

**Антон Селивановский**

канд. юрид. наук, доцент кафедры гражданско-го и предпринимательского права Высшей школы экономики

«ПОТЕМКИНСКАЯ ДЕРЕВНЯ» ДЛЯ ДЕРИВАТИВОВ

23 марта 2006 г. депутат Государственной думы А. Г. Аксаков распространил пресс-релиз, в котором сообщается о том, что по предложению Комитета по гражданскому, уголовному, арбитражному и процессуальному законодательству депутаты внесли в парламент уточненную редакцию проекта федерального закона, обеспечивающего судебную защиту срочных сделок (расчетных деривативов). В документе говорится, что предлагаемый депутатами законопроект направлен на обеспечение судебной (исковой) защиты срочных сделок (расчетных деривативов). При этом отмечается консолидация всего профессионального сообщества участников финансового рынка вокруг разработанного законопроекта. Заместитель председателя Комитета Государственной думы по кредитным организациям и финансовым рынкам считает, что внесенный депутатами законопроект имеет все шансы быть принятым до конца этого года.

Поддерживая идею регулирования деривативов путем внесения норм о су-

дебной защите «якобы деривативов» в статью ГК РФ о сделках пари, председатель правления НАУФОР А. Тимофеев пишет: *«подход, основанный на регулировании отношений, связанных с совершением срочных сделок, на уровне актов ФСФР и правил биржи, в настоящее время представляется самым правильным — он дает преимущества в гибкости регулирования сейчас, когда срочный рынок только формируется. Подготовка на этом этапе специального закона (что юридически чрезвычайно сложно) представляется необоснованной затратой усилий, и, что самое важное, неоправданной, если с этим законом будет связываться решение основных правовых проблем срочного рынка, действительно препятствующих его развитию»¹.*

Оставив в стороне политические аспекты, сопровождающие трудную судьбу нормативного регулирования производных финансовых инструментов (срочных сделок, деривативов)², а также технико-юридические недостатки законопроекта, хотелось бы еще раз остановиться на

анализе последствий принятия предлагаемой «поправки»³.

Для предметного анализа воспроизведем текст «нового» законопроекта «О внесении изменений в ст. 1062 Гражданского кодекса Российской Федерации»⁴:

«2. На требования, связанные с участием в сделках, предусматривающих обязанность стороны (сторон) уплачивать денежные суммы в зависимости от изменения цен на товары и ценные бумаги, курса валют, уровня инфляции (значений, рассчитываемых на основании совокупности указанных показателей) либо от наступления иного предусмотренного законом обстоятельства, относительно которого не известно, наступит оно или нет, правила настоящей главы не распространяются и указанные требования подлежат судебной защите, если хотя бы одной из сторон по сделке является юридическое лицо, получившее лицензию на осуществление банковских операций или операций на рынке ценных бумаг, а по сделкам, заключенным на бирже — юридическое лицо, получившее лицензию, на

¹ Тимофеев А. Повестка дня// Вестник НАУФОР. 2006. № 3.

² В данной статье перечисленные термины используются равноправно в одном и том же значении. Выбор оптимальной дефиниции не является темой данной статьи.

³ Автор уже высказывал свою точку зрения по данной проблеме: см.: Селивановский А., Азимова Л. Вопросы формирования законодательства о производных финансовых инструментах// РЦБ. 2003. № 19; Селивановский А. Некоторые замечания к дискуссии о законодательстве о деривативах// Там же. 2005. № 19; Селивановский А. Движение по кругу// Вестник НАУФОР. 2005. № 12.

⁴ Далее — Законопроект.

основании которой возможно заключение сделок на бирже.

Требования граждан, связанные с участием в указанных в настоящем пункте сделках, подлежат судебной защите только при условии заключения таких сделок на бирже.

По нашему мнению, предложенное решение законодательного урегулирования деривативов представляет собой «потемкинскую деревню». Цель его — отпортовать о формировании основы для срочных сделок. По сути, данная «поправка» не решает насущных проблем.

