

Федеральное государственное автономное образовательное учреждение
высшего образования
«Национальный исследовательский Томский государственный университет»

На правах рукописи



Груздев Олесь Сергеевич

ПРИМЕНЕНИЕ ГРАЖДАНСКО-ПРАВОВЫХ ДОГОВОРНЫХ КОНСТРУКЦИЙ
К СВОП-ДОГОВОРУ

12.00.03 – Гражданское право; предпринимательское право;
семейное право; международное частное право

Диссертация
на соискание ученой степени
кандидата юридических наук

Научный руководитель
доктор юридических наук, доцент
Болтанова Елена Сергеевна

Томск – 2019

Оглавление

Введение	3
Глава 1 Производные финансовые инструменты как экономическая основа своп-договора	13
1.1 Экономическая сущность производных финансовых инструментов	13
1.2 Отражение экономических характеристик производных финансовых инструментов в гражданско-правовой доктрине и законодательном регулировании	22
Глава 2 Гражданско-правовая квалификация своп-договора	44
2.1 Доктринальный и законодательный подходы к понятию и классификации своп-договоров	44
2.2 Имущественный своп-договор	65
2.2.1 Поставочный своп-договор	65
2.2.2 Расчетный своп-договор	88
2.2.3 Расчетно-поставочный своп-договор	115
2.3 Организационный своп-договор	121
Глава 3 Возникновение, изменение и прекращение правоотношений, возникающих из своп-договора	133
3.1 Особенности субъектного состава сторон своп-договора и порядка его заключения	133
3.2 Особенности изменения и прекращения правоотношений, возникающих из своп-договора	164
Заключение	186
Список использованных источников и литературы	189

Введение

Актуальность исследования. Производные финансовые инструменты (далее – также деривативы, срочные сделки) востребованы в отечественном хозяйственном обороте, поскольку позволяют перераспределять риски и извлекать прибыль от изменения показателей процентных ставок, курсов иностранных валют, цен на сырьевые товары, а также от наступления определенных обстоятельств. Одним из наиболее известных видов деривативов является своп-договор.

Свопы заключаются как на биржевом рынке, о чем свидетельствуют котировальные списки Публичного акционерного общества «Московская биржа»¹, так и на внебиржевом. Распространенность на практике таких сделок привела к появлению соответствующего правового регулирования. Определение своп-договора, а также его виды содержатся в нормативных актах регулятора финансового рынка (ранее – Федеральной службы по финансовым рынкам, в настоящее время – Банка России). Также были разработаны типовые договорные условия свопов, закрепляющие основные права и обязанности их сторон. Термин «своп-договор» встречается и в судебной практике, хотя значительная ее часть остается недоступной для анализа, поскольку большинство споров из свопов (биржевых и внебиржевых) разрешаются в третейских судах. Результатом рассмотрения ряда споров из процентных свопов был разработанный Высшим Арбитражным судом РФ проект информационного письма Президиума «Об отдельных вопросах разрешения споров из договоров процентного свопа»², который так и не был принят. В нем предпринималась попытка определения понятия процентного свопа, порядка его заключения, изменения и расторжения.

Несмотря на вышеизложенное, своп-договор в науке гражданского права

¹ См.: Валютный рынок [Электронный ресурс] // ПАО «Московская биржа». Электрон. дан. М., 2019. URL: <https://www.moex.com/ru/markets/currency/> (дата обращения: 05.05.2019).

² См.: Об отдельных вопросах разрешения споров из договоров процентного свопа : проект Информационного письма Президиума ВАС РФ // Высший Арбитражный суд Российской Федерации. Электрон. дан. М., 2013. URL: http://www.arbitr.ru/_upimg/957CCFD549A7380EE23DEA9807CA97B9_%D0%9F%D1%80%D0%BE%D0%B5%D0%BA%D1%82_%D0%98%D0%9F_%D1%81%D0%B2%D0%BE%D0%BF.pdf (дата обращения: 05.05.2019).

остается неисследованным. Это обусловлено не только сложностью его экономической природы и многообразием видов, но и несовершенством правового регулирования: закрепленное в указании Банка России «О видах производных финансовых инструментов»¹ определение свопа является логически противоречивым, включающим в себя множество повторяющихся прав и обязанностей. Такое положение приводит к возникновению проблемы применения к этому виду деривативов существующих в гражданском законодательстве России договорных конструкций. Кроме того, в юридических исследованиях, посвященных свопу (и иным производным финансовым инструментам), преобладают аргументы, свойственные, прежде всего, для экономической науки, которые раскрывают его экономическую природу. Нередко такие аргументы не только не отвечают признакам всех свопов, но и не являются юридически значимыми.

Определение гражданско-правовой природы своп-договора позволяет установить, какие именно гражданско-правовые договорные конструкции к нему применимы. Ответ на поставленный вопрос влияет на особенности правового регулирования финансового рынка, оказывает воздействие на правоприменительную практику, а также способствует дальнейшему развитию доктрины производных финансовых инструментов. Все изложенное свидетельствует об актуальности выбранной темы диссертационного исследования.

Степень разработанности темы исследования. В отечественной юридической науке отсутствуют отдельные диссертационные или монографические исследования, посвященные своп-договору, в том числе, его гражданско-правовой квалификации.

Правовые проблемы своп-договора и (или) его видов исследовались в основном в научных статьях, в частности таких авторов, как Д.А. Белова, С.В. Овсейко, Г.Н. Павлов, А.С. Селивановский, Ю.А. Туктаров, В.Н. Шелестюков.

¹ См.: О видах производных финансовых инструментов : указание Банка России от 16.02.2015 г. № 3565-У // Вестник Банка России. 2015. 31 марта. № 28.

Свопы затрагивались и в работах, посвященных производным финансовым инструментам, ценным бумагам или финансовым услугам, имеющих монографический (например, В.А. Белова, А.В. Габова, Г. Райнера, Н.Г. Семилютиной) или учебный (например, Е.П. Губина, Е.Б. Лаутс) характер.

Отдельные положения о понятии своп-договора, о его гражданско-правовой и экономической природе, об отличиях от ряда других правовых конструкций (например, договора репо) находили отражение в диссертационных исследованиях, среди которых можно назвать: Л.А. Гарслян «Правовое регулирование рынка внебиржевых производных финансовых инструментов в России, США и Европейском союзе (ЕС)» (Москва, 2019 г.), А.А. Долганин «Правовое регулирование хеджирования» (Москва, 2018 г.), Г.А. Малов «Кредитные организации на срочном рынке: вопросы правового регулирования» (Москва, 2015 г.), Р.С. Куракин «Биржевые договоры: понятие, система, правовое регулирование» (Москва, 2014 г.), Т.Ф. Мадагаева «Алеаторные договоры в системе рискованных договоров в гражданском праве Российской Федерации» (Москва, 2014 г.), Р.Х. Айнетдинов «Производные ценные бумаги в гражданском праве России» (Москва, 2013 г.), В.В. Васнев «Природа условного обязательства» (Санкт-Петербург, 2013 г.), П.В. Хлюстов «Договор репо в российском гражданском праве» (Москва, 2013 г.), Е.В. Агапеева «Ценные бумаги как объект гражданского оборота по законодательству России и США (сравнительно-правовой аспект)» (Москва, 2006 г.), Д.А. Жуков «Правовое регулирование срочных сделок на фондовом рынке» (Москва, 2006 г.), Д.В. Сидоров «Гражданско-правовое регулирование фьючерсных договоров» (Москва, 2006 г.), Е.В. Иванова «Правовая квалификация деривативов» (Москва, 2006 г.), Э.С. Петросян «Правовое регулирование биржевых сделок (на примере фьючерсного контракта)» (Москва, 2003 г.), С.В. Сарайкин «Правовое регулирование фьючерсного рынка» (Москва, 2002 г.).

Объект и предмет исследования. Объектом исследования являются гражданско-правовые отношения, возникающие при заключении договоров, обозначаемых термином «своп-договор».

Предмет исследования включает отечественные правовые нормы, закрепляющие «своп-договор» как самостоятельную правовую конструкцию, нормы российского гражданского законодательства, типовые договорные условия, используемые на биржевых и внебиржевых торгах, судебные акты, принятые по результатам разрешения споров из своп-договоров, а также положения отечественной гражданско-правовой доктрины.

Цель и задачи исследования. Цель диссертации заключается в определении гражданско-правовой природы своп-договора и обосновании применения к нему существующих в российском гражданском праве договорных конструкций. Для достижения указанной цели поставлены следующие задачи:

- а) проанализировать экономические и юридические признаки производного финансового инструмента;
- б) определить понятие своп-договора;
- в) предложить юридически значимую классификацию известных хозяйственному обороту своп-договоров;
- г) провести гражданско-правовую квалификацию своп-договора с учетом поименованных в Гражданском кодексе РФ договорных типов и видов;
- д) выявить и исследовать особенности субъектного состава своп-договора;
- е) определить существенные условия и порядок заключения своп-договора;
- ж) проанализировать особенности порядка изменения и прекращения правоотношений из своп-договоров.

Методологическая основа. Диссертационная работа основана на применении общенаучных и специальных методов научного познания. Такие методы, как анализ, синтез, абстрагирование, аналогия, сравнение, дедукция и индукция позволили выявить общие и специфические черты, присущие как своп-договору и его видам, так и известным гражданскому праву договорным конструкциям. Функциональный и статистический методы использовались для определения роли своп-договора в хозяйственном обороте и оценки его распространенности среди других видов деривативов. Системный метод, метод правового моделирования и формально-логический метод применялись при

построении логически непротиворечивой классификации своп-договоров, что позволило квалифицировать своп с позиции гражданско-правовых договорных конструкций, а также определить понятие, учитывающее его гражданско-правовую природу. Сравнительный метод был необходим для анализа отдельных положений американской правовой доктрины, касающихся как свопов, так и деривативов. Кроме того, одним из методологических подходов исследования стало изучение экономической литературы и, впоследствии, интерпретация экономических категорий через отечественную гражданско-правовую доктрину, что также способствовало определению природы свопа с позиции гражданского права.

Теоретическая основа исследования. Проведенному анализу и полученным выводам способствовали труды таких ученых, как: М.Л. Башкатов, Р.С. Бевзенко, В.А. Белов, М.И. Брагинский, А.Ю. Буркова, В.В. Витрянский, А.В. Габов, Е.П. Губин, А.В. Егоров, В.С. Ем, А.Г. Карапетов, Е.А. Крашенинников, В.В. Кулаков, Е.Б. Лаутс, А.Н. Левушкин, Е.А. Павлодский, Ю.В. Романец, С.В. Сарбаш, А.С. Селивановский, Н.Г. Семилютина, Е.А. Суханов, Ю.А. Туктаров, Ю.Б. Фогельсон, С.А. Хабаров, Б.Л. Хаскельберг, А.И. Худяков и др. Также в настоящей диссертационной работе были проанализированы труды дореволюционных и советских исследователей: Б. Виндшейда, А.Х. Гольмстена, М.В. Гордона, Д.Д. Гримма, Г. Дернбурга, О.С. Иоффе, О.А. Красавчикова, Л. Жюлио де ла Морандьера, В.И. Серебровского, Г.Ф. Шершеневича, П.П. Цитовича и др.

Принимая во внимание особенности экономической природы своп-договоров, в настоящей диссертационной работе исследовались труды следующих зарубежных и отечественных экономистов: А.Н. Балабушкина, А.Е. Бельшева, Х.П. Бера, Ю.В. Бородач, А.Н. Буренина, С. Вайна, С. Даса, Е.Ф. Жукова, Ш. Ковни, Р. Колба, Ж. Лоран, К. Такки, Ф. Фабоцци, А.Б. Фельдмана, Дж.К. Халла, У. Шарпа и др.

Также в диссертационной работе были использованы труды следующих англо-американских юристов: S. James, I. Bell, P. Dawson, T. Lynch, D. Benton, P.

Devine, E. Pollack, L. Swartz, R. Schwartz, T. Henderson, K. Thomasson, C. Olander, M. Greenberger и др.

Степень достоверности результатов исследования обеспечивается избранной методологией исследования, сбалансированным применением использованных методов, значительной теоретической и нормативно-правовой базой, большим объемом изученного эмпирического материала.

Нормативная основа исследования. Источниками диссертационной работы послужили нормативно-правовые акты России, а именно: Гражданский кодекс РФ, ФЗ «О рынке ценных бумаг», ФЗ «Об организованных торгах», ФЗ «О клиринге и клиринговой деятельности», указание Банка России «О видах производных финансовых инструментов» и иные.

Эмпирическая основа исследования. Диссертация основана на решениях российских арбитражных судов, статистической информации Банка России, спецификациях своп-договоров, разработанных и утвержденных ПАО «Московская биржа», а также на генеральных соглашениях внебиржевых своп-договоров саморегулируемой организации «Национальная ассоциация участников фондового рынка».

Научная новизна исследования. Формулировка темы, цель и задачи исследования определяют его научную новизну. Также в проведенном исследовании своп-договор впервые проанализирован с позиции гражданского права России. На основе авторской классификации свопов осуществлена их гражданско-правовая квалификация. Обосновано, что своп-договор не является самостоятельным договором. Термином «своп-договор» в большинстве случаев обозначаются различные поименованные в Гражданском кодексе РФ двусторонние сделки и, соответственно, при правовой квалификации своп-договора необходимо использовать известные гражданскому праву договорные конструкции.

Основные положения, выносимые на защиту:

1. Такие традиционно выделяемые в экономической и юридической литературе признаки производного финансового инструмента (дериватива), как

производный характер его стоимости от базисного актива, направленность на хеджирование и спекуляцию, рисковый, срочный характер не позволяют определить дериватив как самостоятельный гражданско-правовой договор. Указанные признаки либо имеют исключительно экономическое значение, либо хоть и являются юридически значимыми, но не обособляют производный финансовый инструмент среди других известных гражданскому законодательству договоров.

2. В силу юридического многообразия своп-договоров предложена их двухуровневая классификация. В зависимости от направленности на передачу имущества или на организацию в будущем обязательственных отношений свопы делятся на организационные и имущественные договоры. Имущественные свопы направлены на передачу имущества, а организационные – на заключение другого гражданско-правового договора в будущем. В свою очередь имущественные и организационные свопы делятся на поставочные, расчетные и расчетно-поставочные. В основе второго уровня классификации имущественных своп-договоров находится вид квалифицирующего обязательства, а организационных своп-договоров – принадлежность основного договора к поставочным, расчетным или расчетно-поставочным.

3. Имущественный своп-договор – это договор, по которому в зависимости от наступления согласованного в договоре срока и (или) одного или нескольких отлагательных условий (наступление кредитного события, изменение показателей базисных активов) стороны приобретают права и (или) обязанности: а) по передаче товара в собственность; б) по уплате денежных средств.

4. Имущественный своп-договор является либо договором купли-продажи, либо договором пари. Он может быть и комплексным договором, который включает в себя два договора купли-продажи или два договора мены, а в отдельных случаях и – договор пари. Только имущественный расчетный своп-договор, направленный на перераспределение рисков неблагоприятных имущественных последствий в результате наступления кредитного события, является непоименованным гражданско-правовым договором.

5. Организационный своп-договор – это договор, по которому в зависимости от наступления отлагательного условия (наступление кредитного события, изменение показателей базисных активов) и (или) согласованного в договоре срока: а) обе стороны обязуются заключить в будущем другой договор, или б) одна из сторон приобретает право акцепта безотзывной оферты на заключение в будущем другого договора.

6. Организационный своп-договор является предварительным договором или опционом на заключение договора. Если по условиям свопа стороны или одна из сторон обязуются заключить в будущем другой договор, то это – предварительный договор. В случае, если согласно своп-договору одна из его сторон имеет право акцепта безотзывной оферты на заключение в будущем договора, то он является опционом на заключение договора.

7. Предусмотренные в законе существенные условия, согласование которых необходимо для заключения своп-договора, зависят от его вида и определяются его гражданско-правовой квалификацией. Для имущественного поставочного свопа существенным является условие о товаре, подлежащем передаче в собственность стороны. К существенным условиям имущественного расчетного свопа относятся условие о предмете (о сумме денежных средств, подлежащих уплате), а также либо сведения о виде и показателе базисных активов, датах платежей, о размере номинальной суммы, либо сведения о кредитном событии, об объекте и о цене, относительно изменения которой будет определяться размер платежей. Для имущественных расчетно-поставочных своп-договоров (с учетом их комплексной природы) существенными являются условия, обязательные для имущественных поставочных и имущественных расчетных свопов. Любой организационный своп должен содержать условие о предмете основного договора. Организационный своп, квалифицируемый как опцион на заключение договора, должен включать и другие объективно существенные условия основного договора, а организационный своп, квалифицируемый как предварительный договор, – субъективно существенные условия основного договора.

Теоретическая и практическая значимость исследования.

Теоретическое значение диссертации состоит в том, что она содержит гражданско-правовой анализ категории «своп-договор». В процессе исследования проведена классификация договоров, охватываемых термином «своп-договор», дана их гражданско-правовая квалификация с учетом поименованных в Гражданском кодексе РФ договоров, определены и проанализированы особенности субъектного состава своп-договора, его существенных условий и порядка заключения, а также изменения и прекращения возникающих из него правоотношений.

Были предложены изменения в указание Банка России от 16.02.2015 № 3565-У «О видах производных финансовых инструментов», реализация которых позволит снизить пробелы в юридической квалификации соответствующего вида свопа.

Выводы диссертационного исследования, в том числе предложения по совершенствованию правового регулирования, могут быть использованы в правотворческой и правоприменительной деятельности, изучении и преподавании гражданского и предпринимательского права.

Апробация результатов диссертационного исследования. Настоящее диссертационное исследование выполнено и обсуждено на кафедре гражданского права Юридического института Томского государственного университета.

Результаты диссертационного исследования явились предметом обсуждения в рамках докладов на следующих научно-практических конференциях: «Правовые проблемы укрепления российской государственности» (Томск, 2016 – 2019); «Российское правоведение: трибуна молодого ученого» (Томск, 2017, 2019); «Актуальные проблемы права России и стран СНГ-2017» (Челябинск, 2017); «Тенденции развития юридической науки на современном этапе» (Кемерово, 2017); «Конституция Российской Федерации и современный правопорядок» (Москва, 2018), «XX Международная научно-практическая конференция: Современная юриспруденция: актуальные вопросы, достижения и инновации» (Пенза, 2019), «Международная научно-практическая конференция: Теория и

практика модернизации научной деятельности» (Оренбург, 2019), «XVII Международная научно-практическая конференция: Экономика, управление и право: инновационное решение проблем» (Пенза, 2019).

Результаты диссертационного исследования были апробированы при преподавании учебного курса «Предпринимательское право» в Юридическом институте Томского государственного университета.

Публикации по теме диссертации. Основные теоретические положения диссертационного исследования представлены в научных статьях¹, опубликованных в рецензируемых изданиях Высшей аттестационной комиссии при Минобрнауки России.

Структура диссертации обусловлена спектром изучаемых вопросов, определяется ее объектом, предметом, целью и задачами. Работа состоит из введения, трех глав, включающих семь параграфов, три подпараграфа, заключения и списка использованных источников и литературы.

¹ См: Груздев О.С. Вопросы правовой квалификации кредитных нот (соотношение с ценными бумагами, производными финансовыми инструментами) // Закон. 2016. № 11. С. 70–80 ; Груздев О.С. К вопросу о правовой природе депозитарных расписок и кредитных нот через призму производных финансовых инструментов // Вестн. Том. гос. ун-та. 2017. № 415. С. 164–168 ; Груздев О. С. Производные финансовые инструменты через призму бездокументарных ценных бумаг // Вестн. Том. гос. ун-та. 2017. № 420. С. 154–159 ; Груздев О.С. Производный финансовый инструмент в системе гражданско-правовых договоров // Вестн. Том. гос. ун-та. Право. 2018. № 28. С. 125–136 ; Груздев О. С. Особенности гражданско-правовой квалификации валютного и валютно-процентного свопа // Право и политика. 2019. № 6. С. 56–63 ; Груздев О. С. Особенности гражданско-правовой квалификации процентного своп-договора // Законодательство. 2019. № 7. С. 22–28 ; Груздев О. С. Гражданско-правовая природа своп-договора // Право и политика. 2019. № 7. С. 58–72 ; Груздев О. С. Понятие своп-договора и его виды // Имущественные отношения в Российской Федерации. 2019. № 7. С. 68–75.

Глава 1 Производные финансовые инструменты как экономическая основа своп-договора

1.1 Экономическая сущность производных финансовых инструментов

Согласно классическим постулатам марксизма правовая надстройка находится в зависимом положении от экономического базиса¹. Такой подход свидетельствует о том, что в основе многих абстрактных юридических конструкций лежат экономические потребности участников хозяйственного оборота, связанные с производством, аккумулярованием, распределением и перераспределением благ. Это обстоятельство свидетельствует о том, что перед тем, как приступать к изучению таких правовых конструкций, как «производный финансовый инструмент» и «своп-договор» необходимо раскрыть их экономическую сущность.

Переход России к капитализму, и, последовавший за этим, рост рыночных рисков, обусловленных колебаниями курсов иностранных валют, показателей процентных ставок, нестабильностью цен, неплатежеспособностью контрагентов, послужил формированию рынка производных финансовых инструментов. Деривативы происходят от английского термина «derivative», что буквально переводится как производный. Их историю принято отсчитывать еще со времен античности, но определенную известность они получили только в XVII в Голландии в связи со спекуляциями на рынке тюльпанов. В настоящее время деривативы чаще всего связывают с крупными финансовыми потерями таких участников рынка, как Long Term Capital Management, Procter & Gamble, Societe General, Disney, American International Group (AIG). Особое внимание производные финансовые инструменты получили после банкротства крупного американского инвестиционного банка Lehman Brothers, с которым связывается начало активной фазы мирового финансового кризиса 2008 года. Указанные

¹ См.: Маркс К. К критике политической экономии // Сочинения. М.: Государственное издательство политической литературы. 1959. Издание второе. Т. 13. С. 6–7.

события и последовавшая за ними рецессия поспособствовали распространению крайне негативной оценки влияния рынка деривативов на мировую финансовую систему. Повсеместной критике подверглась и деятельность участников данного рынка, которая, в условиях либерализации регулирования финансовой сферы и широкого применения секьюритизации, как инструмента управления банковскими активами, привела, в конечном счете, к значительному росту системных рисков в экономике¹.

В экономической литературе отсутствует единый подход к определению того, что такое производный финансовый инструмент. Традиционно деривативы понимаются как: финансовые активы, производные ценные бумаги, финансовые документы, сделки (соглашения, контракты)². При этом всегда дополнительно отмечается, что стоимость деривативов поставлена в зависимость от стоимости другого актива (активов), который именуется «базисным активом» («базисной переменной»)³. Например, Ф. Фабоцци отмечает, что производные финансовые инструменты – это контракты, чья стоимость формируется на базе поведения инструментов рынка наличного товара, таких, как акции, индексы, облигации, валюты и товары, являющиеся базисными для этих контрактов⁴. Другой известный зарубежный исследователь – Дж. К. Халл – называет производным финансовым инструментом финансовый документ, стоимость которого зависит (то есть является производной величиной) от стоимости других базовых переменных⁵. Аналогичной по существу позиции придерживаются С. Вайн, Дж. Синки, Дж. Доунс и Дж. Гудман⁶. По мнению исследователей, именно данное экономическое свойство (производность стоимости дериватива от базисного

¹ См. подробнее: Кригер А.М., Касьянов Р.А. Особенности правового регулирования внебиржевых производных финансовых инструментов в ЕС // Финансовое право, 2016. № 9. С. 28–32 ; Петренко Е.В. Рынок деривативов в мировой финансовой системе: состояние, развитие, перспективы : дис. ... канд. экон. наук. М., 2012. С. 60–77.

² См. например: Балабушкин А.Н. Опционы и фьючерсы : методическое пособие. М.: Фондовая биржа РТС, 2004. С. 2 ; Брусов П.Н., Филатова Т.В. Финансовая математика. Учеб. пособ. М.: Инфра-М, 2014. С. 379.

³ См.: Аванесян А.В. Формирование рынка финансовых деривативов в Российской Федерации : дис. ... канд. экон. наук. Санкт-Петербург, 2010. С. 11–13.

⁴ См.: Фрэнк Фабоцци. Финансовые инструменты. М.: Эксмо, 2010. С. 734.

⁵ См.: Дж. К. Халл. Опционы, фьючерсы и другие производные финансовые инструменты. Москва, Санкт-Петербург, Киев : Издательский дом «Вильямс», 2008. С. 37.

⁶ См.: Вайн С. Опционы. Полный курс для профессионалов. М.: Альпина Паблишер, 2003. С. 17 ; Синки Дж. Финансовый менеджмент в коммерческом банке и индустрии финансовых услуг. М.: Альпина Бизнес Букс, 2007. С. 720 ; Доунс Дж., Гудман Дж. Элиот. Финансово-инвестиционный словарь. М.: ИНФРА-М, 1997. С. 120.

актива) определяет особенное положение производных финансовых инструментов в ряду других финансовых инструментов и является для них определяющим.

В экономической литературе выделяются следующие отличительные признаки производных финансовых инструментов¹:

1. в основе производных финансовых инструментов лежат другие финансовые активы (базисные активы) – акции, облигации, сырьевые товары (например, нефть, газ, золото, платина и т.д.), биржевые индексы (например, индекс Нью-Йоркской фондовой биржи, Лондонской фондовой биржи и т.д.). Также базисным активом производного финансового инструмента может быть факт наступления неблагоприятных последствий (банкротство, просрочка выплат по облигациям и т.д.), изменение погодных показателей (рост или падение температуры в зимние и летние периоды времени)² и т.д.;

2. стоимость производных финансовых инструментов поставлена в зависимость от цен или иных показателей базисных активов. При этом в случае с наступлением неблагоприятных последствий, изменением погодных показателей, такие последствия будут также оказывать влияние на стоимость дериватива (в терминологии экономистов);

3. производный финансовый инструмент носит срочный характер, поскольку момент уплаты денежных средств или передачи товара (например, ценных бумаг) значительно оторван от момента его заключения (в терминологии многих экономистов – приобретения);

4. заключая дериватив, стороны преследуют цель либо снизить ценовые риски посредством занятия разных позиций по одному и тому же активу (хеджирование), либо получить прибыль от спекуляции финансовыми активами, в том числе путем купли-продажи одного и того же финансового актива на разных

¹ См.: Жуков Е.Ф. Рынок ценных бумаг. М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2009. С. 56 ; Брусов П.Н. Филатова Т.В. Финансовая математика. М.: Инфра-М, 2014. С. 379 ; Фельдман А.Б. Производные финансовые и товарные инструменты. М.: Финансы и статистика, 2003, С. 14 ; Дэвид С. Кидуэлл, Ричард Л. Петерсон. Финансовые институты, рынки и деньги. СПб.: Издательство «Питер», 2000. С. 284.

² Погодные показатели являются базисными активами распространенных на западе погодных деривативов, в основе которых лежат фиксированные значения температуры зимнего и летнего периодов времени, относительно которых определяется размер платежа, уплачиваемого одной из сторон дериватива (См. подробнее: Рудько-Селиванов В.В., Мостовой В.В., Белокриницкий С.В. Погодные деривативы – перспективный продукт хеджирования рисков // Деньги и кредит. 2007. № 5. С. 38–42).

рынках (арбитражирование)¹.

Возможность использования деривативов в целях хеджирования и спекуляции обусловило широкое распространение производных финансовых инструментов на финансовых рынках². В частности, именно посредством хеджирования участниками оборота при использовании производных финансовых инструментов достигается цель минимизации рисков³. Как отмечает А.Н. Буренин, хеджирование состоит в нейтрализации неблагоприятных изменений цены того или иного актива для инвестора, производителя или потребителя⁴. Использование деривативов в целях хеджирования можно продемонстрировать на следующем примере.

А и В заключили 01.03.2013 г. договор, по которому А обязуется поставлять нефтепродукты в пользу В до 01.12.2019 г. По условиям такого договора цена поставки определяется на основе рыночных цен. При падении рыночной цены на нефтепродукты А понесет убытки и, напротив, при росте цены получит сверхприбыль. Для того чтобы зафиксировать стоимость барреля нефти на определенном уровне, например, 100 долларов США за баррель, А и третье лицо – С заключают товарный своп, по условиям которого А обязуется уплачивать в пользу С денежные средства исходя из рыночной стоимости барреля нефти, а С должно будет уплачивать в пользу А денежные средства исходя из фиксированного значения – 100 долларов за баррель. Соответственно, при росте рыночной цены до 120 долларов за баррель, А должно будет в пользу С уплатить 20 долларов, а при снижении рыночной цены до 90 долларов С уплатит А 10 долларов. Как известно, с учетом реально сложившейся цены на нефть, если бы А заключило такой своп, то сделка для такого лица оказалась бы исключительно

¹ См. подробнее: Мельник Е.Д. Финансовые деривативы как инструмент управления рыночными рисками : дис. ... канд. экон. наук. М., 2010. С. 34–35.

² См. подробнее: Кейнс Дж. М. Избранные произведения. Трактат о денежной реформе. М.: Экономика, 1993. С. 157–162 ; Хикс Дж. Стоимость и капитал. М.: Прогресс, 1988. С. 243–245.

³ Шерри де Ковни указывает, что хеджирование представляет собой устранение риска путем открытия на время позиции на одном рынке и противоположной позиции на другом, на экономически связанном рынке, таком, как фьючерсный или рынок забалансовых инструментов. (См.: Де Ковни Ш., Такки К. Стратегии хеджирования. М.: ИНФРА-М, 1996. С. 9). Саймон Вайн отмечает, что деривативами широко пользуются производители и потребители для страхования, например, от колебаний цен на финансовых рынках (См.: Вайн С. Указ. соч. С. 19).

⁴ См.: Буренин А.Н. Рынок ценных бумаг и производных финансовых инструментов. М.: Научно-техническое общество имени академика С.И. Вавилова, 2002. С. 188 ; Шныра К.А. Роль и место своп-механизмов в системе управления корпоративными финансами : дис. ... канд. экон. наук. М., 2005. С. 87–88.

выгодной.

Указанный пример демонстрирует, что при хеджировании перераспределяются рыночные риски, связанные с изменением цен на товары, которым ежедневно подвергаются участники рынка. При этом такое перераспределение основывается на информационной асимметрии, поскольку каждая из сторон производного финансового инструмента априори не знает, в каком именно направлении будут изменяться рыночные показатели базисных активов. Так, например, лишь отсутствие уверенности в том, что цены на нефть сохранят свое значение на определенном уровне, заставило участников оборота заключить вышеуказанный своп-договор.

Под спекуляцией традиционно понимается извлечение прибыли в зависимости от колебаний цен на актив. Как правило, спекулянт действует либо через приобретение актива по более низкой цене, чтобы продать такой актив по наиболее высокой цене, либо посредством продажи актива по наиболее высокой цене, чтобы впоследствии обратно приобрести его по более низкой цене. Последней схемой активно пользуются брокеры, которые дают своим клиентам на условиях займа ценные бумаги, которые лицо тут же продает, рассчитывая приобрести их через некоторое время по более низкой цене, чтобы вернуть брокеру. Такие сделки заключаются в ожидании падения цен на актив.

Посредством деривативов спекуляция возможна несколькими путями: первый – спекуляция базисным активом¹, лежащим в основе производного финансового инструмента, второй – спекуляция самим производным финансовым инструментом, третий – получение денежных средств от изменения показателей базисных активов, не связанных с хеджированием рисков.

Возможность спекуляции деривативами основывается на следующих допущениях (приведенные допущения с правовой точки зрения являются

¹ Лицо В (потребитель нефтепродуктов) полагает, что цены на нефтепродукты в перспективе могут вырасти. В таком случае для В будет выгодно заключить, например, товарный опцион, по условиям которого В вправе приобрести нефтепродукты по цене в 90 долларов США за баррель, за что будет уплачена опционная премия. Если цена вырастает до 130 долларов за баррель, В исполняет опцион по согласованной цене, выкупая нефть за 90 долларов за баррель, и тут же ее продает по цене 130 долларов за баррель, тем самым получив прибыль в размере 40 долларов за баррель минус опционная премия. Таким образом, лицо В не только захеджировало свою позицию от роста цены на нефть, но и провело удачную спекулятивную сделку, получив выгоду от изменения цены актива.

спорными). Во-первых, что производный финансовый инструмент можно купить или продать, а, во-вторых, что такой инструмент может быть охарактеризован с точки зрения понятия «стоимость». Например, на организованных торгах имеется информация о фьючерсе на поставку золота по цене 1000 долларов за унцию спустя 3 месяца. Лицо А, полагая, что в перспективе рыночная стоимость золота может вырасти, рассчитывает и на рост стоимости фьючерса на поставку золота. В таком случае он может сейчас «приобрести» такой фьючерс, рассчитанный с учетом прогнозируемой цены 1000 долларов за унцию, а когда стоимость золота вырастет до 1100 долларов за унцию, «продать» (заключив офсетную (обратную) сделку) такой фьючерс по рыночной цене, получив прибыль, равную 100 долларов за унцию. Интересно заметить, что приведенный пример спекуляции фьючерсами привел в 2005 году к банкротству крупного американского инвестиционного фонда Amaranth¹.

Спекуляция деривативами возможна и через совершение арбитражных операций, которые основываются на том, что на разных финансовых рынках складываются разные значения торгуемых финансовых активов. Арбитражные операции обычно сводятся к тому, чтобы купить актив по максимально низкой цене на одном рынке и тут же его продать на другом рынке по максимально высокой цене². Злоупотребления при проведении арбитражных операций с использованием производных финансовых инструментов в сингапурском отделении банка привели к банкротству одного из старейших британских банков – Barings Bank³.

¹ В американском обороте деривативов хедж-фонды являются одними из самых распространенных и агрессивных участников рынка. Основная деятельность фонда Amaranth сводилась к «приобретению» фьючерсов на газ и их «продаже» на пике рыночной стоимости. При этом рост стоимости таких фьючерсов не в последней степени достигался благодаря действиям самого же фонда, который «приобретал» практически все доступные позиции по фьючерсам на газ. Вместе с тем, в результате аналитического просчета, прогнозы Amaranth относительно роста цен на газ оказались ошибочными, что привело к потерям по фьючерсным позициям (см. подробнее: Жак Л. Опасные игры с деривативами: Полувекковая история провалов от Citibank до Barings, Société Générale и AIG. М.: Альпина Паблишер, 2017. С. 61–86).

² Например, лицо А установило, что на Лондонской фондовой бирже нефть продается по цене 60 долларов за баррель, что является наиболее низкой по рынку ценой, а на Японской фондовой бирже баррель нефти покупается по цене 61 доллар за баррель, что является наиболее высокой по рынку ценой. В таком случае лицо А может заключить фьючерс на покупку нефти на Лондонской фондовой бирже и одновременно фьючерс на продажу нефти на Японской фондовой бирже, зафиксировав цену и покупки, и продажи, и тут же исполнить оба договора, получив арбитражную прибыль в размере 1 доллар за баррель.

³ См.: Жак Л. Указ. соч. С. 161–198.

Отдельно следует отметить широкое использование деривативов в рамках синтетической секьюритизации активов. В отличие от традиционной секьюритизации, по которой секьюритизируемые активы (например, права требования по договорам займа) отчуждаются специализированному юридическому лицу (*special purpose vehicle* – SPV) для целей последующего выпуска ценных бумаг, в рамках синтетической секьюритизации активы остаются на балансе originатора (инициатора выпуска), а риск неплатежей заемщиков по договорам займа переносится на SPV при помощи кредитных деривативов. Впоследствии SPV на основе платежей по деривативам, поступающих от originатора, эмитирует ценные бумаги, обеспеченные правами требования платежей по деривативам¹.

Все виды производных финансовых инструментов традиционно относят либо к поставочным, либо к расчетным². Поставочный дериватив опосредует поставку товара являющегося базисным активом. Расчетный дериватив в отличие от поставочного опосредует расчеты между сторонами, а изменения показателей базисного актива расчетного дериватива служат условием, необходимым для установления суммы, подлежащей уплате.

Принадлежность производных финансовых инструментов к поставочным или расчетным отражает ценностные установки участников оборота. Стороны поставочного дериватива заинтересованы в отчуждении определенного товара. Ценность в таком деривативе представляет собой сам актив, как в случае с деривативами на поставку акций, облигаций, сырья. Для сторон расчетного дериватива интерес состоит в получении платежей, размер которых поставлен в зависимость от колебаний, вызванных изменением показателей базисного актива.

Несмотря на то, что деление производных финансовых инструментов на

¹ См. подробнее: Кондрацкая М.В. Правовое обеспечение интересов инвесторов при секьюритизации активов : дис. ... канд. юрид. наук. М., 2017. С. 26 ; Бэр Х.П. Секьюритизация активов: секьюритизация финансовых активов – инновационная техника финансирования банков. М.: Волтерс Клувер. 2007. С. 97–98 ; Бушев А.Ю. Секьюритизация как правовой институт по управлению рисками, возникающими у участников отношений по обороту прав требования на рынке ценных бумаг // Гражданское право. 2014. № 3. С. 7–11 ; Туктаров Ю.Е. Синтетическая секьюритизация // Секьюритизация и право / Жан Жоб де Вриз Роббе, Поль Али; пер. с англ. М.: Волтерс Клувер, 2008. С. 2–4.

² См.: О видах производных финансовых инструментов : указание Банка России от 16.02.2015 г. № 3565-У // Вестник Банка России. 2015. 31 марта. № 28.

поставочные и расчетные является широко распространенным подходом, в обороте имеются такие виды деривативов, которые нельзя однозначно отнести к той или другой группе. В частности, оборачивающиеся на организованных торгах поставочные фьючерсы помимо собственно поставки товаров по истечении срока действия фьючерса, также предусматривают возможность осуществления взаиморасчетов в зависимости от изменения показателей базисного актива, как, например, цены нефти, золота, ценных бумаг. В результате совершения офсетной сделки такой поставочный фьючерс может и не повлечь поставку товара, вследствие чего, стороны произведут лишь взаиморасчеты. В связи с чем, поскольку подобного рода деривативы могут в одинаковой степени относиться как к поставочным, так и к расчетным, представляется, что деление деривативов на поставочные и расчетные не может рассматриваться как универсальное.

Кроме того, учитывая, что базисный актив поставочного дериватива сочетает в себе как потребительные, так и меновые характеристики, сырьевые товары (нефть, газ, золото и т.д.), ценные бумаги могут быть базисными активами как поставочных, так и расчетных производных финансовых инструментов. В свою очередь, такие показатели, как процентные ставки, уровень инфляции, погодные показатели могут выступать базисным активом лишь расчетных деривативов, определяя размер платежей. Исключением являются лишь кредитно-дефолтные свопы, по которым базисным активом является наступление определенного события, которое может приводить к возникновению обязанности по поставке ценных бумаг по согласованной цене. Такие свопы могут относиться к поставочным, несмотря на то, что базисным активом выступает событие, выраженное в виде неплатежа по обязательствам, дефолта по облигациям, объявления эмитента банкротом и т.д.

К видам деривативов в экономической литературе традиционно относят: форварды, фьючерсы, опционы и свопы¹. Значительно реже к производным

¹ См. например: Колб Р.У. Финансовые деривативы. Учебник. Издание 2-е / Перевод с англ. М.: Информационно-издательский дом «Филинь», 1997. С. 9–10. Аргументы против такого подхода см. подробнее: Груздев О.С. Вопросы правовой квалификации кредитных нот (соотношение с ценными бумагами, производными финансовыми инструментами) // Закон. 2016. № 11. С. 70–80.

финансовым инструментам также относят: кредитные ноты¹, опционы эмитента², депозитарные расписки³.

По своей экономической природе фьючерсы и форварды являются схожими между собой финансовыми инструментами, поскольку позволяют достигнуть одной цели – получить либо товар, валюту, ценные бумаги, либо денежные средства. Как отмечает Е.Ф. Жуков, разница между форвардами и фьючерсами состоит лишь в том, что фьючерсы заключаются исключительно на бирже и, следовательно, являются стандартизированными⁴.

С экономической точки зрения опцион, в отличие от фьючерсов и форвардов, предоставляет лишь одной из сторон возможность потребовать уплаты денежных средств или передачи товара, за что и уплачивается опционная премия. Опцион может быть как биржевым, так и внебиржевым.

Своп, как отмечается в экономической литературе, опосредует обмен платежами, размер которых поставлен в зависимость от изменения значений одного или нескольких базисных активов, обмен активами, как, например, валютный своп, либо поставку таких активов, как, например, товарный своп⁵.

Отнесение кредитных нот, опционов эмитента и депозитарных расписок к производным финансовым инструментам, по мнению М.Я. Букирь, А.А. Кирилловых, Е.Ф. Жукова, обусловлено тем, что стоимость перечисленных инструментов зависит от значений базисного актива. Например, ценовые значения опциона эмитента зависят от стоимости акций такого эмитента, которые подлежат продаже (конвертации) в соответствии с условиями выпуска опциона

¹ В Положении Банка России «О порядке расчета кредитными организациями величины рыночного риска» закреплено, что под кредитными нотами следует понимать финансовые инструменты, представляющие собой комбинацию долговой ценной бумаги и кредитного производного финансового инструмента (Об утверждении Положения о порядке расчета кредитными организациями величины рыночного риска : приказ Банка России от 03.12.2015 г. № 511-П // Вестник Банка России. 2015. 31 дек. № 122).

М.Я. Букирь относит их к производным кредитным инструментам, которые, по ее мнению, к тому же относятся к деривативам. (см.: подробнее: Букирь М.Я. Кредитные ноты для начинающих [Электронный ресурс] // КонсультантПлюс : справ. правовая система. Юридическая пресса. Электрон.дан. М., 2006).

² См. например: Кирилловых А.А. Сделки с ценными бумагами в фондовой торговле: механизм и правовые конструкции // Законодательство и экономика, 2014. № 3. С. 27–28.

³ См. например: Жуков Е.Ф. Указ. соч. С. 57, 70.

⁴ См.: Жуков Е.Ф. Указ. соч. С. 63., см. также: Лофтон Т. Основы торговли фьючерсами. М.: ИК «Аналитика», 2001. С. 4. Аргументы против такого подхода см. подробнее: Груздев О.С. К вопросу о правовой природе депозитарных расписок и кредитных нот через призму производных финансовых инструментов // Вестн. Том. гос. ун-та. 2017. № 415. С. 164–168.

⁵ См. подробнее: Аванесян А.В. Указ. соч. С. 28, Мельник Е.Д. Указ. соч. С. 49.

эмитента. Или, например, стоимостные значения кредитных нот поставлены в зависимость от того, каким образом будут исполняться обязательства, лежащие в основании выпуска таких нот. При ненадлежащем исполнении держатели кредитных нот не смогут требовать выплаты им стопроцентного номинала ноты, а также изначально оговоренного процента. Таким образом, отнесение того или иного инструмента к дериватам обусловлено таким его экономическим свойством, как производный характер его цены от значений базисного актива.

По итогам проведенного экономического анализа следует отметить, что деривативы выполняют широкий спектр экономических функций, обеспечивая перераспределение рисков среди участников хозяйственного оборота, а также позволяют извлекать прибыль. Данный вид финансовых инструментов позволяет максимизировать выгоды от совершаемых сделок в рамках изменяющейся конъюнктуры рынка, что делает данный инструмент востребованным у участников хозяйственного оборота.

1.2 Отражение экономических характеристик производных финансовых инструментов в гражданско-правовой доктрине и законодательном регулировании

Перед тем, как переходить к анализу свопа, необходимо определиться с правовой природой производного финансового инструмента. Для достижения поставленной цели следует проанализировать его признаки, а также оценить, достаточны ли они для выделения дериватива как самостоятельного гражданско-правового договора.

В отечественной правовой доктрине имеется два основных подхода относительно правовой природы дериватива:

а) дериватив – это ценная бумага¹. По мнению сторонников данного

¹ См.: Толстухин М.В. Фьючерс и опцион как объекты фондового рынка // Объекты гражданского оборота: Сб. статей. М., 2007. С. 121 ; Абдулкадыров С.С. Правовое регулирование долговых и производных ценных бумаг в России : автореф. дис. ... канд. юрид. наук. Курск, 2012. С. 8 ; Кузнецова Л. Деривативы в экономическом пространстве России: Вопросы терминологии // РЦБ. 2006. № 7. С. 37–40.

подхода, деривативы, как и ценные бумаги, удостоверяют право требования управомоченного лица по отношению к обязанному лицу. Производным финансовым инструментам присущи такие же признаки, как и ценным бумагам (оборотоспособность, начало презентации, публичная достоверность, формальность). Аналогичный подход представлен и в законодательстве США¹, где некоторые деривативы относятся к security (в пер. с англ. – ценная бумага), которые подлежат регистрации в органе, осуществляющем контрольно-надзорные функции на рынке ценных бумаг (Security Exchange Commission (SEC) – Комиссия по ценным бумагам и биржам)²;

б) дериватив – это сделка³. Представители указанной позиции полагают, что деривативы не относятся к ценным бумагам, поскольку: перечень ценных бумаг является закрытым, и деривативы в нем не поименованы; деривативы не всегда содержат право требования, так как оно поставлено в зависимость от внешнего условия; производные финансовые инструменты прямо поименованы в отдельных нормативных актах как сделки; ценные бумаги не могут одновременно порождать и субъективные права, и юридические обязанности⁴; деривативы имеют некоторое сходство с поименованными в гражданском законодательстве договорами (например, куплей-продажей, пари). Данная точка зрения

¹ Здесь и далее сравнение будет проводиться, прежде всего, с американским правом, поскольку именно в США рынок деривативов является самым крупным в мире и наиболее развитым.

² См. подробнее: Пенцов Д.А. Понятие «security» и правовое регулирование фондового рынка США. СПб.: Издательство «Юридический центр Пресс», 2003. С. 121–136.

³ См.: Габов А.В. Ценные бумаги: вопросы теории и правового регулирования рынка. М.: Статут, 2011. С. 350; Хабаров С.А. Вопросы признания производных финансовых инструментов в качестве ценных бумаг // Право и экономика. 2015. № 7. С. 52–58; Хабаров С.А. Специфика правообъектности производных финансовых инструментов, закрепляемых ими имущественных прав и ценных бумаг // Гражданское право. 2015. № 6. С. 26–30; Хабаров С.А. Некоторые вопросы гражданской правообъектности производных финансовых инструментов и ценных бумаг // Гражданское право. 2015. № 5. С. 42; Греков М.Н. Правовая природа неттинга в деривативных договорах // Актуальные проблемы российского права. 2015. № 2. С. 84–91; Греков М.Н. Проблемы правовой квалификации деривативного обязательства // Актуальные проблемы российского права. 2014. № 6. С. 1157–1166; Малов Г.А. Деривативы: некоторые вопросы юридического оформления // Юрист. 2015. № 6. С. 15–20; Ротко С.В., Тимошенко Д.А. Производные финансовые инструменты сегодня: ситуация, требующая законодательного решения // Налоги и финансовое право. 2008. № 1. С. 309–313; Файзуллин Р.А. К слову о расчетных деривативах // Банковское право. 2015. № 4. С. 62–70; Иванова Е.В. Правовая квалификация деривативов : дис. ... канд. юрид. наук. М., 2006. С. 28–30; Иванова Е.В. Договорные формы деривативов: некоторые аспекты правового регулирования // Закон. 2007. № 2. С. 125; Груздев О. С. Производные финансовые инструменты через призму бездокументарных ценных бумаг // Вестн. Том. гос. ун-та. 2017. № 420. С. 154–159.

⁴ Еще М.М. Агарков указывал, что в ценной бумаге не может быть выражено правоотношение, в силу которого обе стороны взаимно приобретают права и обязанности, так как сторона, владеющая бумагой, не сможет осуществить принадлежащих ей прав (см.: Агарков М.М. Учение о ценных бумагах: Избранные труды по гражданскому праву: В 2 т. М.: Статут, 2012. Т. 1. С. 262).

представляется наиболее обоснованной по следующим причинам.

Из ст. 153 ГК РФ¹ следует, что под сделкой понимаются действия физических и юридических лиц, направленные на возникновение, изменение и прекращение гражданских прав и обязанностей. Сделка является юридическим фактом, с которым связывается возникновение определенного правоотношения. Как юридический факт она является юридически значимым действием. В юридической литературе под сделкой традиционно понимается волевое действие, направленное на возникновение гражданских прав и обязанностей. Порок воли влечет недействительность сделки².

Производный финансовый инструмент влечет для сторон правовой эффект либо в виде возникновения прав и обязанностей, либо в виде состояния «связанности»³ до наступления определенного условия, что дает основания для отнесения его к юридическим фактам. Дериватив как юридический факт является следствием волевых действий участников гражданского оборота, относящихся к юридически значимым действиям. Результатом указанных действий является возникновение гражданского правоотношения, сложившегося по поводу материальных ценностей, основанного на равенстве участников и автономии их воли. Содержанием такого правоотношения могут быть права и обязанности по передаче товара в собственность, по уплате денежных средств, по заключению в будущем другого гражданско-правового договора и иные.

Таким образом, производный финансовый инструмент, являясь юридически значимым волевым действием участников гражданского оборота, порождающим определенные правовые последствия, с точки зрения теории юридических фактов является сделкой. Более того, в силу особенностей экономической природы

¹ См.: Гражданский кодекс Российской Федерации. Часть первая от 30 нояб. 1994 г. № 51-ФЗ // Собр. законодательства Рос. Федерации. 1994. 05 дек. № 32, ст. 3301.

² См. например: Карапетов А.Г. Комментарий к ст. 153 ГК РФ // Сделки, представительство, исковая давность: постатейный комментарий к статьям 153 – 208 Гражданского кодекса Российской Федерации / отв. ред. А.Г. Карапетов. М.: Статут, 2018. С. 21 ; Сергеев А.П. Комментарий к Гражданскому кодексу Российской Федерации. Часть первая. М.: Проспект, 2018. С. 509–511 ; Крашенинников П.В. Постатейный комментарий к Гражданскому кодексу Российской Федерации, части первой. М.: Статут, 2012. С. 568–572 ; Тузов Д.О. Теория недействительности сделок: опыт российского права в контексте европейской правовой традиции. М.: Статут, 2007. С. 57 ; Витрянский В.В. Реформа российского гражданского законодательства: промежуточные итоги. 2-е изд., испр. и доп. М.: Статут, 2018. С. 143–152.

³ См. подробнее: Карапетов А.Г. Указ.соч. С. 122.

деривативов наступление и экономического, и правового эффекта немислимо в отсутствие противоположной стороны. Поскольку производный финансовый инструмент влечет перераспределение рисков, а также позволяет извлекать прибыль от колебаний определенных рыночных показателей, его использование невозможно, если другая сторона не согласна разделить указанные риски, приняв вероятность наступления убытков. Последнее обусловлено тем, что прибыль одной стороны производного финансового инструмента всегда обусловлена финансовыми потерями для другой стороны и наоборот («игра с нулевой суммой»¹). В связи с чем, дериватив является двусторонней сделкой, то есть договором.

Указанный подход нашел отражение в различных нормативных актах, а также в проектах законов о производных финансовых инструментах². Так, еще в 1992 году в Законе РФ «О товарных биржах и биржевой торговле» отдельные виды производных финансовых инструментов (фьючерсы, опционы и форварды) определялись как биржевые сделки³. К таким же выводам пришел Банк России и Комиссия по товарным биржам РФ⁴. В настоящее время вывод о том, что производные финансовые инструменты представляют собой сделки, содержится в ст. 2 ФЗ «О рынке ценных бумаг»⁵, а также в указании Банка России «О видах производных финансовых инструментов»⁶. Кроме того, в данных актах

¹ См. подробнее: Krawiec K.D. More Than Just «New Financial Bingo»: a Risk-Based Approach to Understanding Derivatives // The Journal of Corporation Law. 1997. Volume 23. Number 1. P. 15 – 16.

² См.: О срочном рынке [Электронный ресурс] : проект Федерального закона № 147313-3 // Документ опубликован не был. КонсультантПлюс : справ.правовая система. Версия Проф. Электрон.дан. М., 2018; О производных финансовых инструментах [Электронный ресурс] : проект Федерального закона № 340630-3 // Документ опубликован не был. КонсультантПлюс : справ. правовая система. Версия Проф. Электрон.дан. М., 2018.

³ См.: О товарных биржах и биржевой торговле : закон РФ от 20.02.1992 г. № 2383-1 // Ведомости СНД и ВС РФ. 1992. 07 мая. № 18. Ст. 961.

⁴ См.: О введении в действие Инструкций «Об установлении лимитов открытой валютной позиции и контроле за их соблюдением уполномоченными банками Российской Федерации» и «О порядке отчетности по конверсионным операциям уполномоченных банков Российской Федерации, являющихся ведущими операторами межбанковского валютного рынка» : приказ Банка России от 22.05.1996 г. № 02-171 // Вестник Банка России. 1996. 29 мая. № 24 ; Об утверждении Правил ведения бухгалтерского учета в кредитных организациях, расположенных на территории Российской Федерации, и Дополнений и изменений к Плану счетов бухгалтерского учета в кредитных организациях Российской Федерации : приказ Банка России от 18.06.1997 г. № 02-263 // Вестник Банка России. 1997. 29 июля. № 49 ; О форвардных, фьючерсных и опционных биржевых сделках : письмо ГКАП РФ, Комиссии по товарным биржам от 30.07.1996 г. № 16-151/АК // Финансовая газета. 1996. № 33.

⁵ См.: О внесении изменений в части первую и вторую Налогового кодекса Российской Федерации и отдельные законодательные акты Российской Федерации : федеральный закон от 25.11.2009 № 281-ФЗ // Собр. законодательства Рос. Федерации. 2009. 30 нояб. № 48, ст. 5731.

⁶ См.: О видах производных финансовых инструментов : указание Банка России от 16.02.2015 г. № 3565-У // Вестник Банка России. 2015. 31 марта. № 28.

справедливо указывается, что фьючерсы, форварды, опционы и свопы являются именно договорами.

Представляется, что правовой анализ деривативов необходимо проводить с учетом существующих подходов к построению системы гражданско-правовых договоров. Таких подходов можно выделить три: а) основанием для построения системы гражданско-правовых договоров являются исключительно экономические признаки отношений¹; б) критерием являются исключительно юридические признаки²; в) в основании системы могут быть как юридические, так и экономические признаки (комбинированный критерий)³.

Поскольку на природу гражданско-правового договора могут оказывать влияние как экономические, так и юридические факторы, представляется верным подход представителей третьей группы исследователей, к которым относится и Ю.В. Романец. Автор справедливо отмечает, что научно обоснованная система договоров должна формироваться по следующим критериям: во-первых, как системные признаки должны рассматриваться особенности самих общественных отношений; во-вторых, системными могут быть не любые признаки отношений, а лишь значимые для права, вне зависимости от того, являются ли они юридическими или экономическими⁴.

Руководствуясь предложенным методологическим подходом к анализу критериев построения системы, Ю.В. Романец выделяет следующие структурные элементы системы гражданско-правовых договоров: договорный тип, вид и подвид. Договорный тип представляет собой родовую категорию – договор, включающий в себя системообразующие признаки, которые должны присутствовать в договорных видах и подвидах. В свою очередь договорные виды, включающие в себя системообразующие признаки договорных типов,

¹ См.: Аскназий С. И. Очерки хозяйственного права СССР / Коммунистический университет им. Зинovieва. Л.: Рабочее изд-во «Прибой», 1926. С. 65.

² См.: Гордон М.В. Система договоров в советском гражданском праве // Ученые записки Харьковского юридического института. Вып. 5. Харьков, 1954. С. 66 ; Красавчиков О.А. Система отдельных видов обязательств // Советская юстиция. 1960. № 5. С. 42.

³ См.: Брагинский М.И. Общее учение о хозяйственных договорах. Минск: Наука и техника, 1967. С. 30–31 ; Егоров Н.Д., Классификация обязательств по советскому гражданскому праву // Советское государство и право. 1989. № 3. С. 40–41 ; Иоффе О.С. Обязательственное право. М., 1975. С. 24.

⁴ См.: Романец Ю.В. Система договоров в гражданском праве России: монография. 2-е изд., перераб. и доп. М.: Норма, Инфра-М, 2013. С. 25–35.

имеют специальные признаки, чем обуславливаются особенности их гражданско-правового регулирования, которые также находят отражение в договорных подвидах. Последние представляют собой низшую ступень системы договоров, включая в себя системообразующие признаки договорных типов и видов, а также свои специальные признаки¹. Подход Ю.В. Романца к построению системы основывается на установлении родовидовых связей, который в том числе, может быть использован и при определении поименованных или непоименованных договоров. Для установления места дериватива в системе гражданско-правовых договоров необходимо обратиться к его легальному определению, закреплённому в ст. 2 ФЗ «О рынке ценных бумаг»².

Указанное определение для целей выявления признаков производного финансового инструмента нельзя признать удовлетворительным. Сделать какие-либо выводы о том, чем принципиально отличается дериватив от других договоров, а также какие признаки он в себя включает, невозможно. Ответить на поставленные вопросы нельзя и через анализ указания Банка России «О видах производных финансовых инструментов», поскольку производный финансовый инструмент в нем раскрывается через перечисление многочисленных, зачастую дублирующих друг друга прав и обязанностей, присущих его видам (фьючерсам, форвардам, опционам и свопам). Вместе с тем, разрешение вопроса о правовых

¹ См.: Романец Ю.В. Там же. С. 56–62.

² Производный финансовый инструмент – это договор, за исключением договора репо, предусматривающий одну или несколько из следующих обязанностей: обязанность сторон или стороны договора периодически или единовременно уплачивать денежные суммы, в том числе в случае предъявления требований другой стороной, в зависимости от изменения цен на товары, ценные бумаги, курса соответствующей валюты, величины процентных ставок, уровня инфляции, значений, рассчитываемых на основании цен производных финансовых инструментов, значений показателей, составляющих официальную статистическую информацию, значений физических, биологических и (или) химических показателей состояния окружающей среды, от наступления обстоятельства, свидетельствующего о неисполнении или ненадлежащем исполнении одним или несколькими юридическими лицами, государствами или муниципальными образованияами своих обязанностей (за исключением договора поручительства и договора страхования), либо иного обстоятельства, которое предусмотрено федеральным законом или нормативными актами Центрального банка Российской Федерации и относительно которого неизвестно, наступит оно или не наступит, а также от изменения значений, рассчитываемых на основании одного или совокупности нескольких указанных в настоящем пункте показателей. При этом такой договор может также предусматривать обязанность сторон или стороны договора передать другой стороне ценные бумаги, товар или валюту либо обязанность заключить договор, являющийся производным финансовым инструментом; обязанность сторон или стороны на условиях, определенных при заключении договора, в случае предъявления требования другой стороной купить или продать ценные бумаги, валюту или товар либо заключить договор, являющийся производным финансовым инструментом; обязанность одной стороны передать ценные бумаги, валюту или товар в собственность другой стороне не ранее третьего дня после дня заключения договора, обязанность другой стороны принять и оплатить указанное имущество и указание на то, что такой договор является производным финансовым инструментом.

признаках производного финансового инструмента является первостепенным.

Так, в американской правовой доктрине под деривативом понимается двухсторонний договор, стоимость которого зависит от стоимости базисного актива (базисной ставки/индекса)¹. Также отмечается, что он: обладает алеаторным характером (обязанность совершения платежа зависит от наступления определенного условия, относительно которого неизвестно, наступит оно или нет); позволяет перераспределять определенные денежные суммы между сторонами договора для хеджирования или достижения спекулятивных целей². Аналогичный по существу подход представлен и в российской правовой доктрине. Практически все отечественные авторы, занимающиеся исследованием правовой природы дериватива, выделяют у него следующие признаки: а) зависимость стоимости дериватива от стоимости базисного актива (признак производности); б) направленность дериватива на хеджирование и спекуляцию; в) рискованный характер дериватива; г) отсроченный характер исполнения обязательства (срочность)³. Начнем с первого признака.

Е.В. Булдакова характеризует признак производности следующим образом: «... цена производных финансовых инструментов определяется на основе цен товаров, валюты или ценных бумаг, а также иных показателей, составляющих их

¹ См. подробнее: Global Derivatives Study Group of the Group of Thirty. Derivatives: Practices and Principle [Electronic resource] 1993. P. 28. URL: https://group30.org/images/uploads/publications/G30_Derivatives-PracticesandPrinciples.pdf (access date: 10.05.2019); Ian Bell, Petrina Dawson. Synthetic securitization: use of derivative technology for credit transfer [Electronic resource] // Duke Journal of Comparative & International Law. 2002. № 12. P. 547–548. URL: <https://scholarship.law.duke.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1182&context=djcil> (access date: 10.05.2019).

² См. подробнее: Timothy E. Lynch. Derivatives: A Twenty-First Century Understanding [Electronic resource] // Loyola University Chicago Law Journal. 2011. Vol. 43. P. 16–19. URL: <https://pdfs.semanticscholar.org/26b3/988eb2d0442586a92a377c722f966f2d9669.pdf> (access date: 10.05.2019).

³ См. подробнее: Малов Г.А. Кредитные организации на срочном рынке: вопросы правового регулирования. М.: Юстицинформ, 2017. С. 39–59; Буркова А. Виды производных финансовых инструментов и их защита в России // Законодательство и экономика. 2010. № 6. С. 22; Ротко С.В. Судьба производных финансовых инструментов, возможно, определена? // Налоги. 2010. № 16. С. 26–29; Балкаров А.Б. Юридическая квалификация производных финансовых инструментов (деривативов или срочных сделок) // Налоги. 2011. № 5. С. 15; Греков М.Н. Проблемы правовой квалификации деривативного обязательства // Актуальные проблемы российского права. 2014. № 6. С. 1157–1166; Иванова Е.В. Фьючерсный контракт // Международные банковские операции. 2006. № 4. С. 111–127; Жуков Д.А. Правовое регулирование срочных сделок на фондовом рынке.: автореф. дис. ... канд. юрид. наук. М., 2006. С. 18; Туктаров Ю.Е. Указ. соч. С. 10; Лисица В.Н. Инвестиционное право. М-во образования и науки РФ; Новосибирский нац. исслед. гос. ун-т. Новосибирск, 2015. С. 294–300; Селивановский А.С. Правовое регулирование рынка ценных бумаг. М.: Издательский дом Высшей школы экономики. 2014. С. 181; Аганина Р.Н., Андреев В.К., Андреева Л.В. и др. Предпринимательское право: Правовое сопровождение бизнеса: Учебник для магистров. М.: Проспект. 2017. С. 709–715, Груздев О.С. Производный финансовый инструмент в системе гражданско-правовых договоров // Вестн. Том. гос. ун-та. Право. 2018. № 28. С. 125–136.

базу (базис, базисный актив)»¹. Аналогичным по существу образом рассуждают и иные исследователи деривативов².

Поскольку в основе данного признака лежит зависимость стоимости (цены) дериватива от базисного актива, следует определить, что понимается под терминами «базисный актив» и «стоимость». Согласно указанию Банка России «О видах производных финансовых инструментов», стандартным условиям, биржевым спецификациям деривативов базисным активом являются: а) вещи (товары, в том числе сырье, документарные ценные бумаги, иностранная валюта); б) имущественные права (бездокументарные ценные бумаги, права требования); в) количественные показатели (показатели процентных ставок, погодной температуры); г) события (введение в отношении должника процедур банкротства, ненадлежащее исполнение денежного обязательства и т.д.). С позиции гражданского права базисный актив может выступать либо товаром, подлежащим передаче по договору (например, акции по фьючерсу на поставку акций ПАО «Газпром», баррель нефти по опциону на поставку нефти марки «Brent»), либо условием с наступлением которого связан правовой эффект сделки (например, факт неисполнения обязательства (дефолт) в кредитно-дефолтном свопе).

Термин «стоимость» может пониматься в нескольких смыслах, а именно, как термин, отражающий: количественную характеристику затраченных на производство товара средств и усилий («себестоимость»); меновые свойства товара («меновая стоимость»); полезный эффект товара (способность удовлетворять потребности участников оборота) – в марксистской теории его обозначали термином «потребительная стоимость». Термин «стоимость» имеет не только экономическое значение, но и правовое, что подтверждается его широким использованием в земельном, корпоративном, налоговом, гражданском и иных

¹ См.: Булдакова Е.В. Правовой режим финансовых инструментов в Российской Федерации : автореф. дис. ... канд. юрид. наук. Екатеринбург, 2013. С. 10.

