

# Договорная модель поставочного фьючерса с участием биржи



Груздев О.С.,  
аспирант кафедры гражданского права  
Юридического института Национального исследовательского  
Томского государственного университета  
E-mail: monopolisti@mail.ru

**Аннотация.** В статье анализируется договорная модель поставочного фьючерсного договора с участием биржи, которая согласно отдельным положениям действующего законодательства выступает в роли организатора торгов. Автор статьи приходит к выводу, что биржа выступает непосредственной стороной договоров, являющихся производными финансовыми инструментами (и поставочных фьючерсных договоров, в частности). К тому же данный вывод подтверждается анализом воли сторон поставочного фьючерсного договора, которая направлена на заключение договора именно с биржей, а не с другим участником торгов. Кроме того, посредством анализа структуры договорных отношений, возникающих из поставочного фьючерсного договора, в статье делается вывод о том, что поставочный фьючерсный договор подпадает под квалификацию договора купли-продажи в соответствии со ст. 454 ГК РФ.

**Ключевые слова:** биржа, поставочный фьючерс, биржевая сделка, профессиональный участник рынка ценных бумаг, производные финансовые инструменты.

Сложности определения правовой природы поставочного фьючерса появляются еще на стадии квалификации его в качестве договора или ценной бумаги, о чем говорит множество противоречивых мнений относительно правовой природы производных финансовых инструментов. Однако, не вдаваясь в подробности этой дискуссии и придерживаясь мнения о том, что поставочный фьючерс является все же договором, а не ценной бумагой, хотелось бы обозначить проблему иного характера: какова роль биржи в поставочном фьючерсном договоре и как именно выглядит структура договорных связей поставочного фьючерсного договора, заключаемого на биржевых торгах?

Увеличение объема совершаемых сделок привело к трансформации способов их совершения. Старые способы совершения сделок, при которых каждый конкретный продавец искал себе покупателя, перестали удовлетворять потребностям увеличившегося товарооборота, что и послужило основанием для появления специализированных мест для совершения сделок, которые впоследствии и получили наименование — биржи. Так, еще Шершеневичем Г.Ф. биржа определялась как правильное и постоянное собрание торговых деятелей в определенном месте для заключения торговых сделок, по которым исполнение предполагается в другом месте<sup>1</sup>. Впоследствии понятие «биржа как место, где совершаются сделки» несколько расширилось за счет внедрения информационных технологий, которые позволили устранить потребность в физическом присутствии участников торгов.

Экономически назначение биржи заключается в обеспечении совпадения спроса и предложения, а также в обеспечении ликвидности рынка, в нашем случае — рынка производных финансовых инструментов. В данном контексте термин ликвидность характеризует такое состояние рынка, при котором товар максимально быстро может быть реализован по его рыночной цене другому лицу.

В соответствии с п. 1 ст. 9 Федерального закона от 21.11.2011 № 325-ФЗ «Об организованных торгах» (далее — ФЗ «Об организованных торгах») биржей является организатор торговли, имеющий лицензию биржи, что говорит о ее специальной правоспособности. Однако, несмотря на свое функциональное назначение, биржа в смысле вышеуказанного закона, не вправе выступать стороной сделок, т.е. центральным контрагентом. Для этих целей биржа как юридическое лицо вступает с профильными организациями в соответствующие договорные отношения. Такими организациями выступают клиринговые организации, осуществляющие свою деятельность в соответствии с Федеральным законом от 07.02.2011 № 7-ФЗ «О клиринге и клиринговой деятельности» (далее — ФЗ «О клиринге и клиринговой деятельности»), организации, осуществляющие депозитарную деятельность, согласно Федеральному закону от 22.04.1996 № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг», а также Федеральному закону от 07.12.2011 № 414-ФЗ «О центральном депозитарии» и иные организации. Так, функции определения подлежащих исполнению обязательств, в том числе в результате осуществления взаимозачета требований, возлагаются на клиринговые организации (ст. 2 ФЗ «О клиринге и клиринговой деятельности»). А учет прав на эмиссионные ценные

<sup>1</sup> Шершеневич Г.Ф. Курс торгового права: Товар. Торговые сделки. Т. 2 / Шершеневич Г.Ф.; редкол.: Ем В.С., Козлова Н.В. М.: Статут, 2003. С. 470.

бумаги, оказание услуг, связанных с получением доходов по ценным бумагам, возлагаются на организации, осуществляющие депозитарную деятельность (ст. 7 ФЗ «О рынке ценных бумаг»).