ЗАМЕЧАНИЕ № 1. ТЕРМИН

Законопроект не вводит понятия «дериватив», «производный финансовый инструмент» или «срочная сделка».

В действующем российском законодательстве отсутствует понятийный аппарат для рынка деривативов. Нормативные акты содержат понятия «финансовый инструмент срочных сделок (сделок с отсрочкой исполнения)»⁵, «срочная сделка», «фьючерсные сделки», «форвардные сделки»⁶, «фьючерсные контракты»⁷, «производные ценные бумаги»⁸, «сделки, предусматривающие исключительно обязанность сторон уплачивать (уплатить) денежные суммы в зависимости от изменения цен на ценные бумаги или от изменения значений фондовых индексов»⁹ и др.

Законопроект не унифицирует понятия рынка производных финансовых инструментов и не дает точное определение основного понятия производный финансовый инструмент (срочная сделка или дериватив). Наоборот, добавляет новое, аморфное, не содержащее четких критериев: *«требования, связанные с участием в сделках, предусматривающих обязанность стороны (сторон) уплачивать денежные суммы в зависимости от...»*.

Совершенно не прослеживается связь между понятием «пари, обеспеченное судебной защитой» и указанными выше понятиями, уже содержащимися в действующем российском законодательстве.

Попробуем представить, к каким последствиям может привести такая «поправка».

Критерием адекватной работы того или иного закона либо регулирования является судебная и арбитражная практика. В случае введения рассматриваемой нормы суды будут вынуждены каждый раз проводить проверку на соответствие предмета спорного договора и пари, а также содержание других законов. Неадекватность правоприменительной и судебной практики и в настоящее время представляет собой один из основных сдерживающих рынок «препятствий». Предлагаемая норма не решит в полной мере данной проблемы, а, учитывая множественность терминов, возможно, только внесет дополнительную сумятицу.

Наиболее ярким результатом неопределенности с понятиями явилось рассмотрение расчетных форвардных контрактов как сделок пари. В отсутствие четкой правовой регламентации арбитражные суды исследовали существо сделок с точки зрения их целевой направленности. Стороны не представили судам доказательств «того, что данные сделки совершались хотя бы одним из участников с какой-либо хозяйственной целью (страхование рисков по валютным контрактам, инвестициям и т. п.)»¹⁰.

В связи с отсутствием регулирования действующим законодательством указанных сделок суды рассматривали такие форварды как сделки пари и отказывали в судебной защите искам, основанным на таких обязательствах¹¹.

Предлагаемая новелла не будет способствовать формированию единого понятийного аппарата срочного рынка, что, вероятно, приведет к серьезным проблемам в правоприменении в кризисной ситуации.

ЗАМЕЧАНИЕ № 2. ДЕРИВАТИВ = ПАРИ?!

Включение норм о «срочных сделках» в ст. 1062 ГК РФ фактически уснабливает, что все деривативы являются сделками пари с той разницей, что такие сделки обеспечиваются судебной защитой.

1. Гражданский кодекс РФ не дает легального определения понятия «пари». Не до конца определена данная катего-

рия в судебной практике и юридической доктрине.

Строить правовую конструкцию «срочной сделки» посредством использования недостаточно определенной категории «пари» представляется абсолютно ошибочным решением.

2. Различными специалистами многократно утверждалось и доказывалось, что сделки с использованием деривативов не являются по своей природе сделками пари¹².

3. В странах, где существует какой-то рынок деривативов, срочные сделки не считаются сделками пари. В частности, в Германии от такого решения отказались: норма о том, что «сделка на разницу» признается игрой, была установлена § 764 Гражданского уложения Германии. Данный параграф был отменен Четвертым законом о развитии финансового рынка от 21 июля 2002 г.¹³

4. Если «обеспеченные судебной защитой пари» заключаются кредитными организациями и профессиональными участниками рынка ценных бумаг, тогда указанные организации должны получить лицензию игорного заведения¹⁴.