² Например, Е.П. Губин и Е.Б. Лаутс отмечают: «Рынок производных финансовых инструментов является производным от наличного рынка. Его отличительной чертой является то, что цены на нем отражают колебания цен на наличном рынке» (см.: Губин Е.П., Лаутс Е.Б. Производные финансовые инструменты и срочный рынок: понятие и правовое регулирование (лекция в рамках учебного курса «Предпринимательское право») // Предпринимательское право. Приложение «Бизнес и право в России и за рубежом». 2012. № 2. С. 87–96).

отраслях законодательства.

Обычно в юридической литературе зависимость стоимости дериватива от базисного актива понимается в буквальном смысле, исходя из того, что дериватив является товаром, а базисный актив во всех случаях подлежит стоимостной оценке. Вместе с тем, с юридической точки зрения такой подход к определению содержания данного признака нельзя признать обоснованным по следующим причинам. Во-первых, дериватив является договором. Поэтому дериватив не может быть охарактеризован, ни с позиции меновой, ни потребительной стоимости, ни себестоимости. Во-вторых, несмотря на то, что многие базисные активы являются оборотоспособными объектами гражданских прав, некоторые базисные активы все же представляют собой отлагательные условия, которые также не могут быть охарактеризованы со стоимостной точки зрения. Однако в экономической литературе дается более широкое объяснение проявлению данного признака в производных финансовых инструментах.

В деривативах, которые предусматривают обязанность сторон по передаче товара и уплате за него денежных средств (форварды, фьючерсы), «стоимость» договора составляет разницу между ценой товара (базисного актива), согласованной в договоре, и ценой, сложившейся на рынке¹. Причем, поскольку рыночная цена товара может как снижаться, так и превышать согласованный в договоре показатель, «стоимость» дериватива может принимать как положительные, так и отрицательные значения².

В отличие от форвардов и фьючерсов, «стоимость» опциона имеет особенности. Во-первых, поскольку исполнение опциона осуществляется по требованию одной из его сторон и, очевидно, в тех случаях, которые выгодны

¹ Например, между А и В заключен форвард на поставку барреля нефти спустя 6 месяцев по цене 100 долларов за баррель. Если рыночная стоимость базисного актива вырастет до 120 долларов за баррель, стоимость форварда будет составлять 20 долларов, определяемая как разница между ценой, зафиксированной в договоре, и рыночной ценой базисного актива (120 долларов – 100 долларов). И, наоборот, при снижении стоимости базисного актива до 90 долларов за баррель стоимость форварда будет составлять (- 10) долларов, то есть стоимость приобретет отрицательное значение. Об определении стоимости форвардного договора см. подробнее: Дж. К. Халл. Указ. соч. С. 176–177.

² В действительности для целей определения цены производного финансового инструмента используется большее количество показателей, а именно, стоимость займов на рынке, срок действия дериватива, дивиденды, если речь идет о ценных бумагах, стоимость хранения товара и т.д. Вместе с тем, поскольку все эти значения носят лишь экономическое значение и не представляют ценности для правового анализа, они будут опущены при изложении материала.

управомоченной стороне, «стоимость» опциона всегда имеет положительное значение и составляет разницу между рыночной ценой товара и ценой, согласованной в договоре. Когда исполнение для управомоченной стороны не выгодно, «стоимость» опциона равна нулю («внутренняя стоимость»). Во-вторых, другим показателем «стоимости» опциона является опционная премия, размер которой зависит от вероятности наступления условия, относительно наступления которого зависит исполнение опциона («временная стоимость»). Чем выше вероятность наступления условия, тем выше опционная премия¹.

Похожим образом определяется стоимость кредитно-дефолтного свопа². Как отмечает Р.М. Штульц: «стоимость кредитно-дефолтного свопа существенно падает с падением вероятности дефолта и растет, если дефолт становится более вероятным»³.

Иначе определяется стоимость дериватива с двумя базисными активами (например, процентный, валютный свопы): она составляет разницу значений двух базисных активов⁴.

Таким образом, учитывая смысл, вкладываемый экономистами в признак производности, зависимость «стоимости» дериватива от базисного актива проявляется через следующие показатели:

а) соотношение зафиксированной в договоре цены подлежащего передаче

¹ См. подробнее: Овечкин Р.М., Финогеев А.Г. Модели и методы оценки стоимости и подразумеваемой волатильности // Известия высших учебных заведений. Поволжский регион. Технические науки. 2013. № 3. С. 8 ; Фабоцци Ф. Финансовые инструменты. М.: Эксмо, 2010. С. 743.

² Например, А является собственником облигаций эмитента С, рыночная стоимость которых составляет 1000 долларов за облигацию. Опасаясь падения стоимости облигаций в результате просрочки выплаты процентов по облигации, А заключает с В кредитно-дефолтный своп, по условиям которого в случае просрочки выплаты процентов В обязуется возместить разницу между согласованной стоимостью облигаций и рыночной стоимостью, а А обязуется ежегодно вносить в пользу В 100 долларов за облигацию. Чем выше вероятность наступления просрочки выплаты процентов по облигациям, тем будет выше периодический платеж по свопу и наоборот. Об определении стоимости кредитно-дефолтного свопа см. подробнее: Дж. К. Халл. Указ.соч-е. С. 697–700.

³ См.: Штульц Р.М. Кредитно-дефолтные свопы и кредитный кризис // Экономическая политика. 2010. № 6. С. 163.

⁴ Например, А является должником по кредитному договору с возложением на себя обязанности уплачивать фиксированный процент в размере 10 % годовых на сумму 1 000 000 долларов. Полагая, что плавающая ставка снизится ниже 10% годовых, А заключает с В процентный своп, по условиям которого В обязуется каждое 15 число второго месяца квартала в течение года уплачивать А фиксированную ставку в размере 10% годовых на сумму 1 000 000 долларов, а А обязуется уплачивать в пользу В плавающую ставку LIBOR (London Interbank Offered Rate – Лондонская межбанковская процентная ставка) на ту же самую сумму денежных средств. При росте плавающей ставки до 15 %, в результате зачета требований, 5% на 1 000 000 долларов будет уплачивать А. В случае падения плавающей ставки до 8 %, разницу в 2% будет выплачивать В. И так далее в течение срока действия процентного свопа. Об определении стоимости процентного свопа см. подробнее: Дж. К. Халл. Указ. соч. С. 243–244.

товара (базисного актива) и его цены, которая сложилась на рынке;

б) размер периодического платежа, уплачиваемого по условиям дериватива, поставленного в зависимость от наступления отлагательного условия (базисного актива);

в) размер платежа, определяемый в зависимости от соотношения показателей нескольких базисных активов, хотя бы один из которых является «плавающим».

Представляется, что с юридической точки зрения признак производности не имеет значения для целей выделения производного финансового инструмента среди известных гражданскому праву договоров по следующим причинам.

Во-первых, данный признак не во всех случаях является юридически значимым. Например, «стоимость» поставочного форвардного договора может принимать как положительные, так и отрицательные значения в зависимости от изменения рыночной цены товара (базисного актива), однако какого-либо влияния на права и обязанности сторон договора это не оказывает. Вне зависимости от изменения цены базисного актива одна из сторон обязуется поставить товар, а другая сторона – уплатить согласованную в договоре сумму денежных средств. Аналогичным образом данный признак проявляется во многих поставочных производных финансовых инструментах.

Во-вторых, в тех случаях, когда данный признак становится юридически значимым, он не позволяет отличить производный финансовый инструмент от таких известных гражданскому праву договоров, как договор пари, договор страхования, а также от опционов на заключение договора и опционных договоров (ст.ст. 429.2, 429.3 Гражданского кодекса РФ¹). Так, например, в договоре страхования размер страховой премии также поставлен в зависимость от вероятности наступления страхового случая. Аналогичная зависимость наблюдается применительно к показателям опционной премии по опционам на заключение договора и опционным договорам. Чем выше вероятность

¹ См.: О внесении изменений в часть первую Гражданского кодекса Российской Федерации : федеральный закон от 08.03.2015 № 42-ФЗ // Собр. законодательства Рос. Федерации. 2015. 09 мар. № 10, ст. 1412.

наступления отлагательного условия по таким опционам, тем выше размер опционной премии. Что касается договора пари, то платежи по такому договору также поставлены в зависимость от наступления отлагательного условия, которое в некоторых производных финансовых инструментах именуется базисным активом. Таким отлагательным условием может быть факт превышения показателя одного базисного актива над показателем другого базисного актива (например, показателя плавающей процентной ставки над фиксированной – процентный своп).

При том подходе к содержанию признака производности, который был изложен выше, данный признак обнаруживается и в ряде договоров, закрепленных в Гражданском кодексе РФ. Например, в договоре купли-продажи, исполнение обязательств из которого осуществляется спустя некоторый промежуток времени от момента его заключения, можно установить разницу между ценой покупки, согласованной в договоре, и ценой, сложившейся на рынке. Получившееся значение будет отражать «стоимость» договора купли-продажи.

Таким образом, поскольку признак производности не для всех видов деривативов имеет юридическое значение, а также встречается в ряде поименованных в Гражданском кодексе РФ договоров, сам по себе он не позволяет выделить дериватив как самостоятельный договор.

Другим выделяемым признаком производного финансового инструмента является его направленность на хеджирование и спекуляцию. Как отмечает С. Джеймс: «деривативы могут быть использованы, чтобы застраховать себя от риска изменения определенных рыночных показателей, либо с целью получения прибыли как от изменения рыночных показателей, так и путем покупки и продажи деривативов»¹.

Анализ данного признака следует начать с выявления критериев построения системы гражданско-правовых договоров. М.В. Гордон к такому критерию

¹ См.: Simon J. The Law of Derivatives. Informa Law from Routledge. 2013. P. 1–2.

относил правовой результат, на достижение которого направлен договор¹. По мнению А.В. Кашанина, критерием деления договоров на виды является правовая цель договора: направленность на последствия, достигаемые при его надлежащем исполнении². По направленности на гражданско-правовой результат О.А. Красавчиков делил все договоры следующим образом: направленные на передачу имущества, на выполнение работ, на оказание услуг и на передачу денег³. Аналогичный подход был отражен в трудах М.И. Брагинского, который в зависимости от правового результата выделял договоры, направленные на передачу имущества, на выполнение работ, на оказание услуг, на учреждение различных образований⁴.

Ю.В. Романец под направленностью как системным признаком договора понимает не только юридический (правовой), но и экономический результат, на достижение которых направлены основные действия участников договора⁵. Именно по данному критерию Ю.В. Романец выделяет такие договорные типы, как договоры, направленные на передачу имущества в собственность, на оказание услуг, на осуществление работ, на страхование и т.д.

Учитывая вышеизложенное, представляется, что направленность договора (как системный признак) – это определенный правовой результат (правовая цель), который достигается при исполнении возникающих из договора обязательств. Как представляется, экономический результат (экономическая цель) договора не может служить системным юридическим признаком по ряду причин. Во-первых, экономическую цель договора нередко сложно конкретизировать, а заключение договора может быть направлено на достижение одновременно нескольких таких целей. Во-вторых, экономическая цель отражает, прежде всего, экономическую сущность договора, характеризуя финансово-хозяйственные результаты его

¹ См. подробнее: Гордон М.В. Система договоров в советском гражданском праве // Ученые записки Харьковского юридического института. Вып. 5. Харьков, 1954. С. 66.

² См. например: Кашанин А.В. Кауза гражданско-правового договора, как выражение его сущности // Журнал российского права. 2001. № 4. С. 93–104.

³ См. подробнее: Красавчиков О.А. Вопросы системы Особенной части ГК РСФСР. // Вопросы кодификации советского законодательства. Сборник статей. Свердловск, 1957. С. 127.

⁴ См. подробнее: Брагинский М.И., Витрянский В.В. Договорное право. Общие положения. 3-е изд., стереотипное. М.: Статут, 2001. С. 399.

⁵ См. подробнее: Романец Ю.В. Указ. соч.-е. С. 91–106.

заклучения и исполнения возникающих из него обязательств. В-третьих, конкретная экономическая цель (например, максимизация прибыли, минимизация убытков) может достигаться совершенно разными правовыми средствами (например, путем заключения разных видов гражданско-правовых договоров). Причем каждое из таких правовых средств будет иметь конкретную правовую направленность. В этой связи следует согласиться с В.С. Емом, который отмечал, что одна и та же социально-экономическая цель может быть достигнута через реализацию различных правовых целей¹.

Определяя правовую цель договора как системный признак, следует учитывать подход к выделению объективной и субъективной цели. Объективной является цель типичная для определенной группы договоров, которая и составляет критерий их выделения и последующей систематизации. Например, типичной правовой целью для договора купли-продажи, мены и дарения является передача имущества в собственность. Субъективная цель – это цель, преследуемая каждой из сторон договора. Так, цель продавца по договору купли-продажи – получить денежные средства, а цель покупателя – получить товар в собственность. Далее при анализе системы гражданско-правовых договоров термин «цель договора» или «направленность договора» будет использоваться в объективном смысле.

В юридической литературе отмечается, что целью (направленностью) производного финансового инструмента является хеджирование, под которым Дж. Бэр и О. Сэксон понимали защиту от рисков изменения цен и неплатежеспособности контрагентов². Причем в одних случаях указывается, что именно хеджирование явилось причиной появления некоторых деривативов³, а в других случаях – что деривативами являются только те договоры, которые

¹ См. подробнее: Гражданское право: в 2 т. Отв. ред. проф. Е.А. Суханов. 2-е изд., перераб. и доп. М.: Волтерс Клувер. 2004. Т. I. С. 332 (Автор главы – В.С. Ем).

² См.: Baer J.B., Saxon O.G. *Commodity Exchanges and Futures Trading: Principles and Operating Methods*. The USA: Harper & Brothers. 1949. P. 218.

³ См. например: Губин Е.П., Лаутс Е.Б. Указ. соч. С. 87–96 ; Weber E. J. *A Short History of Derivative Security Markets* [Electronic resource] // University of Western Australia, Discussion Paper 08.10. 2008. P. 1. URL: http://www.rdi.uwa.edu.au/__data/assets/pdf_file/0003/94260/08_10_Weber.pdf (access date: 10.05.2019).

связаны с хеджированием ценовых рисков без поставки товара¹.

К наиболее ярким примерам хеджирования можно отнести пример использования процентного свопа², когда одно лицо – должник по договору займа, опасаясь роста «плавающих» (изменяющихся) процентных ставок, договаривается с другим лицом – контрагентом по процентному свопу, что он будет платить денежные средства исходя из показателей «плавающей» процентной ставки, а первоначальное лицо (должник по договору займа) – исходя из показателей фиксированной ставки. В зависимости от изменения показателей «плавающей» процентной ставки стороны будут уплачивать денежные средства, размер которых определен относительно согласованной в договоре номинальной суммы. При таких условиях посредством процентного свопа должник по договору займа переложит риск роста «плавающих» процентных ставок на другого участника оборота – контрагента по процентному свопу.

В экономической литературе термин «хеджирование» встречается часто. Отмечается, что хеджирование предназначено для уменьшения потерь при неблагоприятном изменении внешней конъюнктуры (колебаний процентных ставок, курсов валют, цен на акции, сырьевых товаров)³. В отличие от экономической в юридической литературе этот термин используется редко. В основном хеджирование рассматривается в рамках анализа опыта зарубежного правового регулирования рынка деривативов⁴ и понимается как инструмент страхования от наступления неблагоприятных последствий⁵.

В этой связи отдельный интерес представляет подход, отраженный в судебной практике. В постановлении Арбитражного суда Московского округа от

¹ См. например: Греков М.Н. Проблемы правовой квалификации деривативного обязательства // Актуальные проблемы российского права. 2014. № 6. С. 1160.

² См. например: Постановление Президиума ВАС РФ от 26.06.2012 № 15740/11 по делу № А28-10038/2010-281/33 // Высший Арбитражный Суд Российской Федерации. Электрон. дан. М., 2012. URL: https://kad.arbitr.ru/PdfDocument/f140c228-0877-4751-bd1b-69c0377e48c8/7547b620-4fb3-4d42-98fc-e850809c123d/A28-10038-2010_20120626_Reshenija_i_postanovlenija.pdf (дата обращения: 07.04.2019).

³ См.: Шныра К.А. Роль и место своп-механизмов в системе управления корпоративными финансами : дис. ... канд. экон. наук. М., 2005. С. 87.

⁴ См. например: Буркова А.Ю. Трудности перехода на централизованный клиринг // Право и экономика. 2017. № 2. С. 41–44 ; Бартош В. Хеджирование и сделки на разницу // Хозяйство и право. 2012. № 9. С. 89–90.

⁵ См. подробнее: Белов В.А. Понятие и виды торговых договоров. Курс лекций: учебное пособие для бакалавриата и магистратуры. М.: Издательство «Юрайт», 2017. С. 230–231 ; Абраменкова И.Г. Биржевые сделки с ценными бумагами : дис. ... канд. юрид. наук. М., 2002. С. 111, Сарайкин С.В. Правовое регулирование фьючерсного рынка: дис. ... канд. юрид. наук. М., 2002. С. 6.

24.07.2018 по делу № А40-94322/2016 к хеджированию отнесены операции с производными финансовыми инструментами, совершаемые в целях уменьшения неблагоприятных последствий, обусловленных возникновением убытка, недополучением прибыли, уменьшением выручки, уменьшением рыночной стоимости имущества, включая имущественные права, увеличением обязательств вследствие изменения цены, процентной ставки, валютного курса или иного показателя¹.

А.А. Долганин предлагает рассматривать хеджирование в трех смыслах. Как вид деятельности, направленный на перераспределение рисков. В таком случае хеджирование является деятельностью вспомогательной по отношению к основной деятельности лица, осуществляющего хеджирование (хеджера). Как экономическую цель², к которой стремятся стороны при заключении договора. В этом смысле хеджирование понимается как состояние «защищенности» от рисков, тогда как стремление хозяйствующих субъектов к стабильности, сокращению необоснованных издержек, защите от неблагоприятных условий составляет мотив хеджирования. И, наконец, автор предлагает комбинированный подход, сочетающий в себе предыдущие два³.

Как было отмечено выше, направленность договора отражает правовой результат, на достижение которого он направлен. Хеджирование как экономическая цель договора не тождественна юридической цели, типичной для определенной группы договоров. Хеджирование может достигаться путем заключения одного или нескольких гражданско-правовых договоров, каждый из которых имеет свою юридическую направленность (типичную для такого договора цель). Так, продавец, заключает договор купли-продажи, по условиям которого он должен передать товар в собственность покупателя через определенный период времени по заранее согласованной цене. Экономически

¹ См.: Постановление Арбитражного суда Московского округа от 24.07.2018 N Ф05-19311/2016 по делу N А40-94322/2016 // Верховный Суд Российской Федерации. Электрон. дан. М., 2018. URL: http://kad.arbitr.ru/PdfDocument/0d369e80-bbe7-49da-a6d6-331a87906bcc/a3b6cdab-5757-47d4-8414-be8feae6051e/A40-94322-2016_20180724_Reshenija_i_postanovlenija.pdf (дата обращения: 10.05.2019).

² См. так же: Амбарцумян С.Р. Гражданско-правовое регулирование расчетного форвардного договора : дис. ... канд. юрид. наук. М., 2010. С. 133.

³ См. подробнее: Долганин А.А. Правовое регулирование хеджирования : дис. ... канд. юрид. наук. М., 2018. С. 14-49.

такой договор позволяет «защитить» продавца от риска снижения цены товара, однако юридически договор направлен на передачу имущества в собственность. С учетом этого, хеджирование, как экономическая цель, может достигаться через заключение договоров, направленных на отчуждение имущества в собственность, на страхование (перераспределение) рисков, на заключение в будущем другого гражданско-правового договора.

Принимая во внимание, что хеджирование позволяет достичь состояния «защищенности» от рисков (в терминологии А.А. Долганина), эта экономическая цель становится тождественной юридической цели договора лишь в рамках одной группы деривативов – расчетных кредитно-дефолтных свопов, направленных на перераспределение рисков наступления неблагоприятных имущественных последствий от наступления кредитного события. По условиям этого производного финансового инструмента, если в результате наступления кредитного события, например, рыночная стоимость согласованного в договоре актива снизится до определенного значения в результате наступления определенного в договоре события, то контрагент по свопу обязуется уплатить денежные средства в размере разницы между рыночной и номинальной ценой актива. Такой договор гарантирует защиту имущественных интересов одной стороны договора посредством передачи рисков другой стороне.

Итак, хеджирование отражает экономическую направленность договора. Только расчетному кредитно-дефолтному свопу свойственна аналогичная по содержанию юридически-значимая цель. Соответственно, хеджирование нельзя отнести как к исключительно правовому признаку, так и к признаку, присущему производному финансовому инструменту в целом.

Хеджирование обычно противопоставляется спекуляции. Зачастую отмечается, что если хеджирование состоит в компенсации имущественных потерь, ставших результатом наступления непредвиденного обстоятельства, то спекуляция является получением прибыли, не связанной с компенсацией каких-либо имущественных потерь. Как справедливо отметил С. Джеймс, спекулянты выходят на рынок исключительно с целью получения прибыли от ценовых

колебаний¹. Например, сторона процентного свопа может быть заинтересована не в снижении размера процентных платежей по договору займа, а в получении прибыли от колебаний «плавающих» процентных ставок. Представляется, что направленность на спекуляцию, также как и на хеджирование, следует рассматривать в рамках экономических целей сторон договора, а не юридических.

Несмотря на то, что в юридической и экономической литературе в основном выделяется только направленность на хеджирование и спекуляцию, необходимо отметить и такую экономическую цель, которая свойственна некоторым видам деривативов, как временное предоставление денежных средств (займа). Ее достижение возможно путем заключения, например, валютных свопов, которые с точки зрения норм Гражданского кодекса РФ представляют собой несколько (два и более) экономически взаимосвязанных гражданско-правовых договоров². С экономической точки зрения эти договоры позволяют сторонам получить на условиях возвратности денежные средства или иное имущество под обеспечение другим имуществом (правом собственности, например, на иностранную валюту). Однако с юридической точки зрения каждый из таких гражданско-правовых договоров, объединенных единой экономической целью, юридически направлен на возмездное отчуждение имущества в собственность.

Другим признаком производного финансового инструмента, выделяемым в юридической науке, является его рисковый характер. Анализ правовой природы рисковых сделок начинается с противопоставления им меновых сделок. Как отмечается в юридической литературе, рисковая сделка в отличие от меновой не позволяет определить объем и характер исполнения обязательства на стадии ее совершения, поскольку это зависит от внешнего условия, наступление которого не гарантировано³. Факт постановки прав и обязанностей сторон в зависимость от некоторого обстоятельства сближает рисковые сделки со сделками условными.

¹ См.: Simon J. The Law of Derivatives. 2013. P. 1–2.

² Валютные свопы будут подробно проанализированы далее.

³ См.: Победоносцев К. П. Курс гражданского права. Часть третья: Договоры и обязательства. М.: Статут, 2003. С. 25, 523, 524 ; Годэмэ Е. Общая теория обязательств. М., 1948. С. 32 ; Виндшейд Б. Об обязательствах по римскому праву. СПб., 1875. С. 173, 174 ; Иоффе О.С. Избранные труды. М., 2004. Т.3. С. 313 ; Мадагаева Т.Ф. Правовая природа рискового договора // Юрист. 2012. № 18. С. 11–13.

По данному вопросу имеется несколько точек зрения.

Одна группа исследователей отмечает, что рисковые сделки не могут рассматриваться как разновидность условных сделок, поскольку условное волеизъявление не может выражаться в существенных частях сделки¹. Другие указывают, что между рисковыми и условными сделками никакой разницы нет, поскольку как в рисковых, так и в условных сделках возникновение прав и обязанностей поставлено в зависимость от обстоятельства, относительно которого неизвестно, наступит ли оно². Представляется верной позиция тех исследователей, которые относят рисковые сделки к условным сделкам, правовой эффект которых поставлен в зависимость от наступления условия³.

Не все виды производных финансовых инструментов могут быть отнесены к рисковым сделкам, а лишь те, в которых права и обязанности сторон зависят от наступления согласованных сторонами условий. В таком случае к рисковым не будут относиться большинство поставочных деривативов. Например, форвардные или фьючерсные договоры, опосредующие поставку товара, иностранной валюты, ценных бумаг в обмен на уплату денежных средств, не могут быть отнесены к рисковым сделкам, поскольку объем и характер исполнения известен еще на стадии заключения договора и не зависят от наступления условия.

Иные выводы могут быть сделаны в отношении поставочных опционов и некоторых кредитно-дефолтных свопов. В частности, по условиям опциона, одна сторона, уплачивая другой стороне опционную премию, получает право требовать от нее исполнения. Причем, наличие такого права может быть поставлено под самостоятельное отлагательное условие, как, например, изменение значений

¹ Н.Б. Щербаков, анализируя различия между алеаторными и условными сделками, отмечает, что условная сделка всегда предполагает наличие законного состава сделки (волеизъявления), к которому и прибавляется волеизъявление условное. Тогда как в алеаторных сделках указание на значение определенного события в будущем является частью волеизъявления, определяющего тип сделки. Поскольку данное волеизъявление не является прибавочным к основному, алеаторные и условные сделки не могут отождествляться, а представляют собой разные правовые конструкции (см.: Щербаков Н.Б. Основные подходы к определению юридической природы алеаторных сделок // Вестник гражданского права. 2006. № 1. С. 70 – 87).

² См.: Брагинский М.И. Договоры об играх и пари: понятие, виды, правовое регулирование. М.: Статут, 2004. С. 3.

³ См.: Гамбаров Ю.С. Гражданское право. Общая часть. М.: Зерцало, 2003. С. 780–781 ; Grimm Д.Д. Лекции по догме римского права. М.: Зерцало, 2003. С. 154 ; Нерсесов Н.О. Понятие добровольного представительства в гражданском праве // Нерсесов Н.О. Избранные труды по представительству и ценным бумагам в гражданском праве. М.: Типолит. И.И. Смирнова, 1998. С. 64 ; Синайский В.И. Русское гражданское право. М.: Статут, 2002. С. 155 ; Новицкий И.Б. Сделки, исковая давность. М.: Госюриздат, 1954. С. 45.

базисного актива относительно согласованных значений. Другая же сторона по требованию управомоченной обязуется произвести исполнение обязательства на условиях, согласованных сторонами, в том случае, если право требования будет реализовано.

В приведенном примере, исполнение обязательства из договора, экономически выгодное для управомоченной стороны, не выгодно для обязанной стороны. Если управомоченной стороне исполнение окажется невыгодным, оно откажется от волеизъявления, в связи с чем обязанная сторона окажется в прибыли за счет опционной премии. Последняя составит убыток управомоченной стороны. Для обязанной стороны сам факт исполнения зависит от одного или нескольких условий: либо от простого волеизъявления управомоченной стороны (потестативное условие), либо от сложного фактического состава, в который входит наступление внешнего по отношению к сторонам договора условия, а также волеизъявление управомоченной стороны (смешанное условие)¹. Поскольку каждая из сторон в равной степени несет риск убытков, возникновение которых зависит либо от простого волеизъявления контрагента, либо в том числе и от внешнего условия, опционы (и опционы на заключение договора и опционные договоры) следует относить к рисковым сделкам. Схожие выводы могут быть сделаны и в отношении кредитно-дефолтных свопов.

Таким образом, деривативы, по условиям которых предусматривается лишь отсроченная поставка, лишённые случайного элемента, влияющего на распределение прав и обязанностей, не являются рисковыми сделками. В то же время поставочные деривативы, исполнение обязательств из которых зависит от наступления обстоятельств, носящих случайный характер, являются рисковыми

¹ Условие в условной сделке, по степени влияния стороны сделки на его наступление, классифицируется на внешнее, смешанное и потестативное. Так, внешним условием признается такое событие, наступление которого не зависит от действий сторон сделки. К примеру, рост или падение курса доллара, наступление просрочки исполнения обязательства, негативные погодные явления, причинение третьим лицом ущерба и т.д. Потестативным признается такое условие, которое в той или иной степени зависит от действий одной из сторон сделки. Смешанное условие включает в себе элементы и внешнего, и потестативного условия (см.: Карапетов А.Г. Условные права и обязанности: обзор проблемных вопросов применения ст. ст. 157 и 327.1 ГК РФ // Вестник экономического правосудия Российской Федерации. 2017. № 6. С. 71–128 ; Громов С.А. Спорные аспекты учения об условных сделках // Сделки: проблемы теории и практики: Сборник статей / Рук.авт. кол. и отв. ред. М.А. Рожкова. М.: Статут, 2008. С. 255–297 ; Крашенинников Е.А. Условие в сделке: понятие, виды, допустимость / Очерки по торговому праву: Сб. науч. трудов. Вып. 8. Ярославль: Изд-во Яросл. ун-та, 2001. С. 9–12).

сделками, равно как и производные финансовые инструменты, предусматривающие взаиморасчеты между сторонами. Как уже было выше продемонстрировано, по условиям расчетных деривативов в зависимости от изменения значений базисного актива одна или обе стороны договора обязуются уплатить другой стороне денежные средства. Изменение значений базисного актива будет свидетельствовать об изменении правового положения сторон договора. В таком случае, в каждый конкретный промежуток времени, в который первая сторона приобретает право требования ко второй стороне, первая сторона будет становиться кредитором в обязательстве, а вторая – должником.

Учитывая вышеизложенное, к рисковым сделкам относятся лишь расчетные производные финансовые инструменты, а также поставочные, исполнение которых зависит от наступления некоторого условия (опционы, кредитно-дефолтные свопы), иные поставочные деривативы относятся к меновым, а не к рисковым сделкам. Соответственно, рисковый характер не свойственен всем производным финансовым инструментам и не может быть использован в целях его гражданско-правовой квалификации и выделения среди других поименованных договоров.

Другим признаком производного финансового инструмента, который выделяется многими исследователями, является отсроченный характер его исполнения от момента заключения. Указанный признак следует, в том числе, из названия производного финансового инструмента, именуемого также срочной сделкой. Отмечается, что в отличие от кассовых сделок срочные сделки всегда предполагают промежуток времени между заключением сделки и ее исполнением¹. Например, в указании Банка России «О видах производных финансовых инструментов» отмечается, что по условиям поставочного форвардного договора предусматривается отсрочка поставки на срок не менее 3-х дней с момента заключения договора.

Дополнительно такой признак характеризует все виды деривативов,

¹ См.: Авилина И. В., Козырь О. М. Биржа: правовые основы организации и деятельности. М.: Экономика и право, 1991. С. 51–52.

поскольку вне зависимости от того, является ли дериватив свопом, фьючерсом, опционом или форвардом, момент исполнения возникающих из него обязательств всегда отсрочен от момента его заключения. Вместе с тем, этот признак нельзя признать индивидуализирующим деривативы по следующим причинам.

Во-первых, абсолютное большинство договоров, закрепленных в гражданском законодательстве и заключаемых на практике, предусматривают исполнение по истечении промежутка времени от момента их заключения. Следовательно, данный признак не выделяет дериватив среди других договоров. Во-вторых, позиция Банка России в части установления 3-х дневного срока для поставочного форвардного договора вряд ли чем-то обоснована, скорее это положение является следствием волевого решения регулятора финансового рынка.

Итак, по результатам проведенного анализа, такие признаки производного финансового инструмента (дериватива), как производный характер его стоимости от базисного актива, направленность на хеджирование и спекуляцию, рисковый, срочный характер не позволяют выделить дериватив как самостоятельный гражданско-правовой договор. Указанные признаки либо имеют исключительно экономическое значение, либо хоть и являются юридически значимыми, но не обособляют производный финансовый инструмент среди других известных гражданскому законодательству договоров.

Глава 2 Гражданско-правовая квалификация своп-договора

2.1 Доктринальный и законодательный подходы к понятию и классификации своп-договоров

Возможность использования своп-договоров при хеджировании, осуществлении арбитражных и спекулятивных операций, секьюритизации активов¹, обусловило их распространение и в отечественном обороте². По данным Банка России только по состоянию на 01.12.2017 г. совокупная оценка своп-договоров, заключенных на отечественном срочном рынке, составила 108,8 млрд. долл. США, из которых 66,8 млрд. долл. приходилось на валютные, 40,8 млрд. долл. – на валютно-процентные, 1,2 млрд. долл. – на процентные свопы³. Причем, по состоянию на 2016 год доля процентных и валютно-процентных свопов среди процентных деривативов (куда также входят форварды, фьючерсы и опционы) составила 99,7%, а доля валютных свопов среди валютных деривативов – 62,1%⁴. Помимо перечисленных видов также встречаются кредитно-дефолтные, товарные, индексные свопы, свопы активов и иные виды свопов⁵. То обстоятельство, что своп-договоры широко используются в хозяйственном обороте, подтверждается и сложившейся судебной практикой. Так, предметом судебных споров были вопросы взыскания денежных средств⁶, признания недействительным своп-

¹ См. например: Кондрацкая М.В. Краткий обзор основных видов секьюритизации // Право и экономика. 2016. № 5. С. 31–34.

² Например, еще в 2016 году появилась информация о заключении в 2014 году одним из участников рынка с ПАО «Сбербанк» своп-договора на нефть. В результате снижения цены на нефть сообщалось, что контрагент ПАО «Сбербанк» по такой сделке мог заработать более 1 млрд. долл. (см.: Михаил Гутериев заработал на дешевой нефти [Электронный ресурс] // Ведомости / АО Бизнес Ньюс Медиа. Электрон. дан. М., 2016. URL: <https://www.vedomosti.ru/business/articles/2016/04/26/639215-gutseriev-zarabotal>) (дата обращения: 07.04.2019).

³ См.: Обзор рисков финансовых рынков. № 1. IV квартал 2017 года. [Электронный ресурс] / Центральный Банк Российской Федерации. М., 2017. С. 23. URL: http://www.cbr.ru/analytics/fin_stab/orfr_2017-05.pdf (дата обращения: 26.03.2018).

⁴ См.: Пискулов Д.Ю. Российский рынок деривативов в 2016 году: результаты исследования НФА // Деньги и кредит. 2017. № 3. С. 28–29.

⁵ Перечисленные виды своп-договоров выделяются по виду базисного актива. Так, у процентных своп-договоров базисным активом являются фиксированные и (или) плавающие процентные ставки (или только плавающие процентные ставки), у валютных – одна или несколько валют (курс валют), у товарных – товар (стоимость товара), у индексных – значения индексов (биржевые индексы, например, индекс Доу Джонса), своп активов – источники доходности (акции, облигации), кредитно-дефолтный своп – кредитное событие.

⁶ См. например: Постановление ФАС Московского округа от 28.12.2006 г. № КГ-А40/9877-06 по делу № А40-13092/05-30-83 [Электронный ресурс] // КонсультантПлюс : справ. правовая система. Судебная практика.

договора¹, его расторжения², налогообложения³ и иные⁴.

Проблемой правового регулирования деривативов, как отмечал А.С. Селивановский еще в 2005 году, является отсутствие единого понятийного аппарата⁵. В настоящее время эта проблема сохраняется, несмотря на предпринятые Банком России (ранее – ФСФР) попытки ее разрешения. Представляется, что причина такого положения, прежде всего, в недостаточном анализе в юридической науке правовой природы деривативов и, в частности, своп-договоров. Следствием этого является неточность использованных Банком России формулировок при определении понятия свопа, а также трудности в применении норм договорного права⁶.

Интересно отметить, что аналогичная ситуация сохраняется и в американском законодательстве, несмотря на то, что именно в США наиболее крупный и развитый финансовый рынок. В п. 47 ст. 721 Закона Додда-Франка (Dodd – Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act)⁷, принятом в 2010 году в целях реформирования рынка деривативов, определение свопа дается через перечисление всех возможных видов производных финансовых инструментов

Электрон. дан. М., 2019 ; Постановление ФАС Московского округа от 20.06.2012 г. по делу № А40-92484/11-47-783 // Высший Арбитражный Суд Российской Федерации. Электрон. дан. М., 2012. URL: https://kad.arbitr.ru/PdfDocument/22a62d1b-0313-4185-8884-3da0f2499eb3/829d0868-bd03-4ad2-8c0c-f385eab52622/A40-92484-2011_20120620_Reshenija_i_postanovlenija.pdf (дата обращения: 07.04.2019).

¹ См. например: Решение Арбитражного суда г. Москвы от 26.02.2016 г. по делу № А40-168599/2015 // Верховный Суд Российской Федерации. Электрон. дан. М., 2016. URL: https://kad.arbitr.ru/PdfDocument/ff3930e7-12f7-4625-b220-88f9045af0d0/ee33ca77-33f2-4a87-8046-4d859dcce7be/A40-168599-2015_20160226_Reshenija_i_postanovlenija.pdf (дата обращения: 07.04.2019).

² См. например: Решение Арбитражного суда г. Москвы от 27.07.2012 г. по делу № А40-55358/12 // Высший Арбитражный Суд Российской Федерации. Электрон. дан. М., 2012. URL: https://kad.arbitr.ru/PdfDocument/d939c175-b63f-40ab-b25a-2143a5d4d657/d3019bfc-dddf-4754-9cf9-57df0d08f39f/A40-55358-2012_20120727_Reshenija_i_postanovlenija.pdf (дата обращения: 07.04.2019).

³ См. например: Постановление Девятого арбитражного апелляционного суда от 27.06.2013 г. по делу № А40-11346/12 // Высший Арбитражный Суд Российской Федерации. Электрон. дан. М., 2013. URL: https://kad.arbitr.ru/PdfDocument/a09fa1f6-f03b-48fd-bd06-69bd53bc79b3/b2a0c681-19eb-4315-9ccf-b819db0b2b9c/A40-11346-2012_20130627_Postanovlenie_apelljacionnoj_instancii.pdf (дата обращения: 07.04.2019).

⁴ См. например: постановление Арбитражного суда Московского округа от 24.10.2016 г. № Ф05-15951/2015 по делу № А40-107926/15 // Верховный Суд Российской Федерации. Электрон. дан. М., 2016. URL: https://kad.arbitr.ru/PdfDocument/b940b2dd-94d1-49e8-b2a6-61fcd351aea2/616fa8ee-cd74-45f5-872b-03972ffe648e/A40-107926-2015_20161024_Reshenija_i_postanovlenija.pdf (дата обращения: 07.04.2019).

⁵ См.: Селивановский А.С. О новом решении старой проблемы деривативов // Вестник НАУФОР. 2005. № 12. Электрон. версия печат. публ. URL: http://selivanovsky.ru/pages/problemi_derivativov/ (дата обращения: 07.05.2019) ; Аналогичные позиции высказывались и отдельными экономистами (см. например: Криничанский К. В. Рынок ценных бумаг: учебное пособие. 2-е изд., перераб. и доп. М.: Дело и Сервис. 2010. С. 185).

⁶ На данную проблему обращал внимание В.П. Мозолин (см.: Мозолин В.П., Рябов А.А. О трех сферах имущественных отношений, регулируемых гражданским законодательством // Законодательство. 2009. № 6. С. 27).

⁷ См. подробнее: Dodd–Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act of 2010 // Public Law 111–203. July 21, 2010. H.R. 4173.

(фьючерсов, форвардов и опционов), а также многочисленных прав и обязанностей. Несмотря на то, что такой подход в целом соответствует традициям американской юридической техники, как и в России, он не способствует выявлению признаков свопа, отличающих его от других известных хозяйственному обороту договоров.

Как известно, определение понятия должно отражать совокупность основных признаков явления (предмета), позволяющих определить его природу¹, которые также должны служить целям его индивидуализации. Поскольку своп-договоры длительное время были объектом внимания представителей, прежде всего, экономической науки, необходимо остановиться на определении и признаках свопа, предлагаемых учеными-экономистами.

В экономической литературе при определении понятия «своп-договор» акцентируется внимание на том, что он опосредует обмен. Данное свойство, как указывают экономисты, отличает своп от других деривативов (фьючерсов, опционов, форвардов). Такой подход нашел отражение и в используемой экономистами терминологии: оригинальное название данного договора – «swap» переводится с английского как «обмен». Отмечается, что предметом обмена могут быть как денежные потоки (денежные средства, денежные платежи)², так и базисные активы³. Некоторые исследователи рассматривают своп не только как соглашение об обмене, но и как операции купли и последующей продажи ценных бумаг⁴. Поскольку своп является видом дериватива, ему присущи производный характер стоимости от базисного актива, направленность на хеджирование и спекуляцию, срочный и рисковый характер. Отдельное внимание обращается на то, что своп дает возможность снизить валютные и процентные риски, извлекать выгоду от разницы между разными показателями процентных ставок, курсов

¹ См.: Челпанов В.Г. Учебник логики. М.: Научная Библиотека, 2010. С. 13, 25 ; Черданцев А.Ф. Логико-языковые феномены в юриспруденции: монография. М.: ИНФРА-М., 2012. С. 38–45.

² См. Халл Дж. К. Указ. соч. С. 22 ; Колб Р.У. Указ. соч. С. 168 ; Шарп У., Александер Г., Бэйли Дж. Инвестиции: Пер. с англ. М.: ИНФРА-М, 2014. XII, С. 860 ; Финансовые рынки: учебник / Под ред. В.В. Иванова. М.: РГ-Пресс, 2013, С. 221 (автор главы И.А. Дарушин, В.В. Иванов, С.П. Воробьева) ; Рынок ценных бумаг: учебник для бакалавров / Под общ. Ред. Н.И. Берзона. М.: Издательство Юрайт, 2013. С. 320 (автор главы – Красильников А.С.).

³ См.: Жуков Е.Ф. Указ. соч. С. 68.

⁴ См. подробнее: Рынок ценных бумаг: учебник для бакалавров / Л.А. Чалдаева, А.А. Килячков. 3-е изд., перераб. и доп. М.: Издательство Юрайт, 2012. С. 261, 265.

валют, минимизировать транзакционные издержки и расходы по управлению портфелем ценных бумаг¹.

Несмотря на большое количество предложенных в экономической литературе определений свопа и его признаков, некоторые экономисты все же констатируют, что сложно дать непротиворечивое определение данного договора, учитывая его многообразие и комплексность².

В отечественной юридической литературе также были предприняты попытки выделения признаков своп-договора и определения его понятия. Однако, их нельзя признать удачными, поскольку авторы либо не учитывают все возможные виды своп-договоров, либо в содержание понятия включаются признаки, которые правового значения не имеют, а лишь заимствуются из экономической литературы. Так, некоторые авторы подчеркивают, что своп направлен на хеджирование рисков, связанных с изменением таких показателей, как размер процентных ставок, курсы иностранных валют, стоимость ценных бумаг³. Направленность на хеджирование не может рассматриваться как квалифицирующий своп-договор признак, поскольку хеджирование является экономической целью договора⁴, которая не способствует его гражданско-правовой квалификации и, к тому же, не все своп-договоры используются в целях хеджирования. Многие из свопов заключаются для спекуляций или, например, предоставления денежных средств (займа) на время (валютный своп). Данное обстоятельство свидетельствует о том, что даже с экономической точки зрения хеджирование не может рассматриваться как безусловный признак, присущий свопу.

Другие юристы, как и представители экономической науки, обращают внимание на то, что своп-договор направлен на обмен активами, обязательствами или денежными средствами⁵. При этом некоторые также отмечают, что он

¹ См.: Жуков Е.Ф. Указ. соч. С. 69.

² См. Сафонова Т.Ю. Правовая природа и классификация сделок своп // Аудиторские ведомости. 2016. № 10. С. 71–84.

³ См. например: Бычков А.И. Договор процентного свопа // ЭЖ – Юрист. 2014. № 26. С. 12.

⁴ См. подробнее: Долганин А.Н. Правовое регулирование хеджирования : дис. ... канд. юрид. наук. М., 2018. С. 47.

⁵ См. подробнее: Овсейко С.В. Свопы: общая характеристика производного финансового инструмента //

нацелен на увеличение сроков обязательства, повышение доходов и сведение к минимуму финансовых издержек (Е.П. Губин, Е.Б. Лаутс). Эти и другие признаки дали одним авторам основания относить своп-договор к самостоятельной договорной конструкции (Я.Н. Игнатов), а другим авторам – к договору купли-продажи (Н.Г. Семилютина)¹. При оценке данных позиций необходимо учитывать следующее.

Во-первых, выделяя такой признак как обмен, авторы отмечают, что каждая из сторон своп-договора осуществляет предоставление другой стороне (уплачивает денежные средства, передает товар). При таком подходе обмен понимается в широком смысле, и в этом случае указанный признак не выделяет своп-договор, поскольку большинство известных договоров предусматривают встречное предоставление (купля-продажа, мена, подряд, возмездное оказание услуг и т.д.). Причем процентный своп, который обычно приводится в подтверждение данного признака, является некорректным примером, поскольку не во всех случаях он предусматривает обмен. Показатели процентных ставок могут изменяться таким образом, что в течение срока действия своп-договора платежи будут получены лишь одной из сторон, тогда как другая будет только платить. Обмен также можно рассматривать и в узком смысле, отождествляя его с договором мены. При таком подходе перечень своп-договоров, которым присущ данный признак, оказывается еще меньше (например, договоры, составляющие валютный своп)².

Юрист. 2012. № 24. С. 22 ; Сидоров Д.В. Гражданско-правовое регулирование фьючерсных договоров: дис. ... канд. юрид. наук. М., 2006. С. 50 ; Игнатов Я.Н. Правовая природа операций свопа как производного финансового инструмента // Предпринимательское право. 2012. № 3. С. 40–43 ; Губин Е.П., Лаутс Е.Б. Производные финансовые инструменты и срочный рынок: понятие и правовое регулирование (лекция в рамках учебного курса «Предпринимательское право») // Предпринимательское право. Приложение «Бизнес и право в России и за рубежом». 2012. № 2. С. 87–96 ; Иванова Е.В. Правовая квалификация деривативов : дис. ...канд. юрид. наук. С. 141.

Похоже, что аналогичной позиции придерживались авторы проекта Федерального закона «О производных финансовых инструментах». Так, согласно п. 4 ст. 8 проекта под свопом понимался производный финансовый инструмент, по условиям которого стороны в установленную дату или период времени в будущем производят обмен одного базового актива на другой (аналогичный) базовый актив, и (или) обмен обязательствами, связанными с разными базовыми активами, и (или) обмен обязательствами, определяемыми на основе значений показателя (См.: О производных финансовых инструментах [Электронный ресурс] : проект Федерального закона № 309366–3 // Документ опубликован не был. КонсультантПлюс : справ. правовая система).

¹ См. подробнее: Семилютина Н.Г. Российский рынок финансовых услуг (формирование правовой модели). М.: Волтерс Клувер. 2005. С. 45.

² Этот своп будет подробно проанализирован далее в диссертации.

Во-вторых, отражение в юридическом понятии, что своп-договор влечет повышение доходов и снижение издержек, не раскрывает его юридические признаки и не способствует правовой квалификации, поскольку: а) повышение доходов и снижение издержек представляет собой мотив, побуждающий участника оборота к заключению не только своп-договора, но и многих других известных гражданскому праву договоров, не относящихся к числу деривативов; б) этот мотив участника оборота к заключению своп-договора отражает возможные экономические признаки договора (указывает на его экономические функции), но не правовые.

В-третьих, своп-договор, не может рассматриваться исключительно как договор купли-продажи, поскольку только отдельные виды свопов влекут переход права собственности на товар в обмен на деньги (например, кредитно-дефолтный своп, по которому при наступлении условия одна сторона обязуется приобрести у другой стороны товар). Другие же виды свопов могут быть квалифицированы, например, как договоры пари, которые в большинстве случаев исключают встречное предоставление (например, процентный своп).

В-четвертых, при рассмотрении свопа как самостоятельного договора, он может относиться либо к самостоятельным непоименованным договорам, либо к самостоятельным поименованным договорам. Как ранее было отмечено (и далее в работе будет подробнее обосновано), большинство свопов являются договорами, закрепленными в Гражданском кодексе РФ, в связи с чем, своп-договор не может рассматриваться исключительно как непоименованный договор. Относительно его квалификации как самостоятельного поименованного договора необходимо учитывать следующее.

Из анализа ст. 421 ГК РФ следует, что договор может быть предусмотрен как законом, так и иным нормативно-правовым актом. На первый взгляд, к таким актам можно отнести и указание Банка России «О видах производных финансовых инструментов», в котором закреплен термин «своп-договор», а также определены возникающие из него права и обязанности сторон. Вместе с тем наличие в названном акте Банка России соответствующих положений не

свидетельствует о самостоятельности рассматриваемого договора, поскольку для этого не достаточно только его оригинального названия. В нормативном акте должны быть закреплены такие признаки, которые выделяют своп среди других поименованных договоров, а сам нормативный акт, по справедливому утверждению Ю.В. Романца¹, должен носить гражданско-правовой характер (регулировать имущественные отношения между равноправными субъектами). Поскольку своп отвечает признакам других поименованных в ГК РФ договоров, а указание Банка России «О видах производных финансовых инструментов», закрепляя соответствующий термин, прежде всего, для целей налогообложения и регулирования рынка ценных бумаг, носит публично-правовой характер, его нельзя отнести к упоминаемым в ст. 421 ГК РФ нормативно-правовым актам, а своп-договор не может рассматриваться как самостоятельный поименованный договор.

Таким образом, предложенные в юридической науке признаки и подходы либо относятся не ко всем видам свопов, либо не являются юридическими. Устранению указанных недостатков указание Банка России «О видах производных финансовых инструментов» не способствует. С.В. Сарбаш справедливо замечает, что проблема использованных Банком России формулировок заключается в их расплывчатости². Можно выделить и иные недостатки предложенного Банком России определения³:

¹ См.: Романец Ю.В. Указ. соч. С. 87–95.

² См. Сарбаш С.В. Мы доживаем в эпоху старого нормативного регулирования // Закон. 2018. № 9. С. 9.

³ Банк России следующим образом определяет своп-договор: а) договор, предусматривающий обязанность стороны или сторон договора периодически и (или) одновременно уплачивать денежные суммы в зависимости от изменения цен (значений) базисного актива и (или) наступления обстоятельства, являющегося базисным активом. В случае если такая обязанность установлена для каждой из сторон, она определяется на основании различных базисных активов или различных значений базисного актива (правил определения значений базисного актива). При этом обязанность стороны договора уплачивать денежные суммы может определяться на основании фиксированного значения базисного актива, установленного договором; б) договор (за исключением договора репо), предусматривающий обязанность одной стороны передать валюту, ценные бумаги или товар в собственность второй стороне и обязанность второй стороны принять и оплатить валюту, ценные бумаги или товар, а также обязанность второй стороны передать валюту, ценные бумаги или товар в собственность первой стороне не ранее третьего дня после дня заключения договора и обязанность первой стороны принять и оплатить валюту, ценные бумаги или товар. Данный договор должен иметь указание на то, что он является производным финансовым инструментом, или предусматривать обязанность стороны или сторон договора периодически и (или) одновременно уплачивать денежные суммы в зависимости от изменения цен (значений) базисного актива и (или) наступления обстоятельства, являющегося базисным активом, и (или) от фиксированных в договоре цен (значений) базисного актива. При этом определение обязанности каждой из сторон договора уплачивать денежные суммы осуществляется в соответствии с условиями договора на основании различных базисных активов или

1. определение любого понятия должно быть ясным (недвусмысленным и непротиворечивым)¹. Предложенное же Банком России определение нельзя назвать ясным, поскольку оно дано путем перечисления огромного числа всевозможных, дублирующих друг друга прав и обязанностей, которые могут возникнуть при заключении своп-договора. Банк России их не систематизирует, что, в конечном счете, усложняет процесс уяснения действительного правового смысла своп-договора.

2. при формулировании определения своп-договора Банк России пошел по пути воспроизведения распространенного в литературе подхода (впервые предложенного экономистами) по делению всех деривативов на поставочные и расчетные. Однако не всегда своп можно отнести к поставочным или расчетным договорам, поскольку есть такие, которые: а) включают в себя признаки и того, и другого договора; б) не включают в себя признаки ни одного из них. В связи с этим следует проанализировать особенности своп-договоров подробнее.

А) В юридической литературе имеются разные подходы к определению критерия деления деривативов на поставочные и расчетные. Одни исследователи таким критерием считают форму исполнения договора (производного финансового инструмента) (С.В. Ротко, Е.В. Иванова)², другие – способ исполнения договора (Р.С. Куракин)³ или способ исполнения обязательства (А.С. Селивановский)⁴. Некоторые авторы к критериям деления относят наличие обязанности по передаче товара в собственность другой стороны (обязанность по

различных значений базисного актива (правил определения значений базисного актива); в) договор, предусматривающий обязанность стороны или сторон договора периодически и (или) единовременно уплачивать денежные суммы в зависимости от наступления обстоятельства, являющегося кредитным событием. Своп-договор (п.п. а, в) может также предусматривать одно из следующих условий: обязанность сторон или стороны своп-договора передать, в том числе на периодической основе, другой стороне ценные бумаги, валюту или товар, являющиеся базисным активом, или иные ценные бумаги, или права (требования), в том числе путем заключения стороной (сторонами) своп-договора и (или) лицом (лицами), в интересах которого (которых) был заключен своп-договор, договора купли-продажи ценных бумаг, договора купли-продажи иностранной валюты, договора поставки товара, договора уступки прав (требований); обязанность сторон своп-договора заключить договор, являющийся производным финансовым инструментом и составляющий базисный актив.

¹ См. подробнее: Кириллов В.И. Логика: учебник для юридических вузов / Под ред. Проф. В.И. Кириллов. Изд. 6-е, перераб. и доп. М.: ТК Велби, Изд-во Проспект, 2008. С. 50–51.

² См.: Ротко С.В. Судьба производных финансовых инструментов, возможно, определена? // Налоги. 2010. № 16. С. 26–29; Иванова Е.В. Указ. соч. С. 50.

³ См.: Куракин Р.С. Правовое регулирование биржевого срочного рынка. М.: Волтерс Клувер, 2010. С. 107.

⁴ См.: Селивановский А.С. Правовое регулирование рынка ценных бумаг. М.: Издательский дом Высшей школы экономики. 2014. С.183–186, 190; Куракин Р.С. Указ. соч. С. 107.

поставке). Те деривативы, которые включают такую обязанность, относятся к поставочным, а те, которые предусматривают лишь обязанность по уплате денежных средств (уплата разницы), являются беспоставочными (Е.П. Губин, Е.Б. Лаутс)¹. Последний подход и отражен в указании Банка России «О видах производных финансовых инструментов». Расчетные своп-договоры выделяются по остаточному принципу – это те договоры, которые не относятся к поставочным. Несмотря на многообразие предлагаемых в литературе критериев классификации, согласиться с одним из них представляется невозможным по следующим причинам.

Во-первых, как справедливо отмечается С.В. Сарбашем, исполнению подлежит не договор, а договорное обязательство². В этой связи термины «форма исполнения договора», «способ исполнения договора» являются некорректными и не могут рассматриваться как юридический классификационный критерий.

Во-вторых, разделяя деривативы на поставочные и расчетные по способу исполнения обязательства, авторы не конкретизируют, в каком именно смысле используется термин «обязательство». В широком смысле этого понятия содержание обязательства включает корреспондирующие права и обязанности (сложная правовая связь), в узком – одно субъективное право и юридическую обязанность (простая правовая связь). Если рассматривать «обязательство» в широком смысле, то из своп-договора, близкого по правовой природе к договору купли-продажи, обязательство будет исполняться и путем передачи товара в собственность (критерий поставочных деривативов), и уплатой денежных средств (критерий расчетных деривативов). Такой подход будет приводить к смешению поставочных и расчетных своп-договоров. Если же исходить из «обязательства» в узком смысле, то необходимо учитывать, что оно может исполняться способом, который зависит от вида обязательства. Если речь идет о денежном обязательстве – оно исполняется путем уплаты денежных средств, если об обязательстве по поставке товара – путем передачи товара в собственность. Следовательно,

¹ См. подробнее: Губин Е.П., Лаутс Е.Б. Указ. соч. С. 87–96.

² См. подробнее: Сарбаш С.В. Исполнение договорного обязательства. М.: Статут, 2005. С. 19–22.

поскольку такой критерий вторичен по отношению к виду обязательства, он не может быть использован при делении деривативов.

В-третьих, при классификации деривативов по основанию «наличия обязанности по передаче товара в собственность» на поставочные и беспоставочные, указывается, что поставочные деривативы порождают обязанность по передаче товара в собственность, а беспоставочные – таких обязанностей не порождают. В таком случае «беспоставочный своп» формируется по остаточному принципу и тем самым образует отрицательное понятие¹, являющееся слишком широким по объему и не совсем определенным по содержанию. Поскольку при таком подходе установление сущностных признаков, присущих беспоставочным деривативам, значительно усложняется, его нельзя признать обоснованным с научной и практической точек зрения.

Как представляется, критерием деления деривативов (своп-договоров) на расчетные и поставочные является вид основного (квалифицирующего) обязательства (в узком смысле). Так, например, А.Г. Карапетов отмечает, что договор купли-продажи влечет возникновение двух простых обязательств: по передаче товара в собственность и по уплате денежных средств. Поскольку денежное обязательство может возникать не только из договора купли-продажи, но и из других договоров (например, договор подряда, возмездного оказания услуг) основным будет обязательство по передаче товара в собственность². Аналогичным образом, например, из договора подряда основным является обязательство по выполнению работ, а по договору возмездного оказания услуг – обязательство по оказанию услуг. На основании такого подхода поставочными являются своп-договоры, в которых основным является простое обязательство по передаче товара в собственность. Расчетными являются своп-договоры, в которых основным является простое обязательство по уплате денежных средств (денежное обязательство). Причем, важной особенностью денежных обязательств из

¹ См. подробнее: Кириллов В.И. Указ. соч. С. 57.

² См. подробнее: Карапетов А.Г. Комментарий к ст. 307 ГК РФ // Договорное и обязательственное право (общая часть) постатейный комментарий к статьям 307 – 453 Гражданского кодекса Российской Федерации / отв. ред. А.Г. Карапетов. М.: Статут, 2017. С. 24.

расчетных свопов является то, что сумма денежных средств, подлежащих уплате (то есть объем денежного обязательства), зависит от изменения показателей одного или нескольких базисных активов или наступления кредитного события.

В абз. 3 п. 5 указания Банка России «О видах производных финансовых инструментов» закрепляется вид свопа, который по правам и обязанностям тождественен распространенному в обороте деривативу – валютно-процентному свопу. Банк России относит валютно-процентный своп, по общему правилу, к поставочным деривативам, однако этот своп отвечает признакам как поставочного, так и расчетного договора, поскольку опосредует два основных обязательства: и по передаче товара в собственность другой стороны, и по уплате денежных средств в зависимости от изменения показателей базисных активов. Поскольку такой своп-договор может быть в равной степени отнесен и к поставочному, и к расчетному договору, представляется верным выделение самостоятельной классификационной группы – расчетно-поставочных своп-договоров¹. Необходимо отметить, что предложенный подход отличается от идеи Е.В. Ивановой, которая наравне с поставочными и расчетными договорами выделяет и условно-поставочные². Как отмечает автор, по условиям таких договоров предусматривается альтернатива: стороны могут либо произвести отчуждение имущества, либо уплатить денежные средства. Расчетно-поставочный своп-договор такую альтернативу не содержит, он оформляет и поставку товара, и уплату денежных средств. Как следствие достигаются оба правовых результата: и отчуждение имущества в собственность, и получение денежных средств в зависимости от изменения показателей базисного актива.

Б) Принимая во внимание существующие правила классификации явлений³, можно обнаружить, что при делении своп-договоров по виду обязательства на

¹ Применительно к биржевым деривативам Р.С. Куракин предлагал делить их на расчетные, поставочные и комбинированные. Последняя классификационная группа также включала права и обязанности присущие как расчетным, так и поставочным договорам (см. подробнее: Куракин Р.С. Биржевые договоры: понятие, система, правовое регулирование : дис. ... канд. наук. М., 2014. С. 78).

² См. подробнее: Иванова Е.В. Указ. соч. С. 50.

³ Деление объема понятия должно отвечать правилам соразмерности, непрерывности, единства основания деления. Первое правило состоит в том, чтобы перечислить все виды делимого понятия, второе – в процессе деления нужно переходить к ближайшим видам, не пропуская их, а третье – деление должно производиться только по одному основанию (см.: Кириллов В.И., Старченко А.А. Указ. соч. С. 57–58).

расчетные, поставочные и расчетно-поставочные договоры не учитываются все виды свопов. В указании Банка России «О видах производных финансовых инструментов» закреплены своп-договоры, которые порождают не обязательства по уплате денежных средств или передаче товара в собственность, а отношения по заключению другого договора в будущем. Так, к поставочным своп-договорам, согласно указанию, относятся как договоры, порождающие обязательство по передаче товара в собственность, так и договоры, по которым, например, обе стороны обязуются заключить в будущем договор купли-продажи. Такой подход был воспроизведен не только в указании Банка России, но и в п. 3.2 ст. 306 Налогового кодекса РФ. Его нельзя признать удачным, поскольку происходит нарушение правил логики о соразмерности, непрерывности и единстве оснований деления. Как следствие, затрудняется уяснение действительного юридического смысла термина «своп-договор» и его отдельных видов, поскольку в одной классификационной группе сочетаются признаки разных по гражданско-правовой природе договоров.

Представляется, что первым уровнем классификации должно быть деление своп-договоров не на поставочные, расчетные и расчетно-поставочные, а на имущественные и организационные. При таком подходе имущественные свопы включают в себя договоры, направленные на передачу имущества как путем отчуждения товара (в том числе ценных бумаг, иностранной валюты) в собственность, так и путем уплаты денежных средств (в зависимости от изменения согласованных в договоре показателей базисных активов). Организационные свопы составляют договоры, направленные на организацию обязательственных правоотношений – на заключение гражданско-правового договора (основного договора) в будущем.

Подход к делению гражданско-правовых договоров на имущественные и организационные впервые был обоснован в трудах О.А. Красавчикова, и был поддержан многими исследователями¹. По содержанию правовой связи между

¹ См. подробнее: Договорное право России: реформирование, проблемы и тенденции развития: монография / Е.Е. Богданова, Л.Ю. Василевская, Е.С. Гринь и др.; под общ. ред. Л.Ю. Василевской. М.: НОРМА, ИНФРА-М, 2016. С. 42–44 ; Васева Н.В. Имущественные и организационные договоры // Гражданско-правовой

сторонами к организационному автор относит договор, который направлен на формирование организационно-правовых связей между его участниками, а к имущественным – договор, который направлен на организацию имущественно-правовых связей (договоры купли-продажи, мены, дарения и т.д.), на упорядочивание организуемых (имущественных) отношений¹.

В юридической литературе также была высказана точка зрения, что критерием деления договоров на имущественные и организационные выступает факт передачи материальных благ. Так, организационные договоры не связаны с передачей материальных благ, тогда как непосредственные (имущественные) договоры направлены на обеспечение действий, связанных непосредственно с передачей материальных благ².

В современной юридической литературе преобладает позиция, согласно которой в основе выделения организационных договоров лежит направленность договора на организацию возникновения и исполнения имущественных (обязательственных) отношений сторон, что и составляет содержание правовой связи между сторонами³. Некоторые авторы относят такую направленность к числу конститутивных признаков организационного договора⁴. В свою очередь имущественные договоры, в отличие от организационных, непосредственно направлены на передачу имущества.

С учетом вышеизложенного, понимая под содержанием правовой связи направленность договора на организацию будущих взаимоотношений сторон или передачу имущества, имущественными являются своп-договоры, влекущие передачу имущества (денежных средств, вещей, имущественных прав). Из таких договоров возникают как денежные обязательства, так и обязательства по

договор и его функции: межвузовский сборник научных трудов / Отв. ред. О.А. Красавчиков. Свердловск, 1980. С. 69 ; Гражданское право: учебник: в 2 т. Т. 2 / О.Г. Алексеева, Е.Р. Аминов, М.В. Бандо и др. / Под ред. Б.М. Гонгало. 3-е изд., перераб. и доп. М.: Статут, 2016. С. 30–35 (автор главы – Б.М. Гонгало).

