

Андеррайтинговое соглашение: понятие и правовая природа

*Ислами В. Ш., студ. III к. БГУ,
науч. рук. ст. преп. Газдюк Н. Ю.*

Одним из востребованных способов привлечения инвестиций, разработанных практикой и законодательством зарубежных стран, является первичное публичное размещение ценных бумаг (Initial public offering или IPO). Как отмечается в литературе, в международной практике IPO не имеет четкого юридического определения [1, с. 1]. Несмотря на данный факт, а также существующие различия в практике проведения и правового регулирования IPO, можно выделить договор, без заключения которого проведение IPO является невозможным. Таковым является андеррайтинговое соглашение.

Белорусское законодательство термин «андеррайтинг» не использует, в связи с чем представляет интерес исследование понятия и правовой природы данного договора в зарубежных государствах.

Стандартное андеррайтинговое соглашение представляет собой договор, заключенный между компанией-эмитентом и андеррайтером, т.е. лицом посредником, который осуществляет обслуживание и, зачастую, гарантирует первичное публичное размещение ценных бумаг, производит их покупку для перепродажи инвесторам и осуществляет свою деятельность за определенное вознаграждение. Данный договор, как правило, содержит порядок размещения ценных бумаг, условия их выкупа и получаемое вознаграждение.

В литературе условно выделяют два подхода к определению андеррайтинга: американский и английский. В соответствии с американским правом андеррайтинг понимается как особый способ размещения ценных бумаг компании-эмитента посредством их предложения и продажи широкому кругу инвесторов инвестиционным банком непосредственно или в качестве посредника. Английское понимание андеррайтинга основывается на том, что андеррайтер, заключая с компанией-эмитентом соответствующее соглашение, принимает на себя дополнительную обязанность выкупа не размещенных по каким-либо причинам ценных бумаг (как правило, на практике речь идет об их определенном количестве от общего выпуска, которое осталось нереализованным) [2, с. 4].

Что касается гражданско-правовой природы андеррайтингового соглашения, то она является дискуссионной. Так, некоторые исследователи полагают, что по своей правовой природе андеррайтинговое соглашение является договором купли-продажи, предметом которого выступает обязательство компании-эмитента продать определенное количество акций андеррайтерам по определенной цене и в определенный срок, а также корреспондирующее ему обязательство андеррайтеров по приобретению соответствующего

количества ценных бумаг. Данная правовая модель андеррайтингового соглашения предусматривает «твердую» гарантию по размещению акций. Вместе с тем некоторые авторы рассматривают андеррайтинговое соглашение в качестве договоров комиссии или поручения, поскольку в зависимости от условий самого андеррайтингового соглашения обязанности андеррайтера могут сужаться до организации и проведения подписки на акции. Таким образом, андеррайтер гарантирует осуществление определенной деятельности, а не ее результат.

Целесообразно рассмотреть типовые условия андеррайтингового соглашения на примере Соединенных Штатов Америки, поскольку законодательство данного государства в области рынка ценных бумаг, в том числе IPO, является наиболее разработанным и структурированным.

Заключение, изменение и прекращение андеррайтингового соглашения в США регулируется на федеральном уровне, а именно разделом 11 Федерального Закона «О ценных бумагах». Таким образом, к типовому андеррайтинговому соглашению по модели, заложенной в американском правопорядке, можно отнести следующие особенности [4].

1. Заявление о регистрации (Registration statement). В типовом андеррайтинговом соглашении, как правило, предусматриваются обязанность эмитента по предоставлению заявления о регистрации в Комиссию по ценным бумагам и биржам (от англ. The United States Securities and Exchange Commission, SEC), которое является «первичным» проспектом эмиссии ценных бумаг.

2. Условия о продаже ценных бумаг андеррайтеру (Purchase of the Shares by the Underwriters). В данном блоке предусматриваются такие условия, как согласие эмитента на продажу ценных бумаг андеррайтеру, их количество, сумма, номинал, способ расчетов. Важными составляющими также являются указания на возможность андеррайтера привлекать третьих лиц для осуществления размещения ценных бумаг.

3. Заверения и гарантии со стороны эмитента (Representations and Warranties of the Company). Рассматриваемый структурный компонент андеррайтингового соглашения является самым крупным, поскольку предусматривает заверения и гарантии со стороны эмитента об отсутствии каких-либо обременений на передаваемые ценные бумаги, судебных тяжб, нарушений налогового законодательства, а также о соответствии проспекта эмиссии федеральному законодательству и другие условия.

4. Заверения и гарантии со стороны акционеров (Representations and Warranties of the Selling Stockholders). Данный блок является одним из наиболее значимых, поскольку в нем заключаются такие условия, как обязательная принадлежность акционером передаваемых акций на праве собственности, отсутствие корпоративных споров в отношении таких ценных бумаг, способы раскрытия информации и прочие условия.

5. Согласие андеррайтера на размещение ценных бумаг, условия такого размещения, а также его обязательства в отношении данных ценных бумаг (Certain Agreements of the Underwriters and their obligations).

6. Возмещение ущерба (Indemnification and Contribution). В данном блоке рассматриваются положения относительно ответственности сторон, ее размера, а также способы возмещения ущерба, понесенного стороной в случае нарушения условий андеррайтингового соглашения.

7. Заключительные положения. В них указываются условия вступления в силу соглашения и его прекращения.

Представляется, что с целью внедрения в правовую систему Республики Беларусь такой правовой конструкции, андеррайтинговое соглашение будет содействовать развитию практики первичного публичного размещения ценных бумаг белорусскими и иностранными субъектами компаниями на внутреннем рынке ценных бумаг. Причем, на наш взгляд, крайне положительным фактором выступит некоторое заимствование элементов соглашения из зарубежных правовых порядков, например США.

Литература

1. Петров, В. А., Ильясов, В. А. Первичное публичное размещение акций (ИПО): первый опыт в России [Электронный ресурс] / В. А. Петров, В. А. Ильясов // Международные банковские операции. – 2005. – № 6. – Режим доступа: СПС «КонсультантПлюс». – Дата доступа: 20.04.2021.

2. Бондаревская, М. В. Первичное публичное размещение ценных бумаг (ИПО): договорные аспекты / М. В. Бондаревская // Вестник гражданского права. – 2014. – № 5. – М.: ООО «Издательский дом В. Ема», 2014. – 256 с.

3. Андеррайтинг: особенности белорусского законодательства [Электронный ресурс] / С. Овсейко // Банкаўскі веснік. – 2013. – № 7 (588). – Режим доступа: <http://www.nbrb.by/bv/articles/9679.pdf>. – Дата доступа: 11.03.2021.

4. Weiss St. The Underwriting Agreement – Form and Commentary // The Business Lawyer. – 1970 – 1971. – Vol. 26. – No. 3. – P. 649.

On the question of the legal nature of diplomatic protection

*Карловская Е. Е., магистрант БГУ,
науч. рук. доц. Кузнецова И. С., канд. полит. наук,
ст. преп. Макаревич И. И.*

The Permanent Court of International Justice has contributed to the formation of the institution of the protection of minority rights and the development of the principle of the protection of fundamental human rights. The above is evidenced by the 1924 judgment in the Mavrommatis Concessions in Palestine case (Greece