Кредитные организации и профессиональные участники рынка ценных бумаг осуществляют предпринимательскую деятельность на финансовом рынке. Представляется абсолютно неоправданным концептуальный подход приравнивания деятельности профессиональных участников финансового рынка к организации игр и пари. Деятельность по организации игр и пари не подпадает под лицензию указанных организаций и не регламентирована действующим законодательством. Можно с уверенностью предположить, что налоговые органы не пропустят данное обстоятельство. Ответственность за осуществление без лицензии предпринимательской деятельности, требующей получения специального разрешения, установлена Уголовным кодексом РФ.

В отличие от ГК РФ, в НК РФ содержится следующее понятие: *«пари — основанное на риске и заключенное между двумя или несколькими лицами, как физическими, так и юридическими, соглашение о выигрыше, исход которого зависит от обстоятельства, относительно*

⁵ Статья 301 НК РФ.

⁶ Статья 8 Закона РФ от 20 февраля 1992 г. № 2383-1 «О товарных биржах и биржевой торговле».

⁷ Пункт 2 ст. 40 Федерального закона от 29 ноября 2001 г. № 156-ФЗ «Об инвестиционных фондах».

⁸ Пункт 4 ст. 14. Там же.

⁹ Статья 13 Закона «О рынке ценных бумаг».

¹⁰ Постановление Президиума ВАС РФ от 8 июня 1999 № 5347/98.

¹¹ Нельзя не упомянуть, что «хозяйственная цель сделки» не называется ГК РФ в качестве обязательного элемента договора и/или сделки.

¹² В качестве примера можно привести следующие монографии: Райнер Г. Деривативы и право / Пер. с нем. Ю. М. Алексеева, О. М. Иванова. М.: Волтерс Клувер, 2005; Деривативы. Курс для начинающих: Серия Reuters для финансистов. М.: Альпина Паблишер, 2002.

¹³ Райнер Г. Деривативы и право / Пер. с нем. Ю. М. Алексеева, О. М. Иванова. М.: Волтерс Клувер, 2005. С. 420.

¹⁴ В соответствии со ст. 364 НК РФ игорное заведение — предприятие, в котором на основании лицензии на осуществление предпринимательской деятельности в области игорного бизнеса проводятся азартные игры и (или) принимаются ставки на пари...

которого не известно, наступит оно или нет»¹⁵.

При этом обращает на себя внимание, что в ряде сделок с деривативами (например, в расчетном форвардном контракте) сторонам достоверно известно, что такое обстоятельство наступит. Поэтому неправомерно ставить знак равенства между пари и производными финансовыми инструментами.

5. Производные финансовые инструменты используются для управления рисками (хеджирования). Трудно себе представить управление рисками с помощью заключения пари, пусть даже и частично обеспеченных судебной защитой.

Многочисленно упоминалось о том, что крупные иностранные финансовые институты не приходят на российский срочный рынок из-за проблемы судебной защиты деривативов. Представляется сомнительным, чтобы штаб-квартиры иностранных финансовых институтов с радостью выделили значительные денежные ресурсы для заключения сделок пари их российскими подразделениями. В результате подавляющая часть деривативов крупнейших иностранных корпораций останется вне России, так же как и срочные сделки крупнейших российских корпораций.

6. Существует также еще одна опасность. Приравняв деривативы к пари, изменить такую юридическую квалификацию будет архисложно. В частности, придется отменять рассматриваемые положения ст. 1062 ГК РФ.

ЗАМЕЧАНИЕ № 3. СОДЕРЖАНИЕ ПОНЯТИЯ «ДЕРИВАТИВА» ПО ЗАКОНОПРОЕКТУ

В предлагаемой редакции описанные требования не имеют критериев, характерных исключительно для одной группы обязательств.

Какие же черты «правильного пари» выделяет Законопроект:

- 1) требования, связанные с участием в сделках;
- 2) нормы, предусматривающие обязанность стороны (сторон) уплачивать денежные суммы;
- 3) размер денежных сумм зависит:
 - от изменения цен на товары и ценные бумаги;
 - от курса валют, уровня инфляции;
 - от изменения процентов (значений,

рассчитываемых на основании совокупности указанных показателей);

- от наступления иного предусмотренного законом обстоятельства, относительно которого не известно, наступит оно или нет.