¹ См.: Советское гражданское право: Учебник. Т. I / Под ред. О.А. Красавчикова. М.: Высш. шк., 1985. С. 445. (Автор главы – О.А. Красавчиков) ; Красавчиков О.А. Категории науки гражданского права. Избр. труды: В 2 т. М.: Статут, 2005. Т. 1. С. 46–53.

² См. например: Рахманкулов Х.А. Правовые формы регулирования имущественных отношений социалистических хозяйственных организаций. Ташкент, 1976. С. 166–167.

³ См. подробнее: Морозов С.Ю. Система транспортных организационных договоров. М.: Норма, 2011. С. 12.

⁴ См.: Левушкин А.Н. Организационные предпринимательские договоры в системе норм обязательственного права и судебной практике // Законы России: опыт, анализ, практика. 2018. № 8. С. 30–35.

передаче товара в собственность. Своп-договоры, направленные на заключение другого гражданско-правового (основного) договора в будущем, являются организационными. Предложенный подход к классификации своп-договоров представляется наиболее логичным, непротиворечивым и учитывающим юридические признаки своп-договоров.

Деление своп-договоров на имущественные и организационные является первым уровнем классификации. Далее в рамках каждого из видов (имущественных и организационных) возможно выделение подвидов (расчетных, поставочных, расчетно-поставочных), что является вторым уровнем классификации. Причем для имущественных и организационных своп-договоров классификационный критерий будет различным¹. Имущественные своп-договоры делятся на поставочные, расчетные, расчетно-поставочные по виду основного обязательства (обязательство по уплате денежных средств в зависимости от изменения показателей базисного актива и (или) обязательство по передаче товара в собственность). Организационные же своп-договоры делятся по критерию принадлежности основного (будущего) договора к поставочным, расчетным, расчетно-поставочным договорам. Например, если по условиям организационного своп-договора предусмотрено заключение в будущем договора, основное обязательство которого состоит в передаче товара в собственность, то такой организационный своп-договор будет поставочным. Если же основное обязательство из будущего договора состоит в уплате денежных средств, то организационный своп-договор будет относиться к числу расчетных. В случае же, если основной договор включает в себя признаки как расчетного, так и поставочного своп-договоров (сочетает в себе как обязательства по передаче права собственности на товар, так и обязательства по уплате денежных средств, в зависимости от изменения показателей базисного актива), то такой организационный своп следует относить к расчетно-поставочным.

Для определения понятия «своп-договор» представляется необходимым

¹ В данном случае не нарушается правило деления по единому основанию, поскольку как имущественные, так и организационные своп-договоры являются самостоятельными понятиями, которые могут иметь отдельные критерии классификации.

проанализировать направленность договоров, охватываемых термином «своп-договор», и объединить вышеуказанные договоры в группы по определенным признакам.

Как уже отмечалось, основным критерием построения системы гражданско-правовых договоров является направленность договора на определенный правовой результат (правовая (юридическая) направленность договора). Указанный методологический подход применим и к своп-договорам. В этой связи первое, на что следует обратить внимание – своп-договор единой направленности не имеет. Существенные различия в направленности каждого вида своп-договоров оказывают влияние и на возникающие из него права и обязанности. Своп-договор может быть направлен:

1. на возмездное отчуждение имущества в собственность. Правовой целью является перенесение права собственности в обмен на встречное предоставление. Следовательно, такой договор влечет возникновение у сторон прав и обязанностей по передаче в собственность контрагента товара и, соответственно, по уплате за него денежных средств или передаче другого товара;

2. на перераспределение рисков наступления неблагоприятных последствий. Правовой целью такого договора является создание гарантий, что при наступлении условия, влекущего для стороны негативные имущественные последствия, контрагент по договору уплатит согласованную сумму денежных средств (возместит имущественную невыгоду). Такой договор влечет возникновение у одной стороны (для которой наступление условия может повлечь негативные имущественные последствия) обязанности по уплате денежных средств (периодично или единовременно) до наступления условия, а у другой стороны, соответственно, право требовать уплаты таких денежных средств. В свою очередь, при наступлении согласованного условия контрагент стороны, ранее уплачивавшей денежные средства до наступления условия, обязуется уплатить определенную в договоре сумму денежных средств, а другая сторона – вправе требовать ее уплаты;

3. на получение денежных средств, в зависимости от изменения показателей

базисного актива (базисных активов) или наступления кредитного события. Правовой целью является получение от другой стороны денежных средств при наступлении условия вне зависимости от имущественной невыгоды. В зависимости от изменения показателей базисного актива (базисных активов) и вне зависимости от наступления негативных имущественных последствий для одной из сторон, наступление условия влечет возникновение обязанности одной стороны (или обязанностей обеих сторон) по уплате денежных средств контрагенту по сделке;

4. на заключение другого договора в будущем. Правовой целью является заключение основного договора (например, договора купли-продажи). Такой договор может порождать у сторон как обязанность по заключению договора, так и право одной стороны акцептовать выставленную другой стороной безотзывную оферту на заключение договора.

Отличительной особенностью своп-договоров по сравнению с поименованными в ГК РФ договорными типами и видами является то, что права и обязанности в подавляющем большинстве случаев поставлены в зависимость от наступления отлагательных (отменительных) условий. Таковыми могут быть как изменения количественных показателей базисных активов (изменение стоимости ценных бумаг, товаров, размера процентных ставок), так и событие, наступление которого не гарантировано (отказ от исполнения обязательства, банкротство, получение крупных убытков, предъявление исковых требований и т.д.). Причем, такие условия, как правило, осложнены наступлением согласованного в договоре срока. Например, право на акцепт безотзывной оферты возникает у управомоченной стороны лишь в том случае, если по истечении месячного срока в отношении эмитента ценных бумаг будет введена процедура банкротства. Также возможна ситуация, когда исполнение обязательств из своп-договора зависит от волеизъявления одной из его сторон (ст. 429.3 ГК РФ).

Принимая во внимание многообразие своп-договоров, а также их различную юридическую направленность, определение понятия своп-договора и его последующая гражданско-правовая квалификация возможны лишь с учетом

выделенных классификационных групп, включающих в себя различные виды договоров. Классификация своп-договора, имеющая основное значение для целей его гражданско-правовой квалификации, может быть представлена в следующем виде.

1. Имущественный своп.

1.1. Имущественный поставочный своп – договор, направленный на возмездное отчуждение имущества в собственность (поставочный кредитно-дефолтный своп, поставочный валютный своп¹);

1.2. Имущественный расчетный своп:

а) договор, направленный на перераспределение рисков наступления неблагоприятных последствий (расчетный кредитно-дефолтный своп);

б) договор, направленный на получение денежных средств, в зависимости от изменения показателей базисного актива (процентный, товарный, индексный, своп, своп активов, а также расчетный кредитно-дефолтный своп²);

1.3. Имущественный расчетно-поставочный своп – договор, направленный как на возмездное отчуждение имущества в собственность, так и на получение денежных средств, в зависимости от изменения показателей базисного актива (базисных активов) (например, валютно-процентный своп).

2. Организационный своп.

2.1. Организационный поставочный своп – договор, направленный на заключение в будущем договора, отвечающего признакам поставочного свопа.

2.2. Организационный расчетный своп – договор, направленный на заключение в будущем договора, отвечающего признакам расчетного свопа.

2.3. Организационный расчетно-поставочный своп – договор, направленный на заключение в будущем договора, отвечающего признакам расчетно-

¹ Несмотря на то, что в обороте исключительное распространение получили именно валютные своп договоры, когда базисным активом выступает иностранная валюта, представляется, что возможно заключение аналогичного содержания своп-договора с иными базисными активами. Например, стороны могут обмениваться правами требования, товарами, ценными бумагами. По содержанию обязательств из таких договоров они не будут иметь отличий от валютного свопа договора, различия будут заключаться в их экономических характеристиках.

² Практически в каждой группе своп-договоров, выделенных по направленности, присутствует кредитно-дефолтный своп. В практике не сложилось специальных названий для такого договора в зависимости от его направленности, в связи с чем, далее по тексту эти договоры будут именоваться одинаково кредитно-дефолтными свопами, но индивидуализироваться по направленности.

поставочного свопа¹.

Предложенная классификация своп-договоров на виды и подвиды позволяет систематизировать рассматриваемые договоры, выделить признаки, присущие отдельным группам своп-договоров и определить их гражданско-правовую природу.

Своп-договоры можно классифицировать и по другим критериям, имеющим правовое значение. Одним из таких критериев является место заключения своп-договора. Соответственно, возможно выделение биржевых и внебиржевых своп-договоров. Юридическое значение этой классификации состоит в том, что в зависимости от отнесения договора к биржевым или внебиржевым, будет отличаться субъектный состав сторон договора, порядок его заключения, изменения и расторжения, перечень документации, на основании которой определяются договорные условия (например, биржевые своп-договоры могут заключаться исключительно на основе стандартных условий (спецификаций), разработанных организатором торгов – биржей), а также порядок разрешения споров, возникающих из своп-договоров (как правило, споры из биржевых своп-договоров разрешаются в третейских судах при организаторе торгов – бирже)².

В зависимости от того, связан ли правовой эффект сделки с условием, своп-договоры классифицируются на условные (кредитно-дефолтный своп, а также процентные, товарные, индексные своп-договоры, в которых обязанность по уплате денежных средств возникает у той стороны, чьи показатели базисного актива оказались выше показателей контрагента) и безусловные (например, поставочный валютный своп).

Итак, с учетом всего вышеизложенного следует, что правовая конструкция «своп-договор» представляет собой два различных по гражданско-правовой природе договора. Во-первых, имущественный своп – это договор, по которому в зависимости от наступления одного или нескольких отлагательных условий (наступление кредитного события, изменение показателей базисных активов) и

¹ См.: Груздев О.С. Понятие своп-договора и его виды // Имущественные отношения в Российской Федерации. 2019. № 7. С. 68–75.

² Подробнее перечисленные различия будут рассмотрены далее в работе.

(или) согласованного в договоре срока стороны приобретают права и (или) обязанности: а) по передаче товара в собственность; б) по уплате денежных средств. Во-вторых, организационный своп – это договор, по которому в зависимости от наступления отлагательного условия (наступление кредитного события, изменение показателей базисных активов) и (или) согласованного в договоре срока: а) одна или обе стороны обязуются заключить в будущем другой договор, или б) одна из сторон приобретает право акцепта безотзывной оферты на заключение в будущем другого договора¹.

Как можно заметить, предложенные два понятия своп-договора содержат признаки ряда поименованных в гражданском законодательстве договоров, что с практической и научной точки зрения упрощает процесс определения их гражданско-правовой природы. Вместе с тем, указанные определения все же имеют особенности, которые являются видообразующими для своп-договоров:

а) возникновение прав и обязанностей из большинства свопов-договоров зависит от наступления определенного отлагательного условия. Например, договор купли-продажи, предварительный договор и опцион на заключение договора приобретают признаки кредитно-дефолтного свопа, если возникновение из них прав и обязанностей зависит от наступления кредитного события;

б) по некоторым свопам возникновение обязательств по уплате денежных средств зависит от наступления не одного, а нескольких отлагательных условий. Причем в течение срока действия свопа таких обязательств возникает несколько. Например, процентный своп, по которому каждая из сторон обязуется уплачивать денежные средства в зависимости от изменения показателей определенных базисных активов (плавающей или фиксированной процентной ставки) в согласованные в договоре сроки;

в) отдельные виды свопов могут предусматривать возникновение одновременно двух и более обязательств (в широком смысле), каждое из которых содержит права и обязанности по передаче товара в собственность и (или) по уплате денежных средств. Например, валютный и валютно-процентный свопы.

¹ См.: Груздев О.С. Указ. соч. С. 74–75.

Вышеуказанные особенности позволяют отличить своп и от других деривативов. Так, правовой эффект фьючерсов, форвардов и опционов зачастую связан не с наступлением отлагательного условия (кредитного события), а исключительно с достижением определенного срока. А в тех случаях, когда такие деривативы являются условными сделками, они предусматривают возникновение лишь одного денежного обязательства, тогда как многие расчетные свопы влекут множество денежных обязательств в течение срока действия договора, возникающих в зависимости от изменения показателей базисных активов.

Помимо вышеприведенных признаков, следует выделить и особенности, объясняющие закрепление в нормативно-правовых актах и использование в правоприменительной практике термина «своп-договор». Во-первых, такие договоры заключаются в сфере с повышенными рыночными рисками, к которым традиционно относится сфера финансовых услуг (банковская, инвестиционная), добычи и переработки полезных ископаемых (например, газ, нефть)¹ и иных.

Во-вторых, существует специфика субъектного состава его сторон. Так, своп-договоры заключаются с участием или при посредничестве таких профессиональных участников рынка ценных бумаг как брокеры, дилеры, кредитные организации и иные. В тех случаях, когда своп-договоры заключаются на бирже, помимо специфики субъектного состава (биржевые своп-договоры во всех случаях заключаются с центральным контрагентом – профессиональным участником рынка ценных бумаг), такие договоры приобретают особенности, связанные с их заключением, изменением и расторжением². Если же своп-договоры заключаются вне биржевых торгов, они могут заключаться с учетом

¹ Например, в средствах массовой информации сообщалось об убытках ПАО «Роснефть» в размере 122 млрд. руб., полученных на валютно-процентных свопах, заключенных до девальвации рубля, и ПАО «Транснефть» в размере 13,8 млрд. руб. от процентных своп-договоров (Как использование производных финансовых инструментов отразилось на реальном секторе [Электронный ресурс] // Ведомости / АО Бизнес Ньюс Медиа. Электрон. дан. М., 2015. URL: <https://www.vedomosti.ru/business/articles/2015/07/27/602226-kak-otrazilis-proizvodnie-finansovie-instrumenti-na-realnom-sektore> (дата обращения: 05.12.2018).

² Из анализа сведений, размещенных на сайте ПАО «Московская биржа», следует, что на биржевых торгах заключаются следующие виды своп-договоров: процентные свопы (на ставки LIBOR, MOSPRIME, EURIBOR), валютные свопы (на рубль, доллар США, евро), валютно-процентные свопы (комбинация показателей процентных и валютных свопов). На все три вида свопов ПАО «Московская биржа» разработаны и утверждены спецификации, содержащие типичные условия договоров. (См. подробнее: Процентный своп [Электронный ресурс] // ПАО «Московская биржа». Электрон. дан. М., 2018. URL: <http://fs.moex.com/files/4080> (дата обращения: 26.03.2018).

стандартных условий¹, утвержденных СРО «Национальная ассоциация участников фондового рынка» (далее – СРО «НАУФОР», НАУФОР²).

В-третьих, своеобразием обладают и источники правового регулирования своп-договоров. Источник в праве понимается в двух смыслах: материальном и формальном. Если в материальном смысле – как отмечает М.А. Егорова – источник характеризует причины образования права, то в формальном смысле имеется в виду внешнее выражение права³. Как внешнее выражение (форму) источник права рассматривали Г.Ф. Шершеневич, Т.В. Кашанина, С.С. Алексеев⁴.

Специфическими источниками правового регулирования своп-договоров являются акты Банка России, принимаемые согласно ст. 44 ФЗ «О рынке ценных бумаг», а также локальные правовые акты биржи и клиринговой организации (центрального контрагента) – для участников организованных торгов и клиринга, а также отдельные локальные правовые акты СРО «Национальная ассоциация участников фондового рынка» – для членов саморегулируемой организации.

Итак, выделяемые в юридической и экономической литературе признаки своп-договора не позволяют выделить его среди известных Гражданскому кодексу РФ договорных типов и видов. Понятие своп-договора, закрепленное в указании Банка России «О видах производных финансовых инструментов», не отвечает требованиям непротиворечивости и краткости. Существующая в

¹ Указанные стандартные условия отдельных видов договоров (процентных, валютных, кредитно-дефолтных, товарных и др.) были разработаны НАУФОР, Ассоциацией российских банков (АРБ) и Национальной валютной ассоциацией (НВА) на базе документации ISDA (International Swaps and Derivatives Associations – Международная ассоциация свопов и деривативов) (см. например: Селивановский А.С. Некоторые соображения о «русской ISDA» // *Хозяйство и право*. 2009. № 10. С. 67–76). При заключении своп-договоров вне биржевых торгов стороны вправе руководствоваться (и, как правило, руководствуются) указанными типовыми условиями. В отличие от внебиржевых, содержание биржевых своп-договоров стандартизировано и унифицировано в спецификациях, разрабатываемых биржами. Лица, являющиеся участниками биржевых торгов, могут заключать своп-договоры исключительно на условиях, разработанных биржей. За исключением отдельных условий (количественные показатели базисного актива, срок поставки или платежа и т.п.) участники биржевых торгов не могут вносить изменения в стандартные условия своп-договоров. Как НАУФОР, так и организаторы торгов (биржи) утверждают стандартные условия своп договоров с участием органа, выполняющего функции по контролю и надзору за рынком ценных бумаг (ранее – ФСФР, в настоящее время – Банк России).

² НАУФОР является саморегулируемой организацией для таких участников рынка ценных бумаг, как брокеры, дилеры, доверительные управляющие портфелем ценных бумаг, депозитарии, инвестиционные фонды. НАУФОР принимает стандарты деятельности на рынке ценных бумаг, осуществляет аттестацию специалистов финансового рынка, разрабатывает стандартные условия договоров и т.д.

³ См.: Конкурентное право: учебник / под общ. ред. М.А. Егоровой, А.Ю. Кинева. М.: Юстицинформ, 2018. С. 51.

⁴ См. подробнее: Шершеневич Г.Ф. Учебник русского гражданского права. С.-Петербург, 1907. С. 40 ; Кашанина Т.В. Структура права. М.: Проспект, 2015. С. 127 ; Алексеев С.С. О закономерностях советского права в период развернутого строительства коммунизма // *Советское государство и право*. 1960. № 9. С. 10–20.

юридической литературе, а также в нормативно-правовых актах классификация своп-договоров на поставочные и расчетные не отражает все их многообразие. Наиболее обоснованным представляется деление своп-договоров на две группы: имущественные и организационные. Возможна и дальнейшая классификация каждой группы на поставочные, расчетные, расчетно-поставочные своп-договоры.

2.2 Имущественный своп-договор

2.2.1 Поставочный своп-договор

Одним из имущественных поставочных своп-договоров является поставочный кредитно-дефолтный своп¹. Он является видом кредитно-дефолтного свопа, который традиционно относится к кредитным дериватавам². В экономической литературе таковым именуется договор, позволяющий передать кредитный риск от одного участника рынка к другому³, а в юридической – договор, в котором обязательство стороны по уплате денежных средств поставлено в зависимость от наступления кредитного события⁴. Базисным активом в кредитных деривативах является определенное обстоятельство (событие), зачастую связанное с неплатежеспособностью, банкротством, отказом от исполнения денежных обязательств⁵. Соответственно, экономические

¹ Термин «кредитно-дефолтный своп» довольно часто встречается в нормативных актах Банка России (см. например: Об утверждении Положения о порядке расчета кредитными организациями величины рыночного риска : приказ Банка России 03.12.2015 г. № 511-П // Вестник Банка России. 2015. 31 дек. № 122 ; О форме и порядке раскрытия кредитной организацией (головной кредитной организацией банковской группы) информации о принимаемых рисках, процедурах их оценки, управления рисками и капиталом : указание Банка России от 07.08.2017 г. № 4482-У // Вестник Банка России. 2017. 20 нояб. № 98-99 ; Основные направления единой государственной денежно-кредитной политики на 2019 год и период 2020 и 2021 годов : одобрено Советом директоров Банка России от 26.10.2018 г. // Вестник Банка России. 2018. 14 дек. № 89-90.

² См.: Linda Z. Swartz. ABCs of Cross-Border Derivatives [Electronic resource] 2015. P. 35. URL: <https://www.cadwalader.com/uploads/books/522ffdb4ea0638055e838551bea93700.pdf> (access date: 10.05.2019).

³ См. подробнее: Попова Ю.Ю. Развитие рынка кредитных деривативов в Российской экономике : дис. ... канд. экон. наук. Ростов-на-Дону, 2015. С. 11–60 ; Сочнев А. Преимущества и риски кредитных деривативов // Бухгалтерия и банки. 2011. № 10. С. 57 ; Матросов С.В. Возможности применения инструментов мирового рынка деривативов на современном этапе его эволюции // Вестник Финансового университета. 2011. № 6. С. 55 ; Аванесян А.В. Указ. соч. С. 17 ; Мельник Е.Д. Указ. соч. С. 44.

⁴ См.: Benton D., Devine P., & Jarvis P. Credit derivatives are not insurance products // International Financial Law Review. November 1997. Vol. 16. P. 29–31.

⁵ См. подробнее: Дубовик В.В. Понятие и классификация кредитных деривативов // Финансы и кредит. 2009. № 1. С. 39–40 ; Ротко С.В. Кредитные производные финансовые инструменты в свете Концепции

показатели кредитных деривативов зависят от вероятности наступления таких обстоятельств¹.

Кредитно-дефолтный своп приобрел широкую известность в 2008 году, когда в результате серии неплатежей по облигациям, являвшихся кредитными событиями, крупные участники финансового рынка не смогли исполнить обязательства по заключенным кредитно-дефолтным свопам, что повлекло их банкротство². При заключении кредитно-дефолтного свопа, хозяйственный интерес его сторон может состоять в следующем:

а) перераспределение рисков негативных имущественных последствий от наступления кредитного события (в тех случаях, когда кредитное событие действительно может оказать влияние на имущественное состояние стороны договора);

б) извлечение прибыли за счет денежных средств, уплачиваемых другой стороной сделки в зависимости от наступления кредитного события (для одной из сторон прибыль выражается в периодических платежах, уплачиваемых до наступления кредитного события, а для другой стороны – в платеже, уплачиваемом при наступлении кредитного события, если оно не оказывает влияния на имущественное состояние такой стороны);

в) эмиссии на основе периодических платежей, уплачиваемых по кредитно-дефолтному свопу, облигаций, размер платежей по которым поставлен в зависимость от наступления кредитного события³.

Термин «кредитно-дефолтный своп» ни в ФЗ «О рынке ценных бумаг», ни в

гражданского законодательства и Концепции о ценных бумагах и финансовых сделках // Налоги. 2011. № 5. С. 19–23.

¹ См. подробнее: Мезенцев В.В. Применение модели Мертона при оценке кредитно-дефолтных свопов // Научно-технические ведомости СПбГПУ. 2011. № 5. С. 209.

² См. подробнее: Вершинина А.А., Жданова О.А., Бамбаева Н.Я., Миляев К.В. К вопросу об иррациональном поведении инвесторов // Транспортное дело России. 2016. № 2. С. 45–46 ; Posner, Eric A. and Weyl, Eric Glen. A Proposal for Limiting Speculation on Derivatives: An FDA for Financial Innovation // Coase-Sandor Institute for Law & Economics Working Paper. 2012. № 594. P. 7.

³ См. подробнее: Абдулкадыров С.С. Европейский опыт обращения ценных бумаг в России и о единстве судебной практики // Российский судья. 2013. № 8. С. 46–48 ; Малая Е. Роль связанных кредитных нот // Международная экономика. 2012. № 2. С. 31–35 ; Бычков А.И. Проведение расчетных операций: способы, специфика и риски. М.: Инфотропик Медиа, 2016. С. 160–165 ; Витоль Э.Ю., Башкатов М.Л. К вопросу о кредитных нотах как разновидности структурного продукта // Вестник экономического правосудия Российской Федерации. 2017. № 10. С. 70–94 ; Он же. К вопросу о кредитных нотах как разновидности структурного продукта // Вестник экономического правосудия Российской Федерации. 2017. № 11. С. 87–130.

указании Банка России «О видах производных финансовых инструментов» не используется. Вместе с тем, в Указании закрепляется определение договора, содержащее права и обязанности, тождественные анализируемому кредитно-дефолтному свопу. Это договор, предусматривающий обязанность стороны или сторон договора периодически и (или) единовременно уплачивать денежные суммы в зависимости от наступления обстоятельства, являющегося кредитным событием (абз. 4 п. 5). Аналогичное по существу понятие кредитно-дефолтного свопа закреплено в п. 1.38 ст. 1 Стандартных условий кредитных производных сделок¹, а также встречается в юридической² и экономической³ литературе.

Важно подчеркнуть, что обязанность сторон (стороны) по уплате денежных средств зависит от наступления обстоятельства, обозначаемого термином «кредитное событие». К таким событиям Банк России относит обстоятельства, свидетельствующие о неисполнении или ненадлежащем исполнении одним или несколькими лицами своих обязанностей, о наличии оснований для предъявления требований о досрочном исполнении обязательств, реструктуризации задолженности, о признании лица банкротом и иные (абз. 2 п. 1 Указания). Подобные положения в более конкретизированном виде представлены в п. 1.1. ст. 1, п. 4.1 ст. 4 вышеназванных Стандартных условий.

С учетом экономической сущности кредитно-дефолтных свопов, кредитным событием является любое обстоятельство, прямо или косвенно свидетельствующее о неисполнении, ненадлежащем исполнении, о

¹ См.: Совет по производным финансовым инструментам [Электронный ресурс] / Национальная ассоциация участников фондового рынка. Электрон. дан. М., 2018. URL: <http://spfi.naufor.ru/> (дата обращения: 30.04.2018).

² См.: Туктаров Ю. Указ. соч. С. 17 ; Гарслян Л.А. Объективная необходимость правового регулирования рынка внебиржевых деривативов // Право и экономика. 2016. № 5. С. 72–79 ; Малая Е. Указ соч. С. 31–35 ; Овсейко С.В. Свопы: общая характеристика производного финансового инструмента // Юрист. 2012. № 24. С. 25 ; Сафонова Т.Ю. Правовая природа и классификация сделок своп // Аудиторские ведомости. 2016. № 10. С. 71–84 ; Кригер А.М., Касьянов Р.А. Особенности правового регулирования внебиржевых производных финансовых инструментов в ЕС // Финансовое право. 2016. № 9. С. 28–32 ; Абдулкадыров С.С. Законодательное обеспечение производных ценных бумаг в современной России // Российский судья. 2012. № 2. С. 23.

³ См.: Щеголева Н.Г., Хабаров В.И. Виды операций своп и технология реализации // Финансы и кредит. 2012. № 37. С. 40 ; Байгулов Р.М. Деривативы и финансовый кризис // Финансовые инструменты. 2011. № 47. С. 20 ; Мезенцев В.В. Риск контрагентов сделки кредитного дефолтного свопа как существенный фактор глобального финансового кризиса // Вестник ЮУрГУ. 2010. № 39. С. 15 ; Матросов С.В. Кредитный дефолтный своп как инструмент хеджирования кредитного риска // Преподаватель 21 век. 2012. № 4. С. 371 ; Буньков В.С. Законодательные аспекты регулирования рынка кредитных дефолтных свопов // Российское предпринимательство. 2012. № 23. С. 81 ; Ишханов А.В., Малахова Т.С. Регулирование рынка деривативов на современном этапе развития финансовой системы // Финансы и кредит. 2011. № 17. С. 17–18.

невозможности исполнения обязательства в настоящем или будущем, либо об ухудшении положения лица – должника по денежному обязательству, что может привести к неисполнению обязательства. С учетом того, что от наступления таких обстоятельств зависят права и обязанности сторон договора либо исполнение договорных обязательств, кредитное событие является условием по смыслу положений ст.ст. 157, 327.1 ГК РФ¹.

По общему правилу при наступлении кредитного события возникает денежное обязательство, исполняемое путем уплаты денежных средств. Такой кредитно-дефолтный своп является имущественным расчетным своп-договором. Вместе с тем, из абз. 4 п. 5 указания Банка России «О видах производных финансовых инструментов» также следует, что при наступлении кредитного события возможно возникновение обязательства по передаче товара (ценных бумаг, иностранной валюты, прав требований) в собственность. Такой своп является имущественным поставочным кредитно-дефолтным свопом. В Стандартных условиях кредитных производных сделок исполнение обязательства по передаче товара в собственность обозначается термином «расчет поставкой»². При этом под поставкой может пониматься как заключение договора купли-продажи, так и передача одной стороной в пользу другой стороны определенного товара (ценные бумаги, права требования и иное).

Представляется, что анализируемый поставочный кредитно-дефолтный своп отвечает признакам договора купли-продажи. Как известно, договор купли-продажи является самостоятельным договором. Системным признаком, позволяющим относить его к числу самостоятельных, является его направленность на передачу имущества в собственность. При этом, в отличие от других подобных по направленности договоров (например, договора мены), договор купли-продажи направлен на передачу имущества в собственность в обмен на деньги. Возмездность в таком договоре является его вторым системным

¹ См.: О внесении изменений в часть первую Гражданского кодекса Российской Федерации : федеральный закон от 08.03.2015 № 42-ФЗ // Собр. законодательства Рос. Федерации. 2015. 09 мар. № 10, ст. 1412.

² См. также: Попова Ю.Ю. Указ. соч. С. 54–59.

признаком¹. Помимо направленности и возмездности, в литературе также выделяют его двусторонне обязывающий характер, синаллагматичность, консенсуальность². Все эти признаки свойственны и поставочному кредитно-дефолтному свопу, что подтверждается следующим.

Во-первых, рассматриваемый своп направлен на отчуждение имущества в собственность. Основным правовым результатом исполнения обязательств из такого договора является возникновение у одной из сторон права собственности на согласованный в договоре товар.

Во-вторых, в поставочном кредитно-дефолтном свопе отчуждение имущества происходит на возмездной основе. Так, одна сторона, передавая в собственность другой стороны согласованное в договоре имущество, получает от нее денежные средства.

В-третьих, поставочный кредитно-дефолтный своп относится к двусторонне обязывающим договорам, поскольку при наступлении кредитного события у сторон возникают корреспондирующие друг другу права и обязанности по передаче имущества в собственность и, соответственно, по уплате денежных средств.

Как известно, по моменту заключения договоры делятся на консенсуальные и реальные³. Положения п. 2 ст. 433 ГК РФ свидетельствуют о том, что к числу реальных относятся те договоры, которые прямо закреплены в законе как реальные⁴. Поставочный кредитно-дефолтный своп в законе не поименован как реальный договор. Момент заключения такого договора не связывается с передачей какого-либо имущества или уплатой денежных средств. Уплата денежных средств по заключенному поставочному кредитно-дефолтному свопу

¹ См.: Романец А.В. Указ. соч. С. 258–260.

² См.: Слыщенко А.В. Договор купли-продажи и переход права собственности: сравнительно-правовое исследование. М.: Статут. 2011. С. 73–79 ; См. подробнее: Гонгало Б.М. Постатейный комментарий к Гражданскому кодексу Российской Федерации, части второй: в 3 т. Т. 1 / Под ред. П.В. Крашенинникова. М.: Статут, 2011. С. 8.

³ Правовая природа реальных договоров, момента их заключения, а также причин законодательного закрепления отдельных договоров в качестве реальных обстоятельно были исследованы в работах Б.Л. Хаскельберга и В.В. Ровного (см.: Хаскельберг Б.Л., Ровный. В.В. Договоры консенсуальные и реальные: теоретические вопросы классификации и характеристика основных особенностей // Б.Л. Хаскельберг. Гражданское право. Избранные труды. С. 157–210).

⁴ К аналогичным выводам приходит А.Я. Ахмедов (см.: Ахмедов А.Я. Непоименованные договоры в гражданском праве России : дис. ... канд. юрид. наук. Саратов, 2014. С. 36).

является исполнением возникающих из него гражданско-правовых обязательств. Следовательно, поставочный кредитно-дефолтный своп относится к консенсуальным договорам.

В связи с изложенным поставочный кредитно-дефолтный своп как договор купли-продажи может быть определен следующим образом: по условиям такого своп договора при наступлении кредитного события покупатель вправе требовать от продавца передачи товара, а продавец – уплаты денежных средств. До наступления кредитного события продавец обязуется уплачивать покупателю периодические платежи.

Как права и обязанности поставочного кредитно-дефолтного свопа, так и исполнение возникающих из него обязательств могут быть поставлены в зависимость от наступления различных отлагательных условий. По количеству и видам таких условий могут быть выделены отдельные разновидности поставочных кредитно-дефолтных свопов. Так, в некоторых свопах обязанность покупателя по приобретению согласованного в договоре товара поставлена в зависимость от наступления двух отлагательных условий: а) наступление кредитного события (внешнее условие); б) волеизъявление продавца (потестативное условие). При этом в таких договорах наступление второго условия (волеизъявление продавца) поставлено в зависимость от наступления первого условия (кредитного события). В качестве примера может быть представлен договор, по условиям которого, если в отношении эмитента облигаций, находящихся в собственности продавца, будет введена процедура банкротства, то по требованию продавца покупатель обязан будет у него приобрести такие облигации по согласованной в договоре цене.

В таком поставочном кредитно-дефолтном свопе покупатель находится в менее выгодном положении по сравнению с продавцом, поскольку вынужден «ожидать» его волеизъявления, которое может последовать лишь при наступлении кредитного события. При этом очевидно, что продавец реализует свое право лишь в том случае, если это будет выгодно ему, тогда как покупателю в таком случае станет экономически невыгодно приобретать такой товар. В целях

установления баланса интересов сторон продавец за претерпеваемое покупателем состояние ожидания, несущего в себе риски экономической невыгоды, уплачивает последнему денежные средства.

Таким образом, правовой эффект (права и обязанности сторон) поставочного кредитно-дефолтного свопа от момента его заключения и до приобретения согласованного в договоре товара может быть представлен следующим образом:

1. с момента заключения договора и до момента наступления кредитного события продавец обязан уплачивать покупателю периодичный платеж, а покупатель вправе требовать его внесения;

2. с момента наступления отлагательного условия (кредитного события) прекращается обязанность продавца по уплате денежных средств, и появляется право своим односторонним волеизъявлением¹ потребовать от покупателя исполнения его обязанности по приобретению согласованного в договоре объекта. Следовательно, достижение правовой цели поставочного кредитно-дефолтного свопа возможно только при возникновении двух юридических фактов: а) наступления кредитного события; б) волеизъявления управомоченной стороны².

Рассмотренный поставочный кредитно-дефолтный своп соответствует закрепленной в ГК РФ специальной договорной конструкции опционного договора. В соответствии со ст. 429.3 ГК РФ по опционному договору одна сторона на условиях, предусмотренных этим договором, вправе потребовать в установленный договором срок от другой стороны совершения предусмотренных опционным договором действий (в том числе уплатить денежные средства, передать или принять имущество). За право заявить требование по опционному

¹ В литературе такое право именуется секундарным (см. например: Ралько В.В. Опцион на заключение договора и опционный договор в российском праве // Нотариус. 2016. № 5. С. 38–44).

² С точки зрения теории условных сделок и первый, и второй юридический факт являются отлагательными условиями. При этом первое условие с точки зрения классификации условий относится к числу внешних, не зависящих от волеизъявления сторон сделки. Второе условие – потестативное, зависящее от воли одной из сторон. С точки зрения классификации потестативных условий последнее относится к числу «чисто потестативных» – «голому» волеизъявлению, по утверждению А.Г. Карапетова (см.: Карапетов А.Г. Условные права и обязанности: обзор проблемных вопросов применения ст. ст. 157 и 327.1 ГК РФ // Вестник экономического правосудия. 2017. № 6. С. 80–81).

договору сторона уплачивает предусмотренную таким договором денежную сумму – опционную премию.

Поскольку в России нормы об опционном договоре и опционе на заключение договора (ст. 429.2 ГК РФ) начали действовать сравнительно недавно (с 01.06.2015 г.), их правовая природа еще недостаточно исследована. Однако некоторыми учеными были предприняты соответствующие попытки. Так, А.Г. Карапетов указывает: «... опцион – это особый договорный тип¹: договор, который опосредует предоставление оферты. В то же время опционный договор не является самостоятельным договорным типом. Это любой договор (купли-продажи, мены, аренды и т.п.), в котором исполнение основных обязательств обеих сторон поставлено в состояние «до востребования»². Также он отмечает, что в момент востребования созревает основание для исполнения тех основных обязательств, которые входят в предмет опционного договора. Односторонним волеизъявлением вводится в действие не новый договор, а востребуется исполнение по уже заключенному договору, который представляет собой единый договор с исполнением по востребованию (как указывает А.Г. Карапетов, в таком случае поименованный договор, например, договор купли-продажи, сконструирован по модели опционного договора)³. Аналогичную точку зрения высказывают и другие авторы⁴. Например, А.Н. Левушкин указывает, что опционный договор в отличие от опциона на заключение договора, являющегося специальной договорной конструкцией, дает возможность получить исполнение по уже заключенному между сторонами договору⁵. В.В. Ралько также отмечает, что в опционном договоре держателю опциона предоставляется право требовать исполнения договора, тогда как опцион на заключение договора дает держателю

¹ А. И. Фролов также относит опцион на заключение договора к числу самостоятельных договорных типов (см. подробнее: Фролов А.И. Обязательства опционного типа в российском гражданском праве // Хозяйство и право. 2016. № 12. С. 87).

² Карапетов А.Г. Опцион на заключение договора и опционный договор согласно новой редакции ГК РФ // Вестник экономического правосудия. 2016. № 3. С. 68.

³ См.: Карапетов А.Г. Указ. соч. С. 68.

⁴ См.: Лубягина Д.В., Бычков А.И. Опционный договор // Имущественные отношения в Российской Федерации. 2016. № 1. С. 67–72; Руденко Е.Ю. Правовая природа опционного договора // Власть Закона. 2015. № 3. С. 90–96; Илюшина М.Н. Новеллы Гражданского кодекса об опционных договорах // Законы России: опыт, анализ, практика. 2016. № 2. С. 3–10.

⁵ См.: Левушкин А.Н. Специальные договорные конструкции: рамочный, опционный и абонентский договоры // Актуальные проблемы российского права. 2018. № 2. С. 19–26.

опциона право заключения договора¹.

Отличие поставочного кредитно-дефолтного свопа от закреплённой в ГК РФ конструкции опционного договора состоит только в том, что секундарное право продавца требовать от покупателя исполнения обязательства по приобретению товара поставлено в зависимость от наступления отлагательного условия (кредитного события). Однако, представляется, что такая конструкция договора не противоречит законодательству и соответствует положениям ст.ст. 157, 327.1 ГК РФ. Аналогичной позиции придерживается и А.Г. Карапетов, который считает возможным ставить под отлагательное условие как отдельное субъективное право в обязательственном правоотношении, так и секундарное право².

Таким образом, поставочный кредитно-дефолтный своп, в котором исполнение обязательства поставлено в зависимость от требования одной из сторон, является «договором купли-продажи, сконструированным по модели опционного договора» (в соответствии с терминологией А.Г. Карапетова³), в котором право продавца требовать от покупателя приобретения согласованного в договоре товара связано с наступлением отлагательного условия (кредитного события). При этом периодичный платеж, вносимый продавцом в пользу покупателя, является опционной премией. С точки зрения терминологии, принятой на финансовых рынках и нередко встречающейся в правовых исследованиях, такой опционный договор, по модели которого сконструирован поставочный кредитно-дефолтный своп (договор купли-продажи) является опционом пут (option put – опцион на продажу)⁴.

¹ См.: Ралько В.В. Указ. соч. С. 38–44.

² См.: Карапетов А.Г. Условные права и обязанности: обзор проблемных вопросов применения ст. ст. 157 и 327.1 ГК РФ // Вестник экономического правосудия. 2017. № 6. С. 80–81.

³ Анализируя отдельные виды договоров, указывая, что права и обязанности сторон договора тождественны содержанию норм, регулирующих опционные договоры, А.Г. Карапетов указывает, что такой поименованный гражданско-правовой договор сконструирован по модели опционного договора. Данное утверждение означает, что договор имеет такое содержание, что исполнение обязательств зависит от воли одной из сторон (см.: Карапетов А.Г. Опцион на заключение договора и опционный договор согласно новой редакции ГК РФ // Вестник экономического правосудия. 2016. № 3. С. 50).

⁴ Такому опциону противостоит опцион кол (option call – опцион на покупку). В отличие от опциона пут, по условиям опциона кол управомоченной стороной является покупатель, а обязанной продавец. При наступлении кредитного события покупатель вправе требовать от продавца продажи ему имущества, индивидуализированного в договоре.

Другим видом поставочного кредитно-дефолтного свопа является договор, в котором права и обязанности сторон по приобретению согласованного в договоре товара поставлены только под одно отлагательное условие – наступление кредитного события. Например, это договор, по условиям которого покупатель обязан приобрести у продавца облигации по заранее согласованной цене, если в отношении их эмитента будет введена процедура банкротства. В таком поставочном кредитно-дефолтном свопе обязанность покупателя по приобретению товара зависит не от волеизъявления продавца, а исключительно от наступления внешнего отлагательного условия (кредитного события). Заключение такого договора влечет возникновение у продавца обязанности по внесению периодических платежей и права покупателя требовать их внесения. Наступление отлагательного условия прекращает обязанность по внесению периодических платежей.

По внешним признакам такой поставочный кредитно-дефолтный своп схож с договором купли-продажи, заключенным под отлагательным условием. Однако, на первый взгляд, препятствием для такой квалификации является наличие у одной из сторон договора обязанности по внесению периодических платежей до наступления кредитного события. С учетом данного условия анализируемый кредитно-дефолтный своп может быть квалифицирован следующим образом.

Если из договора следует, что наступление отлагательного условия приравнивается к заявлению требования управомоченной стороны, такой договор является договором купли-продажи, сконструированным по модели опционного договора (ст. 429.3 ГК РФ). В таком случае платежи, уплачиваемые по договору, являются опционной премией, а факт наступления кредитного события – условием, с наступлением которого требование одной из сторон опционного договора считается заявленным. Однако, в тех случаях, когда при заключении договора воля сторон не направлена на приравнивание требования управомоченной стороны и наступления отлагательного условия, договор не может быть отнесен к опционным договорам. Квалификация такого договора должна проводиться на основании иных норм гражданского законодательства.

Ни положения ГК РФ о договоре купли-продажи или об иных договорных типах, ни общие положения ГК РФ об обязательствах такие платежи не предусматривают, что ставит вопрос о возможности отнесения рассматриваемого договора к числу непоименованных. Ю.В. Романец указывает, что для выявления непоименованного договора необходимо проанализировать его признаки с точки зрения системообразующих признаков поименованных в ГК РФ договоров. По справедливому мнению автора, если договор обладает признаком, на основе которого поименованный в ГК РФ договор выделяется в самостоятельный договорный тип, но имеет иные не предусмотренные в договорном типе признаки, такой договор относится к непоименованным видам этого поименованного договорного типа¹. В целях ответа на поставленный выше вопрос следует установить направленность рассматриваемого поставочного кредитно-дефолтного свопа.

Несмотря на то, что этот своп опосредует внесение платежей продавцом покупателю до наступления отлагательного условия, его направленность остается неизменной – это отчуждение имущества в собственность. Следовательно, поскольку такому договору присущ системный признак договора купли-продажи (и не противоречит другим квалифицирующим признакам договора купли-продажи), несмотря на то, что он включает в себя условие, не предусмотренное в ГК РФ, его следует квалифицировать как договор купли-продажи².

Таким образом, в зависимости от количества и видов отлагательных условий с позиции гражданского права поставочный кредитно-дефолтный своп может быть квалифицирован следующим образом:

а) если права и обязанности сторон договора зависят от наступления кредитного события и заявления требования продавца (в том числе, когда оно приравнено к наступлению кредитного события – отлагательного условия), такой договор является договором купли-продажи, сконструированным по модели опционного договора («опционным договором купли-продажи»);

¹ См. подробнее: Ю.В. Романец. Указ. соч. С.74–83.

² В терминологии Ю.В. Романаца такой договор будет «непоименованным видом» договора купли-продажи (как самостоятельного договорного типа).

б) если возникновение прав и обязанностей сторон договора зависит только от наступления кредитного события, это – договор купли-продажи, правовой эффект которого поставлен в зависимость от внешнего отлагательного условия¹.

Как следствие, ко всем вышеприведенным договорам наряду с общими гражданско-правовыми нормами надлежит применять положения параграфа 1 главы 30 ГК РФ, а также нормы об условных сделках (ст. 157, ст. 327.1 ГК РФ) и (или) опционных договорах (ст. 429.3 ГК РФ).

Помимо кредитно-дефолтного свопа в хозяйственном обороте распространение получил и другой вид свопа, относящийся к имущественным поставочным своп-договорам, – валютный своп², который опосредует переход права собственности на иностранную валюту³. Один из первых в мире валютных свопов был заключен между корпорацией IBM (International Business Machines) и Всемирным Банком в 1981 году⁴. Наиболее распространенной стороной валютных свопов являются кредитные организации, а также Банк России. В частности, на международных рынках Банком России заключаются валютные своп-линии⁵, по условиям которых он вправе при росте или снижении курса национальной или иностранной валюты обменивать национальную валюту на валюту государства, к которому принадлежит контрагент⁶.

Поскольку валютный своп опосредует оборот иностранной валюты,

¹ См.: Груздев О.С. Гражданско-правовая природа своп-договора // Право и политика. 2019. № 7. С. 58–72.

² Термин «валютный своп» встречается в нормативных актах Банка России (см. например: О перечне, формах и порядке составления и представления форм отчетности кредитных организаций в Центральный банк Российской Федерации : указание Банка России от 24.11.2016 г. № 4212-У // Вестник Банка России. 2017. 27 янв. № 12-13).

³ См. подробнее: Груздев О. С. Особенности гражданско-правовой квалификации валютного и валютно-процентного свопа // Право и политика. 2019. № 6. С. 56–63.

⁴ См.: Kimberly R. Thomasson, Over-the-Counter Derivatives in a Global Financial Marketplace: The Case for Uniform Global Identifiers and Compatible Reporting Requirements in Substituted Compliance Comparability Determinations // Catholic University Law Review. 2016. Vol. 65. P. 368.

⁵ Широкою известность получило соглашение (своп-линия), заключенное в октябре 2014 года между ЦБ РФ и Народным Банком Китая на сумму 815 млрд. руб. и 150 млрд. юаней (см. подробнее: Информация о сделках, проводимых в рамках Соглашения о валютном свопе Банка России и Народного Банка Китая [Электронный ресурс] / Центральный Банк Российской Федерации. М., 2016. URL: https://www.cbr.ru/press/PR/?file=02032016_100000if2016-03-02T09_19_01.htm (Дата обращения: 05.05.2018). Данное соглашение позволило каждой из сторон получить доступ к валюте контрагента (Информация о соглашении о валютном свопе [Электронный ресурс] / Центральный Банк Российской Федерации. М., 2016. URL: https://www.cbr.ru/press/PR/?file=13102014_154408if2014-10-13T15_39_28.htm (дата обращения: 05.05.2018).

⁶ См. подробнее: Трунин П.В., Ващелюк Н.В. Своп-линии между центральными банками, как элемент современной мировой финансовой архитектуры // Российский внешнеэкономический вестник. 2015. № 1. С. 51–69 ; Арапова Е.Я. Система двусторонних валютных своп-соглашений: в поисках перспективных партнеров в Восточной Азии // Финансовая аналитика: проблемы и решения. 2015. Т. 8. № 10. С. 33–40.

необходимо разобраться, что следует понимать под иностранной валютой. Термин «валюта» в отечественном праве воспринимается в нескольких значениях: а) как денежная единица, лежащая в основе системы государства; б) тип денежной системы государства; в) денежный знак зарубежных стран¹. В настоящем исследовании этот термин будет использоваться в третьем значении.

По поводу функций, понятия и правовой природы иностранной валюты в юридической литературе также высказывались различные позиции (В.А. Бубликом, В.А. Трапезниковым)². Наиболее обоснованным представляется подход Д.А. Узойкина, который под иностранной валютой понимает деньги иностранных государств и международных союзов, которые относятся к наиболее распространенному виду валютных ценностей и к вещам, определенным родовыми признаками³.

Как элемент правоотношения иностранная валюта – это объект гражданских прав. В.С. Белых рассматривает ее как самостоятельный вид вещей⁴. Иностранная валюта может быть мерой стоимости, участвовать в обмене, служить единицей выражения долга и т.п., но не средством платежа. Соответственно, по общему правилу, иностранная валюта не является средством погашения денежного долга. Несмотря на это, спрос на иностранную валюту сохраняется, и участвует она в обороте как товар, о чем указано в п. 2 ст. 454 ГК РФ⁵. Так, Ю.А. Свирин отмечал, что вещь приобретает свойства товара, когда она становится вовлеченной в гражданский оборот⁶. Являясь товаром, иностранная валюта может выступать

¹ См.: Большой юридический словарь / Под ред. Е.А. Сухарева, В.Д. Зорькина, В.Е. Крутских. М.: ИНФРА-М, 1997. С. 65.

² В.А. Бублик относит к иностранной валюте денежные знаки иностранного государства (см.: Бублик В.А. Гражданско-правовое регулирование внешнеэкономической деятельности в Российской Федерации: проблемы теории, законотворчества и правоприменения: Монография. Екатеринбург. Изд-во УрГЮА, 1999. С. 20) ; В.А. Трапезников под иностранной валютой рассматривает имущество, обладающее особым правовым статусом в силу своего происхождения и играющее роль всеобщего эквивалента (см.: Трапезников В.А. Валютное регулирование в международном инвестиционном праве. М.: Волтерс Клувер, 2004. С. 120.).

³ См.: Узойкин Д.А. Сделки с валютными ценностями и проблемы их недействительности: дис. ... канд. юрид. наук. М., 2002. С. 29.

⁴ См. подробнее: Белых В.С., Степанченко А.В. К вопросу о понятии иностранной валюты как объекта гражданских прав // Гражданское право. 2017. № 5. С. 3.

⁵ См.: Гражданский кодекс Российской Федерации. Часть вторая от 26.01.1996 № 14-ФЗ // Собр. законодательства Рос. Федерации. 1996. 29 янв. № 5, ст. 410 ; В ст. 454 ГК РФ отождествлено понятие вещи и товара. Однако в литературе обоснованно отмечается, что понятие вещи в этом контексте следует толковать расширительно, включая туда и непосредственно вещи и имущественные права.

⁶ См.: Свирин Ю.А. К вопросу о предмете и объекте договора купли-продажи // Адвокат. 2014. № 5. С. 23.

предметом договора купли-продажи, мены.

Представители как юридической¹, так и экономической науки², как правило, отмечают, что валютный своп опосредует обмен платежами в разных валютах, обусловленных фиксированными и плавающими процентными ставками или только плавающими процентными ставками³. Такой же подход представлен и в американской правовой доктрине, где под валютным свопом понимается сделка, опосредующая обмен двух разных валют в определенную дату по фиксированному курсу, согласованному при заключении договора, а также обратный обмен тех же двух разных валют по фиксированному курсу в более позднюю дату⁴. Некоторые авторы, как, например, С.В. Овсейко, указывают, что валютный своп также опосредует обмен номинала и фиксированных процентов в одной валюте на номинал и фиксированные проценты в другой валюте⁵. Указанный подход представляется ошибочным, поскольку в нем описан не валютный своп, а валютно-процентный.

Термин «валютный своп» в российском законодательстве не используется. Однако, определение, отражающее вышеприведенную конструкцию валютного свопа, встречается в абз. 3 п. 5 указания Банка России «О видах производных финансовых инструментов». Это договор, предусматривающий обязанность одной стороны передать валюту второй стороне и обязанность второй стороны принять и оплатить нее, а также обязанность второй стороны передать валюту в собственность первой стороне не ранее третьего дня после заключения договора и обязанность первой стороны принять и оплатить валюту⁶. Аналогичное по

¹См.: Ротко С.В. Свопы в современном российском законодательстве // Юрист. 2010. № 10. С. 9 ; Буркова А. Виды производных финансовых инструментов и их защита в России // Законодательство и экономика. 2010. № 6. С. 23 ; Балкаров А.Б. Юридическая квалификация производных финансовых инструментов (деривативов или срочных сделок) // Налоги. 2011. № 5. С. 16.

²См.: Щеголева Н.Г., Хабаров В.И. Виды операций своп и технология реализации // Финансы и кредит. 2012. № 37. С. 37–38 ; Сафонова Т.Ю., Терехович Ю.В. Проблемы создания системы регулирования рынка ПФИ // Банковское право. 2014. № 5. С. 15–23.

³См.: Меркулова Л.А. Правовая природа и особенности налогообложения свопа как производного финансового инструмента // Финансовое право. 2010. № 2. С. 29.

⁴См. например: Kalbaugh, Gary E. Virtual Currency, Not a Currency? // Journal of International Business and Law. 2016. Vol. 16. Iss. 1. Article 5. P. 27 ; Schuyler K. Henderson. An Analysis of Interest Rate and Currency Swaps // North Carolina Journal of International Law and Commercial Regulation. 1986. Vol. 11. № 3. Article 6. P. 502.

⁵См.: Овсейко С.В. Свопы: общая характеристика производного финансового инструмента // Юрист. 2012. № 24. С. 24.

⁶Продemonстрируем валютный своп на следующем примере. По условиям первой сделки валютного свопа

существу определение закреплено в п. 5.1 Стандартных условий сделок валютный своп¹, а также в биржевой спецификации валютного свопа, утвержденной ПАО «Московская биржа»². Предложенное Банком России определение имеет следующие особенности:

а) предметом валютного свопа всегда является иностранная валюта. Однако, поскольку с экономической точки зрения предметом договора может быть не только она, Банк России также закрепляет возможность передачи ценных бумаг или товара;

б) в определении содержится прямое указание, что к своп-договорам не относится договор репо;

в) для того, чтобы договор мог относиться к производным финансовым инструментам и, соответственно, к своп-договорам, в нем должно быть указано о том, что он является производным финансовым инструментом или договор должен также предусматривать обязанность сторон уплачивать денежные средства в зависимости от изменения показателей базисного актива. В последнем случае, если базисным активом являются процентные ставки, договор приобретает признаки другого свопа – валютно-процентного³.

Валютный своп может включать различные условия, определяющие права и обязанности его сторон. Во-первых, валютные курсы, по которым совершается первая и вторая сделка, могут быть не фиксированными, а плавающими (в зависимости от изменений валютных курсов одна из сторон будет получать валютную выручку). Во-вторых, валютный своп может быть совершен под отлагательным условием, по которому право требовать исполнения или обязанность исполнить обязательство из договора возникает или прекращается

04.05.2018 г. А обязуется поставить 1 000 000 долларов США в пользу В, которое, в свою очередь, руководствуясь курсом 63 руб. за 1 доллар, обязуется поставить в пользу А 63 000 000 руб. По второй сделке 07.05.2018 г. А обязуется поставить в пользу В 63 000 000 руб., а В обязуется поставить А 984 375 долларов США, руководствуясь курсом 64 руб. за 1 доллар. По итогам указанного валютного свопа А получило рубли в обмен на доллары, уплатив за это 15 625 долларов в пользу В. Тогда как В получило не только выгоду в виде курсовой разницы, но и могло использовать в своих целях иностранную валюту в течение трех дней.

¹ См.: Совет по производным финансовым инструментам [Электронный ресурс] / Национальная ассоциация участников фондового рынка. Электрон. дан. М., 2018. URL: <http://spfi.naufor.ru/> (Дата обращения: 05.05.2018).

² См.: Документы [Электронный ресурс] // ПАО «Московская биржа». Электрон. дан. М., 2018. <https://www.moex.com/s854> (Дата обращения: 05.05.2018).

³ Валютно-процентный своп будет анализироваться в другой части работы.

при наступлении определенного обстоятельства. В-третьих, стороны могут не производить реальный обмен валют, а уплачивать лишь разницу, образовавшуюся в результате колебаний валют относительно некоторого согласованного значения (такой валютный своп является расчетным и имеет правовую природу аналогичную процентному свопу)¹.

Как следует из вышеприведенного определения, валютный своп порождает права и обязанности, которые могут быть объединены в две группы обязательств (в широком смысле). В рамках каждого из обязательств одна сторона обязуется передать в пользу второй стороны иностранную валюту (товар), а вторая сторона – обязуется либо уплатить за нее денежные средства, либо передать другую иностранную валюту (товар). Указанные обязательства направлены на возмездное отчуждение имущества в собственность, о чем свидетельствует правовой результат, достигаемый при их исполнении. Данное обстоятельство дает самостоятельное основание полагать, что указанный валютный своп состоит из двух гражданско-правовых договоров.

В зависимости от того, что служит предметом первой и второй сделки валютные свопы можно разделить на следующие виды: а) валютные свопы, в которых оба договора опосредуют продажу валюты за рубли; б) валютные свопы, в которых оба договора опосредуют обмен одной валюты на другую валюту. Начнем анализ с первого вида валютного свопа.

В тех случаях, когда каждый из договоров, составляющих валютный своп, направлен на возмездное отчуждение иностранной валюты в собственность, а встречное предоставление за передаваемую валюту выражается в уплачиваемых контрагентом денежных средствах в рублях, такие договоры являются договорами купли-продажи (с учетом положений ст. 454 ГК РФ). Каждый из договоров возмездный (в обмен на полученную валюту сторона уплачивает денежные средства), двусторонне обязывающий (стороны приобретают

¹ Указанный валютный своп, по справедливому замечанию К.И. Скловского, основан на принципиальной непредсказуемости курсов валют (см.: Скловский К.И. Проблемы применения нормы ст. 451 ГК РФ: валютная оговорка и баланс интересов сторон договора // Вестник экономического правосудия Российской Федерации. 2016. № 7. С. 64–77).

корреспондирующие друг другу права и обязанности по поставке валюты и уплате денежных средств), консенсуальный (уплата денежных средств и передача валюты осуществляется в рамках заключенного договора).

Если же договоры, составляющие валютный своп, опосредуют обмен валюты на валюту, то они отвечают квалифицирующим признакам договора мены. Как известно, в системе договоров, направленных на передачу имущества в собственность, выделяются: договор купли-продажи, договор дарения и мены. Указанные договоры разделяются по признаку возмездности. В свою очередь возмездные договоры по виду встречного предоставления делятся на договоры, в которых встречное предоставление состоит в уплате денежных средств, и на договоры, в которых встречным предоставлением является передача товара в собственность другой стороны. Первый из таких договоров является договором купли-продажи, второй – договором мены. Многие исследователи обращали внимание на то, что в договоре мены один товар обменивается на другой товар, тогда как в договоре купли-продажи товар обменивается на деньги¹. Следовательно, приобретение одной валюты как товара в обмен на другую валюту соответствует системному признаку, присущему договору мены.

В юридической литературе указывается² на значительное сходство валютного свопа и договора репо³. Принимая это во внимание, необходимо сравнить указанные правовые конструкции, а также определить, может ли

¹ См. например: Шершеневич Г.Ф. Учебник русского гражданского права. М.: Статут, 2005. Т. 2. С. 114 ; Мейер Д.И. Русское гражданское право: В 2-х ч. Ч. 2. М.: Статут, 1997. (Классика российской цивилистики), С. 222 ; Витрянский В.В. Договор мены // Вестник Высшего Арбитражного Суда Российской Федерации. 2000. № 1. С. 68–80 ; Витрянский В.В. Договор мены. (Окончание) // Вестник Высшего Арбитражного Суда Российской Федерации. 2000. № 2. С. 122–136.

² См. например: Балкаров А.Б. Юридическая квалификация производных финансовых инструментов (деривативов или срочных сделок) // Налоги. 2011. № 5. С. 15–16 ; Хлюстов П.В. Договор РЕПО в российском гражданском праве : дис. ...канд. юрид. наук. М., 2013. С.108–109 ; Иванова Е.В. Указ. соч. С. 142 ; Овсейко С.В. Свопы: общая характеристика производного финансового инструмента // Юрист. 2012. № 24. С. 27.

³ Правовая природа договоров РЕПО неоднократно исследовалась в литературе такими авторами, как П.П. Цитович, Е.А. Нефедьев, Г.Ф. Шершеневич, А.Ф. Федоров, С.В. Сарбаш, А.В. Егоров и иные (см. подробнее: Цитович П.П. Труды по торговому и вексельному праву. В 2 т. М.: Статут, 2005. Т. 1: Учебник торгового права. К вопросу о слиянии торгового права с гражданским. С. 394 ; Федоров Ф.А. Торговое право. Одесса: «Славянская» тип. Е. Хрисогелос, 1911. С. 674 ; Нефедьев Е.А. Торговое право. М.: Типо–Литография В.Р. Келлера, 1900. С. 547–548 ; Шершеневич Г.Ф. Курс торгового права. Т. II. М.: Статут, 2003. С. 490 ; Адамович Г. О некоторых способах обеспечения кредитных обязательств // Хозяйство и право. 1996. № 9. С. 46–47 ; Сарбаш С.В. Обеспечительная передача правового титула // Вестник гражданского права. 2008. № 1. С. 7–93 ; Егоров А.В., Усманова Е.Р. Залог и титульное обеспечение: теоретико-практическое сравнение конструкций // Вестник гражданского права. 2014. № 4. С. 56–127.

рассматриваться валютный своп, как способ обеспечения исполнения обязательств.

Договор репо широко распространен в хозяйственном обороте, он используется Банком России для предоставления краткосрочных займов кредитным организациям, а также для реализации отдельных направлений денежно-кредитной политики (например, изъятие денежной массы за счет продажи ценных бумаг). Легальное определение договора репо закреплено в ст. 51.3 ФЗ «О рынке ценных бумаг». С учетом этого определения Е.Н. Абрамова выделила следующие признаки данного договора¹. Во-первых, договор репо состоит из двух договоров купли-продажи между одними и теми же сторонами по поводу одного и того же предмета. Во-вторых, экономической целью договора репо является заем на определенный срок. В-третьих, с гражданско-правовой точки зрения заемных отношений нет, поскольку цель договоров, составляющих договор репо, – передача имущества в собственность.

То обстоятельство, что экономически договор репо используется в заемных целях, дало многим исследователям основания для отнесения его к разновидности титульных обеспечительных конструкций, являющихся способами обеспечения исполнения обязательств. Ключевая их особенность состоит в том, что обеспечением является имущество, уже принадлежащее кредитору на праве собственности. А отнесение таких конструкций к способам обеспечения исполнения обязательств основано на функциональном подходе². Так, констатируя неопределенность признаков, Е.Р. Усманова указывает, что способы обеспечения исполнения обязательств должны либо стимулировать участника оборота к исполнению обязательств, либо гарантировать кредитору приоритетное исполнение за счет другой имущественной массы³, что, по утверждению Р.С. Бевзенко, является естественным свойством способов обеспечения исполнения

¹ См. подробнее: Абрамова Е.Н. Договор займа ценных бумаг // Право и экономика. 2018. № 4. С. 56–66.

² См. подробнее: Брагинский М.И., Витрянский В.В. Договорное право. Общие положения. 3-е изд., стереотипное. М.: Статут, 2001. С. 478–483 ; Братусь С.Н. Предмет и система советского гражданского права. М.: Госюриздат, 1963. С. 101 ; Павлодский Е.А. Договоры организаций и граждан с банками. М.: Статут, 2000. С. 106.

³ См.: Усманова Е.Р. Титульное обеспечение гражданско-правовых обязательств : дис. ... канд. юрид. наук. М., 2017. С. 14.

обязательств¹.

Необходимо отметить, что предложенный перечень признаков договора репо действительно встречается и у валютного свопа, но за некоторыми исключениями. Во-первых, валютный своп могут составлять не только договоры купли-продажи, но и договоры мены. Во-вторых, предметом таких договоров выступают не ценные бумаги, а иностранная валюта. Перечисленные отличия позволяют различать «договор репо» и «валютный своп» как самостоятельные правовые конструкции.

С функциональной (экономической) точки зрения элементы валютного свопа могут быть представлены в следующем виде. Продавец по первому договору купли-продажи является «заемщиком», а покупатель – «займодавцем». Иностранная валюта, получаемая по первому договору купли-продажи, является «обеспечением». Она обеспечивает исполнение обязательства покупателя по второму договору купли-продажи («заемщик») по уплате продавцу («займодавец») согласованной в договоре суммы денежных средств. Разница между ценой покупки по первому и второму договору купли-продажи экономически является платой за пользование денежными средствами. Срок между исполнением денежного обязательства по первому и второму договору купли-продажи является сроком «займа».

