными бумагами не относятся к дериватам или деривативоподобным сделкам... В финансово-экономическом смысле чистое и смешанное РЕПО аналогичны наличной продаже ценных бумаг, сопровождающейся безусловно или потестативно обусловленной покупкой на срок (с точки зрения продавца РЕПО), или обеспеченному ценными бумагами займу”[7].

Заем ценных бумаг отличается от РЕПО как по коммерческим целям, так и по юридическим характеристикам. РЕПО обусловлено потребностью в наличных, тогда как заем ценных бумаг имеет конкретную цель: для заемщика — закрыть короткую позицию, а для заимодавца — направить в использование ценные бумаги, в которых нет немедленной потребности. Это не купля-продажа, а просто передача права собственности с обязанностью возратить и уплатить фиксированную сумму. Кроме данного вознаграждения, никакие другие встречные удовлетворения не применяются. С юридической точки зрения выделяют следующие отличия РЕПО и займа ценных бумаг. В РЕПО передача ценных бумаг имеет целью гарантию своих обязательств по выкупу ценных бумаг. При РЕПО цена выкупа = первоначальной цене + ежедневные проценты по ставке РЕПО. При ссуде ценных бумаг проценты уплачиваются с учетом стоимости ценных бумаг. Сделка РЕПО может быть расторгнута в любое время, а ссуда — срочная сделка. Если при РЕПО выплачиваются проценты или дивиденды, то они сразу перечисляются продавцу[4].

Совокупность сделок купли-продажи, образующих в целом договор РЕПО, неразрывная взаимосвязь каждой из отдельных частей этого договора и общая его цель позволили еще в недалеком прошлом определить указанную договорную конструкцию как смешанный непоименованный договор с неотъемлемым элементом собственного обеспечения. Однако при этом сохраняется риск переквалификации для юридических и налоговых целей в обеспечительный кредит[5].

### **Литература**

1. Cranston, R. Principles of Banking Law. Oxford, 1997. P. 447.
2. Goode, R. Commercial Law. London, 2004. P. 693., P. 607.
3. Wood, P. Law and Practice of Int'l Finance. London, 2008. P. 294.
4. Банковское право Российской Федерации. Особенная часть. М., 2002. С. 737, 738. Батлер, Е.А. Непоименованные договоры. М., 2008. С. 119—121.
5. Нобель, П. Швейцарское финансовое право и международные стандарты. М., 2008. С. 448, 449.
6. Райнер, Г. Деривативы и право. М., 2005. С. 36.