4) особый субъектный состав обязательства: хотя бы одной из сторон по сделке является юридическое лицо, получившее лицензию на осуществление банковских операций или операций на рынке ценных бумаг, а по сделкам, заключенным на бирже, — юридическое лицо, получившее лицензию, на основании которой возможно заключение сделок на бирже.

Рассмотрим концептуальные характеристики представленной конструкции.

1. Что означает «требования, связанные с участием в сделках»? Кто может предъявлять требование? Какова должна быть степень участия, в каком качестве предстает заявитель? Каково должно быть требование об исполнении обязательства в натуре, о признании сделки недействительной, о возмещении убытков, об уплате неустойки?

2. Из приведенного определения не ясно, чем сделка пари (расчетный форвард с базовым активом в 1000 долл.), одну из сторон которого представляет кредитная организация, отличается от договора купли-продажи 1 тонны бензина между двумя коммерческими организациями, не являющимися кредитными организациями, по цене, установленной в долларах США, с расчетами в рублях по официальному курсу ЦБ РФ на день платежа.

3. В ГК РФ¹⁶ понятие «товар» определено «как любые вещи, не ограниченные в обороте»¹⁷. Кроме того, товаром могут быть и имущественные права.¹⁸ В сложившейся международной практике базовым активом — именно о нем идет речь — может быть не любое имущество, а лишь то, которое отвечает ряду требований. Так, например, индивидуально определенная вещь (например, произведение искусства) не может выступать базовым активом.

Представляется оправданным введение на уровне федерального закона ограничений на имущество, которое выступает базовым активом, а также обстоятельств (событий), с которыми связаны деривативы (важно для кредитных деривативов). В предлагаемой поправке таких ограничений нет.

4. Гражданское законодательство не содержит категории «значений, рассчитываемых на основании совокупности указанных показателей».

Таким образом, в предлагаемом понятии нет необходимых и достаточных критериев, позволяющих отличать данное обязательство (сделку) от других.

5. Законопроект устанавливает, что будет еще какой-то закон, определяющий обстоятельства, которые будут рассматриваться как «правильные» для «требований, связанных с участием в сделках, предусматривающих обязанность стороны (сторон) уплачивать денежные суммы в зависимости от наступления иного предусмотренного законом обстоятельства, относительно которого не известно, наступит оно или нет». До принятия такого закона кредитные деривативы работать не будут.

6. Регулирование деривативов и рынка производных финансовых инструментов носит комплексный характер. Поэтому предоставление привилегий только профессиональным участникам рынка ценных бумаг и кредитным организациям недостаточно обосновано. Не ясно, почему Российская Федерация, субъекты Российской Федерации, крупные корпорации должны будут использовать указанные организации для управления своими рисками. Почему деривативы на погодные явления или цены на газ или нефть



УЧЕБНЫЙ ЦЕНТР МФЦ
ГОСУДАРСТВЕННАЯ АККРЕДИТАЦИЯ

АТТЕСТАЦИЯ ФСФ

СЕМИНАРЫ И КУРСЫ
по рынку ценных бумаг

АТТЕСТАЦИЯ по МСФО

МЕЖДУНАРОДНЫЕ
образовательные программы

КОНСАЛТИНГ
на рынке ценных бумаг

(495) 101-2273
www.educenter.ru
ecc@mfc.ru

¹⁵ Практически аналогичное определение содержит проект «О государственном регулировании деятельности по организации и проведению азартных игр и пари», принятый 24 марта 2006 г. в первом чтении.

¹⁶ Статья 455 ГК РФ.

¹⁷ Статья 129 ГК РФ.

¹⁸ Пункт 4 ст. 454 ГК РФ.

В действующем российском законодательстве отсутствует понятийный аппарат для рынка деривативов.