Не вдаваясь в тонкости анализа правовой природы договора репо, представляется, что с юридической точки зрения валютный своп не может быть отнесен к способам обеспечения исполнения обязательств. Действительно, экономически валютный своп выполняет функции, свойственные займу под обеспечение («залог») иностранной валюты, но отнесение его к способам обеспечения должно основываться на анализе, прежде всего, юридических признаков, а не экономических. Причем, разрешение указанного вопроса имеет не только теоретическое, но практическое значение. Так, согласно п. 2 ст. 319.1 ГК РФ в случаях, когда должник не указал, в счет какого из однородных обязательств

¹ См.: Бевзенко Р.С. Оправданность приоритета, предоставляемого кредитору вещным обеспечением: Очерк догмы, теории и политики права // Вестник гражданского права. 2017. № 4. С. 10–44.

осуществлено исполнение, и среди таких обязательств имеются те, по которым кредитор имеет обеспечение, исполнение засчитывается в пользу обязательств, по которым кредитор не имеет обеспечения. В соответствии с данной нормой, разрешение вопроса о том, обеспечено ли денежное обязательство из второго договора купли-продажи, составляющего валютный своп, может оказать влияние на порядок исполнения обязательств.

Нельзя не согласиться с авторами, которые отмечают, что функционально способы обеспечения исполнения обязательств, во-первых, гарантируют кредитору исполнение обязательства за счет дополнительной имущественной массы, во-вторых, стимулируют должника к его исполнению. Кроме того, другой отличительной чертой способов обеспечения исполнения обязательств является связь возникающих из них правоотношений с обеспечиваемым (основным) обязательством. Указанное качество определяет обеспечивательный характер соответствующих правовых конструкций. В этой связи необходимо отметить следующее.

Во-первых, иностранная валюта, которая должна быть передана по второму договору купли-продажи, является самостоятельным объектом обязательства, в котором продавец – должник, а покупатель – кредитор. В этом смысле юридически она не связана с денежным обязательством и не гарантирует исполнение денежного обязательства из второго договора купли-продажи, она сама является предметом надлежащего исполнения и может гарантироваться известными в ГК РФ способами обеспечения исполнения обязательств.

Во-вторых, логика гарантийной функции обеспечения состоит в том, что кредитор в основном обязательстве при наступлении определенного условия вправе получить удовлетворение либо за счет обособленного имущества (реальное обеспечение), либо от третьего лица (личное обеспечение). Момент удовлетворения кредитором своего требования связан с приобретением этого имущества или его эквивалента в свою имущественную массу. Эта логика свойственна для всех поименованных способов обеспечения исполнения обязательств (кроме неустойки), но не для валютного свопа. Как уже выше

отмечалось, с экономической точки зрения обеспечиваемым обязательством является денежное обязательство из второго договора купли-продажи. Вместе с тем вне зависимости от его исполнения или неисполнения иностранная валюта уже находится в имущественной массе продавца (по второму договору), который экономически является «кредитором в заемном обязательстве».

Все изложенное, представляется, свидетельствует о том, что валютный своп хоть и опосредует с экономической точки зрения предоставление займа под обеспечение иностранной валютой, юридически все же не относится к непоименованным способам обеспечения исполнения обязательств. В этой связи интересно замечание А.В. Егорова, который со ссылкой на иностранные источники отметил, что такие сделки являются финансовым инструментом, который выполняет обеспечительную функцию, но не рассматривается как обеспечение¹. Следовательно, к анализируемому своп-договору подлежат применению соответствующие положения о договоре купли-продажи и договоре мены, но не о способах обеспечения исполнения обязательств.

Как уже отмечалось, согласно указанию Банка России «О видах производных финансовых инструментов» аналогичные рассматриваемому валютному свопу права и обязанности могут возникать из свопа, базисным активом которого является не иностранная валюта, а ценные бумаги. В таком случае возникает закономерный вопрос о соотношении этого своп-договора с договором репо.

Для ответа на поставленный вопрос следует сравнить содержание данных правовых конструкций. Так, равно как и договор репо, своп-договор (аналогичный валютному свопу), базисным активом которого выступают ценные бумаги, может предусматривать заключение двух договоров купли-продажи. Так же, как и по условиям договора репо, предметом таких договоров купли-продажи выступают ценные бумаги (акции, облигации). С экономической точки зрения, указанный своп-договор также может использоваться для получения денежных

¹ См.: Егоров А.В., Усманова Е.Р. Залог и титульное обеспечение: теоретико-практическое сравнение конструкций // Вестник гражданского права. 2014. № 4. С. 59.

средств (финансирования) на время, что свойственно экономическому назначению договора репо.

Несмотря на очевидное сходство, П.В. Хлюстовым была предпринята попытка выделения различий между указанными правовыми конструкциями. В их числе он выделил следующие¹: а) срок исполнения встречных обязательств из своп-договора совпадает, тогда как в договоре репо он является последовательным; б) своп-договор не предполагает реальной поставки базисного актива; в) в своп-договоре цена по одному из обязательств является определяемой, а не определенной². Как представляется, эта позиция не может служить разграничению рассматриваемых правовых конструкций, поскольку как следует из актов Банка России, распространенных в обороте стандартных условий своп-договоров, последний может предусматривать и реальную поставку базисного актива (ценных бумаг), и последовательный срок исполнения обязательств, и определенную цену исполнения.

Анализ действующих нормативно-правовых актов позволяет выделить лишь одно различие рассматриваемых договоров. Своп-договор относится к производным финансовым инструментам, а договор репо – нет. Данный вывод следует из ст. 2 ФЗ «О рынке ценных бумаг», а также п. 5 указания Банка России «О видах производных финансовых инструментов». Причем, как отмечалось, для того, чтобы этот своп рассматривался как производный финансовый инструмент, он должен отвечать одному из следующих критериев: а) в тексте своп-договора должно быть прямо указано на то, что он является производным финансовым инструментом; б) такой договор должен предусматривать обязанность сторон по уплате денежных средств в зависимости от изменения показателей одного или нескольких базисных активов (по аналогии с валютно-процентным свопом). Если второй из приведенных критериев позволяет отличить анализируемый своп-

¹ При написании диссертации П.В. Хлюстов руководствовался ранее действовавшими положениями приказа ФСФР «Об утверждении положения о видах производных финансовых инструментов», которые содержательно тождественны действующему указанию Банка России «О видах производных финансовых инструментов».

² См.: Хлюстов П.В. Договор РЕПО в российском гражданском праве : дис. ... канд. юрид. наук. М., 2013. С. 107.

договор от договора репо (ст. 51.3 ФЗ «О рынке ценных бумаг» такие права и обязанности не закрепляет), то первый не вносит никаких различий в существо указанных правовых конструкций.

Основная проблема правового регулирования производных финансовых инструментов в целом и своп-договоров в частности состоит в многообразии их видов. Дублирование тождественных с правовой и экономической точки зрения конструкций не способствует разрешению существующей проблемы, а лишь усугубляет ее. Учитывая отсутствие необходимости в отдельном регулировании своп-договоров, базисным активом которых выступают ценные бумаги, более правильно не устанавливать для них отдельного правового режима. В пункте 5 указания Банка России «О видах производных финансовых инструментов» необходимо закрепить следующие положения: «Договор, предусматривающий обязанность одной стороны передать ценные бумаги в собственность второй стороне и обязанность второй стороны принять и оплатить ценные бумаги, а также обязанность второй стороны передать ценные бумаги в собственность первой стороны не ранее третьего дня после дня заключения договора и обязанность первой стороны принять и оплатить ценные бумаги, если такой договор не предусматривает обязанность сторон по уплате денежных средств в зависимости от изменения показателей одного или нескольких базисных активов, является договором репо».

Как ранее уже отмечалось, существует проблема отсутствия единого, ясного, непротиворечивого понятия своп-договора, что, как следствие, создает сложности в применении норм договорного права к отдельным его видам. Один из вариантов выхода из сложившейся ситуации был предложен В.В. Витрянским, который предлагал закрепить в ГК РФ нормы о производных финансовых инструментах и их видах (в том числе, о своп-договоре)¹. Однако, поскольку, как показало проведенное исследование, большинство своп-договоров относятся к числу поименованных в ГК РФ договоров, оптимальным вариантом является

¹ См. подробнее: Витрянский В.В. Реформа российского гражданского законодательства: промежуточные итоги. 2-е изд., испр. и доп. М.: Статут, 2018. С. 345–349.

закрепление в нормативных актах регулятора финансового рынка (в настоящее время – Банка России) норм, отсылающих к отдельным положениям ГК РФ. Соответственно, абзацы 3 и 4 пункта 5 указания Банка России «О видах производных финансовых инструментов» в части имущественных поставочных своп-договоров, направленных на возмездное отчуждение имущества в собственность, могут быть дополнены следующим содержанием.

«К договорам, предусматривающим обязанность одной стороны передать валюту (также ценные бумаги и товар) в собственность второй стороне и обязанность второй стороны принять и оплатить ее (также ценные бумаги и товар), подлежат применению положения главы 30 Гражданского кодекса Российской Федерации (договор купли-продажи). Если за передаваемую по договору валюту вторая сторона обязуется передать другую валюту, к отношениям сторон подлежат применению положения главы 31 Гражданского кодекса Российской Федерации (договор мены)» (абзац 3);

К договорам, предусматривающим обязанность сторон договора периодически и (или) единовременно уплачивать денежные суммы в зависимости от наступления обстоятельства, являющегося кредитным событием, в случае, если вторая сторона при наступлении условия обязуется приобрести товар, подлежат применению положения главы 30 Гражданского кодекса Российской Федерации. Если обязанность по приобретению товара поставлена в зависимость от волеизъявления контрагента, к отношениям сторон подлежат применению положения статьи 429.3 Гражданского кодекса Российской Федерации» (абзац 4)».

2.2.2 Расчетный своп-договор

Термин «расчетный своп-договор» предполагает применение гражданско-правовых договорных конструкций к своп-договорам различной направленности (на перераспределение (страхование) рисков, на получение от другой стороны денежных средств в зависимости от изменения показателей базисного актива),

каждый из которых требует самостоятельного правового анализа.

Единственным своп-договором, который юридически направлен на перераспределение рисков, является имущественный расчетный кредитно-дефолтный своп. В отличие от поставочного кредитно-дефолтного свопа по условиям расчетного при наступлении отлагательного условия сторона обязуется не приобрести товар в собственность, а уплатить денежные средства. Причем сумма денежных средств может быть как фиксированной, так и зависеть от изменения согласованных в договоре показателей. Например, при наступлении кредитного события и снижении рыночной стоимости облигаций до 60 долларов США при согласованной в договоре цене – 100 долларов за облигацию одна сторона должна будет уплатить другой стороне 40 долларов.

В литературе традиционно отмечается, что кредитно-дефолтный своп с экономической точки зрения направлен на хеджирование¹. Банк России указывает, что этот своп необходим, прежде всего, для хеджирования кредитного и рыночного рисков². Обычно это связывается с тем, что одна сторона обладает определенными ценными бумагами или другим имуществом (например, правом требования в денежном обязательстве), рыночная стоимость которых может снизиться в результате наступления кредитного события, что, следовательно, принесет ей имущественные потери (убытки). Вместе с тем возможно также такое условие, когда кредитное событие в расчетном кредитно-дефолтном свопе не влечет для его стороны каких-либо имущественных потерь, что, тем не менее, не исключает обязанность другой стороны уплачивать денежные средства. Проиллюстрируем приведенные виды кредитно-дефолтных свопов на следующих двух примерах.

1. А является собственником облигаций эмитента С. Опасаясь, что третьими лицами к эмитенту будут предъявлены имущественные требования, которые приведут к снижению его платежеспособности и, следовательно, рыночной

¹ См. например: Матросов С.В. Кредитный дефолтный своп как инструмент хеджирования кредитного риска // Преподаватель XXI век. 2012. № 4. С. 371–375.

² См.: Обзор рисков финансовых рынков. I квартал 2018. № 2. [Электронный ресурс] / Центральный Банк Российской Федерации. М., 2018. С. 19. URL: http://regulation.nprts.ru/ru/upload/ORFR_2018-02.pdf (дата обращения: 05.05.2019).

стоимости облигаций, А заключает с В кредитно-дефолтный своп, по условиям которого при предъявлении к эмитенту указанных денежных требований (кредитное событие), В выплатит А разницу, рассчитанную между рыночной стоимостью облигаций и согласованным в договоре значением.

2. А не является собственником облигаций эмитента С и не имеет с ним каких-либо отношений. Однако, рассчитывая, что к эмитенту будут предъявлены имущественные требования, за которыми последует снижение рыночной стоимости облигаций, А заключает с В кредитно-дефолтный своп, по условиям которого при предъявлении таких требований (кредитное событие) В выплатит А разницу, рассчитанную между рыночной стоимостью облигаций и согласованным значением.

В обоих примерах по условиям кредитно-дефолтного свопа предусматривается возникновение обязательств по уплате денежных средств при наступлении кредитного события (являющегося базисным активом), что дает основания для отнесения такого договора к числу расчетных. Однако направленность таких договоров имеет существенные отличия. В первом примере договор направлен на перераспределение (страхование) рисков наступления неблагоприятных последствий. Тем самым договор позволяет компенсировать стороне те неблагоприятные имущественные последствия, которые стали следствием наступления кредитного события. Экономической целью такого договора является хеджирование. Во втором примере договор направлен на получение денежных средств в зависимости от изменения показателей базисного актива (наступления кредитного события). В случае наступления кредитного события полученный одной стороной от другой стороны платеж будет направлен не на компенсацию убытков, вызванных кредитным событием, а составит ее прибыль. Экономической целью такого договора является спекуляция¹.

¹ Хорошей иллюстрацией спекулятивной цели кредитно-дефолтного свопа служит утверждение американского юриста Т. Хендерсона о том, что такой своп сродни двум лицам, делающим ставку на то, не разобьет ли третье лицо свою машину. Никто из них не страхует его, они просто используют вероятность того, что машина будет разбита для распределения между ними риска и получения прибыли (см. подробнее: Todd Henderson. Credit derivatives are not «insurance» // John M. Olin Program in Law and Economics Working Paper No. 476. 2009. P. 24).

На первый взгляд кредитно-дефолтный своп, направленный на перераспределение (страхование) рисков, по своим признакам соответствует договору страхования. Такое сходство отмечали С.В. Овсейко, С.С. Абдулкадыров, В.Н. Шелестюков, Г.Н. Павлов, А.В. Габов¹. Банк России также определил кредитно-дефолтный своп как «Страховой контракт, предоставляющий защиту от дефолта по базовым обязательствам (суверенным или корпоративным ценным бумагам с фиксированной доходностью). Это кредитный дериватив, позволяющий покупателю контракта приобрести страховку от некоего кредитного события эмитента базового обязательства путем оплаты аннуитетной премии (CDS-спреда) продавцу страховки»². Такой позиции придерживаются некоторые экономисты³, а также американские исследователи правовой природы кредитно-дефолтных свопов. В частности, определяя кредитно-дефолтный своп как договор, по которому займодавец может обезопасить себя от риска дефолта посредством уплаты третьей стороне денежных средств, которая, в свою очередь, соглашается возместить ущерб займодавца в случае неплатежеспособности заемщика, они отмечают его сходство с договором страхования⁴.

Договор страхования традиционно рассматривается как договор, направленный на перераспределение рисков наступления неблагоприятных последствий. Достигается такая цель посредством переложения рисков со страхователя на страховщика, который при наступлении страхового случая

¹ См. подробнее: Овсейко С.В. Свопы: общая характеристика производного финансового инструмента // Юрист. 2012. № 24. С. 22–29 ; Абдулкадыров С.С. Законодательное обеспечение производных ценных бумаг в современной России // Российский судья. 2012. № 2. С. 23 ; Шелестюков В.Н., Павлов Г.Н. Кредитный дефолтный своп как способ страхования от дефолта: теория, практика и правовое регулирование // Финансовое право. 2018. № 2. С. 39 ; Габов А.В. Ценные бумаги: вопросы теории и правового регулирования рынка. М.: Статут, 2011. С. 195–200.

² См.: Основные направления единой государственной денежно-кредитной политики на 2019 год и период 2020 и 2021 годов : одобрено Советом директоров Банка России от 26.10.2018 // Вестник Банка России. 2018. 14 дек. № 89–90.

³ См. например: Сафонова Т.Ю. Правовая природа и классификация сделок своп // Аудиторские ведомости. 2016. № 10. С. 71–84 ; Агеев В.И. Кредитно-дефолтный своп, как инструмент оценки вероятности дефолта российских коммерческих банков // Российское предпринимательство. 2015. № 16. С. 3399–3424 ; Матросов С.В. Кредитно-дефолтный своп как инструмент хеджирования кредитного риска // Преподаватель XXI век. 2012. № 4. С. 371–375.

⁴ См. подробнее: Robert F. Schwartz. Risk Distribution in the Capital Markets: Credit Default Swaps, Insurance and a Theory of Demarcation // Fordham Journal of Corporate & Financial Law. 2007. Vol. 12, Issue 1. P. 167–201 ; William K. Sjostrom, Jr. The AIG Bailout // Washington and Lee Law Review. 2009. Vol. 66. P. 943–991. URL: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1346552 (access date: 10.05.2019).

принимает на себя обязанность уплатить страхователю страховое возмещение¹. С экономической точки зрения страхование выглядит как перераспределение рисков не столько в отношении страховщика, сколько в отношении страхователей по аналогичным договорам страхования, поскольку страховое возмещение выплачивается за счет ранее аккумулированных страховых премий².

Единого понятия договора страхования в ГК РФ не закреплено. Верной представляется позиция А.И. Худякова, который определяет договор страхования как соглашение, в соответствии с которым страховщик обязуется за страховую премию предоставить страховую защиту страхователю или предусмотренному договором третьему лицу³. Страховщиком по такому договору является специальный субъект, имеющий лицензию на осуществление страховой деятельности. К таким лицам предъявляются особые требования в части уставного капитала, состава активов и пассивов, ведения страховой деятельности, порядку ликвидации, а также устанавливается специальный порядок их банкротства.

Аналогичную договору страхования направленность имеет и анализируемый расчетный кредитно-дефолтный своп. Как и договор страхования расчетный кредитно-дефолтный своп влечет возникновение у одной из сторон обязанности по уплате денежных средств (в договоре страхования – страховое возмещение) при наступлении условия (кредитного события), влекущего для контрагента по сделке неблагоприятные имущественные последствия, а до наступления условия другая сторона обязуется вносить периодические платежи (в договоре страхования – страховая премия).

Поскольку на основании расчетного кредитно-дефолтного свопа

¹ См. подробнее: Худяков А.И. Теория страхования. М.: Статут. 2010. С. 481–496 ; Фогельсон Ю.Б. Страхование: теоретические основы и практика применения: монография М.: Норма, Инфра-М, 2012. С. 37–40 ; Белых В.С. Договор страхования: понятие, признаки, виды // Гражданское право. 2015. № 5. С. 3–8.

² Как отмечает Е.А. Суханов, страхование представляет собой систему экономических отношений, основанную на принципе солидарного замкнутого распределения возможных имущественных потерь, вызываемых экстраординарными обстоятельствами, материальной формой которых выступает страховой фонд, используемый в целях возмещения непредвиденных или непредотвратимых убытков или обеспечения иной имущественной потребности лицам, участвующим в его создании (см. подробнее: Российское гражданское право: Учебник: В 2 т. Т. II: Обязательственное право / Отв. ред. Е.А. Суханов. М.: Статут, 2010. С. 828).

³ См. подробнее: Худяков А.И. Страхование. СПб.: Изд-во Р. Асланова «Юридический центр Пресс», 2004. С. 546.

происходит перераспределение рисков наступления кредитного события, которое может причинить вред имущественному состоянию стороны договора, из различных видов договора страхования наиболее близким к расчетному кредитно-дефолтному свопу является договор имущественного страхования, который является самостоятельным видом договора страхования, выделенным по характеру застрахованного блага¹. В свою очередь по предмету договор имущественного страхования делится на договор страхования имущества, ответственности и предпринимательских рисков (ст. 929 ГК РФ). Так, по договору страхования имущества предметом страхования является риск гибели, недостачи или повреждения имущества (ст.ст. 929, 930 ГК РФ). По договору страхования ответственности предметом страхования выступает договорная (ст. 932 ГК РФ) или деликтная (ст. 931 ГК РФ) ответственность страхователя и (или) третьего лица². По договору страхования предпринимательского риска страхуется риск убытков страхователя от предпринимательской деятельности из-за нарушения контрагентами условий обязательств или изменения условий этой деятельности по не зависящим от предпринимателя причинам³, в том числе, риск неполучения ожидаемых доходов (ст.ст. 929, 933 ГК РФ). Некоторые авторы⁴ справедливо рассматривают предпринимательский риск как разновидность финансового риска, на перераспределение которого направлены и некоторые деривативы.

Представляется, что из числа вышеприведенных видов договора имущественного страхования рассматриваемый расчетный кредитно-дефолтный своп наиболее близок к договору страхования предпринимательских рисков. Данный вывод также подтверждается следующим.

Из анализа указания Банка России «О видах производных финансовых инструментов», Стандартных условий кредитных производных сделок следует,

¹ См. подробнее: Фогельсон Ю.Б. Указ. соч. С. 49–52.

² В силу ст.ст. 931, 932 ГК РФ по договору страхования договорной ответственности может быть застрахован имущественный интерес только страхователя, но не третьего лица, тогда как по договору страхования ответственности за причинение вреда может быть застраховано и третье лицо.

³ А.И. Худяков относит к такому виду рисков, в том числе, биржевые, валютные и инфляционные риски (см. подробнее: Худяков А.И. Теория страхования. М.: Статут. 2010. С. 424–426).

⁴ Обзор точек зрения см. подробнее: Чемерисова О.Ю. Договор страхования предпринимательских рисков : дис. ...канд. юрид. наук. Казань, 2015. С. 38–41 ; Бормотов А.В. Обеспечительная функция договора страхования в российском гражданском праве : дис. ...канд. юрид. наук. Томск, 2010. С. 158–159.

что все кредитные события можно представить в виде следующих двух групп. Во-первых, обстоятельства, которые связаны с неисполнением должником обязательства (отказ от исполнения, ненадлежащее исполнение и иные). Во-вторых, иные обстоятельства, прямо не связанные с неисполнением обязательства, но наступление которых может повлечь убытки (имущественную невыгоду) для стороны договора. Эти обстоятельства охватываются категориями «нарушение условий обязательств», «изменение условий предпринимательской деятельности по не зависящим от предпринимателя причинам», «риск неполучения ожидаемых доходов», которые характеризуют договор страхования предпринимательских рисков. При таких условиях интерес стороны анализируемого расчетного кредитно-дефолтного свопа аналогичен имущественному интересу страхователя по договору страхования предпринимательских рисков. Он состоит в сохранении материальных ценностей, доходов от их использования, их восстановлении или замене¹.

Как следует из легального определения договора имущественного страхования, императивных положений Закона РФ от 27.11.1992 № 4015-1 «Об организации страхового дела в Российской Федерации»² (далее – ФЗ «Об организации страхового дела»), ГК РФ, конститутивным признаком договора страхования, помимо его направленности, является субъектный состав (наличие страховщика). Данная особенность обусловлена тем, что страхователи получают защиту от наступления страхового случая за счет участия в фонде, аккумулирующем платежи других страхователей. Такие фонды могут создаваться только специальными субъектами – страховщиками. В связи с этим, несмотря на очевидное сходство анализируемого расчетного кредитно-дефолтного свопа и договора страхования, этот своп может быть определен как договор страхования предпринимательских рисков только в том случае, если одной из сторон договора является лицо, имеющее право на осуществление страховой деятельности

¹ См.: Мамсуров М.Б. К вопросу страхования предпринимательских рисков // Юридический мир. 2006. № 1. С. 53.

² См.: Об организации страхового дела в Российской Федерации : закон РФ от 27.11.1992 № 4015-1 // Ведомости СНД и ВС РФ. 1993. 14 янв. № 2, ст. 56.

(профессиональный страховщик). В таком случае анализируемый своп как договор страхования будет иметь следующие элементы:

- а) лицо, которое при наступлении кредитного события вправе требовать уплаты денежных средств («покупатель защиты») – страхователь;
- б) лицо, которое при наступлении кредитного события, обязуется уплатить денежные средства («продавец защиты») – страховщик;
- в) кредитное событие – страховой случай;
- г) выплата при наступлении кредитного события – страховое возмещение;
- д) платежи одной стороны в пользу другой стороны до наступления кредитного события – страховая премия.

При этом в юридической литературе неоднократно высказывалась позиция, что кредитно-дефолтный своп не может быть квалифицирован как договор страхования, поскольку платежи, уплачиваемые при наступлении кредитного события, не обязательно зависят от наступления убытков¹. В частности, Д.А. Белова отмечает: «... в отличие от страхования кредитор (покупателю защиты) не нужно доказывать факт причинения ему убытков, их размер, наличие причинной связи между ними и нарушением должником своей обязанности»². Аналогичная по существу позиция излагается и в американской правовой доктрине: важное отличие кредитно-дефолтного свопа от договора страхования состоит в том, что страхователь должен иметь страховой интерес (имеется возможность причинения ему убытков), тогда как у стороны дериватива такого интереса может и не быть³.

Представляется, что в этой позиции не учтено все многообразие видов кредитно-дефолтных свопов в зависимости от их направленности на определенный правовой результат, а также отдельных договорных условий. Вышеуказанные аргументы действительно применимы к кредитно-дефолтным

¹ См. например: Туктаров Ю. Указ. соч. С. 18, Долганин А.А. Указ. соч. С. 101.

² См.: Белова Д.А. Кредитно-дефолтные свопы и охрана общих интересов кредиторов контрольного лица // Законы России: опыт, анализ, практика. 2018. № 9. С. 11.

³ См.: Timothy E. Lynch. Derivatives: A Twenty-First Century Understanding [Electronic resource] // Loyola University Chicago Law Journal. 2011. Vol. 43. P. 48–49. URL: <https://pdfs.semanticscholar.org/26b3/988eb2d0442586a92a377c722f966f2d9669.pdf> (access date: 10.05.2019).

свопам, по которым платежи, уплачиваемые при наступлении кредитного события, не связаны с компенсацией причиненных его стороне имущественных потерь. Но в то же время в обороте есть и кредитно-дефолтные свопы, направленные на перераспределение рисков, к которым такой подход не применим, поскольку, как уже отмечалось, наступление кредитного события влечет для стороны такого договора имущественные потери, а платежи по нему направлены на их компенсацию.

Итак, отдельная разновидность расчетного кредитно-дефолтного свопа, направленного на перераспределение рисков, стороной которого является страховщик, относится к договору страхования. Однако, как справедливо отмечается в экономической литературе, кредитно-дефолтный своп может «продавать» любой участник рынка¹. По утверждению Банка России², основным участником рынка кредитно-дефолтных свопов являются крупные банки (кредитные организации), которые выступают, в том числе, на стороне, которая обязуется уплачивать денежные средства при наступлении кредитного события³. Следует обратить внимание, что по общему правилу кредитным организациям запрещено заниматься страховой деятельностью. Вместе с тем в силу прямого указания закона данное ограничение не распространяется на заключение договоров, являющихся производными финансовыми инструментами (ст. 5 Федерального закона от 02.12.1990 г. № 395-1 «О банках и банковской деятельности»⁴). Это исключение позволяет считать, что кредитные организации могут заключать кредитно-дефолтные свопы, направленные на перераспределение (страхование) рисков неблагоприятных имущественных

¹ См.: Финансы: учебник / А.Ф. Арсланов, В.К. Бурлачков, Е.К. Воронкова и др.; Под ред. проф. В.А. Слепова. 4-е изд., перераб. и доп. М.: Магистр, ИНФРА-М, 2015. С. 210–211.

² См.: Обзор рисков финансовых рынков. I квартал 2018. № 2. [Электронный ресурс] / Центральный Банк Российской Федерации. М., 2018. С. 19. URL: http://regulation.nprts.ru/ru/upload/ORFR_2018-02.pdf (дата обращения: 05.05.2019).

³ См. также: Маркалова Н.Г. Некоторые вопросы современного регулирования внешнеэкономических отношений в области банковской деятельности. Актуальные правовые аспекты современной практики международного коммерческого оборота: Сборник статей / М.П. Бардина, В.В. Безбах, Г.Н. Буднева и др.; под общ. ред. А.С. Комарова. М.: Статут, 2016. С. 151–172 ; Малов Г.А. Кредитные организации на срочном рынке: вопросы правового регулирования: монография. М.: Юстицинформ, 2017. С. 125.

⁴ См.: О внесении изменений в части первую и вторую Налогового кодекса Российской Федерации и отдельные законодательные акты Российской Федерации : федеральный закон от 25.11.2009 N 281-ФЗ. Российская газета. 2009. 30 нояб. № 227.

последствий в результате наступления кредитного события¹.

В этой связи интересна позиция А.В. Широкова, который отмечал, что кредитно-дефолтный своп может быть признан недействительной сделкой, поскольку он прикрывает договор страхования. В свою очередь, к договору страхования предъявляются императивные требования по специальному субъектному составу, несоблюдение которых влечет его недействительность². Указанная позиция вызывает сомнения ввиду следующего. Во-первых, в соответствии с п. 89 постановления Пленума ВС РФ от 23.06.2015 № 25 «О применении судами некоторых положений раздела I части первой Гражданского кодекса Российской Федерации»³ если законом прямо не установлено иное, совершение сделки лицом, не имеющим лицензии на занятие соответствующей деятельностью, не влечет ее недействительности. Ни из ГК РФ, ни из ФЗ «Об организации страхового дела» не следует, что договор страхования, заключенный лицом, не имеющим лицензии на право осуществления страховой деятельности, является недействительной сделкой. Во-вторых, представляется, что субъектный состав в договоре страхования является его квалифицирующим признаком, поскольку имущественные потери по такому договору компенсируются за счет аккумулированных страховщиком страховых премий⁴. Поскольку анализируемый расчетный кредитно-дефолтный своп заключается не со страховой организацией, то он и не отвечает всем квалифицирующим признакам договора страхования. Соответственно, к нему не применимы императивные нормы законодательства о

¹ Американские исследователи также отмечают, что сторонами кредитных деривативов являются крупные финансовые учреждения, глобальные банки или другие квалифицированные, компетентные инвесторы. По мнению Т. Хендерсона, это отличает кредитно-дефолтные свопы от договоров страхования (см.: Todd Henderson. Credit derivatives are not «insurance» // John M. Olin Program in Law and Economics Working Paper No. 476. 2009. P. 39 ; William K. Sjostrom, Jr. The AIG Bailout // Washington and Lee Law Review. 2009. Vol. 66. P. 951–952. URL: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1346552 (access date: 10.05.2019)).

² См.: Широков А.В. Страхование как вид предпринимательской деятельности : дис. ... канд. юрид. наук. М., 2009. С. 28.

³ См.: О применении судами некоторых положений раздела I части первой Гражданского кодекса Российской Федерации : постановление Пленума Верховного Суда РФ от 23.06.2015 № 25 // Рос. газ. 2015. 30 июня. № 140.

⁴ Т. Хендерсон отмечает, что страховые организации, заключая договоры страхования, формируют некий пул страхуемых рисков, посредством объединения получаемых страховых взносов от многих страхователей, за счет которого страховщики при наступлении страхового случая уплачивают страховое возмещение. В случае с кредитно-дефолтным свопом такой механизм не приводится в действие, поскольку стороны, заключающие своп, взаимодействуют только друг с другом, не формируя какие-либо пулы застрахованных рисков (см.: Todd Henderson. Credit derivatives are not «insurance» // John M. Olin Program in Law and Economics Working Paper No. 476. 2009. P. 3.).

договоре страхования. Данное обстоятельство предопределяет необходимость сравнения расчетного кредитно-дефолтного свопа, стороной которого не является страховая организация, с другими известными ГК РФ договорными конструкциями.

В юридической литературе справедливо отмечается сходство кредитно-дефолтного свопа и договора поручительства¹. В частности, Е.Г. Колесникова акцентирует внимание на рисках доначисления налогов или отказа во взыскании с контрагента денежных средств в связи с возможной переквалификацией кредитно-дефолтного свопа в договор поручительства. Выводы о сходстве указанных договоров автор основывает, в том числе, на анализе англо-американской правовой доктрины².

Договором поручительства признается договор, по которому поручитель обязывается перед кредитором другого лица отвечать за исполнение последним его обязательства полностью или в части (ст. 361 ГК РФ). Такой договор относится к числу акцессорных способов обеспечения исполнения обязательств. Р.С. Бевзенко утверждает, что заключение договора поручительства влечет за собой возникновение у поручителя самостоятельного обязательства перед кредитором, которое и приобретает свойства акцессорности³. Такое обязательство, по утверждению В.С. Ема, представляет собой форму ответственности поручителя при неисполнении должником основного обязательства⁴. Причем ответственность носит солидарный характер, а поручитель, исполнивший основное обязательство, приобретает от кредитора по основному обязательству право требования от должника исполнения обязательства.

¹ См. например: Овсейко С.В. Свопы: общая характеристика производного финансового инструмента // Юрист. 2012. № 24. С. 22–29.

² См. подробнее: Колесникова Е.Г. Обеспечительная сделка «кредитно-дефолтный сноп»: риск переквалификации в договор поручительства // Актуальные проблемы российского права. 2019. № 2. С. 70–74.

³ См.: Бевзенко Р.С. Правовые позиции Высшего Арбитражного Суда Российской Федерации по вопросам поручительства и банковской гарантии: Комментарий к Постановлениям Пленума Высшего Арбитражного Суда Российской Федерации от 12 июля 2012 г. № 42 «О некоторых вопросах разрешения споров, связанных с поручительством» и от 23 марта 2012 г. № 14 «Об отдельных вопросах практики разрешения споров, связанных с оспариванием банковских гарантий». М.: Статут, 2014. С. 12–15.

⁴ См.: Российское гражданское право: учебник: в 2 т. Т. 2 / В.В. Витрянский, В.С. Ем, Н.В. Козлова и др.; отв. ред. Е.А. Суханов. 2-е изд., стереотип. М.: Статут, 2011. С. 94–95.

Как известно кредитным событием расчетного кредитно-дефолтного свопа могут быть обстоятельства как связанные, так и прямо не связанные с неисполнением обязательства.

К первой группе Банк России относит обстоятельства, свидетельствующие о неисполнении или ненадлежащем исполнении обязательств (см. абз. 2 п. 1 указания Банка России). В Стандартных условиях кредитных производных сделок данный перечень конкретизируется, к нему также относятся дефолт по обязательству, неплатеж, отказ от исполнения обязательства/мораторий (п. 4.4. – 4.6 ст. 4 Стандартных условий кредитных производных сделок). При таких условиях сторона кредитно-дефолтного свопа («покупатель защиты») является кредитором в обязательстве, факт неисполнения которого является кредитным событием. Принимая во внимание компенсационную природу анализируемого вида кредитно-дефолтных свопов, представляется, что платеж, уплачиваемый его стороной («продавцом защиты») при наступлении такого кредитного события, направлен на исполнение обязательства вместо должника. В этой связи расчетный кредитно-дефолтный своп и договор поручительства имеют следующие черты сходства: а) одна из сторон договора обязуется уплатить контрагенту денежные средства при наступлении определенного условия; б) такое условие связано с неисполнением обязательства; в) уплачиваемые денежные средства направлены на компенсацию той части денежных средств, которые оказались неполученными контрагентом ввиду неисполнения основного обязательства.

Д.А. Белова полагает невозможной квалификацию кредитно-дефолтного свопа как договора поручительства. Она выделяет следующие их различия: во-первых, обязательство из кредитно-дефолтного свопа не имеет связи с основным обязательством; во-вторых, кредитным событием могут быть обстоятельства, не связанные с неисполнением обязательства непосредственного должника по основному обязательству; в-третьих, лицо, исполнившее свои обязательства по кредитно-дефолтному свопу при наступлении соответствующего кредитного события, не приобретает прав и обязанностей по отношению к должнику в

основном обязательстве¹.

С этими доводами нельзя согласиться. Во-первых, предположение о том, что обязательство из кредитно-дефолтного свопа не связано с основным обязательством, не следует из законодательства, поскольку в настоящее время в России отсутствует гражданско-правовое регулирование кредитно-дефолтных свопов. В этой связи справедливо замечание Е.Р. Усмановой, что независимость (неакцессорность) обеспечительного обязательства должна быть прямо предусмотрена законом и не может быть самостоятельно сконструирована участниками оборота². Следовательно, при определении правовой природы рассматриваемой группы своп-договоров необходимо руководствоваться общими положениями гражданского законодательства, в частности ст. 329 ГК РФ, где установлена презумпция акцессорности обязательств из обеспечительных сделок. Принимая это во внимание, имеются все основания полагать, что обязательства из анализируемого кредитно-дефолтного свопа должны характеризоваться как акцессорные со всеми вытекающими правовыми последствиями. Во-вторых, действительно, кредитным событием могут быть обстоятельства не связанные с неисполнением обязательства. Но это лишь указывает на необходимость выделения самостоятельной группы расчетных кредитно-дефолтных свопов, кредитное событие которых связано с неисполнением обязательства. В-третьих, поскольку анализируемый кредитно-дефолтный своп порождает отношения, аналогичные отношениям из договора поручительства, к нему применимы, в том числе, и положения о переходе прав кредитора при исполнении поручителем основного обязательства за должника. В противном случае следовало бы допустить нарушение принципа добросовестности, поскольку кредитор по основному обязательству, получив удовлетворение от стороны по кредитно-дефолтному свопу, также мог бы требовать исполнения и от должника по основному обязательству. В свою очередь такое «двойное исполнение» свидетельствовало бы о неосновательном обогащении получателя платежа.

¹ См.: Белова Д.А. Указ. соч. С. 11–12.

² См.: Усманова Е.Р. Указ. соч. С. 34.

Кроме изложенного, при сравнении кредитно-дефолтного свопа и договора поручительства обращает на себя внимание следующее:

а) субъектный состав договора поручительства. Как следует из ст. 361 ГК РФ договор поручительства по общему правилу заключается между кредитором в основном обязательстве и поручителем. Более того, согласно п. 5 постановления Пленума ВАС РФ от 12.07.2012 № 42 «О некоторых вопросах разрешения споров, связанных с поручительством»¹ договор поручительства может быть заключен без согласия или уведомления должника. Аналогичным образом и кредитно-дефолтный своп заключается с кредитором в основном обязательстве;

б) безвозмездность договора поручительства. Из ст. 361 ГК РФ прямо не следует, что по условиям договора поручительства до наступления условия поручитель вправе требовать от контрагента уплаты денежных средств, тогда как по условиям кредитно-дефолтного свопа, до наступления кредитного события сторона кредитно-дефолтного свопа («покупатель защиты») должна уплачивать другой стороне («продавцу защиты») периодические платежи. Представляется, что данная особенность свопа также не определяет его гражданско-правовую квалификацию, учитывая принцип свободы договора (ст. 421 ГК РФ), и то, что указанное условие не влияет на квалифицирующие признаки договора поручительства.

Ко второй группе обстоятельств, охватываемых термином «кредитное событие», относятся обстоятельства, непосредственно не связанные с неисполнением обязательства. Вместе с тем они создают риски того, что в перспективе обязательство, в котором сторона кредитно-дефолтного свопа («покупатель защиты») является кредитором, не будет исполнено, и таким образом оказывают негативное влияние на рыночные показатели активов (прав требования, ценных бумаг, вещей), находящихся в имущественной массе «покупателя защиты». Например, возбуждение по заявлению одного из кредиторов дела о банкротстве в отношении эмитента облигаций, влечет

¹ См: О некоторых вопросах разрешения споров, связанных с поручительством : постановление Пленума ВАС РФ от 12.07.2012 № 42 // Экономика и жизнь (бухгалтерское приложение). 2012. 31 авг. № 34.

снижение их рыночной стоимости. Хотя возбуждение дела о банкротстве само по себе еще не свидетельствует о неисполнении обязательств, удостоверенных облигацией, но создает соответствующие риски.

К приведенной группе обстоятельств относятся: реструктуризация задолженности, банкротство, действия органов власти, которые могут воспрепятствовать исполнению обязательств и иные обстоятельства, относительно которых не известно, наступят они или нет (абз. 2 п. 1 указания Банка России). В Стандартных условиях кредитных производных сделок эти обстоятельства конкретизируются. Например, к реструктуризации относятся действия должника в отношении любого обязательства, связанные с уменьшением суммы начисляемых платежей, изменение очередности удовлетворения требований кредиторов, замена валюты платежа и иные (см. п. 4.7 ст. 4).

Расчетные кредитно-дефолтные свопы, кредитным событием которых является вторая группа обстоятельств, не могут быть квалифицированы как договор поручительства по следующим причинам. Во-первых, условием, при наступлении которого поручитель должен уплатить денежные средства, служит факт неисполнения основного обязательства. Как было отмечено, кредитное событие в анализируемых расчетных кредитно-дефолтных свопах охватывает только обстоятельства, прямо не связанные с неисполнением обязательства.

Во-вторых, по условиям договора поручительства поручитель в случае просрочки исполнения основного обязательства обязуется исполнить такое обязательство за принципала. По анализируемому же расчетному кредитно-дефолтному свопу одна сторона обязуется перед другой стороной не исполнить обязательство за должника, а лишь компенсировать убытки (имущественные потери), причиненные стороне кредитно-дефолтного свопа («покупателю защиты») в связи с наступлением кредитного события, либо уплатить ей фиксированный платеж, связанный с наступлением потерь.

Таким образом, рассматриваемая разновидность расчетного кредитно-дефолтного свопа (направленного на перераспределение рисков и стороной которого не является страховщик) не отвечает признакам ни договора

страхования, ни договора поручительства. Принимая во внимание отсутствие в ГК РФ схожих договорных конструкций, такая сделка является непоименованным договором. Причем, если исполнение обязательств из такого договора будет поставлено в зависимость не только от наступления кредитного события, но и от требования стороны, он будет являться непоименованным условным договором, сконструированным по модели опционного договора (ст.ст. 157, 429.3 ГК РФ) – опционный непоименованный договор. К последним относятся договоры, исполнение обязательств из которых зависит от следующих отлагательных условий: наступление кредитного события (внешнее условие); снижение стоимости объекта, на которое оказывает влияние кредитное событие (внешнее условие); волеизъявление управомоченной стороны (потестативное условие). В этих случаях исполнение путем перечисления денежных средств возможно лишь при наступлении всех трех условий. Если же исполнение обязательств из расчетного кредитно-дефолтного свопа осуществляется посредством уплаты фиксированного платежа и зависит только от наступления кредитного события, такой расчетный кредитно-дефолтный своп будет являться условным непоименованным договором (см. ст.ст. 157, 327.1 ГК РФ).

Таким образом, термин «расчетный кредитно-дефолтный своп» с позиции гражданского права может представлять собой договор страхования, договор поручительства и непоименованный договор. Вместе с тем, такому выводу препятствует содержание ст. 2 ФЗ «О рынке ценных бумаг», согласно которой производным финансовым инструментом является договор, по которому стороны «... обязуются уплачивать денежные средства, в том числе, при наступлении обстоятельства, свидетельствующего о неисполнении или ненадлежащем исполнении обязательства (за исключением договора страхования и договора поручительства) ...». Из этой нормы можно сделать вывод, что если договор, который хоть и назван кредитно-дефолтным свопом, заключен на основе Стандартных условий кредитных производных сделок, но отвечает всем признакам договора страхования или договора поручительства, то к нему не подлежат применению положения законодательства, посвященные правовому

регулированию производных финансовых инструментов.

Аналогичные положения, как указывает Л.А. Гарслян, наблюдаются и в американском законодательстве. Со ссылкой на акты Комиссии по ценным бумагам США он отмечает, что в США к соглашениям своп не относится договор страхования¹. Представляется, что такой подход в России и США обусловлен потребностью в разграничении правового режима договора страхования, договора поручительства и производного финансового инструмента, к которым относится и анализируемый кредитно-дефолтный своп. В отсутствие такого разграничения от участников, в частности, страхового рынка потребуются соблюдение положений финансового законодательства в части бухгалтерского учета и отчетности, налогообложения, применяемых в отношении производных финансовых инструментов. Для исключения таких последствий законодатель прямо и закрепил, что производными финансовыми инструментами не могут быть договор страхования и договор поручительства.

Другой разновидностью имущественных расчетных своп-договоров являются договоры, направленные на получение денежных средств в зависимости от изменения показателей базисного актива (базисных активов). К таким договорам относятся процентные², товарные³, индексные своп договоры⁴, свопы

¹ См.: Гарслян Л.А. Правовое регулирование рынка внебиржевых производных финансовых инструментов в России, США и Европейском союзе (ЕС) : дис. ... канд. юрид. наук. М., 2019. С. 100.

² Под процентным свопом понимается договор, по которому стороны обмениваются платежами на основе разных процентных ставок (плавающих и (или) фиксированных) Такой подход представлен в экономической литературе (см.: Щеголева Н.Г., Хабаров В.И. Виды операций своп и технология их реализации // Финансы и кредит. 2012. № 37. С. 35 ; Буренин А.Н. Рынок ценных бумаг и производных финансовых инструментов. М.: Научно-техническое общество имени академика С.И. Вавилова, 2002. С. 219 ; Жуков Е.Ф. Рынок ценных бумаг. М.: ЮНИТИ-ДАНА. 2009. С. 69) и юридической (см.: Овсейко С.В. Свопы: общая характеристика производного финансового инструмента // Юрист. 2012. № 24. С. 22–29 ; Ротко С.В. Свопы в современном российском законодательстве // Юрист. 2010. № 10. С. 9 ; Бычков А. Договор процентного свопа // ЭЖ–Юрист. 2014. № 26. С. 12 ; Игнатов Я.Н. Правовая природа операций свопа как производного финансового инструмента // Предпринимательское право. 2012. № 3. С. 40–43). Также он встречается и в американской правовой доктрине (см. подробнее: Michael Greenberger. Overwhelming a Financial Regulatory Black Hole with Legislative Sunlight: Dodd-Frank's Attack on Systemic Economic Destabilization Caused by an Unregulated Multi-Trillion Dollar Derivatives Market // Journal of Business & Technology Law. 2011. Vol. 6. Issue 1. P. 132.).

³ Товарным свопом является договор, по которому стороны обязуются производить платежи в зависимости от изменения цены товара относительно некоторого фиксированного ценового значения (см. в экономической литературе: Стадник В.А. Хеджирование финансовых рисков корпоративных клиентов банка // Финансовые исследования. 2009. № 3. С. 64 и в юридической: Кирилловых А.А. Сделки с ценными бумагами в фондовой торговле: механизм и правовые конструкции // Законодательство и экономика. 2014. № 3. С. 30 ; Ротко С.В. Свопы в современном российском законодательстве // Юрист. 2010. № 10. С. 9 ; Овсейко С.В. Свопы: общая характеристика производного финансового инструмента // Юрист. 2012. № 24. С. 22–29).

⁴ Индексный своп является договором, по которому стороны обязуются вносить платежи на основе значений индексов, например, индекса акций (см.: Овсейко С.В. Там же).

активов¹ и иные. Содержание обязательств из указанных своп-договоров между собой тождественно. По условиям таких свопов стороны обязуются уплачивать друг другу денежные средства в зависимости от изменения показателей одного или нескольких базисных активов. Различаются они между собой лишь по виду базисного актива (процентные ставки, товары, индексы, активы (ценные бумаги) и т.д.), который влияет только на экономические (не юридические) характеристики договора. Проиллюстрируем данную группу своп-договоров на примере наиболее известного и распространенного (в том числе на биржевых торгах) своп-договора – процентного свопа.

По условиям процентного свопа, заключенного между А и В, каждое первое число месяца в течение 10 лет А обязуется уплачивать В денежные средства исходя из фиксированной ставки 10% относительно номинальной суммы 1 000 000 руб., а В обязуется уплачивать А денежные средства в соответствии с показателями плавающей процентной ставки (например, ставки LIBOR). Если в дату первого платежа плавающая ставка составит 12%, то В уплатит А денежные средства в размере разницы – 2% от номинальной суммы. Если в дату второго платежа плавающая процентная ставка составит 9%, то А уплатит В денежные средства в размере разницы – 1 % от номинальной суммы. Аналогичный по существу своп был предметом анализа в постановлении Арбитражного суда Московского округа от 30.01.2013 по делу № А40-55358/2012 по спору между ЗАО «ЮниКредитБанк» и ООО «Агротерминал» о признании расторгнутым процентного своп-договора².

Такие договоры, как процентный своп, позволяют достигать две экономические цели. Во-первых, хеджировать риски роста или снижения определенных рыночных показателей (например, роста процентных ставок для должника по договору займа и снижения процентных ставок для кредитора)

¹ Под свопом активов понимается договор, по которому стороны обязуются производить платежи в зависимости от разных источников доходности, как указывает С.В. Овсейко, с целью создать более высокую доходность (см.: Овсейко С.В. Там же).

² См.: Постановление ФАС Московского округа от 30.01.2013 по делу № А40-55358/12-100-391. Высший Арбитражный Суд Российской Федерации. Электрон. дан. М., 2013. URL: http://kad.arbitr.ru/PdfDocument/d939c175-b63f-40ab-b25a-2143a5d4d657/04411e1f-f593-4eb8-bdfb-5ede6e72d3a0/A40-55358-2012_20130130_Reshenija_i_postanovlenija.pdf (дата обращения: 10.05.2019).

посредством фиксации необходимых значений в договоре. Во-вторых, извлекать прибыль от изменения показателей базисных активов. Указанный вывод соответствует и взглядам американских юристов¹. С юридической точки зрения перечисленные экономические цели достигаются путем получения от другой стороны денежных средств в зависимости от изменения согласованных в договоре показателей (базисных активов) или наступления обстоятельств (кредитного события), что и составляет юридическую направленность рассматриваемой группы своп-договоров.

Указанные договоры имеют значительное сходство с таким известным производным финансовым инструментом как расчетный форвардный договор, на что указывается в экономической² и в юридической литературе³. По условиям форварда стороны также обязуются уплачивать денежные средства в зависимости от изменения показателей базисного актива. Отличаются эти договоры следующим.

Во-первых, из анализируемых расчетных свопов в согласованные даты в течение срока действия договора (например, ежемесячно или раз в год) в зависимости от изменения показателей базисных активов возникает множество денежных обязательств, подлежащих исполнению путем уплаты денежных средств. Из расчетного форвардного договора возникает только одно денежное обязательство по истечении срока действия договора, которое также зависит от показателей базисных активов. Во-вторых, своп может быть заключен на бирже, в то время как форвард является исключительно внебиржевым договором, который заключается за рамками организованных торгов. Указанные отличия не носят сущностный характер. В этой связи, к свопам применимы такие же подходы гражданско-правовой квалификации, которые применяются к расчетному форвардному договору. Расчетные форварды длительное время квалифицировались как договоры пари – такой подход был отражен в судебных

¹ См. подробнее: Christopher D. Olander, & Cynthia L. Spell. Interest Rate Swaps: Status Under Federal Tax and Securities Laws // Maryland Law Review. 1986. Vol. 45. Issue 1. P. 23–24.

² См. подробнее: Аванесян А.В. Указ. соч. С. 29.

³ См.: Simon James. The law of derivatives. Informa Law from Routledge. 2013. P. 6.

актах по следующим делам о взыскании задолженности по расчетному форвардному договору: № А40-6884/01 (Согал Инвестментс ЛТД (Sogal Investments Ltd) против ООО «КБ Интехбанк»)¹; № А40-24274/99 (ОАО «АБ Петровский» против ТОО «Меткомбанк»)²; № А40-571/99 (ООО «КБ Газпромбанк» против ОАО «АК Сберегательный банк РФ»)³ и иные.

Нормы о договоре пари впервые в отечественной истории были закреплены во второй части ГК РФ от 1996 года, но легального понятия данного договора закреплено не было. Договор пари известен с дореволюционных времен. Еще Л. Жюлио де ля Морандьер отмечал, что пари – это соглашение двух лиц, из которых одно утверждает, а другое отрицает наличие определенного обстоятельства. Причем выигрыш получит тот, кто окажется прав⁴. Г. Дернбург указывал, что пари встречается при столкновении противоположных мнений. Цель пари состоит в подкреплении своих мнений, а также в разрешении спора⁵. Б. Виндшейд, анализируя правовую природу пари, пришел к выводу, что именно выигрыш или проигрыш в таком договоре ставится сторонами в зависимость от правильности или неправильности приводимых сторонами доводов, причем каждая из сторон, если она окажется не права, принимает на себя обязанность уплатить штраф другой стороне, которая занимала верную позицию⁶. В этом смысле ключевой особенностью пари является получаемый одной из сторон договора итоговый выигрыш (имущество, получаемое от другой стороны), зависящий от наступления определенного события, с которым связывается разрешение спора.

Правовая природа пари являлась предметом исследований и современных авторов. Например, М.И. Брагинский, анализируя различия между азартной игрой

¹ См.: Постановление ФАС Московского округа от 29.11.2001 N КГ-А40/6884-01 [Электронный ресурс] // КонсультантПлюс : справ. правовая система. Судебная практика. Электрон. дан. М., 2019.

² См.: Постановление ФАС Московского округа от 09.12.1999 № КГ-А40/4013-99 по делу N А40-24274/99-58-279 [Электронный ресурс] // КонсультантПлюс : справ. правовая система. Судебная практика. Электрон. дан. М., 2019.

³ См.: Постановление ФАС Московского округа от 16.03.1999 № КГ-А40/571-99 [Электронный ресурс] // КонсультантПлюс : справ. правовая система. Судебная практика. Электрон. дан. М., 2019.

⁴ См.: Морандьер Л. Ж. Гражданское право Франции. Т. 3 / Пер. с франц. М.: Издательство иностранной литературы, 1961. С. 331.

⁵ См.: Дернбург Г. Пандекты. Обязательственное право. М.: Университет. тип., 1904. Т. 3. С. 341.

⁶ См.: Виндшейд Б. Об обязательствах по римскому праву. СПб.: Тип. А. Думашевского, 1875. С. 411–412.

и пари, отмечал, что пари заключаются по поводу определенного в договоре обстоятельства, которое произошло или наступит в будущем, при этом состязательность в таком договоре исключается, поскольку наступление согласованного обстоятельства от воли его сторон не зависит¹.

А.Г. Федотов определяет пари, как договор, совершенный под несколькими взаимоисключающими условиями, с наступлением которых определяется какая из сторон станет кредитором, а какая – должником. Автор отмечает, что в зависимости от условий могут ставиться характер и размер предоставления должником кредитору². Аналогичные по существу определения договора пари предлагались и другими авторами³.

Отдельного внимания заслуживает позиция В.А. Белова. По его мнению, пари соответствуют следующие признаки. Во-первых, заключение договора пари не порождает прав и обязанностей у его сторон. Во-вторых, возникновение прав и обязанностей по договору поставлено в зависимость от отлагательного условия, относительно которого не известно, наступит ли оно. В-третьих, основанием для участия в пари является возложение неблагоприятного исхода игры на контрагента. В-четвертых, мотивом участия в игре является обогащение или удовлетворение личных неимущественных потребностей. В-пятых, участие в игре или пари не приводит к оптимизации распределения хозяйственных, предпринимательских и коммерческих рисков их участников⁴.

Таким образом, принимая во внимание вышеизложенное, представляется, что пари является договором, по которому конечный имущественный результат (благоприятный исход пари – выигрыш), а также права и обязанности сторон зависят от обстоятельства, наступление которого не гарантировано.

Обязательства из любых договоров пари длительное время относились к натуральным, то есть не пользующихся исковой защитой (см. ст. 1062 ГК РФ).

¹ См. подробнее: Брагинский М.И., Витрянский В.В. Договорное право. Кн. 5. М.: Статут, 2011. Т. 2. Договоры о банковском вкладе, банковском счете; банковские расчеты. Конкурс, договоры об играх и пари. С. 590–595.

² См. подробнее: Федотов А.Г. Игры и пари в гражданском праве // Вестник гражданского права. 2011. № 2. С. 25–74.

³ См. например: Багно Ю.В. Гражданско-правовое регулирование отношений, возникающих из игр и пари : дис. ... канд. юрид. наук. Пермь, 2004. С. 29.

⁴ См.: Белов В.А. Игра и пари как институты гражданского права // Законодательство. 1999. № 9. С. 13–22.

Такой подход был широко распространен как в России, так и за рубежом¹. Это положение оказало негативное влияние на отечественный рынок деривативов, поскольку квалифицируя расчетные форвардные договоры (наиболее распространенные в российском обороте в конце 1990х – начале 2000х годов) как договоры пари, возникающим из них требованиям не предоставлялась исковая защита².

Приравнивая расчетный форвардный договор к договору пари, суды руководствовались следующим. Во-первых, по условиям расчетных форвардных договоров не предусматривалась реальная передача товара, ценных бумаг или валют³. Заключая договор, стороны преследовали только цель, связанную с получением денежных средств в зависимости от изменения согласованного в договоре показателя (например, курса иностранной валюты по отношению к рублю)⁴. В этой связи, как было отмечено в одном из судебных актов, государство и общество не имеют интереса к расчетным форвардам, заключение и исполнение таких контрактов связаны с интересом только их участников⁵. Во-вторых, в ходе судебного разбирательства сторонам не удавалось доказать наличие хозяйственной цели при заключении договора (например, цели хеджирования).

Сложившийся в судебной практике подход получил разную оценку в трудах российских исследователей. Одна группа ученых акцентировала внимание на различиях целей сторон договора пари и расчетного форвардного договора,

¹ См. подробнее: Амбарцумян С.Р. Гражданско-правовое регулирование расчетного форвардного договора : дис. ... канд. юрид. наук. М., 2010. С. 15–54.

² См. например: Постановление Президиума ВАС РФ от 08.06.1999 г. № 5347/98 // Документ опубликован не был. КонсультантПлюс : справ. правовая система. Судебная практика. Электрон. дан. М., 2019 ; Постановление ФАС Московского округа от 13.01.2000 г. № КА-А40/4457-99 по делу № А40-28653/99-102-218Т // Документ опубликован не был. КонсультантПлюс : справ. правовая система. Судебная практика. Электрон. дан. М., 2019 ; Постановление ФАС Московского округа от 16.03.1999 г. № КГ-А40/571-99 // Документ опубликован не был. КонсультантПлюс : справ. правовая система. Судебная практика. Электрон. дан. М., 2019.

³ См. например: Постановление ФАС Московского округа от 13.07.2001 г. № КГ-А40/1919-01-3 // Документ опубликован не был. КонсультантПлюс : справ. правовая система. Судебная практика. Электрон. дан. М., 2019 ; Постановление ФАС Московского округа от 29.09.1999 г. № КГ-А40/3132-99 // Документ опубликован не был. КонсультантПлюс : справ. правовая система. Судебная практика. Электрон. дан. М., 2019 ; Постановление ФАС Московского округа от 16.03.1999 г. № КГ-А40/571-99 // Документ опубликован не был. КонсультантПлюс : справ. правовая система. Судебная практика. Электрон. дан. М., 2019.

⁴ См.: Постановление ФАС Западно-Сибирского округа от 12.08.1999 г. № Ф04/1628-350/А75-99 // Документ опубликован не был. КонсультантПлюс : справ. правовая система. Судебная практика. Электрон. дан. М., 2019.

⁵ См.: Постановление ФАС Московского округа от 09.12.1999 № КГ-А40/4013-99 по делу N А40-24274/99-58-279 [Электронный ресурс] // КонсультантПлюс : справ. правовая система. Судебная практика. Электрон. дан. М., 2019.

указывая, что расчетные договоры направлены на оптимизацию расходов, минимизацию издержек и увеличение прибыли, тогда как договор пари, по общему правилу, заключается для азарта, хорошего времяпрепровождения и не имеет какой-либо ценности для гражданского оборота¹. Такие же по существу доводы высказывались в отношении своп-договоров².

Другой группой ученых высказывалась противоположная точка зрения³. В основе такого подхода был анализ содержания возникающих между сторонами обязательств. В частности, Е.А. Суханов указывал, что к числу договоров пари относятся сделки, предусматривающие не поставку товара, а уплату денежных средств в зависимости от изменения значений цены акций, курса валют. В этом смысле, расчетный форвардный договор является договором пари⁴.

В 2007 году в ст. 1062 ГК РФ были внесены изменения, согласно которым на требования из договоров, по которым стороны обязуются уплачивать денежные средства в зависимости от изменения определенных в договоре показателей, заключенных с участием определенных субъектов, правила указанной статьи не распространяются. С этими изменениями, по утверждению В.В. Витрянского, вопрос о квалификации расчетных деривативов как договоров пари потерял свою практическую значимость. С таким подходом сложно согласиться, поскольку сохраняет актуальность вопрос о том, как именно следует квалифицировать расчетные деривативы (в том числе, соответствующие расчетные своп-договоры), заключенные не на бирже и (или) без участия

¹ См. подробнее: Иванова Е.В. Правовая квалификация деривативов : дис. ... канд. юрид. наук. М., 2006. С. 93 ; Павленко П.В. Гражданско-правовое регулирование игр, пари и производных финансовых инструментов: автореф. дис. ... канд. юрид. наук. М., 2010. С. 19–20 ; Багно Ю.В. Гражданско-правовое регулирование отношений, возникающих из игр и пари : дис. ... канд. юрид. наук. Пермь, 2004. С. 130–131 ; Кашурин Ю.Н. Расчетно-форвардный договор: автореф. дис. ... канд. юрид. наук. М., 2006. С. 8 ; Наливайко С.А. Расчетный форвардный договор в российском гражданском праве: автореф. дис. ... канд. юрид. наук. М., 2009. С. 9 ; Мадагаева Т.Ф. Алеаторные договоры в системе рискованных договоров в гражданском праве Российской Федерации : дис. ... канд. юрид. наук. М.: 2014. С. 129–130 ; Меркулова Л.А. Правовая природа и особенности налогообложения свопа как производного финансового инструмента // Финансовое право. 2010. № 2. С. 27–33.

² См.: Игнатов Я.Н. Правовая природа операций свопа как производного финансового инструмента // Предпринимательское право. 2012. № 3. С. 40–43.

³ См. подробнее: Белых В.С., Виниченко С.И. Биржевое право. М., Норма. 2001. С. 137 ; Рахмилович А.В., Сергеев Э.Э. О правовом регулировании расчетных форвардных договоров // Журнал российского права. 2001. № 2. С. 77 ; Коваленко О.В. Игры и пари в гражданском законодательстве Российской Федерации : дис. ... канд. юрид. наук. Белгород, 2010. С. 127.

⁴ См. подробнее: Суханов Е.А. О судебной защите форвардных контрактов. О статье Е.П. Губина и А.Е. Шерстобитова «Расчетный форвардный контракт: теория и практика» // Законодательство. 1998. № 11. С. 13–14.

специального субъекта. Так, например, по одному из дел, квалифицировав заключенный между сторонами производный финансовый инструмент, как договор пари, суд отказал во взыскании долга, поскольку ни одна из сторон не являлась профессиональным участником рынка ценных бумаг¹.

Следует согласиться с первой группой авторов, которые отмечают, что такие договоры (в том числе расчетные свопы) в большинстве случаев заключаются в хозяйственных, предпринимательских целях, которые с экономической точки зрения позволяют снизить риски, увеличить прибыль, оптимизировать «стоимость» обслуживания займа. В этой связи правы также и те исследователи, которые указывают на очевидные различия между такими деривативами и общераспространенными договорами пари (заключаемые для целей азарта, приятного времяпрепровождения). Вместе с тем, представляется, что различия в мотиве заключения договоров пари и расчетных деривативов, а также в том, что общераспространенные договоры пари, по утверждению В.А. Белова², не приводят к оптимизации хозяйственных рисков, гражданско-правового значения не имеют. Решение вопроса об отнесении договора к договорам пари зависит от анализа условий договора, а также содержания возникающих из него обязательств.