Таким образом, биржа как юридическое лицо сама непосредственно с участниками торгов не вступает в правоотношения, поскольку эта функция возложена на профильные организации. Как правило, в строго юридическом смысле, стороной по сделкам, являющимся производными финансовыми инструментами, в том числе поставочным фьючерсам, выступает центральный контрагент, функции которого могут быть возложены на клиринговую организацию. Так, в соответствии с п. 2.7 Правил организованных торгов на срочном рынке ПАО «Московская биржа», утвержденных решением Наблюдательного совета ПАО «Московская биржа — ММВБ — РТС» от 04.08.2015 № 6 (далее — Правила организованных торгов), функции центрального контрагента и централизованный клиринг по заключенным срочным контрактам осуществляет клиринговый центр (клиринговая организация — авт.)<sup>2</sup>. Обязательное участие центрального контрагента в заключении договоров, являющихся производными финансовыми инструментами, определено ст. 51.4 ФЗ «О рынке ценных бумаг», согласно которой заключение подобного рода сделок допускается лишь при условии, что другой стороной по таким договорам является лицо, осуществляющее функции центрального контрагента. Согласно ст. 5 ФЗ «О клиринге и клиринговой деятельности» функции центрального контрагента могут осуществляться как клиринговой организацией, так и кредитной организацией, получившей аккредитацию на осуществление указанных функций.

Таким образом, вышеописанные функции биржи в рамках договоров, являющихся производными финансовыми инструментами, включая поставочные фьючерсы, выполняют центральные контрагенты, которыми выступают клиринговые организации или соответствующие кредитные организации. Именно поэтому, для целей настоящей статьи понятие «биржа» будет употребляться в широком смысле и, по сути, отождествляться с центральным контрагентом.

Учитывая изложенное, следует отметить, что в договорных отношениях, возникающих из поставочного фьючерса, заключение которого возможно только на биржевых торгах, стороной договора всегда выступает биржа как некоторое юридическое лицо, обладающее согласно действующему законодательству специальной правоспособностью. Более того, по роду своей

деятельности биржа обязуется вступать в договорные отношения со всеми участниками торгов, допущенными к ним в установленном законом порядке. Аналогичной позиции придерживается Айнетдинов Р.Х., который полагает, что поставочный фьючерс заключается не между участниками биржевой торговли, а между каждым из них и самой биржей в лице клирингово-расчетной палаты<sup>3</sup>. Но допустимо ли сказать, что биржа во время торгов выступает вовсе не стороной договорных отношений, а посредником между участниками товарооборота? Ответ на данный вопрос может быть не таким однозначным, как кажется на первый взгляд.

Отдельные исследователи сущности биржевых сделок, к которым относятся поставочные фьючерсы, приходили к выводам о том, что биржа не является непосредственной стороной договорного отношения, поскольку такой стороной может выступать лишь непосредственный участник торгов. Так, Шершеневич Г.Ф. полагал, что биржа является не контрагентом, а посредником<sup>4</sup>. Аналогичной позиции и в наше время придерживается Семилютин Н.Г., которая считает, что, несмотря на тот факт, что все биржевые сделки, включая производные финансовые инструменты, совершаются в соответствии с биржевыми правилами, которые установлены биржей, последняя не выступает стороной сделок, а лишь обеспечивает заключение договоров между сторонами<sup>5</sup>, а также Павлодский Е.А., согласно которому биржа непосредственно не покупает и не продает, а лишь регистрирует заявки и таким образом находит вторую сторону контракта, когда имеются схожие заявки, но с обратной направленностью<sup>6</sup>.

Таким образом, исходя из вышеприведенных позиций, можно предположить, что стороной по договору поставочного фьючерса будет выступать вовсе не биржа, а другой участник биржевых торгов, а роль биржи сокращается до технического уровня.

Как ранее уже указывалось, поставочный фьючерс является договором. В действующем гражданском законодательстве под договором понимается соглашение двух или нескольких лиц об установлении, изменении или прекращении гражданских прав и обязанностей, что дает

<sup>3</sup> Айнетдинов Р.Х. Правовая природа фьючерсных сделок // Законодательство и экономика. 2012. № 6. С. 31.

<sup>4</sup> Шершеневич Г.Ф. Указ. соч. С. 472.

<sup>5</sup> Семилютин Н.Г. Биржевые сделки в современном гражданском праве // Журнал российского права. 2011. № 6. С. 9.