должны заключать только банки и инвестиционные компании? Почему для хеджирования рисков, связанных с реализацией зерна, фермер должен заключать форвардную сделку с банком или управляющей компанией?

А. Г. Аксаков сообщает, что, «учитывая большие сложности, связанные с реализацией норм, которые позволили бы развиваться рынку деривативов, в Государственной думе решили двигаться поэтапно и ограничиться пока банковским сектором, поскольку в нем достаточно жесткая система лицензирования и надзора. Возможно, это самый разумный выход из сложившейся ситуации»¹⁹.

Такое решение приведет, с одной стороны, к неоправданному нарушению конкуренции, а с другой — к излишним издержкам небанковских организаций, следовательно, будет тормозить развитие современных механизмов управления рисками в России.

ЗАМЕЧАНИЕ № 4. РЕГУЛИРОВАНИЕ

Крайне важным вопросом является «фигура регулятора»: какой орган исполнительной власти будет, во-первых, осу-

тельность, так как опять встает вопрос о деривативах с нефинансовыми базовыми активами (нефтью, газом, металлами, погодой и т. д.).

ЗАМЕЧАНИЕ № 5. КЛИРИНГ, НЕТТИНГ, БИРЖИ, ОБЕСПЕЧЕНИЕ ФИНАНСОВЫХ ОБЯЗАТЕЛЬСТВ

Почему важен понятийный аппарат срочного рынка, а также детальное регулирование деривативов?

Для эффективного и цивилизованного развития рынка деривативов необходимы также введение института неттинга, нового института финансового обеспечения, налоговые коррективы. Приверженцы развития законодательства «малыми шагами» недостаточно оценивают то обстоятельство, что для создания такой системы требуется единообразная терминология.

Как формировать систему, не имея единых понятий «дериватив», «форвард», «фьючерс», «опцион», «своп»? Включать ссылку на п. 2 ст. 1062 ГК РФ? Плодить различные понятия «для целей каждого закона», вместо формирования «сквозной» терминологии?

на рынке деривативов, но и приумножит их.

Он направлен не на выполнение тех задач, которые обозначены разработчиками, а на решение формальной задачи — отрапортовать о том, что правовые основы для срочного рынка в России созданы, закон для рынка деривативов принят.

Полагаем, что без принятия закона о деривативах ситуация не может быть изменена. Действительно, можно приспособить пари для временного «косенького» решения некоторых проблем расчетных форвардных контрактов, но данное «решение» не выдержит испытания кризисной ситуацией.

Закон должен решать проблемы именно в неблагоприятной ситуации с множеством дефолтов. Поэтому целесообразно не избегать проблемы подготовки «сложного» закона, ссылаясь на его «толщину»²⁰, трудности прохождения закона в Государственной думе и согласования с правительством, юристами, работающими в администрации Президента РФ, авторами ГК РФ, и не имитировать работу, а начать полномасштабную над системой законодательства о деривативах. ■

Почему деривативы на погодные явления или цены на газ или нефть должны заключать только банки и инвестиционные компании? Почему для хеджирования рисков, связанных с реализацией зерна, фермер должен заключать форвардную сделку с банком или управляющей компанией?

ществлять надзор за участниками рынка, а во-вторых, издавать нормативные акты, регулирующие рынок деривативов. Законопроект не решает данный вопрос. Такие нормы не могут быть включены в ГК РФ. Вряд ли проблема может быть решена с помощью изменений в законы о рынке ценных бумаг и банковской дея-

ВЫВОДЫ

На публичных мероприятиях и в большинстве публикаций в средствах массовой информации высказывается поддержка законопроекту. По нашему мнению, предложенный документ не только не ликвидирует известные проблемы

¹⁹ Смирнов Е. Е. В решении законодательных проблем деривативов наметился прогресс // Юридическая работа в кредитной организации. 2006. № 1. Февраль.

²⁰ Хотелось бы напомнить, что под «толстым законопроектом (фолиантом)» № 309366-3 «О производных финансовых инструментах» стоит подпись А. Г. Аксакова.