По условиям рассматриваемого своп-договора (процентного, товарного, индексного свопа, свопа активов) закрепляются показатели базисных активов, номинальной суммы, а также сроки, в которые одна из сторон договора обязуется уплачивать в пользу другой стороны денежные средства. Соответственно, момент возникновения денежного обязательства зависит от наступления даты и изменения одного из показателей базисных активов по отношению к другому показателю (например, превышение изменяющейся процентной ставки над фиксированной процентной ставкой). При наличии всех элементов фактического состава (срока и изменения показателей базисных активов) возникает денежное

¹ См.: Постановление Арбитражного суда Московского округа от 24.07.2018 № Ф05-19311/2016 по делу № А40-94322/2016 // Верховный Суд Российской Федерации. Электрон. дан. М., 2018. URL: http://kad.arbitr.ru/PdfDocument/0d369e80-bbe7-49da-a6d6-331a87906bcc/a3b6cdab-5757-47d4-8414-be8feae6051e/A40-94322-2016_20180724_Reshenija_i_postanovlenija.pdf (дата обращения: 10.05.2019).

² См.: Белов В.А. Указ. соч.

обязательство, в котором только одна из его сторон является кредитором, а другая – должником. В течение срока действия своп-договора таких обязательств возникает множество, в каждую конкретную дату платежа. В таком случае вышеуказанные расчетные свопы, по условиям которых в зависимости от изменения показателей базисных активов одна из сторон договора обязуется уплачивать денежные средства, являются договорами пари¹.

Рассматриваемые своп-договоры могут также предусматривать и иные условия. Так, в закрепленные в договоре моменты времени обязанность по уплате денежных средств может возникать у каждой из его сторон в зависимости от изменения показателей базисного актива, а не у одной. Например, по условиям процентного свопа А обязуется уплачивать денежные средства исходя из фиксированной ставки 10% относительно номинальной суммы 1 000 000 руб., а С – исходя из изменяющейся ставки. В дату платежа А должна уплатить С 100 000 руб. (10% от 1 000 000), а С при размере изменяющейся ставки 12% – 120 000 руб. (12% от 1 000 000). Если обязательства будут прекращены зачетом, то, очевидно, С должно будет уплатить А разницу – 20 000 руб.

Как следует из приведенного примера, несмотря на то, что в согласованную в договоре дату обязанность по уплате денежных средств возникает у каждой из сторон договора, конечный имущественный эффект от заключения договора будет таким же, как и в своп-договоре, по которому денежные средства должна уплачивать лишь одна из сторон. Так, если обязательства полностью и частично будут прекращены зачетом, то денежные средства должна будет уплатить та сторона, чей показатель базисного актива окажется выше показателя контрагента. Если же обязательства не будут прекращены зачетом, то одна из сторон (чей показатель базисного актива оказался меньше), заплатив контрагенту денежные средства, получит эти денежные средства обратно в составе платежа другой стороны (чей показатель базисного актива оказался выше). В конечном счете в зависимости от изменения показателей базисного актива одна из сторон договора

¹ См.: Груздев О.С. Особенности гражданско-правовой квалификации процентного своп-договора // Законодательство. 2019. № 7. С. 22 – 28.

получит сумму денежных средств (сальдо требований), тогда как другая сторона не получит ничего. Поскольку требования, возникающие в таком договоре, являются однородными, а права и обязанности сторон договора зависят от изменения показателей базисного актива, своп с указанными договорными условиями, входящий в состав анализируемой группы своп-договоров, также является договором пари.

Другим видом расчетных своп-договоров является расчетный кредитно-дефолтный своп, направленный на получение денежных средств в зависимости от наступления кредитного события. Так же как и ранее рассмотренный расчетный кредитно-дефолтный своп, направленный на перераспределение рисков, данный своп предусматривает возникновение у одной из его сторон обязанности по уплате периодических платежей в пользу другой стороны, а у другой стороны – обязанности по уплате денежных средств при наступлении кредитного события. Основное различие данных договоров состоит в том, что платежи по первому кредитно-дефолтному свопу составляют компенсацию финансовых потерь (убытков), понесенных его стороной, тогда как платежи по второму кредитно-дефолтному свопу не связаны с компенсацией финансовых потерь, а составляют прибыль одной из сторон договора. Этот расчетный кредитно-дефолтный своп имеет следующие особенности.

По условиям выше рассмотренных своп-договоров (процентных, товарных, индексных свопов, свопов активов) возникновение прав и обязанностей сторон было отложено до наступления определенной в договоре даты и зависело от отлагательного условия. По условиям анализируемого расчетного кредитно-дефолтного свопа с заключением договора у одной из его сторон возникает обязанность по уплате денежных средств до момента наступления кредитного события. Эти денежные средства, также как и премия по опциону, составляют плату за ожидание другой стороной либо наступления условия (кредитного события), с которым связывается уплата денежных средств, значительно по сумме превосходящих полученные периодические платежи, либо волеизъявления управомоченной стороны. В таком случае под условие (наступление кредитного

события) ставится возникновение обязанности по уплате денежных средств только одной из его сторон, тогда как у другой стороны обязанность по уплате денежных средств будет прекращена.

Учитывая вышеизложенное, представляется, что расчетный кредитно-дефолтный своп, направленный на получение денежных средств в зависимости от наступления кредитного события, является договором пари¹. Каждая из сторон такого договора имеет взаимоисключающие интересы при его заключении. Плательщик периодических платежей заинтересован в том, чтобы кредитное событие наступило, поскольку в таком случае, ранее уплаченные им денежные средства вернутся ему в составе более крупного платежа контрагента по сделке, и составят его «выигрыш». Получатель же периодических платежей напротив заинтересован в том, чтобы кредитное событие не наступило, так как в таком случае ранее полученные безвозмездно платежи составят его чистую прибыль («выигрыш»).

Для упорядочения имущественных расчетных своп-договоров абзацы 4 и 2 пункта 5 указания Банка России «О видах производных финансовых инструментов» необходимо дополнить следующими положениями.

«К отношениям сторон своп-договора, предусматривающего обязанность стороны (сторон) периодически и (или) единовременно уплачивать денежные суммы в зависимости от наступления обстоятельства, являющегося кредитным событием, подлежат применению общие положения Гражданского кодекса Российской Федерации, в том числе, о сделках, договорах и обязательствах. Если заключенный между сторонами договор отвечает признакам договора страхования или договора поручительства он не является своп-договором».

«К отношениям сторон своп-договора, предусматривающего обязанность сторон периодически или единовременно уплачивать денежные средства в зависимости от изменения показателей одного или нескольких базисных активов и (или) наступления обстоятельства, являющегося базисным активом (кредитным

¹ Еще Ю.Б. Фогельсон обращал внимание на то, что страхование отличается от пари, прежде всего, тем, что в пари отсутствует защита интересов сторон договора (См. подробнее: Фогельсон Ю.Б. Указ. соч. С. 25–30).

событием), подлежат применению положения главы 58 Гражданского кодекса Российской Федерации».

2.2.3 Расчетно-поставочный своп-договор

Имущественные расчетно-поставочные своп-договоры (далее в настоящем параграфе – расчетно-поставочные своп-договоры, расчетно-поставочный своп) отвечают признакам как поставочных, так и расчетных свопов. Наиболее распространенным видом таких договоров является валютно-процентный своп, из которого в зависимости от изменения показателей одного или нескольких базисных активов (плавающих и (или) фиксированных процентных ставок) возникают как обязательства по передаче товара в собственность другой стороне, так и обязательства по уплате денежных средств.

Термин «валютно-процентный своп» в законодательстве отсутствует, однако описание прав и обязанностей, свойственных этому договору, предусматривается в абз. 2 п. 5 указания Банка России «О видах производных финансовых инструментов». Этим свопом является договор, по которому стороны: а) приобретают корреспондирующие права и обязанности по продаже базисного актива и впоследствии по его обратному приобретению; б) обязуются уплачивать друг другу денежные средства в зависимости от изменения показателей базисного актива. Такой своп-договор может быть как валютно-процентным свопом (если базисным активом выступают по части поставки иностранная валюта, а по части расчетов – показатели процентных ставок), так и любым другим своп-договором, базисным активом которого выступают другие объекты и показатели¹.

¹ Нет никаких сомнений, что базисным активом такого договора вместо иностранной валюты могут быть любые виды товаров, как, например, нефть, газ, золото или ценные бумаги, как акции или облигации, а вместо процентных ставок любые другие изменяющиеся и (или) фиксированные показатели. Например, показатели доходности (купоны) по облигациям. При таких условиях, например, между сторонами может быть заключено два договора мены золота на нефть, составляющие поставочную часть свопа, а также договор, по которому стороны обязуются уплачивать друг другу денежные средства в зависимости от изменения показателей доходности по облигациям. Экономическая сущность такого свопа по сравнению с валютно-процентным свопом будет иметь значительные отличия. Однако с правовой точки зрения указанные виды свопов будут тождественными, поскольку порождают аналогичный друг другу перечень прав и обязанностей сторон договоров.

С экономической точки зрения валютно-процентный своп в большинстве случаев используется для снижения размера платежей заемщика по договору займа, выраженного в иностранной валюте, путем фиксации в договоре значений процентных ставок и курсов валют.

Рассматриваемый своп Банком России отнесен к поставочным деривативам, что ошибочно, поскольку он включает условия как валютного (поставочного дериватива), так и процентного свопа (расчетного дериватива). На первый взгляд, данное обстоятельство, с учетом п. 7 указания Банка России, свидетельствует о смешанном характере анализируемого своп-договора.

Право на заключение смешанных договоров является проявлением принципа свободы договора¹, в соответствии с которым, участники гражданского оборота могут заключать как предусмотренные, так и не предусмотренные законом или иными правовыми актами гражданско-правовые договоры. Согласно ст. 421 ГК РФ смешанным признается договор, сочетающий в себе именно элементы (части) других договоров, предусмотренных законом или иными нормативными актами.

Относительно того, что следует понимать под элементами, составляющими смешанный договор, в литературе высказаны различные точки зрения. Одни авторы к ним относят права и обязанности сторон договора, составляющие его содержание². Другие полагают, что элементом смешанного договора является обязательство, имеющее решающее значение для квалификации договора³. По мнению сторонников третьей точки зрения, к элементам смешанного договора относятся квалифицирующие признаки договоров, составляющие смешанный договор, объединенный единой целью⁴.

Представляется, что к элементам договоров, составляющим смешанный

¹ См.: Огородов Д.В., Чельшев М.Ю. Смешанные договоры в частном праве: отдельные вопросы теории и практики // Законодательство и экономика. 2005. № 10. С. 50.

² См.: Брагинский М.И. Основы учения о непоименованных (безымянных) и смешанных договорах. М.: Статут, 2007. С. 58.

³ См.: Карапетов А.Г. Комментарий к ст. 421 ГК РФ // Договорное и обязательственное право (общая часть) постатейный комментарий к статьям 307 – 453 Гражданского кодекса Российской Федерации / отв. ред. А.Г. Карапетов. М.: Статут, 2017. С. 830 ; Алиев Т.Т. Отграничение непоименованных договоров от смешанных договоров // Юрист. 2016. № 9. С. 20–22 ; Ахмедов А.А. Указ. соч. С. 70.

⁴ См.: Романец Ю.В. Указ. соч. С. 83–91 ; Татарская Е.В. Правовая природа смешанных договоров // Российская юстиция. 2010. № 4. С. 22.

договор, следует относить квалифицирующие признаки, позволяющие индивидуализировать такой договор, отличать его от других видов. Причем следует согласиться с А.А. Ахмедовым, что такие квалифицирующие признаки соответствуют обязательству (в узком смысле), которое имеет решающее значение для квалификации договора¹. При таких условиях смешанный договор, сочетая в себя квалифицирующие признаки отдельных договоров, порождает обязательства, являющиеся квалифицирующими для соответствующих гражданско-правовых договоров.

Как уже ранее отмечалось, некоторые виды своп-договоров являются непоименованными договорами. В свою очередь, ГК РФ не содержит ответа на вопрос, могут ли признаки (элементы) непоименованных договоров составлять смешанный договор. Например, некоторые авторы отмечают, что в состав смешанного договора могут входить только поименованные в гражданском законодательстве договоры². Другие же авторы считают, что смешанный договор может содержать элементы непоименованного³. Так, А.Г. Карапетов указывает: «... при комбинации элементов поименованного и непоименованного договоров будет возникать то самое смешение регулирования, которое, собственно, и характеризует правовой режим конструкции смешанного договора»⁴. С учетом содержания принципа свободы договора, а также легального определения смешанного договора, представляется верной последняя точка зрения. Кроме поименованных смешанный договор могут составлять и элементы непоименованных договоров.

С учетом изложенного под смешанным договором следует понимать договор, отвечающий следующим признакам: а) такой договор не закреплен в законе или ином правовом акте как самостоятельный договорный тип или вид (в противном случае отпала бы необходимость в квалификации договора как

¹ См. подробнее: Ахмедов А.А. Указ. соч. С. 70.

² См. подробнее: Договор: постатейный комментарий глав 27, 28 и 29 Гражданского кодекса Российской Федерации / Под ред. П.В. Крашенинникова. М.: Статут. 2010. С. 26–27.

³ См.: Алиев Т.Т. Отграничение непоименованных договоров от смешанных договоров // Юрист. 2016. № 9. С. 20–22 ; Татарская Е.В. Указ. соч. С. 22–25 ; Брагинский М.И. Основы учения о непоименованных (безымянных) и смешанных договорах. М.: Статут, 2007. С. 60.

⁴ См.: Карапетов А.Г. Указ. соч. С. 829–830.

смешанного); б) содержит в себе квалифицирующие признаки (элементы) как поименованных в ГК РФ договоров, так и (или) не поименованных. Причем, смешанный договор не может состоять только из элементов непоименованных договоров, поскольку в таком случае он уже будет не смешанным договором, а непоименованным.

На первый взгляд, своп-договоры, относящиеся к расчетно-поставочным (например, валютно-процентный своп), имеют все перечисленные признаки. Во-первых, они не закреплены в правовых актах как самостоятельные договорные типы или виды. Во-вторых, они включают в себя признаки нескольких своп-договоров (например, валютно-процентный своп: валютный и процентный своп). Однако, несмотря на внешнее сходство, такие своп-договоры не могут быть отнесены к смешанным договорам по следующим причинам.

Во-первых, своп (валютный и другие аналогичные свопы, базисным активом которых выступает не иностранная валюта, а ценные бумаги, товары), опосредующий отчуждение имущества и его последующее приобретение, не является единым, самостоятельным гражданско-правовым договором. Вне зависимости от того, что будет выступать предметом (иностранная валюта, ценные бумаги, товар), такой своп состоит из двух гражданско-правовых договоров: либо двух договоров купли-продажи (если передача имущества сопровождается встречной уплатой денежных средств), либо двух договоров мены (если встречное предоставление состоит в передаче товара). Каждый из таких гражданско-правовых договоров имеет самостоятельную направленность на возмездное отчуждение имущества в собственность. В связи с чем при сравнении расчетно-поставочного своп-договора (закрепленного в абз. 2 п. 5 указания Банка России «О видах производных финансовых инструментов») со смешанным договором следует учитывать не столько составляющие его своп-договоры (например, валютный и процентный своп), сколько составляющие его самостоятельные гражданско-правовые договоры (договоры купли-продажи или договоры мены).

Во-вторых, как было уже отмечено, смешанный договор включает только

элементы составляющих его договоров – их квалифицирующие признаки, которые в рамках смешанного договора объединяются единой правовой целью. Расчетно-поставочные свопы включают не элементы, а все условия соответствующих гражданско-правовых договоров, объединенных экономической, а не правовой целью. Каждый из таких договоров имеет самостоятельную юридическую направленность. Сказанное можно продемонстрировать на примере валютно-процентного свопа.

По условиям валютного свопа, составляющего валютно-процентный своп, стороны заключают два договора. Обязательства из первого договора исполняются немедленно, посредством возмездного отчуждения имущества (иностранной валюты). Обязательства из второго договора исполняются спустя некоторый период времени. Например, лицо, по первому договору купли-продажи являющееся продавцом, по второму договору купли-продажи является покупателем и обязуется приобрести ранее проданное имущество (иностранную валюту) спустя три месяца. Как правило, срок действия свопа тождественен сроку действия второго договора, направленного на возмездное отчуждение имущества в собственность (договор купли-продажи, мены). В период действия второго договора купли-продажи стороны обязуются вносить в пользу друг друга денежные средства в зависимости от изменения показателей базисных активов. У валютно-процентного свопа такими базисными активами являются процентные ставки, что соответствует условиям процентного свопа (являющегося договором пари). Как видно в приведенном примере, стороны заключают несколько самостоятельных гражданско-правовых договоров, которые представлены не отдельными элементами, а включают все условия, соответствующие определенным договорам. Такими гражданско-правовыми договорами являются: два договора купли-продажи или два договора мены (составляющие валютный своп) и договор пари (процентный своп).

Перечисленные гражданско-правовые договоры объединяет следующее. Во-первых, все они зафиксированы в одном документе. Данный вывод подтверждается как Стандартными условиями СРО «НАУФОР», так и

биржевыми спецификациями ПАО «Московская биржа», в которых закреплены условия валютно-процентных свопов. Во-вторых, они объединены единой экономической целью (например, целью снизить риски увеличения курса иностранной валюты или изменения процентных ставок).

В юридической литературе смешанные договоры нередко противопоставляются комплексным договорам. В частности, Т.Т. Алиев указывает, что договор, объединяющий в одном документе самостоятельные договоры, не является смешанным ввиду отсутствия общей для договоров правовой цели¹. Е.А. Суханов именует такие договоры комплексными, указывая, что в таком случае в одном документе закрепляется несколько самостоятельных обязательств². К таким же выводам приходит и В.А. Писчиков, который также различает смешанные и комплексные договоры, поскольку первые порождают единые обязательства, а вторые – различные обязательства³. Аналогичные по существу позиции также высказывались А.А. Собчаком и Д.И. Степановым⁴.

Следует согласиться с точкой зрения о необходимости разграничения смешанных и комплексных договоров и высказанной по этому поводу аргументацией. Однако она требует ряд уточнений. Очевидно, что вышеприведенные авторы, указывая, что смешанный договор порождает единое обязательство, а комплексный – несколько различных обязательств, подходят к понятию «обязательство» в широком смысле, которое включает множество взаимных прав и обязанностей сторон. В противном случае, при подходе к обязательству в узком смысле (одному субъективному праву противостоит одна юридическая обязанность) такие утверждения были бы лишены логики, поскольку в этом смысле каждый договор порождает несколько гражданско-правовых обязательств (в узком смысле). Причем представляется бесспорным, что обязательство в широком смысле включает в себя обязательства в узком смысле,

¹ См.: Алиев Т.Т. Указ. соч. С. 20–22.

² См.: Гражданское право. Обязательственное право: Учебник: В 4 т. Т. 3 / Под ред. Е.А. Суханова. 3-е изд., перераб. и доп. М.: Волтерс Клувер, 2008. С. 467.

³ См.: Писчиков В.А. Смешанные и нетипичные договоры в гражданском праве России : дис. ... канд. юрид. наук. М., 2004. С. 70.

⁴ См. подробнее: Собчак А.А. Смешанные и комплексные договоры в гражданском праве // Советское государство и право. 1989. № 11. С. 64 ; Степанов Д.И. Услуги как объект гражданских прав. М.: Статут, 2005. С. 209.

одно из которых является решающим для квалификации договора (является квалифицирующим обязательством).

При таком подходе валютно-процентный своп (и иные своп-договоры аналогичного содержания, но с другими базисными активами) порождает следующие гражданско-правовые обязательства (в широком смысле): два обязательства из двух договоров купли-продажи или двух договоров мены, а также одно обязательство из договора пари. Содержанием указанных обязательств являются все взаимные права и обязанности свойственные, соответственно, договорам купли-продажи, мены и пари. Следовательно, анализируемый своп-договор является комплексным договором. Более того валютный своп как элемент валютно-процентного свопа сам состоит из двух самостоятельных гражданско-правовых договоров (договоров купли-продажи или договоров мены) и также является комплексным договором.

В связи с вышеизложенным, абзац 8 пункта 5 указания Банка России «О видах производных финансовых инструментов» следует дополнить следующим положением. «Своп-договор, по которому одна сторона обязуется передать в собственность другой стороны товар в обмен на встречное предоставление и при этом стороны обязуются уплачивать друг другу денежные средства в зависимости от изменения показателей одного или нескольких базисных активов, является расчетно-поставочным своп-договором. К такому своп-договору помимо общих положений Гражданского кодекса Российской Федерации применяются нормы о договоре купли-продажи (глава 30), договоре мены (глава 31), договоре пари (глава 58). Положения о смешанных договорах к таким своп-договорам (статья 421 Гражданского кодекса Российской Федерации) не применяются».

2.3 Организационный своп-договор

Помимо имущественных Банк России закрепляет организационные своп-договоры, которые направлены на заключение в будущем другого договора. Особенностью является то, что Банк России выделяет их не как самостоятельный

вид своп-договора, а как одно из условий, включение которого возможно в отдельный вид своп-договора. В целях гражданско-правовой квалификации организационных своп-договоров необходимо проанализировать подход Банка России к определению их понятия.

В соответствии с п. 5 указания Банка России «О видах производных финансовых инструментов» процентные (товарные, индексные свопы, свопы активов и иные аналогичные) (абз. 2) и кредитно-дефолтные свопы (абз. 4) могут включать следующие условия:

а) обязанность стороны (сторон) своп-договора передать базисный актив (ценные бумаги, валюту, товар) путем заключения договора купли-продажи ценных бумаг, иностранной валюты, товара, уступки прав требований (абз. 6 п. 5);

б) обязанность сторон своп-договора заключить договор, являющийся производным финансовым инструментом и составляющий базисный актив (абз. 7 п. 5).

При применении указания Банка России «О видах производных финансовых инструментов» следует учитывать следующее. Во-первых, каждый из приведенных своп-договоров может предусматривать заключение в будущем договора купли-продажи или производного финансового инструмента (перечень которых закреплен в указании Банка России «О видах производных финансовых инструментов»). Как следствие такой кредитно-дефолтный, процентный, товарный, индексный своп, своп активов направлены не на отчуждение имущества (уплату денежных средств, передачу права собственности на товар) или перераспределение рисков, а на заключение в будущем другого договора. Причем, поскольку производный финансовый инструмент во всех случаях является гражданско-правовым договором, справедливо утверждение, что организационный своп-договор направлен на заключение в будущем другого гражданско-правового договора.

Во-вторых, очевидно, что вышеуказанные своп-договоры, направленные на заключение другого договора в будущем, имеют значительные сходства с закрепленными в ГК РФ договорными конструкциями. В тех случаях, когда

обязанность по заключению в будущем договора возникает у обеих сторон, своп-договор приобретает черты, схожие с предварительным договором, а в тех случаях, когда заключение договора обусловлено действиями одной из сторон, своп-договор схож с опционом на заключение договора. Соответственно, необходимо проанализировать понятие и признаки предварительного договора, опциона на заключение договора, а также возможность их отнесения к организационным договорам.

Как справедливо отмечается в юридической литературе, классическим примером организационных договоров является предварительный договор¹. По предварительному договору стороны обязуются заключить в будущем договор о передаче имущества, выполнении работ или оказании услуг (основной договор) на условиях, предусмотренных предварительным договором (ст. 429 ГК РФ). Заключение предварительного договора влечет возникновение организационного правоотношения, в рамках которого, по общему правилу, каждая из сторон вправе требовать от другой стороны совершения действий, направленных на заключение другого, основного договора. В случае отказа стороны предварительного договора от заключения основного договора другая сторона вправе понудить ее в судебном порядке (п. 5 ст. 429 ГК РФ). Прекращается организационное правоотношение с заключением основного договора либо прекращением действия предварительного договора.

В отличие от предварительного договора опцион является новым для ГК РФ договором. Однако, несмотря на это, вопросы его правовой квалификации в отечественной юридической литературе обсуждаются давно. Опираясь сначала на экономическую литературу, а впоследствии и ведомственные нормативные акты ФКЦБ, ФСФР, Банка России, исследователи квалифицировали опцион как предварительный договор², договор купли-продажи¹, непоименованный договор

¹ См. подробнее: Егорова М.А. Организационное отношение и организационные сделки в гражданско-правовом регулировании // Законы России: опыт, анализ, практика. 2011. № 5. С. 10–21 ; Подузова Е.Б. Некоторые виды организационного договора в гражданском праве // Юрист. 2013. № 6. С. 27.

² См. например: Ем В., Козлова Н., Сургучева О. Фьючерсные сделки на фондовой бирже: Экономическая сущность и правовая природа // Хозяйство и право. 1999. № 6. С. 30 ; Красников Н. О концепции опционного соглашения как предварительного договора по российскому праву // Юрист. 2009. № 12. С. 28 ; Меньшенин П.А. Предварительный договор в российском гражданском праве : автореф. дис. ... канд. юрид. наук. М., 2011. С. 25.

(*sui generis*)². В настоящее время, в соответствии со ст. 429.2 ГК РФ опцион на заключение договора понимается как соглашение, по которому одна сторона посредством безотзывной оферты предоставляет другой стороне право заключить один или несколько договоров на условиях, предусмотренных опционом. Опцион может предусматривать уплату денежных средств в виде опционной премии.

Теперь в отечественной юридической литературе ведутся дискуссии на тему соотношения опциона на заключение договора с предварительным договором. Представляется, что опцион и предварительный договор имеют лишь одно сходство: они направлены на заключение гражданско-правового договора в будущем. В остальном они различны. Следует согласиться с теми исследователями, которые отмечают, что предварительный договор является источником такого правоотношения, в рамках которого одна сторона вправе требовать от другой стороны активных действий по заключению основного договора. Обычно такое правоотношение относят к обязательственным. В свою очередь опцион на заключение договора не порождает таких прав требования, поскольку заключение основного договора в опционе поставлено в зависимость от активных действий управомоченной стороны – обладателя секундарного права (права на односторонние действия). Основной договор считается заключенным с момента акцепта управомоченной стороной безотзывной оферты. Нередко такие отношения именуются отношениями связанности³.

Если предварительный договор (который, по общему правилу, имущественных отношений не порождает) исследователи единодушно относят к организационным договорам, то в отношении опциона на заключение договора единой позиции среди них нет. Так, по мнению одних ученых, опцион на заключение договора не может быть отнесен к организационным договорам, поскольку он может предусматривать обязанность по уплате денежных средств, в

¹ См. например: Сойфер Т.В. Сделки в биржевой торговле : дис. ... канд. юрид. наук. М., 1996. С. 122.

² См. например: Шеленкова Н.Б. Место опционных операций в системе биржевой торговли // Московский журнал международного права. 1993. № 2. С. 104 ; Жуков Д.А. Правовое регулирование срочных сделок на фондовом рынке : автореф. ... канд. юрид. наук. М., 2006. С. 8.

³ См. например: Полякова В.Э. Предварительный договор в праве России и Германии : дис. ...канд. юрид. наук. М. 2015. С. 38–39.

виде опционной премии, что свидетельствует о его возмездном характере, тогда как организационный договор всегда безвозмезден. Например, М.А. Егорова в числе особенностей организационного отношения (возникшего из организационного договора) выделяет в том числе следующие: а) отсутствие в нем обязанной и управомоченной сторон; б) отсутствие встречного предоставления.¹ По мнению Е.Б. Подузовой, возмездный характер опциона является основанием для отнесения его к договорам особого рода, но не к организационным. Хотя автор и отмечает наличие в опционе определенных организационных элементов².

Действительно, в большинстве случаев, договоры, относящиеся к организационным, не влекут для сторон обязанностей по уплате денежных средств или передаче товара. Вместе с тем, несмотря на это, представляется ошибочным довод, согласно которому организационные договоры не могут иметь имущественного элемента. В этой связи отдельный интерес представляет позиция С.А. Тюриной, которая предложила делить организационные договоры на простые (однородные) и сложные (неоднородные). Из простых организационных договоров возникают только организационные правоотношения (например, по заключению основного договора), тогда как из сложных организационных договоров возникают как организационные, так и имущественные правоотношения. В этом смысле, как отмечает С.А. Тюрина, отнесение договора к числу организационных будет зависеть от соотношения организационных и имущественных отношений сторон, а также от направленности договора³. Имущественные элементы в организационных договорах допускают также Е.Б. Козлова и Б.И. Пугинский⁴.

¹ См. подробнее: Егорова М.А. Организационное отношение и организационные сделки в гражданско-правовом регулировании // Законы России: опыт, анализ, практика. 2011. № 5. С. 10–21 ; Морозов С.Ю. Некоторые проблемы, связанные с определением правовой природы гражданско-правовых организационных договоров // Российская юстиция. 2015. № 7. С. 11 – 12.

² См.: Подузова Е.Б. Некоторые виды организационного договора в гражданском праве // Юрист. 2013. № 6. С. 30–31.

³ См. подробнее: Тюрина С.А. Договор как регулятор организационных отношений в российском гражданском праве : дис. ... канд. юрид. наук. М., 2012. С. 88–90.

⁴ См. например: Козлова Е.Б. Организационные договоры: понятие и классификация // Законы России: опыт, анализ, практика. 2011. № 5. С. 3–9 ; Пугинский Б.И. Коммерческое право России. Учебник. 2-е изд. М.: Издательство «Зерцало», 2007. С. 283.

Таким образом, представляется, что опцион на заключение договора является сложным (неоднородным) организационным договором, поскольку:

а) в основе выделения организационного договора как самостоятельной классификационной группы гражданско-правовых договоров лежит направленность договора на создание согласованной сторонами процедуры возникновения обязательств¹, в том числе, на заключение другого гражданско-правового договора. Такая направленность объективно присуща и опциону, поскольку его правовым результатом является заключение другого (основного) договора. Причем, поскольку направленность договора – категория объективная, она не меняется в зависимости от того, будет ли реализовано право на акцепт безотзывной оферты или нет;

б) наличие у обладателя опциона обязанности по уплате опционной премии не оказывает влияния на классификационную принадлежность опциона, поскольку, во-первых, условие об опционной премии не является квалифицирующим признаком соглашения о предоставлении опциона на заключение гражданско-правового договора, во-вторых, не изменяет направленность опциона на заключение договора. В этой связи представляется обоснованным отнесение опциона на заключение договора к организационным договорам. К таким же выводам пришли и другие авторы (А.Н. Лысенко, М.Н. Илюшина, Б.М. Гонгало)².

С учетом вышеизложенного необходимо проанализировать кредитно-дефолтный своп, а также процентный, товарный, индексный своп, своп активов в контексте опциона на заключение договора и предварительного договора. Кредитно-дефолтный своп с учетом абз. 6 и 7 п. 5 указания Банка России «О видах производных финансовых инструментов» может иметь следующие условия.

1. При наступлении условия (в том числе, кредитного события) обе

¹ См.: Тюрина С.А. Указ. соч. С. 87.

² См. подробнее: Лысенко А.И., Подузова Е.Б. Новые договорные конструкции для реализации секундарных прав // Образование и право. 2015. № 11–12. С. 68–72 ; Гражданский кодекс Российской Федерации. Постатейный комментарий к разделу III «Общая часть обязательного права» / А.В. Барков, А.В. Габов, М.Н. Илюшина и др.; Под ред. Л.В. Санниковой. М.: Статут, 2016. С. 500–505 (автор главы – Илюшина М.Н.) ; Гражданское право: учебник: в 2 т. Т. 2 / О.Г. Алексеева, Е.Р. Аминов, М.В. Бандо и др. / Под ред. Б.М. Гонгало. 3-е изд., перераб. и доп. М.: Статут, 2016. С. 140–145 (автор главы – Б.М. Гонгало).

стороны обязуются заключить договор купли-продажи товара (например, облигаций). До момента наступления такого условия одна из сторон обязуется уплачивать другой стороне согласованную в договоре сумму денежных средств. Такой своп-договор имеет значительные сходства с предварительным договором, поскольку по его условиям каждая из сторон обязана при наступлении условия заключить в будущем договор купли-продажи. Вместе с тем приведенный кредитно-дефолтный своп может включать такие условия, которые прямо не закреплены в ст. 429 ГК РФ, а именно: а) возникновение обязанности по заключению договора при наступлении кредитного события; б) обязанность одной из сторон уплачивать денежные средства до наступления кредитного события; в) обязанность только одной из сторон заключить договор.

Первый из названных признаков (а) не препятствует квалификации кредитно-дефолтного свопа как предварительного договора. Данный вывод следует из анализа положений ст. 157 ГК РФ, согласно которой правовой эффект сделки может быть поставлен под отлагательное или отменительное условие. Такой же вывод следует и из действующего в РФ законодательства (ст. 1, ст. 157, ст. 421 ГК РФ) а также из п. 1 постановления Пленума ВАС РФ от 14.03.2014 № 16 «О свободе договора и ее пределах»¹.

Второй приведенный признак (б), казалось бы, препятствует отнесению кредитно-дефолтного свопа к предварительному договору, поскольку предварительный договор относится к организационным договорам, которые, по мнению многих исследователей, являются безвозмездными: определение понятие предварительного договора не содержит обязанности одной из его сторон уплачивать денежные средства другой стороне.

Но следует обратить внимание на то, что, во-первых, такие условия с учетом действия принципа свободы договора должны допускаться. Нет никаких оснований ограничивать свободу сторон предварительного договора и предусматривать обязанность по уплате денежных средств до наступления

¹ См.: О свободе договора и ее пределах : постановление Пленума ВАС РФ от 14.03.2014 № 16 // Вестник ВАС РФ. 2014. № 5.

отлагательного условия. Экономический смысл такого платежа в предварительном договоре состоит в следующем. Поскольку обязанная уплачивать денежные средства сторона в будущем основном договоре будет выступать продавцом товара, а положения такого основного договора при наступлении условия с экономической точки зрения заранее невыгодны покупателю, последний компенсирует свое невыгодное положение за счет платежа, уплачиваемого другой стороной договора¹. Если условие не наступит, выгоду такой стороны составят денежные средства, полученные по предварительному договору. Во-вторых, не изменяется и направленность предварительного договора, несмотря на обязанность одной из сторон по уплате денежных средств. Эти доводы позволяют квалифицировать такой кредитно-дефолтный своп как условный предварительный договор², являющийся с учетом предложенного С.А. Тюриной подхода, сложным (неоднородным) организационным договором.

Третий приведенный признак (в) прямо противоречит ст. 429 ГК РФ, согласно которой по условиям предварительного договора обязанность по заключению другого договора возникает у обеих его сторон, а не у одной. Возможность заключения односторонне-обязывающих предварительных договоров особенно до внесения 01.06.2015 г. в ГК РФ изменений (которыми были закреплены опционные конструкции) широко обсуждалась в юридической литературе. По мнению одних исследователей, заключение односторонне-обязывающего предварительного договора невозможно, поскольку в силу буквальных положений ст. 429 ГК РФ он является двусторонне-обязывающим договором. Другие же исследовали, руководствуясь принципом свободы договоров, напротив допускали возможность заключения односторонне-

¹ Необходимо отметить, что условия договора будут невыгодны для такой стороны, поскольку кредитно-дефолтный своп с экономической точки зрения направлен на хеджирование (перераспределение) рисков наступления неблагоприятных последствий в связи с кредитным событием. Например, если кредитное событие наступит, и рыночная стоимость облигаций снизится со 100 руб. до 50 руб. за штуку, то договор купли-продажи таких ценных бумаг будет заключен на условиях их приобретения по цене 100 руб. Такие условия будут выгодны продавцу, но не покупателю.

² Возможность отнесения предварительного договора к числу возмездных отмечалась П.А. Меньшениным (см.: Меньшенин П.А. Опционный договор // Право и экономика. 2008. № 5. С. 25).

обязывающего предварительного договора¹, к которому некоторыми авторами относился и опцион².

Руководствуясь принципом свободы договора, представляется, что позиция второй группы исследователей является верной. Квалифицирующим признаком, по которому предварительный договор выделяется в самостоятельный договор, является его направленность на заключение другого договора. Достигается такая цель путем исполнения организационного обязательства, в том числе, имеющего односторонний характер. Данный вывод также может быть подтвержден со ссылкой на судебную практику. Так согласно п. 23 постановления Пленума Верховного Суда РФ от 25.12.2018 № 49 «О некоторых вопросах применения общих положений Гражданского кодекса Российской Федерации о заключении и толковании договора»³ по предварительному договору стороны или одна из них обязуются заключить в будущем договор на условиях, предусмотренных предварительным договором.

2. В абз. 6, абз. 7 п. 5 указания Банка России организационные своп-договоры определены через словосочетание «обязанность сторон (стороны) заключить договор». Представляется, что «обязанность одной из сторон заключить другой договор» можно толковать расширительно, подразумевая под этим словосочетанием также состояние связанности, возникающее между сторонами до момента реализации одной из сторон секундарного права. В этом случае такая («обязанная») сторона находится в состоянии ожидания волеизъявления контрагента. При таком подходе к толкованию кредитно-дефолтный своп может предусматривать следующее. При наступлении кредитного события продавец праве акцептовать выставленную покупателем безотзывную оферту на заключение договора купли-продажи. До момента

¹ См. например: Новицкий И.Б., Лунц Л.А. Общее учение об обязательстве. М.: Юр. лит., 1950. С. 143 ; Годэмэ Е. Общая теория обязательств М.: Юридическое издательство Министерства юстиции СССР, 1948. С. 281–282 ; Шанаурина Ю.В. Институт предварительного договора в гражданском праве России : дис. ... канд. юрид. наук. М., 2006. С. 82–90 ; Брагинский М.И. Предварительный договор в хозяйственных отношениях // Сов. государство и право. 1971. № 3. С. 108.

² См. например: Меньшенин П.А. Предварительный договор в Российском гражданском праве : дис. ... канд. юрид. наук. М., 2011. С. 89.

³ См.: О некоторых вопросах применения общих положений Гражданского кодекса Российской Федерации о заключении и толковании договора : постановление Пленума Верховного Суда РФ от 25.12.2018 № 49 // Рос. газ. 2019. 11 янв. № 4.

наступления кредитного события управомоченная на волеизъявление сторона обязуется уплачивать «обязанной» стороне денежные средства (единовременно или периодически).

Такой своп-договор является опционом на заключение договора, поскольку в нем предусматривается: а) предоставление безотзывной оферты; б) право ее акцепта. Возникает также обязанность управомоченной стороны по уплате опционной премии (поскольку опционная премия не относится ни к квалифицирующим, ни к императивным признакам опциона, она может отсутствовать). Право на акцепт в таком договоре зависит от наступления условия (отлагательного или отменительного). Например, право акцепта безотзывной оферты появляется у стороны в случае, если контрагент по денежному обязательству отказывается его исполнять. С момента акцепта такой оферты договор купли-продажи считается заключенным.

Аналогичным образом, в зависимости от того, как именно распределены права и обязанности сторон договора по заключению в будущем другого договора, следует квалифицировать и процентный своп (товарный, индексный своп, своп активов). Если заключить в будущем другой договор обязаны обе стороны, то такой договор является предварительным договором, если же заключение договора поставлено в зависимость от реализации права лишь одной из его сторон, то такой своп-договор следует относить к опционам на заключение договора.

Как уже отмечалось выше, кредитно-дефолтный своп и процентный своп (товарный, индексный своп, своп активов) могут предусматривать заключение в будущем не только договора купли-продажи, но также и производного финансового инструмента. Поскольку Банк России не конкретизирует конкретные виды производных финансовых инструментов, в качестве основного договора могут выступать как форварды, фьючерсы и опционы, так и своп-договоры. Причем, именно в зависимости от того, к какой группе будет относиться основной договор по виду обязательства (к расчетным, поставочным или расчетно-поставочным), будет различаться и классификационная принадлежность

организационного договора. Так, если по условиям своп-договора предусматривается заключение в будущем, например, поставочного форвардного договора, который по содержанию и направленности тождественен договору купли-продажи, такой своп будет относиться к организационным поставочным своп-договорам. Если, например, своп направлен на заключение расчетного форвардного договора, который согласно сложившейся судебной практике, юридической доктрине, отвечает признакам пари, такой своп будет соответственно организационным расчетным своп-договором. Если же по условиям свопа будет предусматриваться заключение, например, валютно-процентного своп-договора, то такой своп будет относиться к организационным расчетно-поставочным своп-договорам. Соответственно, в каждом из представленных случаев своп, на основе которого заключается договор, являющийся производным финансовым инструментом, необходимо относить к предварительным договорам или опционам на заключение договора.

Если основным договором выступает договор купли-продажи необходимо учитывать следующее. Договор купли-продажи влечет возникновение обязательства по передаче товара в собственность другой стороне в обмен на уплату денежных средств. Поскольку из договора купли-продажи не возникают обязательства по уплате денежных средств в зависимости от изменения показателей одного или нескольких базисных активов, такой договор является поставочным. Следовательно, и своп-договор, направленный на заключение договора купли-продажи, также является организационным поставочным договором.

С учетом вышеизложенного, для единообразия правоприменения требуется дополнить абзац 7 пункта 5 указания Банка России «О видах производных финансовых инструментов» следующими положениями.

«К договору, по которому стороны или одна из сторон обязуются заключить в будущем договор купли-продажи или договор, являющийся производным финансовым инструментом, подлежат применению общие положения Гражданского кодекса Российской Федерации, а также статьи 429 Гражданского

кодекса Российской Федерации. К договору, по которому одна из сторон вправе акцептовать выставленную другой стороной безотзывную оферту, подлежат применению общие положения Гражданского кодекса Российской Федерации, а также ст. 429.2 Гражданского кодекса Российской Федерации».

Глава 3 Возникновение, изменение и прекращение правоотношений, возникающих из своп-договора

3.1 Особенности субъектного состава сторон своп-договора и порядка его заключения

Ранее было подробно обосновано, что договоры, охватываемые термином «своп-договор», в большинстве случаев являются поименованными гражданско-правовыми договорами, к которым применимы соответствующие нормы ГК РФ. Вместе с тем, поскольку своп-договор является самостоятельной правовой конструкцией, относящиеся к ней договоры имеют особенности, касающиеся субъектного состава сторон, порядка заключения, а также изменения и прекращения возникающих из них правоотношений. Для целей последующего анализа указанных особенностей необходимо вернуться к ранее упоминавшейся классификации своп-договоров на биржевые и внебиржевые. Такой подход обусловлен тем, что свопы, заключаемые в ходе биржевых торгов, приобретают отличительные черты, присущие биржевым сделкам (договорам).

В настоящее время определение биржевой сделки (договора) в законодательстве отсутствует. Ранее в Законе РФ «О товарных биржах и биржевой торговле»¹ (утратившем силу с 01.01.2014 г.) такое определение содержалось. Под биржевой сделкой понимался зарегистрированный биржей договор (соглашение), заключаемый участниками биржевой торговли в отношении биржевого товара в ходе биржевых торгов (ст. 7). Некоторые авторы и в настоящее время продолжают придерживаться указанного определения². Иное более подробное и содержательное определение биржевого договора было предложено Р.С. Куракиным. Автор определил его как гражданско-правовой договор, заключенный на биржевом рынке в ходе электронных биржевых торгов

¹ См.: О товарных биржах и биржевой торговле : закон РФ от 20.02.1992 г. № 2383-1 // Ведомости СНД и ВС РФ. 1992. 07 мая. № 18. Ст. 961.

² См. подробнее: Предпринимательское право Российской Федерации: Учебник / Е.Г. Афанасьева, А.В. Белицкая, В.А. Вайпан и др.; отв. ред. Е.П. Губин, П.Г. Лахно. 3-е изд., перераб. и доп. М.: НОРМА, ИНФРА-М, 2017. С. 616.

участниками биржевой торговли, надлежащим образом оформленный и зарегистрированный биржей в соответствии с правилами биржевой торговли¹. Е.А. Павлодский дал аналогичное по существу определение биржевого договора, выделив у него следующие отличия: а) сторонами таких сделок могут быть лица, которые допущены к участию в биржевых торгах; б) биржевые сделки заключаются только в отношении товара, допущенного к биржевым торгам (биржевого товара); в) могут заключаться как напрямую между участниками биржевых торгов, так и со специальным субъектом (центральным контрагентом); г) процесс заключения биржевых сделок регламентирован правилами биржевой торговли, которые разрабатываются организатором торгов². Схожие черты биржевых сделок выделялись и другими исследователями³.

Вышеприведенные позиции по определению понятия и признаков биржевых сделок (договоров) отражают их юридические особенности, в связи с чем, заслуживают поддержки. Вместе с тем подход Р.С. Куракина, согласно которому биржевые договоры относятся к числу непоименованных⁴, вызывает сомнения по следующим причинам. Выделение биржевых сделок в самостоятельную правовую категорию обусловлено местом их заключения (на бирже). Именно место заключения придает биржевым договорам особенности, касающиеся субъектного состава, порядка заключения и т.д. Однако данные особенности не оказывают влияния на гражданско-правовую квалификацию договора, которая зависит от его направленности и, как следствие, не определяет права и обязанности его сторон. Так, договоры (не относящиеся к дериватам), заключаемые между участниками биржевых торгов, направленные на передачу биржевого товара в собственность в обмен на деньги, составляют основной массив сделок на фондовом рынке и являются договорами купли-продажи,

¹ См.: Куракин Р.С. Биржевые договоры: понятие, система, правовое регулирование : дис. ... канд. юрид. наук. М., 2014. С. 36.

² См.: Павлодский Е.А. Биржевые сделки // Цивилист. 2006. № 4. С. 14–20.

³ См. например: Волков А.Ф. Биржевое право. Биржевой суд и правила биржевой торговли хлебными товарами. СПб.: Типография Товарищ. «Общественная Польза», 1905. Т. 1: Материалы Калашниковской хлебной биржи г. С.-Петербурга в связи с практикой западно-европейских бирж. С. 92 ; Сидоров Д.В. Гражданско-правовое регулирование фьючерсных договоров : дис. ... канд. юрид. наук. М., 2006. С. 15 ; Попондопуло В.Ф. Правовое регулирование деятельности на организованных торгах: новеллы законодательства // Конкурентное право. 2012. № 2. С. 16–22.

⁴ См.: Куракин Р.С. Указ. Соч. С. 36.

поскольку имеют соответствующую направленность и влекут возникновение прав и обязанностей по передаче товара в собственность другой стороны в обмен на деньги. Аналогичные выводы следуют в отношении биржевых деривативов, которые в большинстве случаев также являются поименованными договорами (договорами купли-продажи, пари, предварительными договорами, опционами на заключение договора и иными). Соответственно, отнесение биржевого договора (как родовой категории) к непоименованным договорам не учитывает особенности гражданско-правовой квалификации его видов (в том числе, биржевых своп-договоров). В этой связи уместно следующее замечание В.М. Гордона: «Отличие биржевых сделок от аналогичных сделок общегражданского характера следует искать не в их особой юридической природе, а в тех условиях, при которых эти сделки совершаются»¹.

Поскольку биржевой своп-договор является видом биржевых производных финансовых инструментов (деривативов), ему присущи черты как биржевых сделок, так и биржевых деривативов. Последним свойственно также то, что они заключаются: а) с центральным контрагентом; б) при наличии встречных совпадающих заявок; в) на основе разработанных биржей договорных условий (спецификаций). Все это предопределяет дальнейший правовой анализ, который целесообразно начать с изучения правового положения биржи.

Рынок биржевых деривативов, частью которого является рынок биржевых свопов, традиционно рассматривается как часть финансового рынка. История биржевого оборота ведет свое начало с 15 – 16 веков, когда широкую известность получили биржи в Брюгге и Антверпене. В настоящее время наиболее крупными и известными в мире биржами являются, в частности: Нью-Йоркская фондовая биржа (New-York Stock Exchange – NYSE), Чикагская товарная биржа (Chicago Mercantile Exchange – CME), Чикагская биржа опционов (Chicago Board Options Exchange – CBOE), Лондонская фондовая биржа (London Stock Exchange – LSE), Франкфуртская фондовая биржа (Frankfurter Wertpapierbörse – FWB), Токийская

¹ См.: Гордон В.М. Система советского торгового права: Обзор действующего законодательства по внутренней торговле / Проф. В.М. Гордон. Харьков: Юридическое издательство НКЮ УССР, 1924. С. 95.

фондовая биржа (Tokyo Stock Exchange – TSE). Самыми крупными российскими биржами являются:

а) ПАО «Московская биржа»¹, созданная в результате слияния в 2011 году ОАО «Московская межбанковская валютная биржа» (ММВБ) и ОАО «Российские торговые системы» (РТС). ПАО «Московская биржа» является единственным в России организатором торгов, на которых возможно заключение биржевых своп-договоров;

б) АО «Санкт-Петербургская товарно-сырьевая биржа»² является товарной биржей, на которой заключаются производные финансовые инструменты (фьючерсные договоры) на поставку сырьевых товаров (в основном нефть и нефтепродукты).

В соответствии со ст. 9 Федерального закона от 21.11.2011 № 325-ФЗ «Об организованных торгах»³ биржа является организатором торговли, имеющим лицензию биржи. В.С. Ем и Н.В. Козлова определяют биржу как профессионального посредника, организующего биржевую торговлю и призванного регулировать свободное перемещение товаров и капиталов, в том числе из одной отрасли экономики в другую⁴. Являясь частью финансового рынка, биржа обеспечивает перераспределение денежных средств, служит механизмом выявления соотношения спроса и предложения⁵, на бирже формируется экономически обоснованная цена (на тот или иной товар)⁶. Как отмечал С.П. Гришаев: «особенностью биржевой торговли является то, что биржевые сделки совершаются всегда в одном и том же месте, в строго отведенное время (биржевой сеанс или биржевая сессия) и по четко

¹ См.: Московская биржа [Электронный ресурс] / ПАО «Московская биржа». М., 2019. URL: <https://www.moex.com/> (дата обращения: 29.04.2019).

² См.: Санкт-Петербургская международная товарно-сырьевая биржа [Электронный ресурс] / АО «СПбМТСБ». СПб., 2019. URL: <http://spimex.com/> (дата обращения: 29.04.2019).

³ Об организованных торгах : федеральный закон от 21.11.2011 № 325-ФЗ // Собр законодательства Рос. Федерации. 2011. 28 нояб. № 48, ст. 6726.

⁴ См.: Ем. В.С., Козлова Н.В. Биржа как организатор торговли // Коммерческое право: актуальные проблемы и перспективы развития: Сборник статей к юбилею доктора юридических наук, профессора Бориса Ивановича Пугинского / сост. Абросимова Е.А., Филиппова С.Ю. М.: Статут, 2011. С. 61–86.

⁵ См.: Коммерческое право: учебник для академического бакалавриата / Б. И. Пугинский [и др.] ; под общ. ред. Б. И. Пугинского, В. А. Белова, Е. А. Абросимовой. М. : Издательство Юрайт, 2016. С. 96.

⁶ См.: Семилютина Н.Г. Биржевые сделки в современном гражданском праве // Журнал российского права. 2011. № 6. С. 5.

установленным правилам, обязательным для всех участников такой торговли»¹. Несмотря на то, что биржа относится в юридической литературе к посредникам, она не приобретает ни статус стороны биржевого договора, ни возникающие из него права и обязанности (ст.ст. 5, 9 ФЗ «Об организованных торгах»). Как верно отмечает Э.С. Петросян, биржа только создает благоприятные условия участникам торговли для заключения срочных сделок².

В связи с изложенным, можно выделить следующие шесть групп особенностей, присущих биржевому свопу как разновидности биржевых деривативов. Во-первых, биржевой своп-договор во всех случаях заключается с профессиональным участником рынка ценных бумаг – центральным контрагентом (п. 1 ст. 51.4 ФЗ «О рынке ценных бумаг»)³. Центральным контрагентом является юридическое лицо, которое имеет лицензию небанковской кредитной организации на осуществление банковских операций, а также лицензию на осуществление клиринговой деятельности и которому присвоен статус центрального контрагента (ст. 2 ФЗ «О клиринге, клиринговой деятельности»⁴). Таким юридическим лицом является клиринговая организация (встречается также термин «клиринговая палата»). Функционально центральный контрагент призван заключать договоры с каждым из участников торгов, тем самым приобретая статус его стороны. Как следствие в зависимости от изменения показателей базисного актива, центральный контрагент может становиться как кредитором в обязательстве с правом требовать от другой стороны его исполнения, так и должником. В этой связи в отличие от фондового рынка на биржевом срочном рынке (производных финансовых инструментов) участники

¹ См.: Гришаев С.П. Ценные бумаги: виды и практика применения. М.: Редакция «Российской газеты», 2016. Вып. 2. С. 103.

² См.: Петросян Э.С. Правовое положение субъектов биржевых деривативных сделок // Право и экономика. 2004. № 4. С. 9–16 ; Петросян Э.С. Правовое положение субъектов биржевых деривативных сделок // Право и экономика. 2004. № 5. С. 26–32.

³ Как отмечает О.А. Тарасенко, в России действуют три центральных контрагента: а) Банк «Национальный клиринговый центр» (акционерное общество) (Банк НКЦ (АО), дочерняя компания группы «Московская биржа»); б) ПАО «Клиринговый центр МФБ» (Санкт-Петербургская биржа, входит в группу «НП РТС»); в) Расчетно-депозитарная компания (РДК (ЗАО), осуществляет клиринг на Санкт-Петербургской международной товарно-сырьевой бирже (ЗАО СПБМТСБ)) (см. подробнее: Тарасенко О.А. Центральный контрагент: новеллы правового статуса // Право и экономика. 2016. № 3. С. 67–73).

⁴ См.: О клиринге, клиринговой деятельности и центральном контрагенте : федеральный закон от 07.02.2011 № 7-ФЗ // Собр. законодательства Рос. Федерации. 2011. 14 февр. № 7, ст. 904.

торгов друг с другом сделок не совершают. М.Л. Башкатов справедливо отмечает, что центральный контрагент призван освободить стороны от рисков, связанных с платежеспособностью должника, посредством «замещения» в обязательстве должника для кредитора и кредитора для должника¹.

Не все исследователи признают за центральным контрагентом статус стороны биржевого дериватива. Например, Э.С. Петросян отмечал, что клиринговая организация (центральный контрагент) не становится стороной договора, заключенного на биржевых торгах, она лишь представляет интересы обеих его сторон, у которых и возникают непосредственно права и обязанности. Между клиринговой организацией и участниками торгов возникают отношения поручительства при одновременном представительстве их интересов². На то, что между участниками биржевых торгов и клиринговой организацией возникают отношения коммерческого представительства, также указывал Е.А. Павлодский. Автор отмечал, что клиринговая организация представляет интересы обеих сторон биржевой сделки³. С предложенными подходами нельзя согласиться.

Права и обязанности по биржевому договору возникают не между участниками биржевых торгов, направившими встречные разнонаправленные заявки на заключение договора, а между каждым таким участником и центральным контрагентом (клиринговой организацией). Причем поскольку основное направление деятельности центрального контрагента состоит в заключении биржевых договоров (путем акцепта встречных заявок (оферт) на заключение договора), заключая такие договоры и исполняя возникающие из них обязательства, он действует от своего имени и в своих интересах, но не от имени участников биржевых торгов. При таких условиях участник биржевых торгов – сторона договора будет требовать исполнения обязательств не от другого участника торгов, а от центрального контрагента. Причем для стороны договора будет безразлично, за счет каких средств или имущества центральный контрагент

¹ См.: Башкатов М.Л. Исполнение деривативных сделок с помощью центрального контрагента: постановка проблемы // Закон. 2016. № 1. С. 151–152.

² Эта позиция была высказана Э.С. Петросяном применительно к фьючерсным договорам (см. подробнее: Петросян Э.С. Оферта и акцепт на рынке срочных сделок // Право и экономика. 2004. № 9. С. 35–42.)

³ См.: Павлодский Е.А. Биржевые сделки // Цивилист. 2006. № 4. С. 14–20.

будет уплачивать денежные средства или поставлять согласованный в договоре товар. Совершение центральным контрагентом таких действий не зависит от исполнения обязательств другим участником торгов. Представляется, что изложенное свидетельствует о том, что центральный контрагент является стороной биржевого своп-договора и не может рассматриваться ни как поручитель, ни как коммерческий представитель. Также приведенные аргументы препятствуют отнесению биржевой сделки к числу трехсторонних, поскольку права и обязанности возникают только между участником торгов и центральным контрагентом.

Во-вторых, стороной биржевого своп-договора (противостоящей центральному контрагенту) может быть ограниченный круг лиц. Первую группу таких лиц составляют допущенные к организованным торгам участники. К ним относятся: Банк России, Федеральное казначейство, кредитные организации, дилеры, брокеры с лицензией профессионального участника рынка ценных бумаг и иные (п. 4 ст. 16 ФЗ «Об организованных торгах»). Такие лица вправе самостоятельно (непосредственно) участвовать в заключении биржевых своп-договоров, приобретать по ним права и обязанности (от своего имени и в своем интересе). В силу закона они являются квалифицированными инвесторами (ст. 51.2 ФЗ «О рынке ценных бумаг»). Вторую группу составляют все остальные физические и юридические лица, которые могут приобретать права и обязанности стороны биржевого своп-договора только через посредника. Такими посредниками могут выступать профессиональные участники рынка ценных бумаг, допущенные к участию в биржевых торгах. Наиболее распространенным посредником на рынке ценных бумаг является брокер, а условия и порядок доступа его клиентов к участию в биржевых торгах закрепляются в договоре на брокерское обслуживание. Причем, от условий этого договора зависит, кто именно приобретет права и обязанности по своп-договору¹. Если отношения между брокером и клиентом оформлены через договор поручительства, то все права и обязанности стороны своп-договора приобретает клиент (ст. 971 ГК РФ).

¹ См. Габов А.В. Указ. соч. С. 765–766.

Если через договор комиссии, то права и обязанности стороны своп-договора приобретает брокер (ст. 990 ГК РФ). Если же через договор агентирования, то в зависимости от условий договора между клиентом и брокером стороной становится либо клиент, либо брокер (ст. 1005 ГК РФ).

Помимо того, что лица, составляющие вторую группу, могут заключать биржевые своп-договоры только через посредников, в отдельных случаях они также должны иметь статус квалифицированных инвесторов (ст. 51.4 ФЗ «О рынке ценных бумаг»). В законодательстве не содержится определение понятия «квалифицированный инвестор». В юридической литературе такими инвесторами именуется лица, которые обладают определенными знаниями и опытом, позволяющими оценивать риски инвестиций¹. Статус квалифицированного инвестора может присваиваться брокерами, управляющими и управляющими компаниями паевого инвестиционного фонда. Причем при присвоении данного статуса учитываются: а) имущественный статус кандидата; б) наличие знаний в сфере финансовых рынков; в) наличие достаточного опыта в совершении сделок на рынке ценных бумаг².

Со статусом квалифицированного инвестора связываются следующие правовые последствия: во-первых, деривативы, предназначенные для квалифицированных инвесторов, могут заключаться только через брокеров (п. 7 ст. 51.4 ФЗ «О рынке ценных бумаг»); во-вторых, деривативы, предназначенные для квалифицированных инвесторов, не могут предлагаться неопределенному кругу лиц (ст. 30.2 ФЗ «О рынке ценных бумаг»); в-третьих, в интересах клиента брокер может заключать такие деривативы в том случае, если клиент имеет статус квалифицированного инвестора (п. 5 ст. 3 ФЗ «О рынке ценных бумаг»); в-четвертых, нарушение брокером указанного требования может повлечь возложение на брокера обязанности по возмещению клиенту убытков,

¹ См.: Санин К.С. Правовое положение акционера как инвестора. : автореф. дис. ... канд. юрид. наук. М., 2008. С. 12 ; Хабаров С.А. Понятие «квалифицированный инвестор»: некоторые тенденции развития // Юрист. 2016. № 5. С. 9–13.

² Более подробно порядок и основания присвоения статуса квалифицированного инвестора описан в указании Банка России от 29.04.2015 г. № 3629-У (см.: О признании лиц квалифицированными инвесторами и порядке ведения реестра лиц, признанных квалифицированными инвесторами : указание Банка России от 29.04.2015 г. № 3629-У // Вестник Банка России. 2015. 15 июня. № 51.).

причиненных в связи с заключением и исполнением деривативов (п. 6 ст. 3 ФЗ «О рынке ценных бумаг»).

Статус квалифицированного инвестора требуется для заключения тех биржевых своп-договоров (биржевых деривативов), которые прямо указаны в законе или Банком России (такой перечень Банком России не принят). Из п. 6 ст. 51.4 ФЗ «О рынке ценных бумаг» следует, что при заключении на биржевых торгах дериватива, по которому одна из сторон обязуется уплачивать другой стороне денежные средства в зависимости от наступления обстоятельства (свидетельствующего о неисполнении или ненадлежащем исполнении обязательств), статус квалифицированного инвестора требуется для лица, за счет которого исполняется указанная обязанность. Описанный вид дериватива имеет значительные сходства с расчетным кредитно-дефолтным свопом. Следовательно, лицо, обязанное уплачивать денежные средства при наступлении кредитного события, должно иметь статус квалифицированного инвестора. Кредитные организации имеют такой статус в силу закона (п. 2 ст. 51.2 ФЗ «О рынке ценных бумаг»).

В-третьих, своеобразием отличается и порядок заключения своп-договоров в ходе биржевых торгов. Так, для получения допуска к биржевым торгам заинтересованное лицо заключает с организатором торгов договор возмездного оказания услуг, в котором оно принимает все правила биржевой торговли, утвержденные биржей. Кроме того, заинтересованное лицо заключает с клиринговой организацией договор на клиринговое обслуживание, основанный на правилах клиринга, утвержденных соответствующей клиринговой организацией. Сам процесс заключения биржевого своп-договора (равно как и иных деривативов) в настоящее время автоматизирован и осуществляется посредством направления участником торгов в электронной торговой системе заявки на его заключение. Такая заявка представляет собой либо оферту (содержит в себе все существенные условия договора), либо акцепт. Однако его заключение зависит от ряда условий, порождающих следующую специфику.

1. Заключение на бирже своп-договора возможно только при наличии

встречных разнонаправленных заявок от нескольких участников биржевых торгов. Так, как следует из ст. 19 ФЗ «Об организованных торгах», центральный контрагент заключает договор с каждым из участников торгов, соответствие зарегистрированных разнонаправленных заявок которых друг другу установлено организатором торговли. Разнонаправленность заявок состоит в том, что оба участника торгов заинтересованы в заключении одного и того же договора с одинаковыми договорными условиями – параметрами (показатели базисных активов, сроки уплаты, номинал суммы, относительно которой будет определяться сумма денежных средств, подлежащих уплате, и иные), но на противоположных сторонах договора¹.

2. В юридической литературе отмечается, что для совершения биржевой срочной сделки должен наступить сложный фактический состав. С одной стороны – акцепт центральным контрагентом оферты на заключение биржевого договора, с другой стороны – регистрация договора организатором торгов (Р.С. Куракин)². Указанный подход хоть и выглядит логичным, однако он представляется ошибочным. Так, в силу п. 1 ст. 19 ФЗ «Об организованных торгах» при установлении организатором торгов соответствия зарегистрированных разнонаправленных друг другу заявок центральный контрагент заключает договор с каждым из участников торгов. В этом случае подача центральным контрагентом заявки не требуется, а каждый из указанных договоров считается заключенным в момент фиксации организатором торговли соответствия заявок друг другу путем внесения записи о заключении договоров с центральным контрагентом в реестр договоров.

Из этих положений следует, что момент акцепта центральным контрагентом оферты (заявки) на заключение биржевого договора не предшествует моменту регистрации организатором торгов заключенного между сторонами договора, на

¹ См. также: п. 16.4 Правил клиринга на рынке стандартизированных ПФИ, утвержденных решением Наблюдательного совета НКО НКЦ (АО) от 11.12.2017 г. // Наблюдательный совет АО НКО НКЦ. Электрон. дан. М., 2018. URL: http://nkcbank.ru/UserFiles/File/CK23/6.%20%5BNK%20Ts%5D%20Pravila%20kliringa.%20Na%20rynke%20SPFI_titul.pdf (дата обращения: 18.02.2019).

² См. подробнее: Куракин Р.С. Указ. соч. С. 163–177.

что указывает Р.С. Куракин. Более того, организатор торгов и центральный контрагент (клиринговая организация) являются разными субъектами, каждый из которых имеет самостоятельные права и обязанности. Приведенные положения могут привести к выводу, что момент заключения биржевого договора связывается с волеизъявлением не центрального контрагента (как потенциальной стороны договора), а организатора торгов. Однако права и обязанности по договору приобретает именно центральный контрагент, с волеизъявлением которого и должен связываться момент заключения договора.