<sup>6</sup> Павлодский Е.А. Фьючерсные и форвардные сделки на организованном рынке // Актуальные вопросы российского частного права: сборник статей, посвященный 80-летию со дня рождения профессора В.А. Дозорцева. М.: Статут, 2008. С. 65.

<sup>2</sup> Правила организованных торгов на Срочном рынке ПАО Московская биржа [Электронный ресурс] // Московская биржа. Москва, [2016]. URL: <http://moex.com/s39> (дата обращения: 08.05.2016).

основание говорить о том, что договор суть двусторонняя сделка (ст. 420 ГК РФ).

Как известно, одним из необходимых условий для совершения сделки является наличие в ней воли и волеизъявления. При этом, как справедливо полагал Шершеневич Г.Ф., соглашение предполагает не просто существование согласной воли лиц, а взаимное познание этой воли, усвоение одним лицом содержания воли другого<sup>7</sup>. Именно наличие воли лица и ее направленность на совершение сделки, согласованной и познанной другим лицом, делает это лицо стороной сделки, а в нашем случае стороной договора. Кроме того, направленность воли сторон и позволяет делить договоры на отдельные разновидности. Так, например, договор по передаче имущества во временное владение и пользование за плату тем и отличается от иных видов договора, что воля сторон направлена на передачу имущества именно во временное владение и пользование, а не, например, в собственность, как при договоре купли-продажи.

В таком случае, анализируя структуру связей поставочного фьючерса, необходимо определиться, на что именно направлена воля биржи.

Биржа, выступая самостоятельным субъектом оборота производных финансовых инструментов, имеет определенную заинтересованность в заключении договоров, являющихся производными финансовыми инструментами, что и определяет направленность ее воли на совершение сделки. Данная особенность вытекает из самой сути биржи как организатора торгов, поскольку для заключения с одним из участников торгов фьючерса на продажу ей необходимо найти совпадающую заявку, а именно заключить фьючерс на покупку.

Например, бирже поступает заявка на заключение поставочного фьючерсного договора, по условиям которого участник торгов обязан поставить в пользу своего контрагента некоторое количество товара, например, 100 унций золота. Биржа, будучи лицом, организующим торги, не имеет возможности самостоятельно поставить указанное количество золота, ввиду отсутствия данного товара. Более того, у биржи даже отсутствует возможность организовать хранение, транспортировку и поставку товара приобретателю. Для того чтобы обеспечить поставку 100 унций золота, бирже необходимо найти совпадающую заявку, а именно заявку не на приобретение, а на продажу 100 унций золота. При этом, ввиду того, что фьючерс предполагает некоторый отрыв исполнения от момента совершения сделки, срок исполнения также должен совпадать. Такая же логика дей-

ствует и для обратной ситуации, при которой биржа, получив заявку на заключение фьючерса на продажу 100 унций золота, не имеет возможности для хранения указанного количества товара и вынуждена искать обратную заявку. В приведенных ситуациях очевидно, что биржа не сможет обеспечить поставку или приобретение товара без наличия обратной совпадающей заявки, что и порождает интерес организатора торгов на совершение сделок.

Таким образом, несмотря на тот факт, что биржа лишь обеспечивает совпадение заявок, воля биржи однозначно направлена на совершение сделки и на последующее ее исполнение, ввиду чего биржа определенно заинтересована в приобретении 100 унций золота хоть и с целью его последующей поставки другому лицу, с которым также совершена сделка. Приведенная конструкция договорных связей максимально соответствует потребностям товарооборота, поскольку приобретая на себя права и обязанности, биржа гарантирует исполнение обязательства, а в случае его неисполнения контрагент всегда знает, к кому предъявить требования.

Если исходить от обратного и указывать, что биржа не приобретает статус стороны договора, а лишь выполняет функцию посредника в сделке, то в таком случае структура договорных связей должна выглядеть следующим образом. Биржа, не преследуя цели заключить сделку и приобрести по ней права и обязанности, заинтересована лишь в том, чтобы свести две совпадающие заявки, что породит договорное отношение между сторонами. При этом исполнение обязательства будет происходить без посредничества биржи. Данная структура отношений между участниками оборота является менее эффективной, что по своей сути приводит к увеличению правовых рисков, связанных с неплатежеспособностью контрагента по сделке или невозможностью исполнения обязательства по поставке товара. Более того, возникает закономерный вопрос о том, зачем вообще участие биржи в этом процессе, зачем участие клиринговых организаций, в чем заключается ценность биржи и, главное, зачем законодательно устанавливать столь серьезные требования к организаторам торгов в части уставного капитала, положения на рынке оказываемых услуг и прочее? В таком случае ответы на данные вопросы теряют всякий смысл.