Обратимся к правилам клиринга центрального контрагента, действующего на ПАО «Московская биржа». В ст. 16 Правил клиринга на рынке стандартизированных ПФИ НКО «Национальный клиринговый центр»¹ закрепляется порядок взаимодействия центрального контрагента и биржи при заключении биржевого дериватива. Из ее анализа следует: а) после того, как в системе торгов заявки на заключение договора стали доступны, центральный контрагент проверяет возможность их регистрации (в том числе, на предмет их встречного характера); б) после проверки центральный контрагент размещает через систему торгов информацию о возможности регистрации биржей обеих встречных заявок или невозможности; в) в момент регистрации обеих встречных заявок центральный контрагент заключает договор с каждым из участников торгов; г) после регистрации договора (фиксации встречных заявок) центральный контрагент определяет обязательства из заключенных договоров.

Принимая во внимание вышеизложенное, необходимо отметить следующее. Для заключения договора требуется волеизъявление обеих сторон в виде оферты и ее акцепта (п. 1 ст. 433 ГК РФ). Такие волеизъявления должны, во-первых, отражать волю сторон на заключение договора, а, во-вторых, быть донесенными до сведения другой стороны (если иное не предусмотрено соглашением сторон). Для заключения некоторых договоров могут устанавливаться дополнительные

¹ См.: Правила клиринга на рынке стандартизированных ПФИ, утвержденные решением Наблюдательного совета НКО НКЦ (АО) от 11.12.2017 г. // Наблюдательный совет АО НКО НКЦ. Электрон. дан. М., 2018. URL: http://nkcbank.ru/UserFiles/File/CK23/6.%20%5BNK%20Ts%5D%20Pravila%20kliringa.%20Na%20rynke%20SPFI_titul.pdf (дата обращения: 18.02.2019).

требования. В таком случае принято говорить о фактическом составе сделки, наличие которого требуется для того, чтобы сделка считалась совершенной. Что касается регистрации, момент акцепта оферты в таком случае действительно предшествует моменту регистрации договора, с которым связывается его заключение. До регистрации никакого правового эффекта (на который был направлен договор) не возникает.

Несмотря на очевидное сходство, порядок заключения биржевых своп-договоров (как и других биржевых деривативов) – иной, поскольку регистрации биржей договора не предшествует акцепт оферты. Момент акцепта центральным контрагентом оферты на заключение договора совпадает с моментом фиксации организатором торгов встречных разнонаправленных заявок. Так, волеизъявление центрального контрагента на заключение биржевого договора (акцепт) следует в момент размещения в торговой системе информации о возможности регистрации биржей обеих заявок. Однако в этот момент волеизъявление центрального контрагента еще не доводится до сведения оферента, в связи с чем, не может считаться в полном смысле слова акцептом. В свою очередь, именно действия организатора торгов (биржи) по регистрации встречных заявок придают такому акцепту открытый характер, доводя его до сведения заинтересованных участников биржевых торгов. В этом смысле воля центрального контрагента доводится до оферента в момент регистрации биржей заявок, с которым и связывается момент заключения договора¹. Таким образом, регистрация биржей договора является не элементом фактического состава сделки, а способом донесения волеизъявления центрального контрагента об акцепте до оферента – участника торгов.

Четвертая группа особенностей биржевых своп-договоров состоит в том, что такие свопы (равно как и другие биржевые деривативы) заключаются при условии предоставления центральному контрагенту имущества, в счет

¹ С учетом изложенного, интересно отметить, что в п. 1 ст. 19 ФЗ «Об организованных торгах» содержит терминологическую неточность. Закрепляя, что момент фиксации встречных заявок осуществляется путем регистрации договора, законодатель упускает, что до такой фиксации никакого договора нет, поскольку отсутствует совпадающее волеизъявление сторон такого договора.

исполнения обязательств участника биржевых торгов. Е.В. Жарова отмечает, что на счета обеспечения центрального контрагента участником торгов зачисляются денежные средства и ценные бумаги в соответствии с показателями риска неисполнения обязательств по заключенному договору¹. В биржевой терминологии такое обеспечение обозначается терминами «гарантийная маржа», «начальная маржа», «гарантийное обеспечение», «гарантийный платеж» или «обеспечение». Порядок внесения, пополнения, возврата имущества, составляющего такое обеспечение, регулируется правилами клиринга центрального контрагента (клиринговой организации). Например, в Правилах клиринга НКО «Национальный клиринговый центр» (Общая часть) в качестве мер, направленных на снижение рисков, закрепляется требование о внесении участником торгов обеспечения (п. 22.1 ст. 22). Вносится оно в ценных бумагах, товарах, денежных средствах, драгоценных металлах для обеспечения исполнения обязательств участника клиринга по сделкам с центральным контрагентом (ст. 2). Исполнение обязательств, возникших из биржевых договоров, осуществляется за счет имущества (в том числе, денежных средств), составляющего обеспечение (ст. 39). Принимая во внимание функциональную направленность такого обеспечения, имеются основания для отнесения его к способам обеспечения исполнения обязательств. Наиболее близок к нему обеспечительный платеж.

В соответствии со ст. 381.1 ГК РФ обеспечительным платежом является денежная сумма, внесенная одной стороной в пользу другой стороны в счет исполнения денежного обязательства, в том числе, которое возникнет в будущем. Гарантийное обеспечение, предоставляемое центральному контрагенту, которое составляют денежные средства, имеет следующие сходства с обеспечительным платежом²: а) используется для исполнения денежных обязательств; б) вносится участником торгов – потенциальным должником в денежном обязательстве; в) на счет центрального контрагента – потенциального кредитора в денежном

¹ См.: Жарова Е.В. Правовые вопросы обеспечения исполнения обязательств организатором торговли на рынке ценных бумаг // Предпринимательское право. 2010. № 1. С. 29–35.

² Признаки обеспечительного платежа см.: Новиков К.А. Обеспечительный платеж как способ обеспечения исполнения обязательств // Вестник экономического правосудия Российской Федерации. 2016. № 1. С. 145–149.

обязательстве; г) засчитываются центральным контрагентом в счет удовлетворения своих денежных требований. Отдельно следует отметить, что в ст. 381.1 ГК РФ содержится отсылка к п. 2 ст. 1062 ГК РФ, который, как уже ранее отмечалось, содержит нормы, регулирующие расчетные производные финансовые инструменты. Аналогичная позиция была высказана и Л.А. Гарсляном, который также квалифицировал гарантийное обеспечение, взимаемое с участника торгов при заключении срочной сделки, как обеспечительный платеж¹.

В том случае, когда обеспечение состоит не из денежных средств, а из иного имущества, по своей правовой природе оно не тождественно обеспечительному платежу. Однако, поскольку такое имущество попадает в имущественную массу центрального контрагента и гарантирует ему исполнение обязательств, в силу ст. 381.2 ГК РФ к такому обеспечению подлежат применению нормы об обеспечительном платеже.

Пятая особенность биржевых своп-договоров состоит в том, что заключаются такие свопы в соответствии с биржевыми правилами, разрабатываемыми и утверждаемыми организатором торгов, а также правилами клиринга соответствующей клиринговой организации. Такие правила содержат условия доступа к биржевым торгам и клиринговому обслуживанию, порядок направления заявки (оферты) на заключение биржевого договора, механизмы разрешения споров между участником торгов и биржей, порядок расчетов и т.д.

При оценке таких правил необходимо учитывать следующее. С одной стороны, указанные правила утверждаются уполномоченным органом юридического лица (организатора торгов, клиринговой организации). Поскольку они содержат в себе правила поведения, они относятся к локальным правовым актам и составляют систему правового регулирования рынка деривативов (своп-договоров). С другой стороны, указанные правила распространяют свое действие на третьих лиц, связанных с организатором торгов или клиринговой организацией определенными договорными отношениями. В таком случае, уже в силу договора

¹ См. подробнее: Гарслян Л.А. Указ. соч. С. 150.

участник торгов обязуется соблюдать указанные правила, поскольку они составляют его содержание. Аналогичная по существу позиция высказывалась Н.Г. Семилютиной. Она отмечала: «биржевые правила связывают договорными обязательствами между собой всех участников торгов, каждый из которых в обмен на предоставление права участвовать в биржевых торгах обязуется соблюдать биржевые правила»¹.

В-шестых, согласно правилам биржевой торговли участник торгов может заключать биржевые своп-договоры исключительно на основе спецификаций, утвержденных биржей. Законодательство не содержит определения спецификации. Согласно ст. 2 Правил клиринга НКО «Национальный клиринговый центр» (общая часть) под ней понимается документ, совместно с правилами торгов и/или правилами клиринга, определяющий стандартные условия сделки и порядок ее исполнения². Основные положения биржевых своп-договоров определяются в соответствии со спецификациями.

Заслуживает поддержки позиция Н.Г. Семилютиной, которая отмечает, что каждая биржевая спецификация является неотъемлемой частью биржевых правил, в которых определяется порядок заключения таких сделок, а также их содержание³. При таких условиях, являясь частью биржевых правил, спецификации составляют содержание договорных отношений между участником торгов и биржей. Указанный вывод обусловлен тем, что: участник торгов обязан заключать договоры только в соответствии со спецификациями, на основе которых определяется их содержание; эта обязанность следует из биржевых правил; спецификации, равно как и биржевые правила, разрабатываются и утверждаются организатором торгов. При этом сами спецификации каких-либо прав и обязанностей ни для участников биржевых торгов, ни для биржи, ни для клиринговой организации (центрального контрагента) до момента заключения

¹ См.: Семилютина Н.Г. Биржевые сделки в современном гражданском праве // Журнал российского права. 2011. № 6. С. 9.

² См.: Правила клиринга на рынке стандартизированных ПФИ, утвержденных решением Наблюдательного совета НКО НКЦ (АО) от 11.12.2017 г. // Наблюдательный совет АО НКО НКЦ. Электрон. дан. М., 2018. URL: http://nkcbank.ru/UserFiles/File/CK23/6.%20%5BNK%20Ts%5D%20Pravila%20kliringa.%20Na%20rynke%20SPFI_titul.pdf (дата обращения: 18.02.2019).

³ См.: Семилютина Н.Г. Указ. соч. С. 9–10.

биржевого своп-договора не порождают. Они лишь содержат типовые условия, на основе которых будет определяться содержание договорных отношений между участником биржевых торгов и центральным контрагентом по договору, который будет заключен в будущем. Данное обстоятельство ставит вопрос о возможности отнесения таких спецификаций к наиболее близкой по смыслу договорной конструкции – рамочному договору.

Рамочный договор (договор с открытыми условиями) относится в юридической литературе к специальным договорным конструкциям¹. Рамочным признается договор, определяющий общие условия обязательственных взаимоотношений сторон, которые могут быть конкретизированы и уточнены сторонами путем заключения отдельных договоров, подачи заявок одной из сторон или иным образом на основании либо во исполнение рамочного договора (ст. 429.1 ГК РФ)².

Сходство спецификации биржевых своп-договоров и рамочных договоров состоит в том, что спецификации: а) также содержат общие условия подлежащих заключению договоров; б) их условия подлежат уточнению; в) они направлены на организацию договорных отношений. Вместе с тем, несмотря на это, спецификации не могут быть отнесены к рамочным договорам, поскольку их условия непосредственно сторонами не согласовываются. Спецификация разрабатывается и утверждается биржей, но не участником торгов и центральным контрагентом, между которыми и будет заключаться биржевой своп.

По тем же причинам спецификации биржевых своп-договоров не могут быть отнесены и к договорам присоединения. К последним относится договор, условия которого определены одной из сторон в стандартных формах и могут быть приняты другой стороной только посредством присоединения к предложенному договору (ст. 428 ГК РФ).

¹ См.: Левушкин А.Н. Специальные договорные конструкции: рамочный, опционный и абонентский договоры // Актуальные проблемы российского права. 2018. № 2. С. 19–26.

² Анализ правовой природы рамочного договора см. подробнее: Подузова Е.Б. Рамочный договор (договор с открытыми условиями): первые итоги реформы гражданского права // Lex russica. 2017. № 6. С. 116–128 ; Левушкин А.Н. Указ. соч. С. 19–26 ; Шнигер Д.О. Рамочный договор как основание возникновения обязательства, или Критика концепции статьи 429.1 Гражданского кодекса Российской Федерации // Журнал российского права. 2016. № 12. С. 69–78 ; Татаркина К.П. Соотношение понятий «рамочный договор» и «массовый договор» // Вестник Томского государственного университета. Право. 2016. № 1. С. 102–110.

Представляется, что спецификации биржевых своп-договоров не подпадают ни под одну из указанных договорных конструкций. До акцепта центральным контрагентом оферты на заключение своп-договора, спецификация правового эффекта для сторон (центрального контрагента и участника торгов) не порождает. С момента акцепта условия спецификации становятся неотъемлемой частью заключенного между сторонами своп-договора. При таких условиях, спецификация представляет собой разработанные третьим лицом (организатором торгов) типовые договорные условия (ст. 427 ГК РФ).

Проведенное исследование позволило выделить следующие особенности биржевых своп-договоров. Такие договоры заключаются с центральным контрагентом на основе биржевых правил и спецификаций при условии наличия двух встречных разнонаправленных заявок (оферт). Участвовать в заключении биржевых свопов вправе ограниченный круг лиц (непосредственно или через посредника участвующих в торгах), которые в счет исполнения обязательств вносят обеспечение.

В отличие от биржевых внебиржевые своп-договоры заключаются не на организованных торгах. Как следствие они могут заключаться без участия брокеров (иных профессиональных участников рынка ценных бумаг) и центрального контрагента, стороны свободны в определении договорных условий, могут заключать договор как с условием о предоставлении обеспечения, так и без такового. Причем, обеспечением могут выступать обеспечительный платеж, залог, поручительство, независимая гарантия и другие. Внебиржевые своп-договоры также имеют свои особенности.

Во-первых, есть специфика в субъектном составе сторон отдельных видов внебиржевых своп-договоров. По общему правилу, внебиржевые своп-договоры могут заключать любые физические и юридические лица, за исключением тех, которые применительно к отдельным видам деривативов (см.: п. 6 ст. 51.4 ФЗ «О рынке ценных бумаг») должны обладать статусом квалифицированного инвестора. Вместе с тем в ст. 1062 ГК РФ содержатся определенные изъятия из этого правила: если имущественный расчетный своп-договор заключен с лицом,

не имеющим лицензии на осуществление банковских операций или профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг, или лицензии, на основании которой возможно заключение сделок на бирже, то требования по такому свопу не подлежат судебной защите¹. Указанное ограничение не касается только биржевых свопов, поскольку они во всех случаях заключаются с лицом, являющимся профессиональным участником рынка ценных бумаг, – центральным контрагентом. Кроме того, данное правило не касается имущественных поставочных и организационных своп-договоров, поскольку они не порождают обязательств по уплате денежных средств в зависимости от изменения показателей базисного актива.

Во-вторых, в целях упорядочивания рынка внебиржевых деривативов действует правило уведомления репозитария о заключенных внебиржевых своп-договорах (данное правило касается всех внебиржевых производных финансовых инструментов). Так, согласно п. 1 указания Банка России «О внебиржевых договорах, информация о которых предоставляется в репозитарий»² информация о заключенных вне организованных торгов производных финансовых инструментах предоставляется в репозитарий, который согласно ст. 15.5 ФЗ «О рынке ценных бумаг» занимается сбором, фиксацией, обработкой и хранением такой информации. Функции репозитария могут выполнять: биржа, клиринговая организация, центральный депозитарий, расчетный депозитарий, не имеющий статуса центрального депозитария (п. 3 ст. 15.5 ФЗ «О рынке ценных бумаг»).

В-третьих, внебиржевые своп-договоры могут заключаться (п. 1 ст. 51.5 ФЗ «О рынке ценных бумаг») и, как показывает судебная практика³, в большинстве

¹ См.: решение Арбитражного суда г. Москвы от 28.12.2017 по делу № А40-94322/2016 // Верховный Суд Российской Федерации. Электрон. дан. М., 2017. URL: http://kad.arbitr.ru/PdfDocument/0d369e80-bbe7-49da-a6d6-331a87906bcc/22a04602-d992-4b92-afc7-805542b9d463/A40-94322-2016_20171228_Reshenija_i_postanovlenija.pdf (дата обращения: 18.02.2019).

² См.: О видах договоров, заключенных не на организованных торгах, информация о которых предоставляется в репозитарий, лицах, предоставляющих в репозитарий информацию о таких договорах, порядке, составе, форме и сроках предоставления ими информации в репозитарий, дополнительных требованиях к порядку ведения репозитарием реестра договоров, порядке и сроках предоставления информации репозитарием, а также порядке, составе, форме и сроках предоставления репозитарием в Банк России реестра договоров : указание Банка России от 16.08.2016 № 4104-У // Вестник Банка России. 2016. 04 окт. № 87.

³ См. например: решение Арбитражного суда г. Москвы от 26.02.2016 г. по делу № А40-168599/15 // Верховный Суд Российской Федерации. Электрон. дан. М., 2016. URL: <http://kad.arbitr.ru/PdfDocument/ff3930e7-12f7-4625-b220-88f9045af0d0/ee33ca77-33f2-4a87-8046-4d859dcce7be/A40-168599->

случаев заключаются на основании типовых договорных условий СРО «НАУФОР» (зачастую они именуются генеральными соглашениями). До момента заключения своп-договора такие условия, равно как и биржевые спецификации, носят типовой характер. Данный вывод прямо следует из анализа ст. 427 ГК РФ, а также п. 7 постановления Пленума ВАС РФ «О свободе договора и ее пределах», согласно которому для определения договорных условий стороны могут воспользоваться примерными условиями (стандартной документацией), разработанными, в том числе, саморегулируемыми организациями. С момента подписания генерального соглашения, в котором оговорены общие условия своп-договора, но не согласованы его существенные условия, такое соглашение относится к рамочным договорам¹, а при согласовании существенных условий – становится неотъемлемой частью заключенного между сторонами своп-договора.

Как следует из законодательства, устава СРО «НАУФОР», содержания типовых договорных условий, поскольку участники оборота (в том числе, участники саморегулируемой организации) не обязаны заключать своп-договоры на основе вышеуказанных типовых условий, они не могут рассматриваться как источник права. Вместе с тем, из п. 3.3.4 устава СРО «НАУФОР» следует, что члены саморегулируемой организации обязаны соблюдать стандарты и внутренние документы саморегулируемой организации. Так, например, профессиональные участники рынка ценных бумаг, являющиеся членами СРО «НАУФОР», должны соблюдать стандарт «Информирование о рисках», согласно которому необходимо уведомлять клиента о рисках, в том числе связанных с производными финансовыми инструментами (в частности, своп-договорами)². Поскольку такие стандарты и внутренние документы имеют обязательный характер, они являются источниками правового регулирования своп-договоров (локальными правовыми актами).

В-четвертых, внебиржевые своп-договоры могут быть заключены с

2015_20160226_Reshenija_i_postanovlenija.pdf (дата обращения: 18.02.2019).

¹ См. подробнее: Хабаров С.А. Генеральные (рамочные) соглашения на рынке производных финансовых инструментов // Юрист. 2015. № 6. С. 5.

² См.: Стандарт НАУФОР «Информирование клиента о рисках» [Электронный ресурс] // СРО «НАУФОР». Электрон. дан. М., 2019. URL: <https://www.naufor.ru/tree.asp?n=13962> (дата обращения: 06.05.2019).

центральным контрагентом, функции которого выполняет клиринговая организация. Это право участников хозяйственного оборота, а не обязанность, как в биржевых своп-договорах. В таком случае порядок заключения свопа приобретает черты, аналогичные биржевым своп-договорам.

Изложенное позволяет выделить следующие особенности внебиржевых своп-договоров: требования из имущественных расчетных свопов, заключенных без участия соответствующего субъекта не подлежат судебной защите; определенные участники оборота, являющиеся стороной внебиржевого свопа, должны уведомлять репозитарий о заключенной сделке; условия таких свопов зачастую определяются на основе генеральных соглашений – типовых условий СРО «НАУФОР»; внебиржевые свопы могут быть заключены с центральным контрагентом.

Как известно, своп (и другие деривативы), является высоко рисковым финансовым инструментом: незначительное изменение согласованных в договоре показателей базисных активов или наступление определенных обстоятельств может повлечь для его сторон значительные убытки. Поэтому профессиональный участник финансового рынка, который зачастую является одной из сторон свопа, должен не только раскрыть контрагенту всю имеющуюся у него информацию относительно существа дериватива и связанных с ним рисков, но и предпринять все усилия по включению в договор справедливых условий. Несоблюдение этих требований может привести либо к отказу такой стороне (профессионалу) в защите нарушенного права со ссылкой на злоупотребление им (ст. 10 ГК РФ), либо к недействительности всей сделки или ее части (ст.ст. 10, 168 или 169 ГК РФ).

Например, решением Арбитражного суда г. Москвы от 26.02.2016 по делу № А40-168599/2015, оставленным в силе судами апелляционной и кассационной инстанций, были признаны недействительными валютно-процентные свопы, заключенные между ПАО «Банк Москвы» (далее – банк) и ООО «Платинум недвижимость» (далее – клиент)¹. Суд установил, что банк является

¹ См.: Решение Арбитражного суда г. Москвы от 26.02.2016 по делу № А40-168599/2015 // Верховный Суд

профессиональным участником рынка ценных бумаг, в отличие от клиента, который ранее деривативы не заключал, нужными познаниями в этой сфере не обладал. Как следствие, банк ввел клиента в заблуждение, поскольку валютно-процентные свопы его интересам не отвечали, они вели не к снижению стоимости обслуживания займа, а, напротив, к его увеличению. Изложенное свидетельствовало о том, что банк, не раскрыв всю информацию относительно существа сделки, действовал в своих интересах, но в ущерб интересам клиента. В этой связи, валютно-процентные свопы были признаны недействительными в соответствии со ст.ст. 10, 168 ГК РФ.

Аналогичные по существу аргументы были отражены и в другом судебном акте. Так, решением Арбитражного суда г. Москвы от 21.06.2017 по делу № А40-3903/2017¹ признаны недействительными заключенные между ПАО «Сбербанк» и ПАО «Транснефть» валютные опционы. Вместе с тем, постановлением суда апелляционной инстанции от 30.08.2017 указанное решение было отменено, а в удовлетворении заявленных требований отказано. Одним из оснований послужило то, что ПАО «Транснефть» в своей структуре имеет специализированные подразделения, занимающиеся управлением рисками. Следовательно, общество могло адекватно оценивать свои риски от заключения оспариваемых сделок. Кроме того, анализ действий сторон дал основания полагать, что ПАО «Транснефть» признавало действительность заключенных валютных опционов.

Несмотря на то, что вышеуказанные правила касаются как биржевых, так и внебиржевых деривативов, наиболее актуальными они являются, прежде всего, для внебиржевых. Обусловлено это тем, что внебиржевой рынок в меньшей степени урегулирован, а условия договоров подлежат непосредственному согласованию его сторонами, что может приводить к злоупотреблениям.

Российской Федерации. Электрон. дан. М., 2016. URL: https://kad.arbitr.ru/PdfDocument/ff3930e7-12f7-4625-b220-88f9045af0d0/ee33ca77-33f2-4a87-8046-4d859dcce7be/A40-168599-2015_20160226_Reshenija_i_postanovlenija.pdf (дата обращения: 07.04.2019).

¹ См.: Решение Арбитражного суда г. Москвы от 21.06.2017 по делу № А40-3903/2017// Верховный Суд Российской Федерации. Электрон. дан. М., 2017. URL: http://kad.arbitr.ru/PdfDocument/cbc16d5e-6662-49e4-99c4-bff4952e3451/2cb7e94a-26c9-4bab-8427-c0012b8ca5dc/A40-3903-2017_20170621_Reshenija_i_postanovlenija.pdf (дата обращения: 10.05.2019).

Вне зависимости от того, является своп биржевым или внебиржевым, для его заключения требуется согласование определенных условий. По общему правилу договор считается заключенным, если между сторонами достигнуто соглашение по всем его существенным условиям (абз. 1 п. 1 ст. 432 ГК РФ). К таковым относятся: условие о предмете, условия, названные в законе или иных правовых актах существенными или необходимыми для договоров данного вида, а также те условия, относительно которых по заявлению одной из сторон должно быть достигнуто соглашение (абз. 2 п. 1 ст. 432 ГК РФ). В юридической литературе¹ первые два условия нередко относятся к объективным существенным, а последнее – к субъективным существенным. В доктрине отмечается, что вышеуказанные условия позволяют определить, что именно стороны имеют в виду в каждом отдельно взятом договоре и необходимы для того, чтобы договор был заключен². В этой связи обоснована позиция А.Е. Кирпичева, который к существенным отнес условия конкретного договора, без которых он не может существовать и которые определяют регулирование всех его остальных условий³. Также интерес представляет позиция А.Г. Карапетова, который дал следующую характеристику существенным условиям. Во-первых, такие условия суд не может привнести в договор через аналогию закона или права, а также через принципы разумности, справедливости и добросовестности. Во-вторых, они (условия) хоть и могут быть привнесены, но в силу их важности для сторон такое привнесение нежелательно, поскольку может спровоцировать непредсказуемость в отношениях сторон и ошибки, противоречащие их интересам⁴.

В юридической литературе были предложены различные подходы к классификации договорных условий. Первым широко известным подходом

¹ См. например: Андреева Л. Существенные условия договора: споры, продиктованные теорией и практикой // Хозяйство и право. 2000. № 12. С. 89–96; Крашенинников Е.А., Байгушева Ю.В. Заключение договора // Вестник ВАС РФ. 2013. № 5. С. 65–70.

² См.: Брагинский М.И. Витрянский В.В. Договорное право. Общие положения. 3-е изд., стереотипное. М.: Статут, 2001. С. 284; Гражданское право: учебник. В 2 т. Т. 2 / Под ред. С. А. Степанова. 2-е изд., перераб. и доп. М.: Проспект, 2016. С. 57.

³ См.: Кирпичев А.Е. Предпринимательские обязательства в публичном секторе экономики : монография. М.: РГУП, 2017. С. 135–140.

⁴ См.: Карапетов А.Г. Комментарий к ст. 432 ГК РФ // Договорное и обязательственное право (общая часть): постатейный комментарий к статьям 307–453 Гражданского кодекса Российской Федерации / отв. ред. А.Г. Карапетов. М.: Статут, 2017, С. 969–978; Брагинский М.И. Витрянский В.В. Указ. соч. С. 297.

является деление условий на существенные, обычные и случайные. К обычным О.С. Иоффе относил условия, которые не нужно включать в договор, поскольку они сформулированы в нормативном акте, а к случайным – условия, не предусмотренные законом, но включенные в текст договора по воле сторон¹.

Согласно второму подходу существенные условия договора противопоставляются видообразующим (квалифицирующим) условиям². Если отсутствие в договоре первой группы условий (существенных) влечет его незаключенность, то отсутствие второй группы условий (видообразующих) свидетельствует о том, что к заключенному договору надлежит применять нормы, соответствующие другому договорному типу или виду (если такой договор не становится непоименованным). В этой связи справедливо замечание Р.А. Зейналовой о том, что видообразующие условия не являются существенными, а определяют природу договора, выбранного сторонами³.

Как существенные, так и видообразующие условия следуют из закона или иного нормативного акта. Причем перечень объективных существенных условий определяется императивной нормой, последствием нарушения которой, по мнению А.Е. Кирпичева⁴, является незаключенность договора. В свою очередь, учитывая принцип свободы договора, согласно которому стороны вправе заключать как смешанные договоры, так и договоры, не предусмотренные в законе или ином нормативно-правовом акте, видообразующие условия определяются диспозитивной нормой. Именно поэтому несогласование в договоре условий, являющихся видообразующими для определенного договора, не влечет его незаключенности. В этой связи объективные существенные условия своп-договора должны быть зафиксированы в императивной норме закона или иного правового акта, и недостижение соглашения по этим условиям влечет незаключенность договора.

¹ См.: Иоффе О.С. Обязательственное право. М.: Юридическая литература, 1975. С. 29–30.

² См. например: Филиппова С.Ю. Существенные условия договора в проекте ГК РФ // ЭЖ-Юрист. 2011. № 23. С. 1–3.

³ См.: Зейналова Р.А. Незаключенность гражданско-правового договора: проблемы теории и практики : дис. ... канд. юрид. наук. Иркутск, 2018. С. 74.

⁴ См.: Кирпичев А.Е. Указ. соч. С. 135–140.

Как уже было обосновано, термин «своп-договор» с позиции гражданского права является собирательным, чаще всего включающим различные поименованные в ГК РФ договоры. Вместе с тем, поскольку «своп-договор» все же является самостоятельной правовой конструкцией, закрепленной в указании Банка России «О видах производных финансовых инструментов», он имеет определенные особенности, которые касаются, в том числе, перечня договорных условий. Так, из указания Банка России, ФЗ «О рынке ценных бумаг» следует, что некоторые свопы содержат условия о кредитном событии, о сроке действия договора и исполнении, возникающих из него обязательств, о видах и показателях базисных активов и иные. Несмотря на то, что некоторые из таких условий позволяют отличить своп от ряда поименованных в законодательстве договоров, нередко они все же являются видообразующими условиями, а не существенными. Данный вывод обусловлен тем, что ни в законодательстве, ни в вышеприведенном нормативном акте Банка России прямо не закрепляется существенный характер таких условий, следовательно, отсутствие по ним соглашения не влечет незаключенность договора. Кроме того, некоторые условия хоть и не являются видообразующими, но они все же и не являются существенными, поскольку, как указывает А.Г. Карапетов, могут быть восполнены на основе принципов разумности и справедливости. С точки зрения предложенной О.С. Иоффе классификации такие условия являются обычными или случайными. Принимая во внимание изложенное, учитывая, что своп в подавляющем большинстве случаев является одним из поименованных в ГК РФ договоров, можно сделать вывод о применимых к нему императивных нормах, устанавливающих перечень существенных условий для соответствующих поименованных договоров. Начнем анализ существенных условий с имущественных поставочных своп-договоров.

Имущественный поставочный кредитно-дефолтный своп, как ранее уже отмечалось, отвечает признакам договора купли-продажи и, следовательно, к нему применимы соответствующие нормы, устанавливающие перечень существенных условий. По общему правилу при заключении договора купли-продажи должно быть согласовано условие о предмете (товаре), подлежащем

передаче в собственность покупателя. Из п. 3 ст. 455, п. 2 ст. 465 ГК РФ следует, что это условие включает наименование и количество товара. Принимая во внимание, что предметом такого кредитно-дефолтного свопа, как правило, являются ценные бумаги или права требования, договор должен содержать следующие условия: для ценных бумаг – об эмитенте и количестве передаваемых бумаг; для прав требований – о должнике, основании и сумме долга.

Как известно рассматриваемый кредитно-дефолтный своп включает характеризующие его условия. Во-первых, условие о кредитном событии, от наступления которого зависит исполнение обязательств. Во-вторых, условие о сумме денежных средств, подлежащих уплате продавцом в пользу покупателя до наступления кредитного события. В-третьих, условие о цене товара, по которой при наступлении кредитного события он должен быть продан (приобретен).

Как было отмечено, перечисленные условия хоть и выделяют кредитно-дефолтный своп среди других договоров, но не являются существенными, поскольку они не составляют предмет договора купли-продажи (таковым является товар) и не отнесены к существенным ни в законе, ни в ином правовом акте. В этой связи они являются видообразующими для кредитно-дефолтного свопа. Вместе с тем по заявлению сторон вышеперечисленные условия все же могут быть включены в перечень существенных, достижение соглашения по которым необходимо для заключения договора. Если стороны не включают эти условия в перечень существенных, и соглашение по ним достигнуто не будет, договор все равно будет заключен. В этом случае продавец должен будет продать покупателю товар по цене согласованной в договоре, а при отсутствии таковой – по ценам, аналогичным для данной группы товаров (по справедливой цене) вне зависимости от наступления кредитного события (отлагательного (отменительного) условия) (ст.ст. 424, 485 ГК РФ). Учитывая вышеизложенное, заключенный договор, если и будет назван свопом, им являться он не будет.

В том случае, если имущественный поставочный кредитно-дефолтный своп сконструирован по модели опционного договора (ст. 429.3 ГК РФ), при недостижении соглашения по сумме денежных средств (опционной премии),

подлежащей уплате до момента востребования исполнения и в отсутствие прямого указания на безвозмездность договора, опционная премия подлежит уплате в силу закона. Размер такой опционной премии будет определяться по правилам ст. 424 ГК РФ, то есть с учетом опционных премий, уплачиваемых по аналогичным опционным договорам. С учетом изложенного, условия о цене товара, сумме денежных средств, уплачиваемых до наступления кредитного события, не включенные сторонами в перечень существенных условий, являются обычными условиями, а условие о кредитном событии – случайным, видообразующим для кредитно-дефолтного свопа условием.

Другим видом является имущественный поставочный валютный своп, являющийся, как известно, комплексным договором, который может состоять либо из двух договоров купли-продажи, либо из двух договоров мены. Если валютный своп составляют договоры купли-продажи, для их заключения, как было отмечено, требуется согласование условия о предмете, подлежащем передаче по первому и второму договору (ст.ст. 455, 465 ГК РФ). Указанные положения применимы и в отношении договоров мены, о чем свидетельствует ст. 567 ГК РФ. Вместе с тем в отличие от договора купли-продажи для договоров мены необходимо также согласовать условия о товаре, подлежащем встречной передаче в обмен на ранее полученный товар. В этой связи условие о предмете договоров, составляющих валютный своп, будет считаться согласованным при определении вида и количества передаваемой иностранной валюты.

Поскольку экономически валютный своп направлен на предоставление займа, при заключении договоров стороны могут заявить о существенности следующих условий. Во-первых, о покупной цене по первому и второму договору. Как известно, разница между указанными показателями (ценой приобретения и последующей продажи) составляет «плату за кредит». Во-вторых, о дате исполнения обязательств по первому и второму договору. С учетом экономической направленности валютного свопа период времени между датами исполнения по первому и второму договору является «сроком займа». При невключении этих условий в состав существенных и недостижении по ним

соглашения, размер встречного предоставления по обоим договорам будет определяться в соответствии со ст. 424 ГК РФ, а срок исполнения обязательства – в соответствии со ст. 314 ГК РФ. Следовательно, указанные условия (не включенные сторонами в перечень существенных) относятся к обычным условиям и видообразующим. Последнее обусловлено тем, что несогласование указанных условий не позволяет сторонам достигнуть заемной экономической цели, которая объединяет два договора (купли-продажи, мены) в валютный своп.

Как уже отмечалось, в соответствии с указанием Банка России «О видах производных финансовых инструментов» для того, чтобы валютный своп относился к деривативам, он должен содержать условие о том, что он является производным финансовым инструментом. Интересно отметить, что в постановлении Арбитражного суда Московского округа от 05.07.2018 по делу № А40-179615/2017¹ это условие отнесено к существенным. С представленной позицией нельзя согласиться, поскольку, очевидно, что описываемое условие является видообразующим. В том случае, если стороны его не согласуют, такой договор все равно будет заключен, но на него не будут распространяться положения о производных финансовых инструментах.

Следующим видом являются имущественные расчетные своп-договоры, к которым относятся свопы, направленные на перераспределение рисков неблагоприятных имущественных последствий от наступления кредитного события и на получение денежных средств в зависимости от изменения показателей базисных активов (наступления кредитного события). Договор первой направленности (имущественный расчетный кредитно-дефолтный своп) был квалифицирован как непоименованный договор, а второй направленности (имущественный расчетный кредитно-дефолтный своп, процентный, товарный, индексный своп, своп активов) – как договор пари.

В юридической литературе отмечается, что круг существенных условий

¹ См. подробнее: Постановление Арбитражного суда Московского округа от 05.07.2018 № Ф05-9086/2018 по делу № А40-179615/2017 // Верховный Суд Российской Федерации. Электрон. дан. М., 2018. URL: http://kad.arbitr.ru/PdfDocument/8d945587-5828-4bf4-9a06-92f39268a61f/61578d7c-92fc-4b33-91b1-47299014b854/A40-179615-2017_20180705_Reshenija_i_postanovlenija.pdf (дата обращения: 10.05.2019).

зависит от особенностей конкретного договора¹. В этой связи представляется справедливым, что применение положений закона о существенных условиях договора обусловлено особенностями его гражданско-правовой квалификации. Вместе с тем, если договор квалифицирован как непоименованный, то по общему правилу, к нему неприменимы правила об отдельных видах договоров, что, однако не исключает возможность применения аналогии закона (п. 2 ст. 421 ГК РФ) – гражданского законодательства, регулирующего сходные отношения (п. 1 ст. 6 ГК РФ). На первый взгляд, близким к анализируемому кредитно-дефолтному свопу является договор страхования. Вместе с тем, поскольку стороной анализируемого кредитно-дефолтного свопа является не профессиональный страховщик, уплачивающий страховое возмещение за счет ранее сформированной страховыми платежами имущественной массы, положения о договоре страхования к вышеуказанному свопу не применимы. В юридической литературе отмечается, что для признания непоименованного договора заключенным достаточно, чтобы стороны достигли соглашения в части условий, которые позволяют определить цель и желаемое сторонами правовое последствие договора². В этой связи, с учетом п. 1 ст. 432 ГК РФ, перечень существенных условий договора будет определяться его предметом и заявлениями сторон.

Понятие «предмет договора» зависит от того, как рассматривать договор: как сделку или как обязательство. Например, анализируя ст. 432 ГК РФ, В.В. Витрянский указывает, что термин «договор» понимается в ней как обязательство, в связи с чем предметом являются действия сторон³. Аналогичным образом рассуждает и А.Г. Карапетов, понимая под предметом договора содержание основных обязательств сторон с достаточной степенью детализации⁴. Несмотря на очевидную многозначность термина «договор», представляется, что в ст. 432 ГК РФ он используется в значении договор-сделка. Такой подход к

¹ См.: Гражданское право: учебник. В 2 т. Т. 1 / Под ред. А.П. Сергеева, Ю.К. Толстого. 6-е изд., перераб. и доп. М.: Проспект, 2005. С. 588.

² См.: Крашенинников Е.А., Байгушева Ю.В. Указ. соч.

³ См. подробнее: Витрянский В.В. Реформа российского гражданского законодательства: промежуточные итоги. 2-е изд., испр. и доп. М.: Статут, 2018. С. 305–307.

⁴ См.: Карапетов А.Г. Указ. соч. С. 969–978.

толкованию учитывает то, что сделка является юридическим фактом, с которым связывается возникновение правоотношения. При таком подходе условие о предмете договора является содержанием договора-сделки, под которым О.С. Иоффе рассматривал совокупность условий, сформулированных сторонами или вытекающих из закона, на котором основан договор¹.

Как ранее уже отмечалось, по условиям расчетного кредитно-дефолтного свопа, с учетом его направленности на перераспределение рисков, при наступлении кредитного события одна из сторон («продавец защиты») уплачивает контрагенту денежные средства в размере понесенной имущественной невыгоды. Указанные денежные средства составляют предмет рассматриваемого свопа. Вместе с тем с учетом экономической и юридической природы кредитно-дефолтного свопа, для определения размера суммы денежных средств, уплачиваемой при наступлении кредитного события, стороны также должны согласовать следующие условия:

а) о кредитном событии – обстоятельстве, с которым связывается имущественная невыгода стороны договора («покупателя защиты»);

б) об объекте (ценной бумаге, праве требования), относительно изменения цены которого одна из сторон обязуется уплачивать денежные средства;

в) о цене («номинальная цена») относительно которой будет определяться размер платежа, уплачиваемый при наступлении кредитного события.

При отсутствии в договоре одного из вышеприведенных условий, стороны не смогут определить размер денежного обязательства и момент его возникновения и, следовательно, не достигнут поставленных целей. В свою очередь условия о сроке договора и дате исполнения возникающих из него обязательств хоть и являются экономически значимыми, но не являются существенными (если они не отнесены к таковым по заявлению сторон), поскольку могут быть восполнены через принципы разумности и справедливости (ст. 314 ГК РФ). Такие условия, согласно предложенной О.С. Иоффе классификации, являются обычными, но не видообразующими (их

¹ См.: Иоффе О.С. Указ. соч. С. 27.

несогласование не влияет на квалификацию договора). Вместе с тем, видообразующим все же является условие о принадлежности объекта «покупателю защиты», изменение цены которого может для него повлечь имущественную невыгоду. Несогласование этого условия позволит отнести заключенный между сторонами договор к кредитно-дефолтному свопу (не связанному с компенсацией понесенных убытков), направленному на получение денежных средств.

Имущественные расчетные своп-договоры, направленные на получение денежных средств, были квалифицированы как договор пари. Вместе с тем в ГК РФ не закрепляется перечень существенных условий, необходимых для его заключения. Данное обстоятельство также предопределяет необходимость обращения к аналогии закона (ст. 6 ГК РФ). Однако ввиду отсутствия схожих с договором пари договорных конструкций, к анализируемому договору не применимы императивные положения о существенных условиях, закрепленные в отношении других (схожих) договорных типов или видов. В этой связи перечень существенных условий также будет определяться с учетом предмета договора и заявлений его сторон (п. 1 ст. 432 ГК РФ). В таком случае для имущественного расчетного кредитно-дефолтного свопа, направленного на получение денежных средств, перечень существенных условий будет аналогичным кредитно-дефолтному свопу, направленному на перераспределение рисков. Для процентных, товарных, индексных свопов, свопов активов и иных своп-договоров, предусматривающих уплату денежных средств в зависимости от изменения показателей базисного актива, перечень существенных условий, представляется, будет следующим:

- а) вид базисного актива (базисных активов);
- б) показатель базисного актива (базисных активов), от изменения которого зависит возникновение обязательства по уплате денежных средств;
- в) срок исполнения обязательств по уплате контрагенту денежных средств;
- г) сумма денежных средств («номинальная сумма»), относительно которой определяется размер денежного обязательства.

В отсутствие одного из перечисленных условий стороны не смогут достичь не только юридических, но и экономических целей договора, поскольку невозможно будет определить ни размер платежа, ни лицо (сторону договора), которое обязано его уплатить.

Существенные условия имущественных расчетно-поставочных своп-договоров, являющихся комплексными договорами, определяется с учетом существенных условий, присущих поименованным в ГК РФ договорам, к которым относятся соответствующие виды поставочных и расчетных свопов.

Следующим видом являются организационные свопы, направленные на заключение в будущем другого гражданско-правового договора. Как уже отмечалось, они относятся либо к опциону на заключение договора, либо к предварительному договору. Перечень существенных условий таких договоров предусмотрен в ГК РФ. Из п. 3 ст. 429, п. 4 ст. 429.2 ГК РФ следует, что для заключения как предварительного договора, так и опциона на заключение договора необходимо согласовать условия, позволяющие определить предмет основного договора. Вместе с тем, если для заключения опциона на заключение договора необходимо также согласовать существенные условия основного договора (объективно существенные), то для заключения предварительного договора этого не требуется. Сторонам предварительного договора необходимо согласовать только те условия основного договора, относительно которых по заявлению одной из сторон должно быть достигнуто соглашение (субъективно существенные условия). Относительно предварительного договора такой вывод следует и из содержания п. 25 постановления Пленума Верховного Суда РФ от 25.12.2018 № 49 «О некоторых вопросах применения общих положений Гражданского кодекса Российской Федерации о заключении и толковании договора».

Таким образом, перечень существенных условий, согласование которых необходимо для заключения своп-договора, зависит от особенностей его гражданско-правовой квалификации. Для имущественных поставочных свопов существенными являются условия о товаре, подлежащем передаче в

собственность другой стороны. Перечень существенных условий имущественных расчетных свопов включает в себя либо сведения о виде и показателе базисных активов, датах платежей, о размере номинальной суммы, либо сведения о кредитном событии и об объекте, относительно изменения цены которого будет определяться размер платежей. Перечисленные условия являются существенными и для имущественных расчетно-поставочных свопов. Любой организационный своп должен содержать условие о предмете основного договора. Организационный своп, квалифицируемый как опцион на заключение договора, должен включать и другие объективно существенные условия основного договора, а организационный своп, квалифицируемый как предварительный договор, – субъективно существенные условия основного договора.

3.2 Особенности изменения и прекращения правоотношений, возникающих из своп-договора

Своп-договор как юридический факт (сделка) влечет возникновение между сторонами правоотношений, содержанием которых выступают субъективные права и корреспондирующие им юридические обязанности. В зависимости от вида договора такие отношения могут носить как имущественный, так и организационный характер. В большинстве случаев данные правоотношения (имущественные и организационные) являются обязательственными. Так, обязательственные отношения возникают из имущественных своп-договоров, квалифицируемых как договор купли-продажи, пари и т.д. Обязательственные правоотношения возникают и из организационных своп-договоров, квалифицируемых как предварительный договор. В юридической литературе такие отношения именуются «организационными обязательственными правоотношениями»¹. Некоторые организационные своп-договоры влекут

¹ См. например: Егорова М.А. Критерии систематизации организационных отношений в современном гражданском обороте // Гражданское право. 2013. № 3. С. 6–7 ; Подузова Е.Б. Защита прав сторон организационных отношений: проблемы теории и практики // Актуальные проблемы российского права. 2018. № 9. С. 133–140.

возникновение организационных правоотношений, которые, однако, к обязательственным относиться не могут, ввиду отсутствия обязанной стороны. Речь в таком случае идет о своп-договоре, квалифицируемом как опцион на заключение договора. В организационном правоотношении из такого свопа, связанном с заключением основного договора, субъективному праву одной стороны (праву акцепта) не противостоит юридическая обязанность другой стороны.

Изменение и прекращение правоотношения, возникающего из своп-договоров, составляют его динамику. Д.В. Ломакин понимает под динамикой правоотношения процесс, обусловленный существованием правоотношения, начинающийся в момент возникновения правоотношения и завершающийся с его прекращением¹. Рассматривая динамику обязательственного правоотношения, М.А. Рожкова отмечает, что она проявляется в изменении следующих элементов обязательства: субъектного состава, предмета (действия сторон), а также содержания обязательства (субъективные права и юридические обязанности)². Нельзя согласиться с выделением М.А. Рожковой такого элемента, как предмет (действия сторон), поскольку, по справедливому утверждению В.В. Кулакова, поведение (действие, бездействие) сторон выражается в виде субъективных прав и юридических обязанностей, то есть составляет содержание правоотношения³. Наиболее обоснованной и лаконичной представляется позиция О.А. Красавчикова, который указывал, что правоотношение может изменяться по содержанию и по субъектному составу⁴.

Термин «изменение содержания правоотношения из своп-договора» тождественен термину «изменение договора». Данный вывод следует из анализа положений ст. 450 ГК РФ («Основания изменения и расторжения договора»), а также правил биржевой торговли и клиринговой деятельности. Под изменением своп-договора подразумеваются изменения в правах и обязанностях сторон

¹ См. подробнее: Корпоративное право: учебник / А.В. Габов, Е.П. Губин, С.А. Карелина и др.; отв. ред. И.С. Шиткина. М.: Статут, 2019. С. 346 (Автор главы – Ломакин Д.В.).

² См.: Рожкова М.А. Судебный акт и динамика обязательства. М.: Статут, 2003. С. 77–80.

³ См.: Кулаков В.В. Обязательственное право: учебное пособие. М.: РГУП, 2016. С. 19–20.

⁴ См.: Красавчиков О.А. Юридические факты в советском гражданском праве. М.: Госюриздат, 1958. С. 89.

договора, сведениях о базисном активе, сроках платежа или передачи товара в собственность другой стороны, валюты платежа, номинальной суммы, относительно которой определяется размер долга и т.д. Изменение субъектного состава сторон договора может охватываться терминами «перемена лиц в обязательстве» (гл. 24 ГК РФ) или «перевод обязательств» (Правила клиринга НКО «Национальный клиринговый центр» (Общая часть)). Потребность в изменении своп-договора или в переводе обязательств на другое лицо может быть обусловлена различными причинами, в том числе, объективного характера. Например, непредвиденное изменение показателей процентных ставок, снижение цен на базисные активы, ухудшение финансового состояния стороны договора, в связи с чем требуется внесение изменений в даты платежа или поставки товара и т.д. Порядок изменения своп-договора и перемены его сторон зависит от видовой принадлежности договора к числу биржевых или внебиржевых. Условия и субъектный состав внебиржевых своп-договоров, заключенных без участия клиринговой организации, изменяются в соответствии с принципом свободы договора по соглашению сторон. Изменение таких своп-договоров подчиняется правилам ст.ст. 421, 450 ГК РФ, а перемена лиц в обязательстве – положениям гл. 24 ГК РФ. В тех же случаях, когда внебиржевые своп-договоры заключаются с клиринговой организацией, порядок изменения договорных условий и субъектного состава приобретает следующую специфику, свойственную биржевым договорам.

Во-первых, для изменения договора требуется, чтобы оба участника биржевых торгов, являющихся сторонами биржевого свопа, направили встречные заявки (оферты) на изменение договора. Получив такие заявки, центральный контрагент (клиринговая организация) осуществляет их проверку. При установлении тождества указанных встречных заявок центральный контрагент акцептует их путем регистрации в электронной торговой системе соглашения об изменении условий своп-договора. Именно с этого момента условия своп-договора считаются измененными (ст. 17 Правил клиринга на рынке стандартизированных ПФИ НКО «Национальный клиринговый центр»).

Во-вторых, порядок изменения субъектного состава сторон биржевого договора также подчиняется правилам биржевой торговли и клиринга и имеет значительные особенности. Как известно, биржевые своп-договоры могут заключаться участником биржевых торгов, которому клиринговая организация осуществляет клиринговые услуги (участник клиринга), от своего имени, но в интересах и за счет клиента. При таких условиях все права и обязанности стороны по договору приобретает участник клиринга (например, брокер). Однако, возможны ситуации, когда у такого участника клиринга возникают признаки банкротства, он нарушает требования законодательства и т.д., чем создает риски для клиента – конечного выгодоприобретателя от совершенной на бирже сделки. В таком случае клиент участника клиринга, зарегистрированный как «обособленный клиент» (терминология Правил клиринга), вправе требовать замены стороны договора с одного участника клиринга на другого (который будет также действовать в интересах клиента). При удовлетворении клиринговой организацией (центральным контрагентом) заявки на замену участника клиринга, права и обязанности стороны биржевого своп-договора приобретает другое лицо – участник клиринга, действующее в интересах указанного клиента (ст. 55 Правил клиринга НКО «Национальный клиринговый центр» (Общая часть), ст. 29 Правил клиринга на рынке стандартизированных ПФИ НКО «Национальный клиринговый центр»). Приведенный пример изменения субъектного состава стороны своп-договора включает в себя элементы уступки права требования и перевода долга, что дает основания рассматривать его как передачу договора (ст. 392.3 ГК РФ). Других оснований изменения субъектного состава сторон биржевого своп-договора ни в законодательстве, ни в правилах клиринга не предусмотрено, поскольку, как верно отмечает С.А. Хабаров, биржевые деривативы во всех случаях заключаются с центральным контрагентом, а обязательства из них прекращаются либо исполнением, либо зачетом, либо заключением офсетных сделок¹.

¹ См.: Хабаров С.А. Некоторые вопросы гражданской правообъектности производных финансовых инструментов и ценных бумаг // Гражданское право. 2015. № 5. С. 42–45.

Динамика правоотношения также проявляется и в его прекращении, которое происходит в результате наступления основания – правопрекращающего юридического факта (перечень оснований см.: ст.ст. 408 – 419 ГК РФ). Перечень оснований прекращения обязательства из своп-договора зависит от того, является ли он биржевым или внебиржевым. Например, прекращение обязательств из биржевого своп-договора прощением долга, односторонним отказом от исполнения обязательства или невозможностью его исполнения не следуют из правил биржевой торговли и клиринга. Тогда как в отношении внебиржевых своп-договоров, заключенных без участия клиринговой организации, такие основания применимы. К тому же, как в случае с заключением и изменением биржевых своп-договоров, порядок прекращения возникающих из них правоотношений, также отличается спецификой, обусловленной правилами биржевой торговли и клиринга.

Основаниям прекращения правоотношений из своп-договоров посвящено небольшое количество работ. В числе таких оснований выделяются: а) исполнение обязательств; б) соглашение сторон; в) «продажа» свопа; г) заключение обратной (офсетной) сделки¹. Предложенный подход представляется спорным, поскольку не все перечисленные основания влекут прекращение обязательства (например, передача прав стороны по внебиржевому своп-договору, «продажа» свопа приводят к изменению субъектного состава сторон договора) и некоторые основания здесь не учтены. В частности, не называется основание, именуемое термином «неттинг», схожее на первый взгляд с зачетом, но имеющее по отношению к нему значительные отличия². Кроме того, в приведенном перечне не представлены такие основания прекращения обязательств, как зачет встречных однородных требований, заключение основного договора, с которым связано прекращение организационного обязательственного правоотношения. Отдельно следует выделить правоотношения из своп-договоров, прекращаемые путем акцепта безотзывной

¹ См.: Сарайкин С.В. Контракты своп по праву США // Законодательство. 2001. № 8. С. 62–71.

² Данные отличия будут подробно проанализированы далее.

оферты. Принимая во внимание вышеизложенное, можно выделить следующий перечень оснований прекращения правоотношений (в том числе обязательств) из своп-договоров: а) исполнение обязательства; б) заключение основного договора; в) акцепт безотзывной оферты; г) соглашение сторон; д) зачет встречных однородных требований; е) неттинг; ж) заключение обратной (офсетной) сделки. Наиболее распространенным основанием прекращения правоотношений из своп-договоров является исполнение обязательства.

В ГК РФ закреплено, что надлежащее исполнение прекращает обязательство (ст. 408). Верной представляется отраженная в юридической литературе точка зрения, согласно которой термин «обязательство» в ст. 408 ГК РФ используется в узком смысле (субъективное право и противостоящая ему юридическая обязанность)¹. В юридической литературе не сложилось единого мнения о том, что все же подлежит исполнению: договорная обязанность или договорное обязательство? Подробный анализ сложившихся в доктрине точек зрения провел С.В. Сарбаш. По справедливому мнению автора, понятие исполнение обязанности не дает ответа на вопрос об исполнении чьей обязанности идет речь, кредитора или должника. Поскольку для прекращения обязательства необходимы действия не только должника, но и кредитора, выраженные в принятии исполнения (исполнение кредиторской обязанности), С.В. Сарбаш указывает, что верным является понятие «исполнение обязательства», а не обязанности. Указанные категории, по утверждению автора, соотносятся между собой как общее (исполнение обязательства) и частное (исполнение обязанности)². Как общее и частное обязательство и обязанность рассматривает и М.А. Рожкова³. В.В. Кулаков приводит точное и лаконичное определение понятия «исполнение обязательства», как совершение должником действий, составляющих содержание обязательства⁴.

¹ См. Егоров А.В. Многозначность понятия обязательства : практический аспект // Вестник Высшего Арбитражного Суда Российской Федерации. 2011. № 4. С. 23–42.

² См.: Сарбаш С.В. Исполнение договорного обязательства. М.: Статут, 2005. С. 19–22.

³ См.: Рожкова М.А. К вопросу об обязательствах и основаниях их возникновения // Вестник ВАС РФ. 2001. № 6. С. 69–85.

⁴ См.: Кулаков В.В. Указ. соч. С. 43.

Особенности исполнения возникающих из свопа обязательств зависят от их видов. Как известно, из имущественных свопов может возникать обязательство как по передаче товара в собственность, так и по уплате денежных средств в зависимости от изменения показателей базисных активов. Следовательно, исполняются такие обязательства путем передачи товара в собственность и, соответственно, уплатой денежных средств. Из организационных своп-договоров также могут возникать денежные обязательства, исполняемые путем уплаты денежных средств (например, опционной премии). Обязанности по заключению в будущем другого гражданско-правового договора составляют содержание организационного правоотношения, возникающего из предварительного договора. Прекращается такое правоотношение заключением основного договора. Опцион на заключение договора в отличие от предварительного договора не порождает обязанностей сторон по заключению договора. В силу опциона одна из сторон получает право (секундарное) акцепта безотзывной оферты на заключение в будущем другого договора, который и заключается путем такого акцепта. Акцепт влечет прекращение организационного правоотношения из опциона.

Применительно к биржевым своп-договорам порядок исполнения денежных обязательств имеет специфику. Процесс перечисления денежных средств в пользу контрагента по сделке (клиринговой организации) именуется термином «уплата вариационной маржи». Размер такой маржи зависит от изменения показателей базисных активов и рассчитывается в определенные правилами биржевых торгов и клиринга периоды времени (клиринговые сессии). Как отмечено в Правилах клиринга, вариационная маржа рассчитывается и уплачивается каждый расчетный день в соответствующей валюте с момента заключения договора и до исполнения возникших из него денежных обязательств или досрочного прекращения договора (ст. 22 Правил клиринга на рынке стандартизированных ПФИ НКО «Национальный клиринговый центр»).

Другим возможным основанием прекращения правоотношений из своп-договора является его расторжение по соглашению сторон. В частности, согласно ст. 453 ГК РФ с расторжением договора обязательства сторон прекращаются.

Порядок расторжения внебиржевых своп-договоров, заключенных без участия клиринговой организации, по соглашению сторон не отличается спецификой и всецело подчиняется принципу свободы договора (ст.ст. 421, 450 ГК РФ). Иной порядок предусмотрен для биржевых своп-договоров. Как в случае с заключением и изменением таких договоров, порядок их расторжения по соглашению сторон подчиняется аналогичным правилам. А именно: а) поскольку соглашение о расторжении договора является двусторонней сделкой, заявка (оферта) участника торгов на расторжение своп-договора подлежит акцепту со стороны центрального контрагента (клиринговой организации); б) для целей расторжения договора требуются две встречные заявки на расторжение биржевого своп-договора; в) центральный контрагент акцептует каждую из них при установлении между ними тождества (встречного характера); г) акцепт центрального контрагента доводится до сведения стороны своп-договора путем регистрации соглашения о прекращении своп-договора. По общему правилу при соблюдении указанного порядка расторжения своп-договора, возникшие из него правоотношения (обязательства) прекращаются на будущее. Однако, если же на момент заключения соглашения о расторжении своп-договора у сторон все же были неисполненные обязательства, они продолжают существовать и подлежат исполнению в соответствии с условиями договора (ст. 18 Правил клиринга на рынке стандартизированных ПФИ НКО «Национальный клиринговый центр»).

Как известно, некоторые своп-договоры (например, процентные свопы) при определенных показателях базисных активов, а также при наступлении согласованных в договоре сроков, влекут возникновение обязательств по уплате денежных средств, в каждом из которых стороны приобретают статус и кредитора, и должника¹. Такие обязательства могут быть частично или полностью прекращены зачетом встречных однородных требований (ст. 410 ГК РФ), если отвечают следующим признакам: а) встречность требований – существование

¹ Например, по процентному свопу одна из сторон должна уплатить определенную сумму денежных средств, рассчитанную исходя из ставки LIBOR, а другая – уплатить денежные средства исходя из фиксированной ставки 6% годовых. Если у одной из сторон размер требований составит 1000 руб., а у другой 700 руб., то первая сторона может прекратить обязательство зачетом, сохранив за собой требования 300 руб.

двух взаимных обязательственных отношений между теми же лицами, причем должник по одному обязательству должен быть одновременно кредитором по другому обязательству¹; б) однородность требований – объектом обоих обязательств являются денежные средства или родовые вещи; в) срок исполнения по активному требованию (требованию заявителя зачета) наступил; г) пассивное требование (против которого осуществляется зачет) исполнимо². Вместе с тем, обязательства из некоторых своп-договоров могут прекращаться по основаниям, которые имеют сходство с зачетом, но, все же, не отвечают признакам, закрепленным в ст. 410 ГК РФ. К числу таких оснований относятся: а) автоматический «зачет» – обязательство прекращается без волеизъявления стороны договора, в результате наступления определенного условия; б) «зачет» неоднородных требований – применяется в отношении требований, выраженных в разных иностранных валютах (например, одно требование состоит в передаче доллара США, а другое – в передаче евро). Проанализируем данные основания подробнее.

1. Автоматический «зачет» прав требований из своп-договоров относится А.С. Селивановским к расчетному неттингу³. В таком случае по аналогии с зачетом обязательство одной стороны по уплате денежных средств, сумма которых меньше суммы денежных средств (или передаче родовых вещей), подлежащих уплате (передаче) другой стороной по другому обязательству, прекращается полностью, тогда как второе обязательство прекращается частично (размер платежей, подлежащих уплате в рамках каждого из обязательств, зависит от показателей базисного актива (базисных активов)). Причем момент полного или частичного прекращения обязательств связывается не с волеизъявлением, а с наступлением отлагательного условия. В результате, как правило, остается только одно обязательство (если они полностью не прекращены), в котором одна сторона

¹ См. Карапетов А.Г. Комментарий к ст. 410 ГК РФ // Договорное и обязательственное право (общая часть): постатейный комментарий к статьям 307–453 Гражданского кодекса Российской Федерации / отв. ред. А.Г. Карапетов. М.: Статут, 2017. С. 772.

² Е.А. Крашенинников отмечает, что требование того, кто осуществляет зачет, именуется активным, а требование его контрагента – пассивным (см.: Крашенинников Е.А. Основные проблемы зачета // Очерки по торговому праву: сб. науч. тр. / Под ред. Е.А. Крашенинникова; Яросл. Гос. ун-т им. П.Г. Демидова. Ярославль: ЯрГУ, 2009. Вып. 16. С. 3).

³ См.: Селивановский А.С. Зачет, взаимозачет, неттинг? // Хозяйство и право. 2009. № 9. С. 59.

– кредитор, а другая должник. В литературе признается, что одной из ключевых особенностей зачета является то, что для прекращения обязательства по такому основанию требуется волеизъявление либо одной из сторон (односторонняя сделка), либо обеих сторон, выраженное в договоре о зачете требований (двусторонняя сделка). Автоматический «зачет» этого признака лишен. Однако, несмотря на это, отмечается, что такое основание прекращения обязательств хоть и не отвечает признакам зачета (по смыслу ст. 410 ГК РФ), но оно допускается в силу принципа свободы договора, а также отсутствия веских политико-правовых оснований для его запрета. Руководствуясь изложенной аргументацией, А.Г. Карапетов справедливо относит такое основание прекращения обязательств к числу непоименованных в ГК РФ¹.

2. Для целей анализа «зачета» неоднородных требований из своп-договоров следует определиться с понятиями «валюта долга» и «валюта платежа». Если долг выражен в иностранной валюте (например, доллар США), но исполнение денежного обязательства должно осуществляться в рублях (законное платежное средство) по курсу иностранной валюты, то валютой долга будет являться доллар США, а валюта платежа – рубль. Если вне зависимости от валюты долга валютой платежа в обоих обязательствах является рубль, такие обязательства могут быть прекращены по правилам зачета (ст. 410 ГК РФ). В свою очередь, возможны ситуации, когда не только валюта долга, но и валюта платежа выражена в иностранной валюте. В таком случае встает вопрос о возможности прекращения обязательств по передаче иностранной валюты против денежного обязательства или обязательства по передаче другой иностранной валюты. Учитывая, что иностранная валюта не является платежным средством, требование о ее передаче не является денежным, а значит, оно неоднородно с требованием по уплате денежных средств (денежное обязательство)². Следовательно, такие обязательства не могут быть прекращены зачетом (ст. 410

¹ Карапетов А.Г. Указ. соч. С. 781–782.

² Е.А. Крашенинников следующим образом характеризует однородность требований: «Однородными являются требования, обязывающие к предоставлению однородных предметов (денег или иных заменимых вещей одного и того же рода)» (см.: Крашенинников Е.А. Указ. соч. С. 9).

ГК РФ). Возможность зачета неоднородных требований являлась предметом научного анализа. В.В. Витрянский справедливо заметил, что зачет прекращает именно однородные требования (обязательства). В связи с чем, способ, по которому прекращаются неоднородные требования (обязательства), не может относиться к зачету, он представляет собой иное основание прекращения обязательств – соглашение сторон (ст. 407 ГК РФ)¹. Аналогичная позиция изложена в п. 4 постановления Пленума ВАС РФ «О свободе договора», где отражено, что ст. 410 ГК РФ не содержат запрета соглашения договаривающихся сторон о прекращении неоднородных обязательств.

Учитывая вышеизложенное, обязательства из своп-договоров могут прекращаться по следующим основаниям: а) зачетом встречных однородных требований (ст. 410 ГК РФ); б) автоматическим «зачетом» – непоименованное в ГК РФ основание прекращения обязательств; в) «зачетом» неоднородных требований – соглашением сторон. Если своп-договор заключается с клиринговой организацией (договор допущен к клирингу), вышеперечисленные основания прекращения обязательств составляют содержание понятия «неттинг» (от англ. «to net» – получать остаток).

В законодательстве неттинг определяется как полное или частичное прекращение обязательств, допущенных к клирингу, зачетом и (или) иным способом, установленным правилами клиринга (ст. 2 ФЗ «О клиринге и клиринговой деятельности»). Следовательно, неттинг применяется к биржевым своп-договорам, а также к внебиржевым, которые заключены при участии клиринговой организации. В рамках неттинга происходит автоматическое прекращение обязательств, имеющих различные правовые основания, валюту платежа². Зачастую неттинг определяют как сальдирование¹, когда учитываются

¹ См.: Витрянский В.В. Реформа российского гражданского законодательства: промежуточные итоги. 2-е изд., испр. и доп. М.: Статут, 2018. С. 303–305.

² Участники рынка деривативов могут являться сторонами огромного множества своп договоров и других деривативов (фьючерсы, опционы, форварды). Посредством неттинга определяется позиция участника оборота за вычетом всех его обязательств по другим деривативам. Т.Ф. Мухаметшин следующим образом описывает процесс неттинга: «...из всех однородных требований данного участника вычитаются все его однородные обязательства, в результате чего определяется чистое сальдо по каждому виду ценной бумаги и денежным средствам. Положительное сальдо означает, что объем требований участника клиринга превышает его обязательства. При отрицательном сальдо участник должен больше, чем должны ему» (см.: Мухаметшин Т.Ф. Современная

права требования и обязательства по всем заключенным договорам и у каждого из участников торгов выводится некое общее числовое значение по всем обязательствам, которое отражает либо право требования уплаты денежных средств (положительное сальдо), либо обязанность по уплате денежных средств (отрицательное сальдо). То есть по результатам неттинга стороны (участник торгов и клиринговая организация) уплачивают друг другу денежные средства в размере разницы между совокупным объемом прав требований и обязанностей по всем заключенным между ними своп-договорам².

В юридической литературе высказана точка зрения, согласно которой неттинг является разновидностью зачета по смыслу ст. 410 ГК РФ³. Такой подход представляется ошибочным по следующим причинам. Во-первых, указанные понятия (неттинг и зачет) не тождественны между собой по объему. Объем понятия неттинг включает в себя и зачет, но в то же время, не всякий зачет относится к неттингу, а лишь тот, который служит основанием прекращения обязательств по своп-договорам, которые допущены к клирингу. Во-вторых, неттинг допускает возможность прекращения будущих, неоднородных требований, не являющиеся встречными, автоматически, без волеизъявления стороны договора, что не отвечает признакам зачета (А.С. Селивановский)⁴. В-третьих, зачет осуществляется волей сторон, а неттинг – третьим лицом, являющимся клиринговой организацией (Р.С. Бевзенко)⁵. В этой связи

инфраструктура российского рынка ценных бумаг: научно-практический комментарий законодательства. М.: Юстицинформ, 2014. С. 40–50).

¹ См.: Райнер Г. Деривативы и право. М.: Волтерс Клувер, 2005. С. 221.

² См.: Греков М.Н. Правовая природа неттинга в деривативных договорах // Актуальные проблемы российского права. 2015. № 2. С. 84–91.

³ См.: Ефимова Л.Г. Договоры об организации расчетов: понятие, виды, система, правовая природа // Гражданское право и современность: Сборник статей, посвященный памяти М.И. Брагинского / Под ред. В.Н. Литовкина, К.Б. Ярошенко. М.: Статут, 2013. С. 475–518.

⁴ См.: Селивановский А.С. Правовое регулирование рынка ценных бумаг. М.: Издательский дом Высшей школы экономики. 2014. С. 465.

Аналогичная позиция была изложена в решении Арбитражного суда г. Москвы от 29.08.2006 г. по делу № А40-42818/2006, оставленным в силе судебными актами вышестоящих инстанций, об оспаривании в рамках дела о банкротстве ООО «КБ Содбизнесбанк» зачета, совершенного с ОАО «Альфа-Банк». Указав, что автоматическое прекращение обязательств по генеральному соглашению (деривативу), в отличие от прекращения обязательств зачетом по ст. 410 ГК РФ, не поставлено в зависимость от волеизъявления одной из сторон договора (дериватива), суд пришел к выводу, что такой способ прекращения обязательств допускается, но не отвечает признакам зачета. В связи с чем, суд отказал в признании сделки, похожей на зачет, недействительной.

⁵ Р.С. Бевзенко, описывая конструкцию клиринга, руководствовался понятием клиринговой деятельности, действовавшему по состоянию на 2006 год. Тогда клиринговая деятельность определялась как деятельность по

представляется необоснованной позиция авторов, рассматривающих клиринг¹ или неттинг² как разновидность зачета требований в смысле ст. 410 ГК РФ.

В юридической литературе выделяют следующие виды неттинга: а) по срокам исполнения – «расчетный неттинг» (зачет встречных требований) и «неттинг с закрытием» (расторжение договора с расчетом встречных требований и их последующим зачетом); б) по виду активов – неттинг контрактных обязательств (прекращение встречных неоднородных требований (например, в разной валюте)) и неттинг платежей (зачет однородных требований); в) по количеству сторон – двусторонний и многосторонний неттинг и иные³. Отдельное наиболее пристальное внимание уделяется такой его разновидности как ликвидационный неттинг, посредством которого определяется разница между правами требования и обязательствами (установление положительного или отрицательного сальдо) по всем договорам, заключенным с лицом, в отношении которого введена процедура банкротства⁴. В результате применения ликвидационного неттинга из всей совокупности обязательств из различных договоров остается лишь одно денежное обязательство, в котором одна из сторон приобретает статус кредитора, а другая – должника.

Отсутствие положений о ликвидационном неттинге зачастую относилось к очевидным недостаткам отечественной правовой системы, что было обусловлено следующими обстоятельствами⁵. Во-первых, последствиями введения в

определению взаимных обязательств (сбор, сверка, корректировка информации по сделкам с ценными бумагами и подготовка бухгалтерских документов по ним) и их зачету по поставкам ценных бумаг и расчетам по ним. Понятие неттинга не было известно законодательству. Впоследствии данная норма утратила силу с момента вступления в силу закона, регулирующего клиринговую деятельность (см. подробнее: Бевзенко Р.С., Фахретдинов Т.Р. Зачет в гражданском праве: опыт исследования теоретической конструкции и обобщения судебной практики. М.: Статут, 2006. С. 77–80.).

¹ См.: Крашенинников Е.А. Указ. соч. С. 25.

² См.: Ефимова Л.Г. Указ. соч.

³ См.: Овсейко С. Неттинг: понятие и основные черты // Юрист. 2009. № 12. С. 9–10.

⁴ См. подробнее: Сафонова Т.Ю. Ликвидационный неттинг как способ урегулирования обязательств по производным финансовым инструментам // Предпринимательское право. 2016. № 1. С. 16–22 ; Овсейко С.В. Неттинг: понятие и основные черты // Юрист. 2009. № 12. С. 13–15 ; Райнер Г. Внебиржевые деривативы и банкротство: сравнительно-правовой анализ российского законопроекта о ликвидационном неттинге (законопроект № 186832-5) // Банковское право. 2010. № 1. С. 20–23 ; Буркова А.Ю. Ликвидационный неттинг // Право и экономика. 2011. № 4. С. 10–12 ; Греков М.Н. Правовая природа неттинга в деривативных договорах // Актуальные проблемы российского права. 2015. № 2. С. 84–91 ; Греков М.Н. Правовой анализ российского законодательства о ликвидационном неттинге // Предпринимательское право. 2012. № 4. С. 38–42.

⁵ См. например: Райнер Г. Внебиржевые срочные сделки при банкротстве: сравнительно-правовое исследование в связи с актуальными попытками преобразования в российском праве // Частное право и

отношении лица (такое лицо в Федеральном законе от 26.10.2002 № 127-ФЗ «О несостоятельности (банкротстве)¹» (далее – ФЗ «О банкротстве») именуется термином «должник») процедуры банкротства. Одним из таких последствий является то, что денежные требования кредиторов подлежат разрешению в рамках дела о банкротстве, посредством включения их требований в реестр требований кредиторов (ст. 71 ФЗ «О банкротстве»). Другим последствием является запрет на осуществление зачета по обязательствам между должником и кредитором, нарушающего очередность требований других кредиторов (ст. 63 ФЗ «О банкротстве»). Как следствие, стороны деривативов несли следующие риски, связанные с введением в отношении контрагента процедуры банкротства: а) в случае введения в отношении стороны договора процедуры банкротства, ее контрагент, который вправе требовать уплаты денежных средств, должен включать все свои требования в реестр требований кредиторов, тогда как по обязательствам, где такой контрагент является должником, он обязуется уплатить в пользу стороны-банкрота денежные средства²; б) в случае прекращения обязательств зачетом или иным способом, в результате чего сторона-банкрот (должник) лишается прав требований к контрагенту, имелся риск признания такой правопрекращающей сделки недействительной, как нарушающей очередность удовлетворения требований других кредиторов. Ведь прекращая по такому основанию обязательства, где сторона-банкрот является кредитором, другая сторона – должник в обязательстве освобождается от долга, чем ставит себя в приоритетное положение перед другими участниками оборота (кредиторами), чьи требования включены в реестр требований кредиторов. Такая сделка могла быть

финансовый рынок. Сборник статей. Выпуск 1 / Отв. ред. М.Л. Башкатов. М.: Статут, 2011. С. 313–357.

¹ См.: О несостоятельности (банкротстве) : федеральный закон от 26.10.2002 № 127-ФЗ // Собр. законодательства Рос. Федерации. 2002. 28 окт. № 43, ст. 4190.

² См.: Буркова А.Ю. Указ. соч. С. 10.

Поясним на примере приведенное утверждение. Так, по условиям процентного свопа А должно уплатить В 1000 руб., а В должно уплатить в пользу А 700 руб. В отношении А вводят процедуру банкротства – наблюдение. В силу положений ст.ст. 63, 71 ФЗ «О банкротстве» В для того, чтобы получить свои 1000 руб. включает требования об их уплате в реестр требований кредиторов, и они учитываются в третьей очереди реестра. Тогда как А взыскивает с В долг в 700 руб. как дебиторскую задолженность, которая при уплате поступает в конкурсную массу должника – А. Таким образом, В находится в менее выгодном положении, поскольку должно уплатить 700 руб., но свои 1000 руб. может получить лишь в порядке очередности с другими кредиторами (то есть скорее всего – ничего не получит). При применении норм о ликвидационном неттинге, при условии, что А является стороной лишь одного своп договора устанавливается сальдо требований, которые составят 300 руб. (1000 - 700) требований В к А, которые и подлежат включению в реестр, тогда А не вправе требовать от В уплаты денежных средств.

оспорена как сделка с предпочтением по правилам гл. III.1 ФЗ «О банкротстве»¹.

Во-вторых, арбитражный управляющий в рамках дела о банкротстве имеет право в трехмесячный срок отказаться в одностороннем порядке от исполнения обязательств из договоров (в том числе, своп-договора) если такой договор препятствует восстановлению платежеспособности должника (банкрота) либо влечет для него убытки (ст. 102 ФЗ «О банкротстве»). С одной стороны, при таких условиях контрагент стороны-банкрота рискует сохранить за собой статус стороны лишь в тех своп-договорах, которые выгодны для должника, и лишиться такого положения по тем договорам, которые ему невыгодны. С другой стороны, очевидны риски и для конкурсной массы должника (стороны-банкрота), поскольку сохранение своп-договора, влекущего в определенный момент пополнение конкурсной массы, в будущем может оказаться для него крайне убыточным. В таком случае есть риск уменьшения конкурсной массы, что окажет негативное влияние на степень удовлетворения требований кредиторов должника. Ликвидационный неттинг позволяет нивелировать вышеуказанные риски, поскольку прекращению подлежат все обязательства по всем договорам (деривативам), отвечающим определенным критериям. Результатом такого прекращения является определение итогового денежного нетто-обязательства.

В 2011 году были внесены изменения: в ФЗ «О банкротстве» появилась ст. 4.1 о порядке определения размера требований из финансовых договоров в случае введения в отношении одной из его сторон процедуры банкротства. В законе не содержится определение понятия «финансовый договор», однако из текста нормы ясно, что под финансовыми договорами понимаются, в том числе, производные финансовые инструменты. В юридической литературе отмечается, что порядок и основания прекращения обязательств, закрепленные в указанной норме, являются ликвидационным неттингом² и могут применяться к своп-договорам: а)

¹ См.: О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации : федеральный закон от 28.04.2009 № 73-ФЗ // Собр. законодательства Рос. Федерации. 2009. 04 мая. № 18, ч. 1, ст. 2153.

² См. например: Плешанова О.П. Судьба обеспечительных сделок при банкротстве участников: в поисках модели регулирования // Вестник экономического правосудия Российской Федерации. 2017. № 8. С. 121–149 ; Медведева Ю.И. Производные финансовые инструменты: правовые аспекты регулирования срочных сделок на внебиржевых финансовых рынках // Предпринимательское право. Приложение «Право и Бизнес». 2016. № 2. С. 54.

заключенным на условиях генерального соглашения (типового договора) или правил организованных торгов (правил клиринга) – к таким договорам могут относиться внебиржевые (заключенные с участием клиринговой организации или без нее) и биржевые своп-договоры; б) заключенным до даты введения первой процедуры банкротства (назначения временной администрации – кредитные организации); в) генеральное соглашение или правила организованных торгов (правила клиринга), на основе которых заключены такие договоры, содержат в себе положения об определении нетто-обязательства. Из вышеприведенных положений также следует, что анализируемая статья может применяться к своп-договорам, заключенным на условиях генерального соглашения, если одной из сторон договора является специальный субъект (кредитная организация, Банк России, брокер, дилер и т.д.) и запись о таком договоре внесена в репозиторий. Поскольку ст. 4.1 ФЗ «О банкротстве» применяется при условии, что генеральное соглашение или правила торгов (клиринга) содержат положения об определении нетто-обязательства, целесообразно провести их анализ.

При заключении внебиржевых своп-договоров на условиях генерального соглашения (СРО «НАУФОР»), к отношениям сторон применяется ст. 6 Примерных условий договора о срочных сделках на финансовых рынках¹. Согласно данным положениям, при банкротстве² одной из сторон своп-договора (или нарушении условий договора) другая сторона вправе досрочно прекратить обязательства одновременно по всем сделкам (по части сделок не допускается), уведомив ее об этом. Причем, к моменту прекращения определяется совокупная сумма требований каждой из сторон, с чем связывается появление денежного нетто-обязательства. Статус должника в таком обязательстве приобретает сторона, чей долг превысил долг контрагента. При заключении биржевых своп-договоров на торгах ПАО «Московская биржа» к отношениям сторон

¹ См.: Стандартная документация для срочных сделок на финансовых рынках [Электронный ресурс] // СРО «НАУФОР». Электрон. дан. М., 2019. URL: <http://spfi.naufor.ru/> (дата обращения: 02.05.2019).

² Под банкротством в п. 5.2 ст. 5 Примерных условий понимается: а) финансовое состояние отвечает признакам банкротства; б) применение мер по предупреждению банкротства; в) отзыв лицензии профессионального участника рынка ценных бумаг; г) подача заявления о банкротстве лица (при условии, что судом в течении 30 суток от момента принятия не отказано во введении наблюдения); д) введение процедуры банкротства и иное.

применяются Правила клиринга НКО «Национальный клиринговый центр» (Общая часть). Из указанных правил следует, что в случае отзыва у клиринговой организации лицензии на осуществление банковских операций (ст. 59), банкротства клиента участника клиринга (ст. 58) или прекращения доступа участника клиринга к клиринговому обслуживанию (ст. 57), обязательства из всех своп-договоров, заключенных между сторонами, прекращаются с появлением одного денежного нетто-обязательства. Статус должника в таком обязательстве также приобретает сторона, чей долг превысил долг контрагента.

В связи с проведенным анализом содержания ст. 4.1 ФЗ «О банкротстве» с учетом генерального соглашения (СРО «НАУФОР»), а также правил клиринга (НКО «НКЦ») можно сделать следующие выводы:

1. из определения понятия «неттинг» следует, что он осуществляется в отношении договоров, допущенных к клирингу. Ликвидационный неттинг рассматривается в юридической литературе как вид неттинга. Таким выводам способствует и терминологическая идентичность, поскольку используется термин «неттинг». Следовательно, на первый взгляд ликвидационный неттинг (как разновидность неттинга) может осуществляться только в отношении своп-договоров (деривативов), допущенных к клирингу. Однако, как показал анализ ст. 4.1 ФЗ «О банкротстве»¹, она применяется не только к договорам, допущенным к клирингу, но и к иным договорам, заключенным без участия клиринговой организации. При таких условиях, представляется необоснованным обозначать все положения, закрепленные в ст. 4.1 ФЗ «О банкротстве», термином «ликвидационный неттинг» в смысле разновидности неттинга. Верным будет такое утверждение только в отношении биржевых своп-договоров и внебиржевых, заключенных с участием клиринговой организации;

2. в обоих приведенных случаях (биржевых и внебиржевых своп-договорах) появление денежного нетто-обязательства обуславливается не столько самим фактом банкротства стороны своп-договоров, сколько их расторжением.

¹ См.: О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации в связи с принятием Федерального закона «О клиринге и клиринговой деятельности» : федеральный закон от 07.02.2011 № 8-ФЗ // Собр. законодательства Рос. Федерации. 2011. 14 февр. № 7, ст. 905.

Так, расторжение внебиржевого своп-договора, заключенного на условиях генерального соглашения, связывается с уведомлением стороной договора своего контрагента. Поскольку расторжение договора связывается с волеизъявлением одной из сторон, представляется, что такое основание тождественно одностороннему отказу от исполнения обязательств, закрепленному в ст. 450.1 ГК РФ. Причем, по внебиржевым своп-договорам право на отказ, являясь секундарным правом (правом на односторонние действия), зависит от наступления отлагательного условия – банкротства стороны договора (или нарушения ею договорных условий). В отличие от внебиржевого расторжение биржевого своп-договора связывается не с волеизъявлением его стороны, а непосредственно с наступлением отлагательного условия (отзыв лицензии, банкротство клиента или прекращение доступа к клирингу). Такое основание расторжения договора отвечает принципу свободы договора, а также ст.ст. 157, 327.1, 450 ГК РФ. Представленные различия в применении ликвидационного неттинга обусловлены особенностями биржевых своп-договоров (закljučаются с центральным контрагентом в ходе биржевых торгов в соответствии с биржевыми правилами и правилами клиринга, права требования по ним гарантированы обеспечением).

Таким образом, когда между сторонами заключено множество различных своп-договоров, по обязательствам из которых стороны являются то кредиторами, то должниками, при их расторжении возникает множество неисполненных как однородных, так и разнородных обязательств. Если договор не отвечает признакам финансового договора (ст. 4.1 ФЗ «О банкротстве»), то при банкротстве его стороны неисполненные обязательства не могут быть прекращены путем зачета или другим способом, если сторона-банкрот лишается права требования. Если же договоры отвечают вышеперечисленным признакам, то неисполненные из расторгнутых договоров обязательства прекращаются, в результате чего остается только одно денежное обязательство, в котором одна из сторон является должником, а другая – кредитором. Если кредитором становится контрагент стороны-банкрота, то его требования по обязательству, возникшему

до возбуждения дела о банкротстве, подлежат включению в третью очередь реестра требований кредиторов (п. 4 ст. 134 ФЗ «О банкротстве»). Если кредитором становится сторона-банкрот, то денежные средства подлежат перечислению в конкурсную массу. В свою очередь, зачет требований по денежному нетто-обязательству против других требований может осуществляться в соответствии с общими правилами ФЗ «О банкротстве» (то есть, по общему правилу зачет запрещен, кроме тех случаев, когда он не нарушает очередность требований кредиторов).

Другим широко освещаемым в юридической литературе способом прекращения обязательств является заключение офсетной сделки. Отмечается, что офсетной является сделка, являющаяся обратной по направленности относительно заключенного биржевого договора. В этом случае, если по условиям заключенного договора одна из сторон является продавцом, а другая – покупателем товара, то при заключении офсетной сделки продавец по первому договору становится покупателем по второму договору, а покупатель по первому договору – продавцом. Условия обоих договоров тождественны. Особенностью офсетных сделок является то, что а) они заключаются на биржевых торгах б) между теми же лицами, между которыми был заключен первый биржевой договор. В юридической литературе дается следующее ее определение – это срочная сделка, которая влечет прекращение прав и обязанностей по ранее открытой позиции в связи с возникновением противоположной позиции по одному и тому же срочному контрагенту¹.

Нередко можно встретить точку зрения, что прекращение обязательств из своп-договоров путем заключения офсетных сделок невозможно, поскольку свопы не заключаются в рамках биржевых торгов². Данное обстоятельство приводило к тому, что офсетные сделки в большинстве случаев рассматривались на примере такого распространенного биржевого договора, как фьючерс. Вместе с

¹ См.: Договоры в предпринимательской деятельности / О.А. Беляева, В.В. Витрянский, К.Д. Гасников и др.; отв. ред. Е.А. Павлодский, Т.Л. Левшина. М.: Статут, 2008. С. 470–480. (автор главы – Е.А. Павлодский).

² См.: Овсейко С.В. Свопы: общая характеристика производного финансового инструмента // Юрист. 2012. № 24. С. 22–29.

тем такой подход следует признать устаревшим, поскольку, как уже было продемонстрировано, заключение своп-договоров широко распространено на биржевых торгах ПАО «Московская биржа». В связи с чем и применительно к своп-договорам возможно заключение офсетных сделок.

Правовая квалификация офсетной сделки вызывает вопросы в правовой доктрине. Одни авторы относят ее к договорам купли-продажи имущественных прав¹, вторые – к отступному, третьи – к самостоятельному виду срочных сделок, а четвертые – рассматривают как способ перемены лиц в обязательстве. Ни один из представленных подходов не представляется обоснованным, поскольку термином «офсетная сделка» обозначается один из видов производных финансовых инструментов (срочных сделок), который тождественен ранее заключенному договору, но имеет другую направленность. Тождество таких сделок проявляется в правах и обязанностях сторон, сведениях и базисном активе, валюте платежа, дате исполнения обязательств и т.д. В этом смысле термин «офсетная сделка», обозначающий вид дериватива, может быть также квалифицирован с точки зрения поименованных в ГК РФ договорных типов и видов, в связи с чем, не может быть отнесен только к договорам купли-продажи. Как следствие, офсетная сделка не может рассматриваться ни как отступное, ни как самостоятельный вид срочных сделок (помимо фьючерсов, форвардов, опционов и свопов).

Правопрекращающий эффект заключения офсетной сделки связывается не с особенностями ее правовой природы, а с уже известными основаниями прекращения обязательств – неттингом. Как известно, биржевые своп-договоры во всех случаях заключаются с центральным контрагентом, то есть являются договорами, допущенными к клирингу. Заключение своп-договора с одним участником торгов происходит одномоментно с заключением своп-договора с другим участником торгов. В конечном счете, центральный контрагент всегда является стороной двух идентичных между собой своп-договоров. Если один из

¹ См.: Ем В., Козлова Н., Сургучева О. Фьючерсные сделки на фондовой бирже: экономическая сущность и правовая природа // Хозяйство и право. 1999. № 6. С. 32.

участников биржевых торгов хочет прекратить обязательства из заключенного им своп-договора, он может направить центральному контрагенту заявку на заключение такого же своп-договора в отношении аналогичного базисного актива с такими же показателями и сроками исполнения, но другой направленности. Например, если участник торгов по первому своп-договору являлся плательщиком плавающей ставки LIBOR, а получателем платежа по фиксированной ставке 10%, то по второму своп-договору (офсетной сделке) он будет получателем платежа по ставке LIBOR и плательщиком по ставке 10%. В таком случае при заключении второго своп-договора участник торгов приобретет статус кредитора и, соответственно, должника по нескольким встречным обязательствам. По правилам неттинга, если совпадающие обязательства будут прекращены частично, то останется лишь одно денежное нетто-обязательство, по которому либо участник торгов сможет требовать от центрального контрагента (клиринговой организации) уплаты денежных средств, либо, напротив, должен будет уплатить центральному контрагенту денежные средства.

Таким образом, заключение офсетной сделки между сторонами ранее заключенного аналогичного допущенного к клирингу своп-договора приводит к прекращению обязательств из первого своп-договора и второго своп-договора в порядке неттинга, которым обозначается зачет встречных однородных требований, «зачет» неоднородных требований (с точки зрения ГК РФ – соглашение сторон).

В связи с проведенным анализом особенностей изменения и прекращения правоотношений из своп-договоров можно сделать следующие выводы. Применительно к изменению правоотношений особенностями обладают только биржевые своп-договоры, что обусловлено субъектным составом сторон договора, правилами биржевых торгов и клиринга. Изменение правоотношений из внебиржевых своп-договоров не имеет особенностей и происходит в соответствии с общими положениями ГК РФ. Применительно к прекращению правоотношений особенностями обладают только биржевые своп-договоры, а также внебиржевые, допущенные к клирингу. Данное обстоятельство обусловлено применением к

обязательствам из таких договоров положений о неттинге, который, однако, сводится к известным ГК РФ основаниям прекращения обязательств: а) зачет встречных однородных требований; б) «зачет» неоднородных требований, который в соответствии с ГК РФ является «соглашением сторон, влекущим прекращение обязательств»; в) «автоматический зачет», который является непоименованным основанием прекращения обязательств. Неттинг, с учетом приведенных оснований, применяется и для прекращения обязательств из своп-договоров при заключении офсетных сделок. Обязательства из внебиржевых своп-договоров, которые не допущены к клирингу, также могут прекращаться путем зачета встречных однородных требований, «зачета» неоднородных требований, «автоматического зачета». Однако в таком случае они не составляют неттинг, поскольку к договорам, не допущенным к клирингу, он не применим. Кроме того, была выявлена терминологическая неточность применения к ст. 4.1 ФЗ «О банкротстве» термина «ликвидационный неттинг», поскольку указанная статья применяется как к допущенным к клирингу договорам, так и к не допущенным.

Заключение

В проведенном исследовании в первую очередь были проанализированы экономические и юридические признаки производного финансового инструмента, к разновидности которого относится своп-договор. В результате был сделан вывод, что производный финансовый инструмент не имеет признаков, позволяющих относить его к самостоятельным гражданско-правовым договорам.

В ходе исследования своп-договор был проанализирован с позиции поименованных в нормативно-правовых актах договоров, что позволило определить его гражданско-правовую природу. В результате сделан вывод, что своп-договор в подавляющем большинстве случаев является одним из поименованных в Гражданском кодексе РФ договоров (договор купли-продажи, мены, пари, а также предварительный договор и опцион на заключение договора), к которому надлежит применять соответствующие гражданско-правовые нормы. Указанный вывод позволил также обосновать отсутствие какой-либо необходимости в закреплении в Гражданском кодексе РФ свопа как самостоятельного договора среди других поименованных гражданско-правовых договоров.

Принимая во внимание значительное многообразие видов своп-договоров, была предложена юридически значимая классификация указанных договоров на основании двух квалификационных критериев. Первый уровень классификации: в зависимости от направленности на передачу имущества или на организацию в будущем обязательственных правоотношений своп-договоры были поделены на имущественные и организационные. Второй уровень классификации: в зависимости от вида основного обязательства свопы разделены на расчетные, поставочные и расчетно-поставочные. Проведение такого деления свопов позволило найти общие тенденции в их гражданско-правовой квалификации, определить существенные условия, выявить специфику порядка их заключения и исполнения.

Кроме того, было предложено более точное и лаконичное определение своп-договора, которое учитывает особенности его гражданско-правовой квалификации. Представляется, что такие изменения позволят ослабить уровень дискуссий на тему того, какие именно положения гражданского законодательства применимы к своп-договору и какова его правовая природа.

В работе были выявлены и проанализированы особенности субъектного состава своп-договора, порядка его заключения, а также изменения и прекращения возникающих из него обязательств. Сформулированы выводы относительно существенных условий, соглашение по которым необходимо для заключения своп-договора.

Полученные результаты позволили сформулировать предложения о внесении изменений в указание Банка России от 16.02.2015 г. № 3565-У «О видах производных финансовых инструментов», путем закрепления в нем норм, отсылающих к поименованным в Гражданском кодексе РФ договорным типам и видам (к которым относятся соответствующие своп-договоры): договору купли-продажи, мены, пари, предварительному договору и опциону на заключение договора. Такой подход позволит снизить проблему юридической квалификации соответствующего вида свопа.

Перспективы дальнейшей разработки темы могут состоять в проведении сравнительно-правового исследования, посвященного анализу своп-договора с позиции законодательства Соединенных Штатов Америки, стран Евросоюза и Великобритании, с учетом принадлежности указанных стран к определенным правовым системам, а также особенностей их экономического и исторического развития. Принимая во внимание, что в отмеченных странах своп-договоры используются давно, указанное направление исследований позволит оценить зарубежное гражданско-правовое регулирование своп-договоров, а удачные правовые конструкции – воспринять в гражданском праве России.

Кроме того, учитывая влияние своп-договоров на экономику, отдельный интерес будет представлять исследование, проведенное с учетом методологии экономического анализа права. Данное направление исследований позволит

оценить абстрактные правовые конструкции, используемые для регулирования своп-договоров, с точки зрения их эффективности – воздействия на экономические процессы, складывающиеся на рынке деривативов в целом и своп-договоров, в частности.

Все вышеизложенные направления исследований, с учетом выводов, полученных в настоящей диссертационной работе относительно правовой природы своп-договора, поспособствуют проведению более глубоких юридических исследований, посвященных производным финансовым инструментам и их месту в гражданском праве России. Такая научная работа может оказать позитивное влияние как на развитие отечественного финансового рынка, реального сектора экономики за счет привлечения инвесторов, так и на правовое опосредование соответствующих общественных отношений.

Список использованных источников и литературы

Нормативные акты

1. Гражданский кодекс Российской Федерации. Часть первая от 30 нояб. 1994 г. № 51–ФЗ // Собр. законодательства Рос. Федерации. – 1994. – 05 дек. – № 32, ст. 3301.
2. Гражданский кодекс Российской Федерации. Часть вторая от 26.01.1996 № 14–ФЗ // Собр. законодательства Рос. Федерации. – 1996. – 29 янв. – № 5, ст. 410.
3. О внесении изменений в часть первую Гражданского кодекса Российской Федерации : федеральный закон от 08.03.2015 № 42–ФЗ // Собр. законодательства Рос. Федерации. – 2015. – 09 марта – № 10, ст. 1412.
4. О товарных биржах и биржевой торговле : закон РФ от 20.02.1992 N 2383–1 // Ведомости СНД и ВС РФ. – 1992. – 07 мая. – № 18. Ст. 961.
5. О рынке ценных бумаг : федеральный закон от 22.04.1996 № 39–ФЗ // Собр. законодательства Рос. Федерации. – 1996. – 22 апр. – № 17, ст. 1918.
6. О внесении изменений в части первую и вторую Налогового кодекса Российской Федерации и отдельные законодательные акты Российской Федерации : федеральный закон от 25.11.2009 № 281–ФЗ // Собр. законодательства Рос. Федерации. – 2009. – 30 нояб. – № 48, ст. 5731.
7. О клиринге, клиринговой деятельности и центральном контрагенте : федеральный закон от 07.02.2011 № 7–ФЗ // Собр. законодательства Рос. Федерации. – 2011. – 14 февр. – № 7, ст. 904.
8. Об организованных торгах : федеральный закон от 21.11.2011 № 325–ФЗ // Собр. законодательства Рос. Федерации. – 2011. – 28 нояб. – № 48, ст. 6726.
9. О несостоятельности (банкротстве) : федеральный закон от 26.10.2002 № 127–ФЗ // Собр. законодательства Рос. Федерации. – 2002. – 28 окт. – № 43, ст. 4190.
10. О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации : федеральный закон от 28.04.2009 № 73–ФЗ // Собр. законодательства

Рос. Федерации. – 2009. – 04 мая. – № 18, ч. 1, ст. 2153.

11. О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации в связи с принятием Федерального закона «О клиринге и клиринговой деятельности» : федеральный закон от 07.02.2011 № 8–ФЗ // Собр. законодательства Рос. Федерации. – 2011. – 14 февр. – № 7, ст. 905.

12. Об организации страхового дела в Российской Федерации : закон РФ от 27.11.1992 № 4015–1 // Ведомости СНД и ВС РФ. – 1993. – 14 янв. – № 2, ст. 56.

13. О срочном рынке [Электронный ресурс] : проект Федерального закона № 147313–3 // Документ опубликован не был. – КонсультантПлюс : справ.правовая система. Версия Проф. – Электрон.дан. – М., 2018. – Доступ из локальной сети Науч. б–ки Том. гос. ун–та.

14. О производных финансовых инструментах [Электронный ресурс] : проект Федерального закона № 340630–3 // Документ опубликован не был. – КонсультантПлюс : справ. правовая система. – Версия Проф. – Электрон. дан. – М., 2018. – Доступ из локальной сети Науч. б–ки Том. гос. ун–та.

15. О видах производных финансовых инструментов : указание Банка России от 16.02.2015 № 3565–У // Вестник Банка России. – 2015. – 31 марта. – № 28.

16. О введении в действие Инструкций «Об установлении лимитов открытой валютной позиции и контроле за их соблюдением уполномоченными банками Российской Федерации» и «О порядке отчетности по конверсионным операциям уполномоченных банков Российской Федерации, являющихся ведущими операторами межбанковского валютного рынка» : приказ Банка России от 22.05.1996 г. № 02–171 // Вестник Банка России. – 1996. – 29 мая. – № 24.

17. О форвардных, фьючерсных и опционных биржевых сделках : письмо ГКАП РФ, Комиссии по товарным биржам от 30.07.1996 г. № 16–151/АК // Финансовая газета. – 1996. – № 33.

18. Об утверждении Правил ведения бухгалтерского учета в кредитных организациях, расположенных на территории Российской Федерации, и Дополнений и изменений к Плану счетов бухгалтерского учета в кредитных

организациях Российской Федерации : приказ Банка России от 18.06.1997 г. № 02–263 // Вестник Банка России. – 1997. – 29 июля. – № 49 ;

19. О признании лиц квалифицированными инвесторами и порядке ведения реестра лиц, признанных квалифицированными инвесторами : указание Банка России от 29.04.2015 г. № 3629–У // Вестник Банка России. – 2015. – 15 июня. – № 51.

20. Об утверждении Положения о порядке расчета кредитными организациями величины рыночного риска : приказ Банка России 03.12.2015 г. № 511–П // Вестник Банка России. – 2015. – 31 дек. – № 122.

21. О видах договоров, заключенных не на организованных торгах, информация о которых предоставляется в репозиторий, лицам, предоставляющих в репозиторий информацию о таких договорах, порядке, составе, форме и сроках предоставления ими информации в репозиторий, дополнительных требованиях к порядку ведения репозитарием реестра договоров, порядке и сроках предоставления информации репозитарием, а также порядке, составе, форме и сроках предоставления репозитарием в Банк России реестра договоров : указание Банка России от 16.08.2016 № 4104–У // Вестник Банка России. – 2016. – 04 окт. – № 87.

22. О перечне, формах и порядке составления и представления форм отчетности кредитных организаций в Центральный банк Российской Федерации : указание Банка России от 24.11.2016 г. № 4212–У // Вестник Банка России. – 2017. – 27 янв. – № 12–13.

23. О форме и порядке раскрытия кредитной организацией (головной кредитной организацией банковской группы) информации о принимаемых рисках, процедурах их оценки, управления рисками и капиталом : указание Банка России от 07.08.2017 г. № 4482–У // Вестник Банка России. – 2017. – 20 нояб. – № 98–99.

24. Основные направления единой государственной денежно–кредитной политики на 2019 год и период 2020 и 2021 годов : одобрено Советом директоров Банка России от 26.10.2018 г. // Вестник Банка России. – 2018. – 14 дек. – № 89–

90.

Монографии, книги, статьи

25. Абдулкадыров С. С. Европейский опыт обращения ценных бумаг в России и о единстве судебной практики / С. С. Абдулкадыров // Российский судья. – 2013. – № 8. – С. 46–48.
26. Абдулкадыров С. С. Законодательное обеспечение производных ценных бумаг в современной России / С. С. Абдулкадыров // Российский судья. – 2012. – № 2. – С. 20–24.
27. Абдуллаев М. К. Правовое регулирование кредитных обязательств / М. К. Абдуллаев // Банковское право. – 2005. – № 6. – С. 14–17.
28. Абрамова Е. Н. Договор займа ценных бумаг / Е. Н. Абрамова // Право и экономика. – 2018. – № 4. – С. 56–66.
29. Авилина И. В. Биржа: Правовые основы организации и деятельности. / И. В. Авилина, О. М. Козырь. – М. : Экономика и право, 1991. – 93 с.
30. Агарков М. М. Понятие сделки по советскому гражданскому праву / М. М. Агарков // Советское государство и право. – 1946. – № 3–4. – С. 40–46.
31. Агарков М. М. Учение о ценных бумагах / М. М. Агарков // Избранные труды по гражданскому праву: В 2 т. – М. : Статут, 2012. – Т. 1. – С. 259–273.
32. Агеев В. И. Кредитно-дефолтный своп, как инструмент оценки вероятности дефолта российских коммерческих банков / В. И. Агеев // Российское предпринимательство. – 2015. – № 16. – С. 3399–3424.
33. Адамович Г. О некоторых способах обеспечения кредитных обязательств / Г. Адамович // Хозяйство и право. – 1996. – № 9. – С. 46–47.
34. Алексеев С. С. О закономерностях советского права в период развернутого строительства коммунизма / С. С. Алексеев // Советское государство и право. – 1960. – № 9. – С. 10–20.
35. Алиев Т. Т. Отграничение непоименованных договоров от смешанных договоров / Т. Т. Алиев // Юрист. – 2016. – № 9. – С. 20–22.
36. Андреева Л. В. Существенные условия договора: споры, продиктованные теорией и практикой / Л. В. Андреева // Хозяйство и право. –

2000. – № 12. – С. 89–96.

37. Андреева Л. В. Коммерческое (торговое) право: учебник. 3-е изд., перераб. и доп. / Л. В. Андреева. – М. : КНОРУС, 2012. – 328 с.

38. Арапова Е. Я. Система двусторонних валютных своп–соглашений: в поисках перспективных партнеров в Восточной Азии / Е. Я. Арапова // Финансовая аналитика: проблемы и решения. – 2015. – Т. 8. – № 10. – С.33–40.

39. Аскназий С. И. Очерки хозяйственного права СССР / С. И. Аскназий / Коммунистический университет им. Зиновьева. – Л. : Рабочее изд-во «Прибой», 1926. – 200 с.

40. Астахова Е. Ю. Бухгалтерский учет производных финансовых инструментов: особенности учета опционных контрактов / Е. Ю. Астахова, И. В. Сафонова // Финансовый вестник: финансы, налоги, страхование, бухгалтерский учет. 2010. – № 5. – С. 78–85.

41. Аюпов А. А. Производные финансовые инструменты: обращение и управление / А. А. Аюпов. – Тольятти : ТГУ, 2007. – 202 с.

42. Байгулов Р. М. Деривативы и финансовый кризис / Р. М. Байгулов // Финансовые инструменты. – 2011. – № 47. – С. 19–21.

43. Балабушкин А. Н. Опционы и фьючерсы : методическое пособие / А. Н. Балабушкин. – М. : Фондовая биржа РТС, 2004. – 105 с.

44. Балкаров А. Б. Юридическая квалификация производных финансовых инструментов (деривативов или срочных сделок) / А. Б. Балкаров // Налоги. – 2011. – № 5. – С. 14–17.

45. Бартош В. Хеджирование и сделки на разницу цены базового актива / В. Бартош // Хозяйство и право. – 2012. – № 9. – С. 85–93.

46. Башкатов М. Л. Исполнение деривативных сделок с помощью центрального контрагента: постановка проблемы / М. Л. Башкатов // Закон. – 2016. – № 1. – С. 150–168.

47. Бевзенко Р. С. Зачет в гражданском праве: опыт исследования теоретической конструкции и обобщения судебной практики / Р. С. Бевзенко, Т. Р. Фахретдинов. – М. : Статут, 2006. – 172 с.

48. Бевзенко Р. С. Акцессорность обеспечительных обязательств / Р. С. Бевзенко. – М. : Статут, 2013. – 96 с.

49. Бевзенко Р. С. Правовые позиции Высшего Арбитражного Суда Российской Федерации по вопросам поручительства и банковской гарантии: Комментарий к Постановлениям Пленума Высшего Арбитражного Суда Российской Федерации от 12 июля 2012 г. № 42 «О некоторых вопросах разрешения споров, связанных с поручительством» и от 23 марта 2012 г. № 14 «Об отдельных вопросах практики разрешения споров, связанных с оспариванием банковских гарантий» / Р. С. Бевзенко. – М. : Статут, 2014. – 230 с.

50. Бевзенко Р. С. Оправданность приоритета, предоставляемого кредитору вещным обеспечением: Очерк догмы, теории и политики права / Р. С. Бевзенко // Вестник гражданского права. – 2017. – № 4. – С. 10–44.

51. Белов В. А. Игра и пари как институты гражданского права / В. А. Белов // Законодательство. – 1999. – № 9. – С. 13–22.

52. Белов В. А. Теоретические проблемы учения о способах обеспечения исполнения обязательств / В. А. Белов // Законы России: опыт, анализ, практика. – 2006. – № 12. – С. 24–39.

53. Белов В. А. Ценные бумаги в российском гражданском праве: Учебное пособие по специальному курсу / В. А. Белов. – Изд.–е 2–е, перераб. и доп. В 2–х т. – М. : «Центр ЮрИнфоР», 2007. – Т. I. – 589 с.

54. Белов В. А. Ценные бумаги в российском гражданском праве: Учебное пособие по специальному курсу / В. А. Белов. Изд.–е 2–е, перераб. и доп. В 2–х т. – М. : «Центр ЮрИнфоР», 2007. – Т. II. – 671 с.

55. Белов В. А. Понятие и виды торговых договоров. Курс лекций: учебное пособие для бакалавриата и магистратуры / В. А. Белов. – М. : Издательство «Юрайт», 2017. – 502 с.

56. Белова Д. А. Кредитно-дефолтные свопы и охрана общих интересов кредиторов контрольного лица / Д. А. Белова // Законы России: опыт, анализ, практика. – 2018. – № 9. – С. 8–14.

57. Белых В. С. Договор страхования: понятие, признаки, виды / В. С. Белых

// Гражданское право. – 2015. – № 5. – С. 3–8.

58. Белых В. С. Экономика и право: основные модели соотношения / В. С. Белых // Юрист. – 2015. – № 20. – С. 10–16.

59. Белых В. С. Биржевое право / В. С. Белых, С. И. Виниченко. – М. : Норма, 2001. – 192 с.

60. Белых В. С. К вопросу о понятии иностранной валюты как объекта гражданских прав / В. С. Белых, А. В. Степанченко // Гражданское право. – 2017. – № 5. – С. 3–6.

61. Богданов Д. Е. Возмещение потерь в российском и зарубежном праве // Lex russica. – 2017. – № 5. – С. 174–193.

62. Большой юридический словарь / Под ред. Е. А. Сухарева, В. Д. Зорькина, В. Е. Крутских. – М. : ИНФРА-М, 1997. – 790 с.

63. Брагинский М. И. Предварительный договор в хозяйственных отношениях / М. И. Брагинский // Сов. государство и право. – 1971. – № 3. С. 103–108.

64. Брагинский М. И. Общее учение о хозяйственных договорах / М. И. Брагинский. – Минск : Наука и техника, 1967. – 260 с.

65. Брагинский М. И. Договоры об играх, пари: понятие, виды, правовое регулирование / М. И. Брагинский. – М. : Статут, 2004. – 77 с.

66. Брагинский М. И. Основы учения о непоименованных (безымянных) и смешанных договорах / М. И. Брагинский. – М. : Статут, 2007. – 79 с.

67. Брагинский М. И. Договорное право. Общие положения / М. И. Брагинский, В. В. Витрянский. 3-е изд., стереотипное. – М. : Статут, 2001. – Кн. 1. – 848 с.

68. Брагинский М. И. Договорное право. Кн. 5. / М. И. Брагинский, В. В. Витрянский. – 2-е изд., стер. – М. : Статут, 2011. – Т. 2. Договоры о банковском вкладе, банковском счете; банковские расчеты. Конкурс, договоры об играх и пари. – 623 с.

69. Братусь С. Н. Предмет и система советского гражданского права. – М. : Государственное издательство юридической литературы, 1963. – 197 с.

70. Брусов П. Н. Финансовая математика / П. Н. Брусов. Т. В. Филатова. – М. : Инфра–М, 2014. – 480 с.
71. Бублик В. А. Гражданско–правовое регулирование внешнеэкономической деятельности в Российской Федерации: проблемы теории, законотворчества и правоприменения : Монография / В. А. Бублик. – М–во общ. и проф. образования Рос. Федерации. Ур. гос. юрид. акад. – Екатеринбург : Изд–во УрГЮА, 1999. – 226 с.
72. Букирь М. Я. Кредитные ноты для начинающих [Электронный ресурс] // КонсультантПлюс : справ. правовая система. – Юридическая пресса. – Электрон. дан. – М., 2006. – Доступ из локальной сети Науч. б–ки Том. гос. ун–та.
73. Буньков В. С. Законодательные аспекты регулирования рынка кредитных дефолтных свопов / В. С. Буньков // Российское предпринимательство. – 2012. – № 23. – С. 81–86.
74. Буренин А. Н. Рынок ценных бумаг и производных финансовых инструментов / А. Н. Буренин. – М. : Научно–техническое общество имени академика С.И. Вавилова, 2002. – 348 с.
75. Буркова А. Ю. Виды производных финансовых инструментов и их защита в России / А. Ю. Буркова // Законодательство и экономика. – 2010. – № 6. – С. 21–24.
76. Буркова А. Ю. Ликвидационный неттинг / А. Ю. Буркова // Право и экономика. – 2011. – № 4. – С. 10–12.
77. Буркова А. Ю. Трудности перехода на централизованный клиринг / А. Ю. Буркова // Право и экономика. – 2017. – № 2. – С. 41–44.
78. Бушев А. Ю. Секьюритизация как правовой институт по управлению рисками, возникающими у участников отношений по обороту прав требования на рынке ценных бумаг / А. Ю. Бушев // Гражданское право. – 2014. – № 3. – С. 7–11.
79. Бычков А. И. Договор процентного свопа / А. И. Бычков // ЭЖ–Юрист. – 2014. – № 26. – С. 12.
80. Бычков А. И. Проведение расчетных операций: способы, специфика и риски / А. И. Бычков. – М. : Инфотропик Медиа, 2016. – 400 с.

81. Бэр Х. П. Секьюритизация активов: секьюритизация финансовых активов – инновационная техника финансирования банков / Х. П. Бэр. – М. : Волтерс Клувер. 2007. – 584 с.
82. Вайн С. Опционы. Полный курс для профессионалов / С. Вайн. – М. : Альпина Паблишер, 2008. – 466 с.
83. Валютно–процентный своп [Электронный ресурс] // ПАО «Московская биржа». – Электрон. дан. – М., 2019. – URL: <http://fs.moex.com/files/4081> (дата обращения: 05.05.2019).
84. Валютный своп [Электронный ресурс] // ПАО «Московская биржа». – Электрон. дан. – М., 2019. – URL: <http://fs.moex.com/files/4079> (дата обращения: 05.05.2019).
85. Валютный рынок [Электронный ресурс] // ПАО «Московская биржа». – Электрон. дан. – М., 2019. – URL: <https://www.moex.com/ru/markets/currency/> (дата обращения: 05.05.2019).
86. Валютные фьючерсные договоры [Электронный ресурс] // ПАО «Московская биржа». – Электрон. дан. – М., 2019. – URL: <http://fs.moex.com/files/8225> (дата обращения: 05.05.2019).
87. Васева Н. В. Имущественные и организационные договоры / Н. В. Васева // Гражданско-правовой договор и его функции: межвузовский сборник научных трудов / Отв. ред. О.А. Красавчиков. – Свердловск, 1980. – С. 53–69.
88. Василевская Л. Ю. Возмещение потерь по российскому и прецедентному праву / Л. Ю. Василевская // Lex russica. – 2017. – № 5. – С. 194–204.
89. Вебер Х. Обеспечение обязательств / Х. Вебер. – М. : Волтерс Клувер, 2009. – 451 с.
90. Вершинина А. А. К вопросу об иррациональном поведении инвесторов / А. А. Вершинина О. А. Жданова, Н. Я. Бамбаева, К. В. Миляев // Транспортное дело России. – 2016. – № 2. – С. 45–46.
91. Виндшейд Б. Об обязательствах по римскому праву / Пер. с нем. А.Б. Думашевского. – СПб. : Тип. А. Думашевского, 1875. – 593 с.

92. Витоль Э. Ю. К вопросу о кредитных нотах как разновидности структурного продукта / Э. Ю. Витоль, М. Л. Башкатов // Вестник экономического правосудия Российской Федерации. – 2017. – № 10. – С. 70–94.

93. Витоль Э. Ю. К вопросу о кредитных нотах как разновидности структурного продукта / Э. Ю. Витоль, М. Л. Башкатов // Вестник экономического правосудия Российской Федерации. – 2017. – № 11. – С. 87–130.

94. Витрянский В. В. Договор мены / В. В. Витрянский // Вестник Высшего Арбитражного Суда Российской Федерации. – 2000. – № 1. – С. 68–80.

95. Витрянский В. В. Договор мены. (Окончание) / В. В. Витрянский // Вестник Высшего Арбитражного Суда Российской Федерации. – 2000. – № 2. – С. 122–136.

96. Витрянский В. В. Реформа российского гражданского законодательства: промежуточные итоги / В. В. Витрянский. – 2-е изд., испр. и доп. – М. : Статут, 2018. – 528 с.

97. Волков А. Ф. Биржевое право. Биржевой суд и правила биржевой торговли хлебными товарами / А. Ф. Волков. – СПб. : Типография Товарищ. «Общественная Польза», 1905. – Т. 1: Материалы Калашниковской хлебной биржи г. С.-Петербурга в связи с практикой западно-европейских бирж. – VI, 187, 264 с.

98. Вриз Роббе, Жан Жоб де. Секьюритизация и право / Жан Жоб де Вриз Роббе, Поль Али; пер. с англ. – М. : Волтерс Клувер, 2008. – 600 с.

99. Габов А. В. Ценные бумаги: вопросы теории и правового регулирования рынка / А. В. Габов. – М. : Статут, 2011. – 1104 с.

100. Гаврилов Э. Деление гражданских договоров на консенсуальные и реальные / Э. Гаврилов // Хозяйство и право. – 2009. – № 7. – С. 34–40.

101. Галкова Е. В. Обеспечительная передача титула по германскому праву / Е. В. Галкова // Закон. – 2016. – № 11. – С. 173–186.

102. Гарслян Л. А. Объективная необходимость правового регулирования рынка внебиржевых деривативов / Л. А. Гарслян // Право и экономика. – 2016. – № 5. – С. 72–79.

103. Годэмэ Е. Общая теория обязательств / Пер. с фр. И.Б. Новицкого. – М. : Юрид. изд-во Мин. юстиции СССР, 1948. – 511 с.

104. Гонгало Б. М. Обеспечение исполнения обязательств / Б. М. Гонгало. – М. : Спарк, 1999. – 152 с.

105. Гордон М. В. Система договоров в советском гражданском праве / М. В. Гордон // Ученые записки / Харьковский юридический институт им. Л.М. Кагановича. Кафедра гражданского права и процесса. – Харьков : Издательство Харьковского государственного университета им. А.М. Горького, 1954. – Выпуск 5. – С. 65–87.

106. Гражданский кодекс Российской Федерации. Общие положения о договоре : постатейный комментарий к главам 27 – 29 / В. В. Витрянский, Б. М. Гонгало, А. В. Демкина и др. ; Под ред. П. В. Крашенинникова. – М. : Статут, 2016. – 223 с.

107. Гражданский кодекс Российской Федерации. Постатейный комментарий к разделу III «Общая часть обязательного права» / А. В. Барков, А. В. Габов, М. Н. Илюшина и др.; Под ред. Л. В. Санниковой. – М. : Статут, 2016. – 622 с.

108. Гражданское право. Учебник. Часть II / Под ред. А. П. Сергеева, Ю. К. Толстого. – М. : Проспект, 1998. – 784 с.

109. Гражданское право. Общая часть / Ю. С. Гамбаров. Под ред.: Томсинова В.А. – М. : Зерцало, 2003. – 816 с.

110. Гражданское право: учебник. В 2 т. Т. 2 / Под ред. С. А. Степанова. – 2-е изд., перераб. и доп. – М. : Проспект, 2016. – 928 с.

111. Гражданское право: учебник: в 2 т. Т. 2 / О. Г. Алексеева, Е. Р. Аминов, М. В. Бандо и др. / Под ред. Б. М. Гонгало. – 3-е изд., перераб. и доп. – М. : Статут, 2016. – 528 с.

112. Греков М. Н. Правовая природа неттинга в деривативных договорах / М. Н. Греков // Актуальные проблемы российского права. – 2015. – № 2. – С. 84–91.

113. Греков М. Н. Проблемы правовой квалификации деривативного

обязательства / М. Н. Греков // Актуальные проблемы российского права. – 2014. – № 6. – С. 1157–1166.

114. Греков М. Н. Правовой анализ российского законодательства о ликвидационном неттинге / М. Н. Греков // Предпринимательское право. – 2012. – № 4. – С. 38–42.

115. Grimm D. D. Лекции по догме римского права / Д. Д. Гримм. – М. : Зерцало, 2003. – 496 с.

116. Гришаев С. П. Ценные бумаги: виды и практика применения / С. П. Гришаев. – М. : Редакция «Российской газеты», 2016. – Вып. 2. – 176 с.

117. Громов С. А. Спорные аспекты учения об условных сделках / С. А. Громов // Сделки: проблемы теории и практики: Сборник статей / Рук. авт. кол. и отв. ред. М.А. Рожкова. – М. : Статут, 2008. – С. 255–297.

118. Груздев В. В. Реальные договоры в российском гражданском праве / В. В. Груздев // Право и экономика. – 2001. – № 1. – С. 15–18.

119. Груздев О. С. Вопросы правовой квалификации кредитных нот (соотношение с ценными бумагами, производными финансовыми инструментами) / О. С. Груздев // Закон. – 2016. – № 11. – С. 70–80.

120. Груздев О. С. К вопросу о правовой природе депозитарных расписок и кредитных нот через призму производных финансовых инструментов / О. С. Груздев // Вестн. Том. гос. ун-та. – 2017. – № 415. – С. 164–168.

121. Груздев О. С. Производные финансовые инструменты через призму бездокументарных ценных бумаг / О. С. Груздев // Вестн. Том. гос. ун-та. – 2017. – № 420. – С. 154–159.

122. Груздев О. С. Производный финансовый инструмент в системе гражданско-правовых договоров / О. С. Груздев // Вестн. Том. гос. ун-та. Право. – 2018. – № 28. – С. 125–136.

123. Груздев О. С. Особенности гражданско-правовой квалификации валютного и валютно-процентного свопа / О. С. Груздев // Право и политика. – 2019. – № 6. – С. 56–63.

124. Груздев О. С. Особенности гражданско-правовой квалификации

процентного своп-договора / О.С. Груздев // Законодательство. – 2019. – № 7. – С. 22–28.

125. Груздев О. С. Гражданско-правовая природа своп-договора / О.С. Груздев // Право и политика. – 2019. – № 7. – С. 58–72.

126. Груздев О. С. Понятие своп-договора и его виды / О.С. Груздев // Имущественные отношения в Российской Федерации. – 2019. – № 7. – С. 68–75.

127. Груздев О. С. Вопросы правовой квалификации кредитных нот с точки зрения отечественного гражданского права / О. С. Груздев // Правовые проблемы укрепления российской государственности : сборник статей. – Томск, 2017. – Ч. 72. – С. 13–14.

128. Груздев О. С. Валютный своп / О. С. Груздев // Конституция Российской Федерации и современный правовой порядок Московская юридическая неделя : материалы XV Международной научно-практической конференции. В 5-ти частях. – М., 2019. – Ч. 3. – С. 22–26.

129. Груздев О. С. Кредитно-дефолтный своп / О. С. Груздев // Современная юриспруденция: актуальные вопросы, достижения и инновации : сборник статей XX Международной научно-практической конференции. – Пенза: МЦНС «Наука и Просвещение». – 2019. – С. 67–69.

130. Груздев О. С. Особенности гражданско-правовой квалификации своп-договора / О. С. Груздев // Экономика, управление и право: инновационное решение проблем : сборник статей XVII Международной научно-практической конференции. – Пенза: МЦНС «Наука и Просвещение». – 2019. – С. 204–206.

131. Груздев О. С. Валютный своп / О. С. Груздев // Теория и практика модернизации научной деятельности : сборник статей Международной научно-практической конференции (26 мая 2019 г, г. Оренбург). – В 3 ч. – Ч. 3. – Уфа: OMEGA SCIENCE, 2019. – С. 70–72.

132. Груздев О. С. Процентный своп / О. С. Груздев // Современные исследования. – 2019. – № 5 (21). – С. 32–33.

133. Губин Е. П. Производные финансовые инструменты и срочный рынок: понятие и правовое регулирование (лекция в рамках учебного курса

«Предпринимательское право») / Е. П. Губин, Е. Б. Лаутс // Предпринимательское право. Приложение «Бизнес и право в России и за рубежом». 2012. – № 2. – С. 87–96.

134. Дас С. Трейдеры, Пушки и Деньги: известные и неизвестные в сверкающем мире деривативов / Сатъяжит Дас; пер. с англ. А. Лисовский. – М. : Волтерс Клувер, 2008. – 425 с.

135. Договор: Постатейный комментарий глав 27, 28 и 29 Гражданского кодекса Российской Федерации / Б. М. Гонгало, М. Ф. Казанцев, П. В. Крашенинников и др.; Под ред. П. В. Крашенинникова. – М. : Статут, 2010. – 237 с.

136. Договорное и обязательственное право (общая часть): постатейный комментарий к статьям 307–453 Гражданского кодекса Российской Федерации / Отв. ред. А. Г. Карапетов. – М. : Статут, 2017. – 1120 с.

137. Договорное право России: реформирование, проблемы и тенденции развития: монография / Е. Е. Богданова, Л. Ю. Василевская, Е. С. Гринь и др.; под общ. ред. Л. Ю. Василевской. – М. : НОРМА, ИНФРА-М, 2016. – 192 с.

138. Договоры в предпринимательской деятельности / О. А. Беляева, В. В. Витрянский, К. Д. Гасников и др.; отв. ред. Е. А. Павлодский, Т. Л. Левшина. – М. : Статут, 2008. – 509 с.

139. Документы [Электронный ресурс] // ПАО «Московская биржа». — Электрон. дан. — М., 2019. — <https://www.moex.com/s854> (дата обращения: 05.05.2019).

140. Долганин А. А. К вопросу о понятии хеджирования в российской правовой доктрине / А. А. Долганин // Гражданское право. – 2016. – № 6. – С. 43–46.

141. Дубовик В. В. Понятие и классификация кредитных деривативов / В. В. Дубовик // Финансы и кредит. – 2009. – № 1. – С. 39–49.

142. Егоров Н. Д. Классификация обязательств по советскому гражданскому праву / Н. Д. Егоров // Советское государство и право. – 1989. – № 3. – С. 40–41.

143. Егоров А. В. Многозначность понятия обязательства : практический

аспект / А. В. Егоров. // Вестник Высшего Арбитражного Суда Российской Федерации. – 2011. – № 4. – С. 23–42.

144. Егоров А. В. Ликвидационная стадия обязательства / А. В. Егоров // Вестник Высшего Арбитражного Суда Российской Федерации. – 2011. – № 9. – С. 6–27.

145. Егоров А. В. Ликвидационная стадия обязательства / А. В. Егоров // Вестник Высшего Арбитражного Суда Российской Федерации. – 2011. – № 10. – С. 6–33.

146. Егоров А. В. Залог и титульное обеспечение: теоретико–практическое сравнение конструкций / А. В. Егоров, Е. Р. Усманова // Вестник гражданского права. – 2014. – № 4. – С. 56–127.

147. Егорова М. А. Организационное отношение и организационные сделки в гражданско-правовом регулировании / М. А. Егорова // Законы России: опыт, анализ, практика. – 2011. – № 5. – С. 10–21.

148. Егорова М. А. Критерии систематизации организационных отношений в современном гражданском обороте / М. А. Егорова // Гражданское право. – 2013. – № 3. – С. 6–9.

149. Ем В. С. Биржа как организатор торговли / В. С. Ем, Н. В. Козлова // Коммерческое право: актуальные проблемы и перспективы развития: Сборник статей к юбилею доктора юридических наук, профессора Бориса Ивановича Пугинского / сост. Абросимова Е. А., Филиппова С. Ю. – М. : Статут, 2011. – С. 61–86.

150. Ем В. С. Фьючерсные сделки на фондовой бирже: Экономическая сущность и правовая природа / В. С. Ем, Н. В. Козлова, О. А. Сургучева // Хозяйство и право. – 1999. – № 6. – С. 26–38.

151. Ефимова Л. Г. Договоры об организации расчетов: понятие, виды, система, правовая природа // Гражданское право и современность: Сборник статей, посвященный памяти М.И. Брагинского / Под ред. В. Н. Литовкина, К. Б. Ярошенко. – М. : Статут, 2013. – С. 475–518.

152. Жарова Е. В. Правовые вопросы обеспечения исполнения обязательств

организатором торговли на рынке ценных бумаг // Предпринимательское право. – 2010. – № 1. – С. 29–35.

153. Жуков Е. Ф. Рынок ценных бумаг / Е. Ф. Жуков. – М. : ЮНИТИ–ДАНА, 2009. – 567 с.

154. Залог, банковская гарантия и другие способы обеспечения исполнения обязательств: Постатейный комментарий главы 23 Гражданского кодекса Российской Федерации / Под ред. Б. М. Гонгало, П. В. Крашенинникова. – М. : Статут, 2010. – 238 с.

155. Иванова Е. В. Расчетный форвардный контракт как срочная сделка / Е. В. Иванова. – М. : Волтерс Клувер, 2005. – 160 с.

156. Иванова Е. В. Фьючерсный контракт / Е. В. Иванова // Международные банковские операции. – 2006. – № 4. – С. 111–127.

157. Иванова Е. В. Договорные формы деривативов: некоторые аспекты правового регулирования / Е. В. Иванова // Закон. – 2007. – № 2. – С. 125–135.

158. Иванова Е. В. Правовой статус организатора биржевой торговли: монография / Е. В. Иванова. – М. : Юстиция, 2016. – 88 с.

159. Игнатов Я. Н. Правовая природа операций свопа как производного финансового инструмента / Я. Н. Игнатов // Предпринимательское право. – 2012. – № 3. – С. 40–43.

160. Илюшина М. Н. Новеллы Гражданского кодекса об опционных договорах / М. Н. Илюшина // Законы России: опыт, анализ, практика. – 2016. – № 2. – С. 3–10.

161. Информация о сделках, проводимых в рамках Соглашения о валютном свопе Банка России и Народного Банка Китая [Электронный ресурс] / Центральный Банк Российской Федерации. – М., 2016. – URL: https://www.cbr.ru/press/PR/?file=02032016_100000if2016-03-02T09_19_01.htm (дата обращения: 05.05.2018).

162. Информация о соглашении о валютном свопе [Электронный ресурс] / Центральный Банк Российской Федерации. – М., 2016. – URL: https://www.cbr.ru/press/PR/?file=13102014_154408if2014-10-13T15_39_28.htm

(дата обращения: 05.05.2018).

163. Иоффе О.С. Обязательственное право / О. С. Иоффе. – М. : Юридическая литература, 1975. – 880 с.

164. Иоффе О. С. Избранные труды по гражданскому праву / О. С. Иоффе. – М. : Статут, 2000. – 781 с.

165. Ишханов А. В. Регулирование рынка деривативов на современном этапе развития финансовой системы / А. В. Ишханов, Т. С. Малахова // Финансы и кредит. – 2011. – № 17. – С. 16–22.

166. Как использование производных финансовых инструментов отразилось на реальном секторе [Электронный ресурс] // Ведомости / АО Бизнес Ньюс Медиа. – Электрон. дан. – М., 2015. – URL: <https://www.vedomosti.ru/business/articles/2015/07/27/602226-kak-otrazilis-proizvodnie-finansovie-instrumenti-na-realnom-sektore> (дата обращения: 05.12.2018).

167. Кашанин А. В. Кауза гражданско-правового договора как выражение его сущности / А. В. Кашанин // Журнал российского права, 2001. – №4. – С. 93–104.

168. Кашанина Т. В. Структура права / Т. В. Кашанина. – М. : Проспект, 2015. – 580 с.

169. Карапетов А. Г. Условие о возмещении потерь: комментарий к статье 406.1 ГК РФ // Вестник экономического правосудия Российской Федерации. – 2016. – № 5. – С. 80–98.

170. Карапетов А. Г. Условные права и обязанности: обзор проблемных вопросов применения ст. ст. 157 и 327.1 ГК РФ // Вестник экономического правосудия Российской Федерации. – 2017. – № 6. – С. 71–128.

171. Карапетов А. Г. Свобода заключения непоименованных договоров и ее пределы / А. Г. Карапетов, А. И. Савельев // Вестник Высшего арбитражного суда РФ. – 2012. – № 4. – С. 12–56.

172. Кархалев Д. Н. Возмещение потерь по правилам статьи 406.1 Гражданского кодекса Российской Федерации // Законы России: опыт, анализ,

практика. – 2017. – № 2. – С. 75–79.

173. Карапетов А. Г. Опцион на заключение договора и опционный договор согласно новой редакции ГК РФ // Вестник экономического правосудия Российской Федерации. – 2016. – № 3. – С. 49–72.

174. Кейнс Дж. М. Избранные произведения. Трактат о денежной реформе / Дж. М. Кейнс. – М. : Экономика, 1993. – 543 с.

175. Дэвид С. Кидуэлл. Финансовые институты, рынки и деньги / Д. С. Кидуэлл, Р. Л. Петерсон. – СПб. : Издательство «Питер», 2000. – 752 с.

176. Кириллов В. И. Логика: учебник для юридических вузов / В. И. Кириллов, А. А. Старченко. – Под ред. проф. В. И. Кириллова. — Изд. 6-е, перераб. и доп. – М. : ТК Велби, Изд-во Проспект, 2008. – 240 с.

177. Кирилловых А. А. Сделки с ценными бумагами в фондовой торговле: механизм и правовые конструкции // Законодательство и экономика. – 2014. – № 3. – С. 20–32.

178. Кирпичев А. Е. Предпринимательские обязательства в публичном секторе экономики: монография / А. Е. Кирпичев. – М. : РГУП, 2017. – 276 с.

179. Де Ковни Ш. Стратегии хеджирования / Ш. де Ковни, К. Такки. – М. : ИНФРА-М, 1996. – 208 с.

180. Козлова Е. Б. Организационные договоры: понятие и классификация / Е. Б. Козлова // Законы России: опыт, анализ, практика. – 2011. – № 5. – С. 3–9.

181. Колб Р. У. Финансовые деривативы. Учебник. Издание 2-е / Перевод с англ. – М. : Информационно-издательский дом «Филинь», 1997. – 360 с.

182. Колесникова Е. Г. Обеспечительная сделка «кредитно-дефолтный своп»: риск перекалфикации в договор поручительства / Е. Г. Колесникова // Актуальные проблемы российского права. – 2019. – № 2. – С. 70–74.

183. Комментарий к Гражданскому кодексу Российской Федерации Часть первая: учеб.–практич. комментарий (постатейный) / Е. Н. Абрамова, Н. Н. Аверченко, Ю. Н. Алферова и др. ; Под ред. А.П. Сергеева. – 2-е изд., перераб. и доп. – М. : Проспект, 2018. – Ч. 1 (постатейный). – 1281 с.

184. Комментарий к Гражданскому кодексу Российской Федерации. Часть

вторая: учеб.–практич. комментарий (постатейный) / Е.Н. Абрамова, Н.Н. Аверченко, Ю.В. Байгушева и др.; Под ред. А.П. Сергеева. – М. : Проспект, 2010. – 976 с.

185. Комментарий к Гражданскому кодексу Российской Федерации, части первой (постатейный) / Г. Е. Авилов, В. В. Безбах, М. И. Брагинский и др.; Под ред. О.Н. Садикова. – 3-е изд., испр., перераб. и доп. – М. : КОНТРАКТ, ИНФРА–М, 2005. – 1062 с.

186. Коммерческое право : учебник для академического бакалавриата / Б. И. Пугинский [и др.] ; под общ. ред. Б. И. Пугинского, В. А. Белова, Е. А. Абросимовой. – 5-е изд., перераб. и доп. – М. : Издательство Юрайт, 2016. – 471 с.

187. Кондрацкая М. В. Краткий обзор основных видов секьюритизации / М. В. Кондрацкая // Право и экономика. – 2016. – № 5. – С. 31–34.

188. Конкурентное право: учебник / под общ. ред. М.А. Егоровой, А.Ю. Кинева. – М. : Юстицинформ, 2018. – 628 с.

189. Корпоративное право: учебник / А. В. Габов, Е. П. Губин, С. А. Карелина и др.; отв. ред. И. С. Шиткина. – М. : Статут, 2019. – 735 с.

190. Красавчиков О. А. Вопросы системы особенной части ГК РСФСР / О. А. Красавчиков // Вопросы кодификации советского законодательства. Сборник статей. – Свердловск, 1957. – С. 121–132.

191. Красавчиков О. А. Юридические факты в советском гражданском праве / О. А. Красавчиков. – М. : Госюриздат, 1958. – 182 с.

192. Красавчиков О. А. Система отдельных видов обязательств / О. А. Красавчиков // Советская юстиция. – 1960. – № 5. – С. 42–43.

193. Красавчиков О. А. Категории науки гражданского права. Избранные труды: В 2-х томах. / О. А. Красавчиков. – Науч. ред.: Ем В. С. – М. : Статут, 2005. – Т. 2. – 494 с.

194. Красников Н. О концепции опционного соглашения как предварительного договора по российскому праву / Н. Красников // Юрист. – 2009. – № 12. – С. 25–30.

195. Крашенинников Е. А. Заключение договора / Е. А. Крашенинников, Ю. В. Байгушева // Вестник Высшего Арбитражного суда РФ. – 2013. – № 5. – С. 60–104.
196. Крашенинников Е. А. Условие в сделке: понятие, виды, допустимость / Е. А. Крашенинников // Очерки по торговому праву: Сб. науч. трудов. Вып. 8. – Ярославль : Изд-во Яросл. ун-та, 2001. – С. 9–12.
197. Крашенинников Е. А. Основные проблемы зачета // Очерки по торговому праву: сб. науч. тр. / Под ред. Е. А. Крашенинникова; Яросл. Гос. ун-т им. П.Г. Демидова. – Ярославль : ЯрГУ, 2009. – Вып. 16. – 128 с.
198. Кригер А. М. Особенности правового регулирования внебиржевых производных финансовых инструментов в ЕС / А. М. Кригер, Р. А. Касьянов // Финансовое право. – 2016. – № 9. – С. 28–32.
199. Криничанский К. В. Рынок ценных бумаг: учебное пособие / К. В. Криничанский. – 2-е изд., перераб. и доп. – М. : Дело и Сервис. 2010. – 608 с.
200. Кузнецова Л. Деривативы в экономическом пространстве России: Вопросы терминологии / Л. Кузнецова // РЦБ. – 2006. – № 7. – С. 37–40.
201. Кулаков В. В. Обязательственное право: учебное пособие / В. В. Кулаков. – М. : РГУП, 2016. – 186 с.
202. Куракин Р. С. Правовое регулирование биржевого срочного рынка / Р. С. Куракин. – М. : Волтерс Клувер, 2010. – 208 с.
203. Курбатов А. Я. Признание договоров незаключенными как следствие невосполнимости и их существенных условий / А. Я. Курбатов // Цивилист. – 2011. – № 3. – С. 60–65.
204. Левушкин А. Н. Специальные договорные конструкции: рамочный, опционный и абонентский договоры / А. Н. Левушкин // Актуальные проблемы российского права. – 2018. – № 2. – С. 19–26.
205. Левушкин А. Н. Организационные предпринимательские договоры в системе норм обязательственного права и судебной практике / А. Н. Левушкин // Законы России: опыт, анализ, практика. – 2018. – № 8. – С. 30–35.
206. Лисица В. Н. Инвестиционное право / В. Н. Лисица. – М-во

образования и науки РФ; Новосибирский нац. исслед. гос. ун-т. Новосибирск, 2015. – 568 с.

207. Лоран Ж. Опасные игры с деривативами: Полувековая история провалов от Citibank до Barings, Société Générale и AIG / Жак Лоран : Пер. с англ. – М. : Альпина Паблишер, 2017. – 338 с.

208. Лофтон Т. Основы торговли фьючерсами / Т. Лофтон. – М. : ИК «Аналитика», 2001. – 296 с.

209. Лубягина Д. В. Опционный договор / Д. В. Лубягина, А. И. Бычков // Имущественные отношения в Российской Федерации. – 2016. – № 1. – С. 67–72.

210. Лысенко А. И. Новые договорные конструкции для реализации секундарных прав / А. И. Лысенко, Е. Б. Подузова // Образование и право. – 2015. – № 11–12. – С. 68–72.

211. Лысенко А. Н. Легальные обеспечительные меры, не упомянутые в гл. 23 ГК РФ / А. Н. Лысенко // Меры обеспечения и меры ответственности в гражданском праве: сборник статей / рук. авт. кол. и отв. ред. М.А. Рожкова. – М. : Статут, 2010. – С. 209–236.

212. Мадагаева Т. Ф. Правовая природа рискового договора / Т. Ф. Мадагаева // Юрист. – 2012. – № 18. – С. 11–13.

213. Малая Е. Роль связанных кредитных нот / Е. Малая // Международная экономика. – 2012. – № 2. – С. 31–35.

214. Малов Г. А. Деривативы: некоторые вопросы юридического оформления / Г. А. Малов // Юрист. – 2015. – № 6. – С. 15–20.

215. Малов Г. А. Кредитные организации на срочном рынке: вопросы правового регулирования / Г. А. Малов. – М. : Юстицинформ, 2017. – 246 с.

216. Мамсуров М. Б. К вопросу страхования предпринимательских рисков / М. Б. Мамсуров // Юридический мир. – 2006. – № 1. – С. 53–55.

217. Маркалова Н. Г. Некоторые вопросы современного регулирования внешнеэкономических отношений в области банковской деятельности. Актуальные правовые аспекты современной практики международного коммерческого оборота: Сборник статей / М.П. Бардина, В.В. Безбах, Г.Н.

Буднева и др.; под общ. ред. А.С. Комарова. – М. : Статут, 2016. – С. 151–172.

218. Маркс К. Сочинения / К. Маркс, Ф. Энгельс. – М.: Государственное издательство политической литературы. – 1959. – Издание второе. – Т. 13. – 771 с.

219. Матросов С. В. Возможности применения инструментов мирового рынка деривативов на современном этапе его эволюции / С. В. Матросов // Вестник Финансового университета. – 2011. – № 6. – С. 53–61.

220. Матросов С. В. Кредитный дефолтный своп как инструмент хеджирования кредитного риска / С. В. Матросов // Преподаватель 21 век. – 2012. – № 4. – С. 371–375.

221. Медведева Ю. И. Производные финансовые инструменты: правовые аспекты регулирования срочных сделок на внебиржевых финансовых рынках / Ю. И. Медведева // Предпринимательское право. Приложение «Право и Бизнес». – 2016. – № 2. – С. 52–55.

222. Мезенцев В. В. Риск контрагентов сделки кредитного дефолтного свопа как существенный фактор глобального финансового кризиса / В. В. Мезенцев // Вестник ЮУрГУ. – 2010. – № 39. – С. 15–23.

223. Мезенцев В. В. Применение модели Мертона при оценке кредитно–дефолтных свопов / В. В. Мезенцев // Научно–технические ведомости СПбГПУ. – 2011. – № 5. – С. 209–212.

224. Меньшенин П. А. Опционный договор / П. А. Меньшенин // Право и экономика. – 2008. – № 5. – С. 19–25.

225. Меркулова Л. А. Правовая природа и особенности налогообложения свопа как производного финансового инструмента / Л. А. Меркулова // Финансовое право. – 2010. – № 2. – С. 27–33.

226. Михаил Гуцериев заработал на дешевой нефти [Электронный ресурс] // Ведомости / АО Бизнес Ньюс Медиа. – Электрон. дан. – М., 2016. – URL: <https://www.vedomosti.ru/business/articles/2016/04/26/639215-gutseriev-zarabotal>) (дата обращения: 07.04.2019).

227. Мозолин В. П. О трех сферах имущественных отношений, регулируемых гражданским законодательством / В. П. Мозолин, А. А. Рябов //

Законодательство. – 2009. – № 6. – С. 24–29.

228. Московская биржа [Электронный ресурс] / ПАО «Московская биржа». – М., 2019. – URL: <https://www.moex.com> (дата обращения: 05.05.2019).

229. Морандьер Л. Ж. Гражданское право Франции / Пер с франц. Е. А. Флейшиц. – М. : Иностранная лит-ра, 1960. – 742 с.

230. Морозов С. Ю. Система транспортных организационных договоров / С. Ю. Морозов. – М. : Норма, 2011. – 352 с.

231. Морозов С. Ю. Некоторые проблемы, связанные с определением правовой природы гражданско-правовых организационных договоров / С. Ю. Морозов // Российская юстиция. – 2015. – № 7. – С. 11–14.

232. Мухаметшин Т. Ф. Современная инфраструктура российского рынка ценных бумаг: научно-практический комментарий законодательства / Т. Ф. Мухаметшин. – М. : Юстицинформ, 2014. – 330 с.

233. Нерсесов Н. О. Понятие добровольного представительства в гражданском праве / Н. О. Нерсесов // Избранные труды по представительству и ценным бумагам в гражданском праве. – М. : Типолит. И.И. Смирнова, 1998. – 191 с.

234. Нефедьев Е. А. Торговое право: [Лекции] Профессора Нефедьева. – М. : Типо-Литография В.Р. Келлера, 1900. – 564 с.

235. Новиков К. А. Обеспечительный платеж как способ обеспечения исполнения обязательств / К. А. Новиков // Вестник экономического правосудия Российской Федерации. – 2016. – № 1. – С. 145–149.

236. Новицкий И. Б. Сделки. Исковая давность / И. Б. Новицкий. – М. : Госюриздат, 1954. – 247 с.

237. Новицкий И. Б. Общее учение об обязательстве / И. Б. Новицкий, Л. А. Лунц. – М. : Юр. лит., 1950. – 412 с.

238. Обзор рисков финансовых рынков. IV квартал 2017 года. № 1. [Электронный ресурс] / Центральный Банк Российской Федерации. – М., 2017. – URL: http://www.cbr.ru/analytics/fin_stab/orfr_2017-05.pdf (дата обращения: 26.03.2018).

239. Обзор рисков финансовых рынков. I квартал 2018. № 2. [Электронный ресурс] / Центральный Банк Российской Федерации. – М., 2018. – URL: http://regulation.nprts.ru/ru/upload/ORFR_2018-02.pdf (дата обращения: 05.05.2019).

240. Овечкин Р. М. Модели и методы оценки стоимости опционов и подразумеваемой волатильности / Р. М. Овечкин, А. Г. Финогеев // Известия высших учебных заведений. Поволжский регион. Технические науки. – 2013. – № 3 (27). – С. 5–15.

241. Овсейко С. В. Свопы: общая характеристика производного финансового инструмента / С. В. Овсейко // Юрист. – 2012. – № 24. – С. 22–29.

242. Овсейко С. В. Неттинг: понятие и основные черты / С. В. Овсейко // Юрист. – 2009. – № 12. – С. 8–17.

243. Овчинникова Ю. С. Страховая выплата: гражданско–правовые аспекты / Ю. С. Овчинникова // Вестник арбитражной практики. – 2016. – № 4. – С. 33–40.

244. Огородов Д. В. Смешанные договоры в частном праве: отдельные вопросы теории и практики / Д. В. Огородов, М. Ю. Челышев // Законодательство и экономика. – 2005. – № 10. – С. 50–53.

245. Павлодский Е. А. Биржевые сделки / Е. А. Павлодский // Цивилист. – 2006. – № 4. – С. 14–20.

246. Павлодский Е. А. Договоры организаций и граждан с банками / Е. А. Павлодский. – М. : Статут, 2000. – 266 с.

247. Пандекты: Обязательственное право. Перевод с немецкого. Т. 3 / Дернбург Г.; Под ред.: Соколовский П.; Пер.: Гойхбарг А.Г., Элькин Б.И. – М. : Университет. тип., 1904. – 490 с.

248. Пенцов Д. А. Понятие «security» и правовое регулирование фондового рынка США / Д. А. Пенцов. – СПб.: Издательство «Юридический центр Пресс», 2003. – 302 с.

249. Петросян Э. С. Правовое положение субъектов биржевых деривативных сделок / Э. С. Петросян // Право и экономика. – 2004. – № 4. – С. 9–16.

250. Петросян Э. С. Правовое положение субъектов биржевых

деривативных сделок / Э. С. Петросян // Право и экономика. – 2004. – № 5. – С. 26–32.

251. Петросян Э. С. Оферта и акцепт на рынке срочных сделок (на примере фьючерсного контракта) / Э. С. Петросян // Право и экономика. – 2004. – № 9. – С. 35–42.

252. Пискулов Д. Ю. Российский рынок деривативов в 2016 году: результаты исследования НФА / Д. Ю. Пискулов // Деньги и кредит. – 2017. – № 3. – С. 25–32.

253. Плешанова О. П. Судьба обеспечительных сделок при банкротстве участников: в поисках модели регулирования / О. П. Плешанова // Вестник экономического правосудия Российской Федерации. – 2017. – № 8. – С. 121–149.

254. Победоносцев К. П. Курс гражданского права. Часть третья: Договоры и обязательства / К. П. Победоносцев. – М. : Статут, 2003. – 622 с.

255. Подузова Е. Б. Некоторые виды организационного договора в гражданском праве / Е. Б. Подузова // Юрист. – 2013. – № 6. – С. 26–31.

256. Подузова Е. Б. Рамочный договор (договор с открытыми условиями): первые итоги реформы гражданского права / Е. Б. Подузова // Lex russica. – 2017. – № 6. – С. 116–128.

257. Подузова Е. Б. Защита прав сторон организационных отношений: проблемы теории и практики / Е. Б. Подузова // Актуальные проблемы российского права. – 2018. – № 9. – С. 133–140.

258. Попондопуло В. Ф. Правовое регулирование деятельности на организованных торгах: новеллы законодательства / В. Ф. Попондопуло // Конкурентное право. – 2012. – № 2. – С. 16–22.

259. Постатейный комментарий к Гражданскому кодексу Российской Федерации, части первой / В. В. Андропов, К. П. Беляев, Б. М. Гонгало и др.; Под ред. П. В. Крашенинникова. – М. : Статут, 2011. – 1326 с.

260. Постатейный комментарий к Гражданскому кодексу Российской Федерации, части первой / Под ред. П. В. Крашенинникова. – 2-е изд., испр. и доп. – М. : Статут, 2012. – 1326 с.

261. Постатейный комментарий к Гражданскому кодексу Российской Федерации, части второй. В трех томах. / Под ред. П. В. Крашенинникова. – М. : Статут, 2011. – Т. 1. – 533 с.

262. Правила клиринга на рынке стандартизированных ПФИ, утвержденные решением Наблюдательного совета НКО НКЦ (АО) от 11.12.2017 г. // Наблюдательный совет АО НКО НКЦ. – Электрон. дан. – М., 2018. – URL: http://nkcbank.ru/UserFiles/File/CK23/6.%20%5BNKTS%5D%20Pravila%20kliringa.%20Na%20rynke%20SPFI_titul.pdf (дата обращения: 18.02.2019).

263. Предпринимательское право: Правовое сопровождение бизнеса: учебник для магистров / Р. Н. Аганина, В. К. Андреев, Л. В. Андреева и др.; отв. ред. И. В. Ершова. – М. : Проспект, 2017. – 848 с.

264. Предпринимательское право Российской Федерации: Учебник / Е. Г. Афанасьева, А. В. Белицкая, В. А. Вайпан и др.; отв. ред. Е. П. Губин, П. Г. Лахно. – 3-е изд., перераб. и доп. – М. : НОРМА, ИНФРА-М, 2017. – 992 с.

265. Прокудина Н. В. Особенности правового регулирования рынка внебиржевых деривативов в Европейском союзе / Н. В. Прокудина // Международное право и международные организации. – 2013. – № 3. – С. 424–441.

266. Процентный своп [Электронный ресурс] // ПАО «Московская биржа». – Электрон. дан. – М., 2019. – URL: <http://fs.moex.com/files/4080> (дата обращения: 05.05.2019).

267. Райнер Г. Деривативы и право. / Гюнтер Райнер ; пер. с нем. – [Ю. М. Алексеев, О. М. Иванов]. – М. : Волтерс Клувер, 2005 – 460 с.

268. Райнер Г. Внебиржевые деривативы и банкротство: сравнительно-правовой анализ российского законопроекта о ликвидационном неттинге (законопроект № 186832–5) / Г. Райнер // Банковское право. – 2010. – № 1. – С. 20–23.

269. Райнер Г. Внебиржевые срочные сделки при банкротстве: сравнительно-правовое исследование в связи с актуальными попытками преобразования в российском праве / Г. Райнер // Частное право и финансовый

рынок. Сборник статей. Выпуск 1 / Отв. ред. М.Л. Башкатов. – М. : Статут, 2011. – С. 313–357.

270. Ралько В. В. Опцион на заключение договора и опционный договор в российском праве / В. В. Ралько // Нотариус. – 2016. – № 5. – С. 38–44.

271. Рахманкулов Х. А. Правовые форды регулирования имущественных отношений социалистических хозяйственных организаций / Х. А. Рахманкулов. – Ташкент : Фан, 1976. – 281 с.

272. Рахмилович А. В. О правовом регулировании расчетных форвардных договоров / А. В. Рахмилович, Э. Э. Сергеев // Журнал российского права. – 2001. – № 2. – С. 71–82.

273. Рожкова М. А. Судебный акт и динамика обязательства / М. А. Рожкова. – М. : Статут, 2003. – 140 с.

274. Рожкова М. А. К вопросу об обязательствах и основаниях их возникновения / М. А. Рожкова // Вестник Высшего Арбитражного Суда Российской Федерации. – 2001. – № 6. – С. 69–85.

275. Романец Ю. В. Система договоров в гражданском праве России: монография / Ю. В. Романец. – 2-е изд., перераб. и доп. – М. : Норма, Инфра-М, 2013. – 496 с.

276. Российское гражданское право: учебник: в 2 т. / В. С. Ем, И. А. Зенин, Н. В. Козлова и др.; отв. ред. Е. А. Суханов. – 2-е изд., стереотип. – М. : Статут, 2011. – Т. 1. Общая часть. Вещное право. Наследственное право. Интеллектуальные права. Личные неимущественные права. – 958 с.

277. Российское гражданское право: учебник: в 2 т. / В. В. Витрянский, В. С. Ем, Н. В. Козлова и др.; отв. ред. Е. А. Суханов. – 2-е изд., стереотип. – М. : Статут, 2011. – Т. 2: Обязательственное право. – 1208 с.

278. Ротко С. В. Производные финансовые инструменты сегодня: ситуация, требующая законодательного решения / С. В. Ротко, Д. А. Тимошенко // Налоги и финансовое право. – 2008. – № 1. – С. 309–313.

279. Ротко С. В. Свопы в современном российском законодательстве / С. В. Ротко // Юрист. – 2010. – № 10. – С. 8–10.

280. Ротко С. В. Судьба производных финансовых инструментов, возможно, определена? / С. В. Ротко // Налоги. – 2010. – № 16. – С. 26–29.

281. Ротко С. В. Кредитные производные финансовые инструменты в свете Концепции гражданского законодательства и Концепции о ценных бумагах и финансовых сделках / С. В. Ротко // Налоги. – 2011. – № 5. – С. 19–23.

282. Руденко Е. Ю. Правовая природа опционного договора / Е. Ю. Руденко // Власть Закона. – 2015. – № 3. – С. 90–96.

283. Рудько-Селиванов В. В. Погодные деривативы – перспективный продукт хеджирования рисков / В. В. Рудько-Селиванов, В. В. Мостовой, С. В. Белокриницкий // Деньги и кредит. – 2007. – № 5. – С. 38–42.

284. Русское гражданское право. В 2-х частях: По исправленному и дополненному 8-му изданию, 1902 г. Ч. 1 / Мейер Д. И.; Редкол.: Ем В. С., Козлова Н. В., Корнеев С. М., Кулагина Е. В., Панкратов П. А., Суханов Е. А. – М. : Статут, 1997. – 290 с.

285. Рынок ценных бумаг : учебник для бакалавров / под общ. ред. Н. И. Берзона. – 3-е изд., перераб. и доп. – М. : Издательство Юрайт, 2013. – 537 с.

286. Санкт-Петербургская международная товарно-сырьевая биржа [Электронный ресурс] / АО «СПбМТСБ». – Электрон. Дан. – СПб., 2019. – URL: <http://spimex.com/>, (дата обращения: 29.04.2019).

287. Сарайкин С. В. Контракты своп по праву США / С. В. Сарайкин // Законодательство. – 2001. – № 8. – С. 62–71.

288. Сарбаш С. В. Исполнение договорного обязательства / С. В. Сарбаш. – М. : Статут, 2005. – 636 с.

289. Сарбаш С. В. Некоторые проблемы обеспечения исполнения обязательств / С. В. Сарбаш // Вестник Высшего Арбитражного Суда Российской Федерации. – 2007. – № 7. – С. 32–43.

290. Сарбаш С. В. Обеспечительная передача правового титула / С. В. Сарбаш // Вестник гражданского права. – 2008. – № 1. – С. 7–93.

291. Сарбаш С. В. Мы доживаем в эпоху старого нормативного регулирования / С. В. Сарбаш // Закон. – 2018. – № 9. – С. 6–17.

292. Сафонова Т. Ю. Правовая природа и классификация сделок своп / Т. Ю. Сафонова // Аудиторские ведомости. – 2016. – № 10. – С. 71–84.

293. Сафонова Т. Ю. Проблемы создания системы регулирования рынка ПФИ / Т. Ю. Сафонова, Ю. В. Терехович // Банковское право. – 2014. – № 5. – С. 15–23.

294. Сафонова Т. Ю. Ликвидационный неттинг как способ урегулирования обязательств по производным финансовым инструментам / Т. Ю. Сафонова // Предпринимательское право. – 2016. – № 1. – С. 16–22.

295. Свирин Ю. А. К вопросу о предмете и объекте договора купли–продажи / Ю. А. Свирин // Адвокат. – 2014. – № 5. – С. 23–26.

296. Сделки, представительство, исковая давность: постатейный комментарий к статьям 153–208 Гражданского кодекса Российской Федерации / отв. ред. А. Г. Карапетов. – М. : Статут, 2018. – 944 с.

297. Селивановский А. С. Правовое регулирование рынка ценных бумаг: Учебник / А. С. Селивановский. – М. : Изд. дом Высшей школы экономики, 2014. – 580 с.

298. Селивановский А. С. Зачет, взаимозачет, неттинг? / А. С. Селивановский // Хозяйство и право. – 2009. – № 9. – С. 57–62.

299. Селивановский А. С. Некоторые соображения о «русской ISDA» / А. С. Селивановский // Хозяйство и право. – 2009. – № 10. – С. 67–76.

300. Селивановский А. С. [Электронный ресурс] О новом решении старой проблемы деривативов // Вестник НАУФОР. – 2005. – № 12. – Электрон. версия печат. публ. – URL: http://selivanovsky.ru/pages/problem_i_derivativov/ (дата обращения: 07.05.2019).

301. Семилютина Н. Г. Российский рынок финансовых услуг (формирование правовой модели) / Н. Г. Семилютина. – М. : Волтерс Клувер, 2005. – 335 с.

302. Семилютина Н. Г. Биржевые сделки в современном гражданском праве / Н. Г. Семилютина // Журнал российского права. – 2011. – № 6. – С. 5–16.

303. Синайский В. И. Русское гражданское право / В. И. Синайский. – М. :

Статут, 2002. – 638 с.

304. Синки Дж. Финансовый менеджмент в коммерческом банке и индустрии финансовых услуг / Джозеф Синки мл. Пер. с англ. – М.: Альпина Бизнес Букс, 2007. – 1018 с.

305. Скловский К. И. Сделка и ее действие (2–е изд.). Комментарий главы 9 ГК РФ (понятие, виды и форма сделок. Недействительность сделок) / К. И. Скловский. – М. : Статут, 2015. – 176 с.

306. Скловский К. И. Проблемы применения нормы ст. 451 ГК РФ: валютная оговорка и баланс интересов сторон договора / К. И. Скловский // Вестник экономического правосудия Российской Федерации. – 2016. – № 7. – С. 64–77.

307. Скловский К. И. Повседневная цивилистика / К. И. Скловский. – М. : Статут, 2017. – 288 с.

308. Слыщенко А. В. Договор купли-продажи и переход права собственности: сравнительно-правовое исследование / А. В. Слыщенко. – М. : Статут. 2011. – 240 с.

309. Собчак А. А. Смешанные и комплексные договоры в гражданском праве / А. А. Собчак // Советское государство и право. – 1989. – № 11. – С. 61–66.

310. Совет по производным финансовым инструментам [Электронный ресурс] / Национальная ассоциация участников фондового рынка – Электрон. дан. – М., 2018. – URL: <http://spfi.naufor.ru/> (дата обращения: 30.04.2018).

311. Советское гражданское право. Учебник: В 2-х томах. / С. А. Верб, Ю. Е. Добрынин, Т. И. Илларионова, М. Я Кириллова, и др. – Под ред.: Красавчикова О.А. – 3-е изд., испр. и доп. – М. : Высш. шк., 1985. – Т. 2. – 544 с.

312. Сочнев А. Преимущества и риски кредитных деривативов / А. Сочнев // Бухгалтерия и банки. – 2011. – № 10. – С. 55–64.

313. Стадник В. А. Хеджирование финансовых рисков корпоративных клиентов банка / В. А. Стадник // Финансовые исследования. – 2009. – № 3. – С. 63–66.

314. Стандартная документация для срочных сделок на финансовых рынках

[Электронный ресурс] // СРО «НАУФОР». – Электрон. дан. – М., 2019. – URL: <http://spfi.naufor.ru/> (дата обращения: 02.05.2019).

315. Стандарт НАУФОР «Информирование клиента о рисках» [Электронный ресурс] // СРО «НАУФОР». – Электрон. дан. – М., 2019. – URL: <https://www.naufor.ru/tree.asp?n=13962> (дата обращения: 06.05.2019).

316. Степанов Д. И. Услуги как объект гражданских прав / Д. И. Степанов. – М. : Статут, 2005. – 349 с.

317. Суханов Е. А. О судебной защите форвардных контрактов. О статье Е.П. Губина и А.Е. Шерстобитова «Расчетный форвардный контракт: теория и практика» / Е. А. Суханов // Законодательство. – 1998. – № 11. – С. 13–14.

318. Тарасенко О. А. Центральный контрагент: новеллы правового статуса / О. А. Тарасенко // Право и экономика. – 2016. – № 3. – С. 67–73.

319. Тарасова Ю. А. Проблемные аспекты учета производных финансовых инструментов по справедливой стоимости / Ю. А. Тарасова // Международный бухгалтерский учет. – 2016. – № 7. – С. 33–42.

320. Татаркина К. П. Соотношение понятий «рамочный договор» и «массовый договор» / К. П. Татаркина // Вестник Томского государственного университета. Право. – 2016. – № 1. – С. 102–110.

321. Татарская Е. В. Правовая природа смешанных договоров / Е. В. Татарская // Российская юстиция. – 2010. – № 4. – С. 22–25.

322. Толстухин М. Е. Фьючерс и опцион как объекты фондового рынка / М. Е. Толстухин // Объекты гражданского оборота: Сборник статей / отв. ред. М.А. Рожкова. – М. : Статут, 2007. – С. 231–250.

323. Трапезников В. А. Валютное регулирование в международном инвестиционном праве / В. А. Трапезников. – М. : Волтерс Клувер, 2004. – 176 с.

324. Трунин П. В. Своп–линии между центральными банками, как элемент современной мировой финансовой архитектуры / П. В. Трунин, Н. В. Ващелюк // Российский внешнеэкономический вестник. – 2015. – № 1. – С. 51–69.

325. Тузов Д. О. Теория недействительности сделок: опыт российского права в контексте европейской правовой традиции / Д. О. Тузов. – М. : Статут,

2007. – 602 с.

326. Фрэнк Фабоцци. Финансовые инструменты / Ф. Фабоцци. – М. : Эксмо, 2010. – 864 с.

327. Файзуллин Р. А. О расчетных форвардных контрактах / Р. А. Файзуллин // Предпринимательское право. Приложение «Бизнес и право в России и за рубежом». – 2012. – № 3. – С. 37–42.

328. Файзуллин Р. А. К слову о расчетных деривативах / Р. А. Файзуллин // Банковское право. – 2015. – № 4. – С. 62–70.

329. Федоров А. Ф. Торговое право / А. Ф. Федоров. – Одесса: «Славянская» тип. Е. Хрисогелос, 1911. – 896 с.

330. Федосеева Н. Н. Правовые аспекты обязательств, возникающих из игр и пари / Н. Н. Федосеева // Юрист. – 2008. – № 1. – С. 34–36.

331. Федотов А. Г. Игры и пари в гражданском праве / А. Г. Федотов // Вестник гражданского права. – 2011. – № 2. – С. 25–74.

332. Фельдман А. Б. Производные финансовые и товарные инструменты / А. Б. Фельдман. – М. : Финансы и статистика, 2003. – 241 с.

333. Филиппова С. Существенные условия договора в проекте ГК РФ / С. Филиппова // ЭЖ-Юрист. – 2011. – № 23. – С. 1–3.

334. Финансово-инвестиционный словарь / Дж. Доунс, Дж. Эллиот Гудман; перевод 4-го, перераб. и доп. англ. изд. – М. : ИНФРА-М, 1997. – 586 с.

335. Финансовые рынки : учебник / С. П. Воробьева и др. ; Под ред. В. В. Иванова. – Санкт-Петербургский гос. ун-т. – М. : РГ-Пресс, 2013. – 390 с.

336. Финансы: учебник / А. Ф. Арсланов, В. К. Бурлачков, Е. К. Воронкова и др.; Под ред. проф. В. А. Слепова. – 4-е изд., перераб. и доп. – М. : Магистр, ИНФРА-М, 2015. – 336 с.

337. Фогельсон Ю. Б. Страхование право: теоретические основы и практика применения: монография / Ю. Б. Фогельсон. – М. : Норма, Инфра-М, – 2012. – 576 с.

338. Фролов А. И. Обязательства опционного типа в российском гражданском праве / А. И. Фролов // Хозяйство и право. – 2016. – № 12. – С. 83–

89.

339. Хабаров С. А. Некоторые вопросы гражданской правообъектности производных финансовых инструментов и ценных бумаг / С. А. Хабаров // Гражданское право. – 2015. – № 5. – С. 42–45.

340. Хабаров С. А. Специфика правообъектности производных финансовых инструментов, закрепляемых ими имущественных прав и ценных бумаг / С. А. Хабаров // Гражданское право. – 2015. – № 6. – С. 26–30.

341. Хабаров С. А. Генеральные (рамочные) соглашения на рынке производных финансовых инструментов / С. А. Хабаров // Юрист. – 2015. – № 6. – С. 4–8.

342. Хабаров С. А. Вопросы признания производных финансовых инструментов в качестве ценных бумаг / С. А. Хабаров // Право и экономика. – 2015. – № 7. – С. 52–58.

343. Хабаров С. А. Понятие «квалифицированный инвестор»: некоторые тенденции развития / С. А. Хабаров // Юрист. – 2016. – № 5. – С. 9–13.

344. Дж. К. Халл. Опционы, фьючерсы и другие производные финансовые инструменты. / Джон К. Халл ; [пер. с англ. Д. А. Ключина]. – Восьмое издание. – Москва, Санкт–Петербург, Киев : Издательский дом «Вильямс», 2014. – 1070 с.

345. Хаскельберг Б. Л. Гражданское право: Избранные труды / Б. Л. Хаскельберг. – Томск : ОАО «Издательство «Красное знамя», 2008. – 438 с.

346. Хикс Дж. Стоимость и капитал / Дж. Хикс. – М. : Прогресс, 1988. – 488 с.

347. Худяков А. И. Страхование право / А. И. Худяков. – СПб. : Изд-во Р. Асланова «Юридический центр Пресс», 2004. – 689 с.

348. Худяков А. И. Теория страхования / А. И. Худяков. – М. : Статут, 2010. – 656 с.

349. Цитович П. П. Труды по торговому и вексельному праву. В 2 т. Т. 1: Учебник торгового права. К вопросу о слиянии торгового права с гражданским / П. П. Цитович. – М. : Статут, 2005. – 460 с.

350. Чалдаева Л. А. Рынок ценных бумаг : учебник для бакалавров / Л. А.

Чалдаева, А. А. Килячков. – 3-е изд. – М. : Издательство Юрайт, 2012. – 857 с.

351. Челпанов В. Г. Учебник логики / В. Г. Челпанов. – М. : Научная Библиотека, 2010. – 128 с.

352. Черданцев А.Ф. Логико-языковые феномены в юриспруденции: монография / А. Ф. Черданцев. – М. : ИНФРА-М., 2012. – 320 с.

353. Шарп У. Инвестиции: Пер. с англ. / У. Шарп, Г. Александер, Дж. Бэйли. – М. : ИНФРА-М, 2014. – XII. – 1028 с.

354. Шеленкова Н. Б. Место опционных операций в системе биржевой торговли / Н. Б. Шеленкова // Московский журнал международного права. – 1993. – № 2. – С. 101–109.

355. Шелестюков В. Н. Кредитный дефолтный своп как способ страхования от дефолта: теория, практика и правовое регулирование / В. Н. Шелестюков, Г. Н. Павлов // Финансовое право. – 2018. – № 2. – С. 38–41.

356. Шершеневич Г. Ф. Учебник русского гражданского права / Г. Ф. Шершеневич. – М. : Статут, 2005. – Т. 2. – 462 с.

357. Шершеневич Г. Ф. Курс торгового права / Г. Ф. Шершеневич. – М. : Статут, 2003. – Т. 2: Товар. Торговые сделки . – 544 с.

358. Шнигер Д. О. Рамочный договор как основание возникновения обязательства, или Критика концепции статьи 429.1 Гражданского кодекса Российской Федерации / Д. О. Шнигер // Журнал российского права. – 2016. – № 12. – С. 69–78.

359. Штульц Р. М. Кредитно-дефолтные свопы и кредитный кризис / Р. М. Штульц // Экономическая политика. – 2010. – № 6. – С. 157–175.

360. Щеголева Н. Г. Виды операций своп и технология реализации / Н. Г. Щеголева, В. И. Хабаров // Финансы и кредит. – 2012. – № 37. – С. 33–42.

361. Щербаков Н. Б. Основные подходы к определению юридической природы «алеаторных сделок» / Н. Б. Щербакова // Вестник гражданского права. – 2006. – № 1. – С. 70–87.

362. Ясус М. В. Правовое регулирование сделок с использованием производных финансовых инструментов на неорганизованном рынке ценных

бумаг в России / М. В. Ясус // Право и экономика. – 2011. – № 8. – С. 36–43.

363. Baer J. B. *Commodity Exchanges and Futures Trading: Principles and Operating Methods* / J. B. Baer, O. G. Saxon. – The USA: Harper & Brothers. – 1949. – 345 p.

364. Ian Bell. Synthetic securitization: use of derivative technology for credit transfer [Electronic resource] / Ian Bell, Petrina Dawson // *Duke Journal of Comparative & International Law*. – 2002. – № 12. – P. 541–562. – URL: <https://scholarship.law.duke.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1182&context=djcil> (access date: 10.05.2019).

365. Benton D. Credit derivatives are not insurance products / D. Benton, P. Devine, & P. Jarvis // *International Financial Law Review*. – November 1997. – Vol. 16. – P. 29–31.

366. Dodd–Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act of 2010 // Public Law 111–203. – July 21, 2010. – H.R. 4173.

367. James S. *The law of derivatives* / Simon James. – Informa Law from Routledge. – 2013. – 382 p.

368. Global Derivatives Study Group of the Group of Thirty. *Derivatives: Practices and Principle* [Electronic resource] 1993. – 67 p. – URL: https://group30.org/images/uploads/publications/G30_Derivatives-PracticesandPrinciples.pdf (access date: 10.05.2019).

369. Greenberger M. Overwhelming a Financial Regulatory Black Hole with Legislative Sunlight: Dodd-Frank's Attack on Systemic Economic Destabilization Caused by an Unregulated Multi-Trillion Dollar Derivatives Market / Michael Greenberger // *Journal of Business & Technology Law*. – 2011. – Vol. 6, is. 1. – P. 127–167.

370. Kalbaugh G. Virtual Currency, Not a Currency? / Gary E. Kalbaugh // *Journal of International Business and Law*. – 2016. – Vol. 16, is. 1. – Article 5. – P. 26–35.

371. Henderson S. K. *An Analysis of Interest Rate and Currency Swaps* / Schuyler K. Henderson. // *North Carolina Journal of International Law and Commercial*

Regulation. – 1986. – Vol. 11, № 3. – Article 6. – P. 497–538.

372. Henderson T. Credit derivatives are not «insurance» / Todd Henderson // John M. Olin Program in Law and Economics Working Paper No. 476. – 2009. – 55 p.

373. Krawiec K.D. More Than Just «New Financial Bingo»: a Risk-Based Approach to Understanding Derivatives / K.D. Krawiec // The Journal of Corporation Law. – 1997. – Vol. 23, № 1. – 63 p.

374. Lynch T. E. Derivatives: A Twenty-First Century Understanding [Electronic resource] / Timothy E. Lynch // Loyola University Chicago Law Journal. – 2011. – Vol. 43. – 52 p. – URL: <https://pdfs.semanticscholar.org/26b3/988eb2d0442586a92a377c722f966f2d9669.pdf> (access date: 10.05.2019).

375. Olander C. D. Interest Rate Swaps: Status Under Federal Tax and Securities Laws / Christopher D. Olander, Cynthia L. Spell // Maryland Law Review. – 1986. – Vol. 45, is. 1. – P. 21–60.

376. Posner E. A. A Proposal for Limiting Speculation on Derivatives: An FDA for Financial Innovation / Eric A. Posner, Eric Glen Weyl // Coase-Sandor Institute for Law & Economics Working Paper. – 2012. – № 594. – 17 p.

377. Schwartz R. F. Risk Distribution in the Capital Markets: Credit Default Swaps, Insurance and a Theory of Demarcation / Robert F. Schwartz // Fordham Journal of Corporate & Financial Law. – 2007. – Vol. 12, is. 1. – P. 167–201.

378. Sjostrom W. K. Jr. The AIG Bailout / William K. Sjostrom, Jr. // Washington and Lee Law Review. – 2009. – Vol. 66. – P. 943–991. – URL: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1346552 (access date: 10.05.2019).

379. Swartz L. Z. ABCs of Cross-Border Derivatives [Electronic resource] / Linda Z. Swartz. – 2015. – 107 p. – URL: <https://www.cadwalader.com/uploads/books/522ffdb4ea0638055e838551bea93700.pdf> (access date: 10.05.2019).

380. Thomasson K. R. Over-the-Counter Derivatives in a Global Financial Marketplace: The Case for Uniform Global Identifiers and Compatible Reporting Requirements in Substituted Compliance Comparability Determinations / Kimberly R.

Thomasson // Catholic University Law Review. – 2016. – Vol. 65. – P. 363–385.

381. Weber E. J. A Short History of Derivative Security Markets [Electronic resource] / E. J. Weber // University of Western Australia, Discussion Paper 08.10.2008. – 49 p. – URL: http://www.rdi.uwa.edu.au/__data/assets/pdf_file/0003/94260/08_10_Weber.pdf (access date: 10.05.2019).

Авторефераты и диссертации

382. Абдулкадыров С. С. Правовое регулирование долговых и производных ценных бумаг в России : автореф. дис. ... канд. юрид. наук : 12.00.03 / Абдулкадыров Сергей Салимович. – Курск, 2012. – 193 с.

383. Абраменкова И. Г. Биржевые сделки с ценными бумагами: дис. ... канд. юрид. наук : 12.00.03 / Абраменкова Ирина Геннадьевна. – М., 2002. – 216 с.

384. Аванесян А. В. Формирование рынка финансовых деривативов в Российской Федерации : дис. ... канд. экон. наук : 08.00.10 / Аванесян Артем Вачаганович. – Санкт-Петербург, 2010. – 159 с.

385. Амбарцумян С. Р. Гражданско–правовое регулирование расчетного форвардного договора : дис. ... канд. юрид. наук : 12.00.03 / Амбарцумян Сергей Рубикович. – М., 2010. – 182 с.

386. Ахмедов А. Я. Непоименованные договоры в гражданском праве России : дис. ... канд. юрид. наук : 12.00.03 / Ахмедов Арсен Ярахмедович. – Саратов, 2014. – 199 с.

387. Багно Ю. В. Гражданско–правовое регулирование отношений, возникающих из игр и пари : дис. ... канд. юрид. наук : 12.00.03 / Багно Юлия Владимировна. – Пермь, 2004. – 184 с.

388. Бормотов А. В. Обеспечительная функция договора страхования в российском гражданском праве : дис. ...канд. юрид. наук : 12.00.03 / Бормотов Александр Виллиевич. – Томск, 2010. – 216 с.

389. Булдакова Е. В. Правовой режим финансовых инструментов в Российской Федерации : автореф. дис. ... канд. юрид. наук : 12.00.03 / Булдакова Екатерина Владимировна. – Екатеринбург, 2013. – 23 с.

390. Гарслян Л. А. Правовое регулирование рынка внебиржевых производных финансовых инструментов в России, США и Европейском союзе (ЕС) : дис. ... канд. юрид. наук : 12.00.03 / Гарслян Левон Арменович. – М., 2019. – 214 с.

391. Долганин А. А. Правовое регулирование хеджирования : дис. ... канд. юрид. наук : 12.00.03 / Долганин Александр Александрович. – М., 2018. – 180 с.

392. Жуков Д. А. Правовое регулирование срочных сделок на фондовом рынке. : автореф. дис. ... канд. юрид. наук : 12.00.03 / Жуков Дмитрий Александрович. – М., 2007. – 25 с.

393. Зейналова Р. А. Незаключенность гражданско-правового договора: проблемы теории и практики : дис. ... канд. юрид. наук : 12.00.03 / Зейналова Рагима Алиевна. – Иркутск, 2018. – 197 с.

394. Иванова Е. В. Правовая квалификация деривативов: дис. ... канд. юрид. наук : 12.00.03 / Иванова Екатерина Викторовна. – М., 2006. – 196 с.

395. Кашурин Ю. Н. Расчетно–форвардный договор: автореф. дис. ... канд. юрид. наук : 12.00.03 / Кашурин Юрий Николаевич. – М., 2006. – 21 с.

396. Коваленко О. В. Игры и пари в гражданском законодательстве Российской Федерации : дис. ... канд. юрид. наук : 12.00.03 / Коваленко Ольга Викторовна. – Белгород, 2010. – 155 с.

397. Кондрацкая М. В. Правовое обеспечение интересов инвесторов при секьюритизации активов : дис. ... канд. юрид. наук : 12.00.03 / Кондрацкая Мария Владимировна. – М., 2017. – 258 с.

398. Куракин Р. С. Биржевые договоры: понятие, система, правовое регулирование: дис. ... канд. юрид. наук : 12.00.03 / Куракин Роман Сергеевич. – М., 2014. – 223 с.

399. Мадагаева Т. Ф. Алеаторные договоры в системе рискованных договоров в гражданском праве Российской Федерации : дис. ... канд. юрид. наук : 12.00.03 / Мадагаева Татьяна Фёдоровна. – М., 2014. – 186 с.

400. Мельник Е. Д. Финансовые деривативы как инструмент управления рыночными рисками : дис. ... канд. экон. наук : 08.00.10 / Мельник Екатерина

Дмитриевна. – М., 2010. – 174 с.

401. Меншенин П. А. Предварительный договор в Российском гражданском праве : автореф. дис. ... канд. юрид. наук : 12.00.03 / Меншенин Павел Александрович. – М., 2011. – 26 с.

402. Меншенин П. А. Предварительный договор в Российском гражданском праве : дис. ... канд. юрид. наук : 12.00.03 / Меншенин Павел Александрович. – М., 2011. – 179 с.

403. Наливайко С. А. Расчетный форвардный договор в российском гражданском праве: автореф. дис. ... канд. юрид. наук : 12.00.03 / Наливайко Сергей Александрович. – М., 2009. – 24 с.

404. Павленко П. В. Гражданско–правовое регулирование игр, пари и производных финансовых инструментов: автореф. дис. ... канд. юрид. наук : 12.00.03 / Павленко Павел Владимирович. – М., 2010. – 25 с.

405. Петренко Е. В. Рынок деривативов в мировой финансовой системе: состояние, развитие, перспективы : дис. ... канд. экон. наук 08.00.14 / Петренко Евгений Васильевич. – М., 2012. – 159 с.

406. Писчиков В. А. Смешанные и нетипичные договоры в гражданском праве России : дис. ... канд. юрид. наук : 12.00.03 / Писчиков Вадим Анатольевич. – М., 2004. – 193 с.

407. Полякова В. Э. Предварительный договор в праве России и Германии : дис. ...канд. юрид. наук : 12.00.03 / Полякова Валентина Эдуардовна. – М., 2015. – 141 с.

408. Попова Ю. Ю. Развитие рынка кредитных деривативов в Российской экономике : дис. ... канд. экон. наук : 08.00.10 / Попова Юлия Юрьевна. – Ростов–на–Дону, 2015. – 192 с.

409. Санин К. С. Правовое положение акционера как инвестора : автореф. дис. ... канд. юрид. наук : 12.00.03 / Санин Константин Сергеевич. – М., 2008. – 24 с.

410. Сарайкин С. В. Правовое регулирование фьючерсного рынка: дис. ...канд. юрид. наук : 12.00.03 / Сарайкин Сергей Викторович. – М., 2002. – 224 с.

411. Сафонова Т. Ю. Двойственный характер управления рисками в системе построения и регулирования рынка производных финансовых инструментов в Российской Федерации : дис. ... д-ра экон. наук : 08.00.10 / Сафонова Татьяна Юрьевна. – М., 2017. – 498 с.

412. Сидоров Д. В. Гражданско–правовое регулирование фьючерсных договоров : дис. ... канд. юрид. наук : 12.00.03 / Сидоров Дмитрий Владимирович. – М., 2006. – 219 с.

413. Сойфер Т. В. Сделки в биржевой торговле : дис. ... канд. юрид. наук : 12.00.03 / Сойфер Татьяна Владимировна. – М., 1996. – 177 с.

414. Толчинский М. А. Правовое регулирование биржевых сделок на фондовом рынке : дис. ... канд. юрид. наук : 12.00.03 / Толчинский Максим Александрович. – М., 2007. – 162 с.

415. Тюрина С. А. Договор как регулятор организационных отношений в российском гражданском праве : дис. ... канд. юрид. наук 12.00.03 / Тюрина Светлана Александровна. – М., 2012. – 213 с.

416. Узойкин Д. А. Сделки с валютными ценностями и проблемы их недействительности : дис. ... канд. юрид. наук : 12.00.03 / Узойкин Денис Анатольевич. – М., 2002. – 195 с.

417. Усманова Е. Р. Титульное обеспечение гражданско–правовых обязательств : дис. ... канд. юрид. наук : 12.00.03 / Усманова Екатерина Равильевна. – М., 2017. – 152 с.

418. Хлюстов П. В. Договор РЕПО в российском гражданском праве : дис. ... канд. юрид. наук : 12.00.03 / Хлюстов Павел Витальевич. – М., 2013. – 260 с.

419. Чемерисова О. Ю. Договор страхования предпринимательских рисков : дис. ...канд. юрид. наук : 12.00.03 / Чемерисова Елена Юрьевна. – Казань, 2015. – 179 с.

420. Шанаурина Ю. В. Институт предварительного договора в гражданском праве России : дис. ... канд. юрид. наук : 12.00.03 / Шанаурина Юлия Викторовна. – М., 2006. – 165 с.

421. Широков А. В. Страхование как вид предпринимательской

деятельности : дис. ... канд. юрид. наук : 12.00.03 / Широков Александр Викторович. – М., 2009. – 199 с.

422. Шныра К. А. Роль и место своп–механизмов в системе управления корпоративными финансами : дис. ... канд. экон. наук : 08.00.10 / Шныра Ксения Александровна. – М., 2005. – 170 с.

Судебная практика

423. О некоторых вопросах разрешения споров, связанных с поручительством : постановление Пленума ВАС РФ от 12.07.2012 № 42 // Экономика и жизнь (бухгалтерское приложение). – 2012. – 31 авг. – № 34.

424. О свободе договора и ее пределах : постановление Пленума ВАС РФ от 14.03.2014 № 16 // Вестник ВАС РФ. – 2014. – № 5.

425. О применении судами некоторых положений раздела I части первой Гражданского кодекса Российской Федерации : постановление Пленума Верховного Суда РФ от 23.06.2015 № 25 // Рос. газ. – 2015. – 30 июня. – № 140.

426. О некоторых вопросах применения общих положений Гражданского кодекса Российской Федерации о заключении и толковании договора : постановление Пленума Верховного Суда РФ от 25.12.2018 № 49 // Рос. газ. – 2019. – 11 янв. – № 4.

427. Об отдельных вопросах разрешения споров из договоров процентного свопа : проект Информационного письма Президиума ВАС РФ // Высший Арбитражный суд Российской Федерации. – Электрон. дан. – М., 2013. – URL: http://www.arbitr.ru/_upimg/957CCFD549A7380EE23DEA9807CA97B9_%D0%9F%D1%80%D0%BE%D0%B5%D0%BA%D1%82_%D0%98%D0%9F_%D1%81%D0%B2%D0%BE%D0%BF.pdf (дата обращения: 05.05.2019).

428. Постановление Президиума ВАС РФ от 26.06.2012 № 15740/11 по делу № А28–10038/2010–281/33 // Высший Арбитражный Суд Российской Федерации. – Электрон. дан. – М., 2012. – URL: https://kad.arbitr.ru/PdfDocument/f140c228-0877-4751-bd1b-69c0377e48c8/7547b620-4fb3-4d42-98fc-e850809c123d/A28-10038-2010_20120626_Reshenija_i_postanovlenija.pdf (дата обращения: 07.04.2019)

429. Постановление ФАС Московского округа от 16.03.1999 № КГ-А40/571-

99 [Электронный ресурс] // КонсультантПлюс : справ. правовая система. – Судебная практика. – Электрон. дан. – М., 2019.

430. Постановление ФАС Московского округа от 09.12.1999 № КГ-А40/4013-99 по делу № А40-24274/99-58-279 [Электронный ресурс] // КонсультантПлюс : справ. правовая система. – Судебная практика. – Электрон. дан. – М., 2019.

431. Постановление ФАС Московского округа от 29.11.2001 № КГ-А40/6884-01 [Электронный ресурс] // КонсультантПлюс : справ. правовая система. – Судебная практика. – Электрон. дан. – М., 2019.

432. Постановление ФАС Московского округа от 28.12.2006 г. № КГ-А40/9877-06 по делу № А40-13092/05-30-83 [Электронный ресурс] // КонсультантПлюс : справ. правовая система. – Судебная практика. – Электрон. дан. – М., 2019.

433. Постановление ФАС Волго-Вятского округа от 16.02.2009 по делу № А43-11550/2005-35-399 // Высший Арбитражный Суд Российской Федерации. – Электрон. дан. – М., 2009. – URL: https://kad.arbitr.ru/PdfDocument/d34db61a-735e-4629-8725-8b8c644fbc8/747475c9-d9d2-4503-8fbf-097b1364f77f/A43-11550-2005_20090216_Postanovlenie_kassacionnoj_instancii.pdf (дата обращения: 07.04.2019).

434. Постановление ФАС Московского округа от 19.05.2010 № КА-А40/2599-10 по делу № А40-77534/09-142-442 // Высший Арбитражный Суд Российской Федерации. – Электрон. дан. – М., 2010. – URL: https://kad.arbitr.ru/PdfDocument/5e09d997-6d1f-4ab7-9e77-7db64a97291f/0bceb960-1dfc-414a-90eb-5ae9fee22243/A40-77534-2009_20100519_Reshenija_i_postanovlenija.pdf (дата обращения: 07.04.2019).

435. Постановление ФАС Московского округа от 16.12.2010 № КА-А40/15648-10 по делу № А40-13753/10-107-28 // Высший Арбитражный Суд Российской Федерации. – Электрон. дан. – М., 2010. – URL: <https://kad.arbitr.ru/PdfDocument/e0676f04-9d7e-461d-8ed4-630f75151f0c/4efda5e5-c935-44ea-8989-52810b6cab6c/A40-13753->

2010_20101216_Reshenija_i_postanovlenija.pdf (дата обращения: 07.04.2019).

436. Постановление ФАС Уральского округа от 17.08.2011 № Ф09–4954/11 по делу № А60–33632/10 // Высший Арбитражный Суд Российской Федерации. – Электрон. дан. – М., 2011. – URL: https://kad.arbitr.ru/PdfDocument/2a4ef5f1-03a5-474c-83a9-56efeb864a15/8807b49c-51ad-4d3e-ad6f-3cf1404c16bd/A60-33632-2010-20110817_Reshenija_i_postanovlenija.pdf (дата обращения: 07.04.2019).

437. Постановление ФАС Московского округа от 20.06.2012 г. по делу № А40–92484/11–47–783 // Высший Арбитражный Суд Российской Федерации. – Электрон. дан. – М., 2012. – URL: https://kad.arbitr.ru/PdfDocument/22a62d1b-0313-4185-8884-3da0f2499eb3/829d0868-bd03-4ad2-8c0c-f385eab52622/A40-92484-2011-20120620_Reshenija_i_postanovlenija.pdf (дата обращения: 07.04.2019).

438. Постановление ФАС Московского округа от 30.01.2013 по делу № А40–55358/12–100–391 // Высший Арбитражный Суд Российской Федерации. – Электрон. дан. – М., 2013. – URL: http://kad.arbitr.ru/PdfDocument/d939c175-b63f-40ab-b25a-2143a5d4d657/04411e1f-f593-4eb8-bdfb-5ede6e72d3a0/A40-55358-2012-20130130_Reshenija_i_postanovlenija.pdf (дата обращения: 10.05.2019)

439. Постановление Арбитражного суда Московского округа от 24.10.2016 г. № Ф05–15951/2015 по делу № А40–107926/15 // Верховный Суд Российской Федерации. – Электрон. дан. – М., 2016. – URL: https://kad.arbitr.ru/PdfDocument/b940b2dd-94d1-49e8-b2a6-61fcd351aea2/616fa8ee-cd74-45f5-872b-03972ffe648e/A40-107926-2015-20161024_Reshenija_i_postanovlenija.pdf (дата обращения: 07.04.2019).

440. Постановление Арбитражного суда Московского округа от 05.07.2018 № Ф05–9086/2018 по делу № А40–179615/2017 // Верховный Суд Российской Федерации. – Электрон. дан. – М., 2018. – URL: http://kad.arbitr.ru/PdfDocument/8d945587-5828-4bf4-9a06-92f39268a61f/61578d7c-92fc-4b33-91b1-47299014b854/A40-179615-2017-20180705_Reshenija_i_postanovlenija.pdf (дата обращения: 10.05.2019).

441. Постановление Арбитражного суда Московского округа от 24.07.2018

№ Ф05-19311/2016 по делу № А40-94322/2016 // Верховный Суд Российской Федерации. – Электрон. дан. – М., 2018. – URL: <http://kad.arbitr.ru/PdfDocument/0d369e80-bbe7-49da-a6d6-331a87906bcc/a3b6cdab-5757-47d4-8414-be8feae6051e/A40-94322->

2016_20180724_Reshenija_i_postanovlenija.pdf (дата обращения: 10.05.2019).

442. Постановление Девятого арбитражного апелляционного суда от 27.06.2013 г. по делу № А40–11346/12 // Высший Арбитражный Суд Российской Федерации. – Электрон. дан. – М., 2013. – URL: [https://kad.arbitr.ru/PdfDocument/a09fa1f6-f03b-48fd-bd06-](https://kad.arbitr.ru/PdfDocument/a09fa1f6-f03b-48fd-bd06-69bd53bc79b3/b2a0c681-19eb-4315-9ccf-b819db0b2b9c/A40-11346-)

69bd53bc79b3/b2a0c681-19eb-4315-9ccf-b819db0b2b9c/A40-11346-

2012_20130627_Postanovlenie_apelljacionnoj_instancii.pdf (дата обращения: 07.04.2019).

443. Решение Арбитражного суда г. Москвы от 27.07.2012 г. по делу № А40–55358/12 // Высший Арбитражный Суд Российской Федерации. – Электрон. дан. – М., 2012. – URL: <https://kad.arbitr.ru/PdfDocument/d939c175-b63f-40ab-b25a-2143a5d4d657/d3019bfc-dddf-4754-9cf9-57df0d08f39f/A40-55358->

2012_20120727_Reshenija_i_postanovlenija.pdf (дата обращения: 07.04.2019).

444. Решение Арбитражного суда г. Москвы от 26.02.2016 г. по делу № А40–168599/2015 // Верховный Суд Российской Федерации. – Электрон. дан. – М., 2016. – URL: <https://kad.arbitr.ru/PdfDocument/ff3930e7-12f7-4625-b220-88f9045af0d0/ee33ca77-33f2-4a87-8046-4d859dcce7be/A40-168599->

2015_20160226_Reshenija_i_postanovlenija.pdf (дата обращения: 07.04.2019).

445. Решение Арбитражного суда г. Москвы от 21.06.2017 по делу № А40–3903/2017// Верховный Суд Российской Федерации. – Электрон. дан. – М., 2017. URL: [http://kad.arbitr.ru/PdfDocument/cbc16d5e-6662-49e4-99c4-](http://kad.arbitr.ru/PdfDocument/cbc16d5e-6662-49e4-99c4-bff4952e3451/2cb7e94a-26c9-4bab-8427-c0012b8ca5dc/A40-3903-)

bff4952e3451/2cb7e94a-26c9-4bab-8427-c0012b8ca5dc/A40-3903-

2017_20170621_Reshenija_i_postanovlenija.pdf (дата обращения: 10.05.2019).

446. Решение Арбитражного суда г. Москвы от 28.12.2017 по делу № А40–94322/2016 // Верховный Суд Российской Федерации. – Электрон. дан. – М., 2017. – URL: <http://kad.arbitr.ru/PdfDocument/0d369e80-bbe7-49da-a6d6->

331a87906bcc/22a04602-d992-4b92-afc7-805542b9d463/A40-94322-

2016_20171228_Reshenija_i_postanovlenija.pdf (дата обращения: 18.02.2019).