К тому же, анализируя направленность воли каждой из сторон сделки (участников биржевых торгов), можно выделить одну особенность: стороне фьючерса на поставку некоторого товара по заранее оговоренной цене через определенное время безразлично, кто именно будет являться стороной по сделке, ввиду чего воля последней направлена на совершение сделки именно с биржей, а не с другими участниками

<sup>7</sup> Шершеневич Г.Ф. Учебник русского гражданского права. По изданию 1907 г. М.: Спарк, 1995. С. 305.

биржевых торгов. В противном случае потребность в биржевых торгах, в которых именно биржа выступает стороной в сделке, просто отпала бы, и стороны бы совершали сделки во внебиржевой форме.

Таким образом, определившись, что стороной договора, являющегося поставочным фьючерсом, является не другой участник биржевых торгов, а именно биржа, допустимо поставить вопрос о квалификации поставочного фьючерса в качестве договора купли-продажи. При этом необходимо оговориться, что, квалифицируя поставочный фьючерс в качестве договора купли-продажи, мы исходим из его экономической сути как инструмента товарооборота, а не того определения, которое закреплено в Указании Банка России от 16.02.2015 № 3565-У «О видах производных финансовых инструментов».

Итак, договор купли-продажи представляет собой разновидность договоров по передаче имущества в собственность, урегулированных гл. 30 ГК РФ. Так, в соответствии со ст. 454 ГК РФ по договору купли-продажи одна сторона (продавец) обязуется передать вещь (товар) в собственность другой стороне (покупателю), а покупатель обязуется принять этот товар и уплатить за него определенную денежную сумму (цену). Экономически договор купли-продажи опосредует отношения товарообмена, которые удачно описываются следующей формулой: товар — деньги. В свое время еще Иоффе О.С. отмечал, что центральное место в регламентации актов товарообмена принадлежит именно договору купли-продажи<sup>8</sup>.

Как уже ранее указывалось, для того чтобы квалифицировать договор в качестве одной из его разновидностей, необходимо определиться с направленностью воли каждой из сторон сделки.

Так, в рамках договора купли-продажи воля каждой из сторон сделки в зависимости от своего положения в договоре направлена на передачу имущества в собственность другой стороны и получение взамен этого имущества денежных средств, а воля другой стороны договора должна быть направлена на получение этого имущества и уплату денежных средств. Таким образом, перенос права собственности на товар и уплата денежных средств является той правовой целью, которую преследуют стороны.

В рамках поставочного фьючерсного договора, заключаемого на биржевых торгах, направленность воли каждой из сторон договора полностью соответствует правилам о договоре купле-продаже. Как мы считаем, ранее описанный пример с поставочным фьючерсом на зо-

лото прекрасно проиллюстрировал данную позицию. Кроме того, как уже было отмечено, интерес биржи в совершении сделок ничуть не меньший, чем интерес непосредственных участников торгов.

Таким образом, вся вышеописанная конструкция договора купли-продажи полностью соответствует конструкции поставочного фьючерсного договора.

Тем не менее, определившись все-таки, что поставочный фьючерс является договором купли-продажи со всеми присущими ему признаками, нельзя оставить без внимания один интересный факт. Биржа, обязуясь принимать заявки на заключение сделок, все же заинтересована в получении некоторой суммы денежных средств, полагающихся за оказанные услуги. Так, например, согласно п. 13.1 Правил организованных торгов за оказываемые услуги биржа получает вознаграждение, размер которого определяется положениями тарифов срочного рынка ПАО «Московская биржа», утвержденных решением Наблюдательного совета ПАО «Московская биржа ММВБ-РТС» от 26.02.2016, и составляет 60 000 рублей за абонентское обслуживание участника торгов.

Однако, несмотря на вышеуказанный факт, на наш взгляд, природа поставочного фьючерса не меняется. Внесение вышеуказанных денежных средств опосредует предоставляемый биржей комплекс услуг, куда входят программное обеспечение, необходимая информация о состоянии рынков, доступ к торгам и т.д. К тому же указанный договор, заключаемый между биржей и участником торгов, опосредует не перемещение товаров, как происходит с поставочным фьючерсом, а оформляет услугу, которую оказывает биржа. Так, на примере Московской биржи, комплекс предоставляемых услуг определен в ст. 2.08 Правил допуска на участие в организованных торгах ПАО «Московская биржа», утвержденных наблюдательным советом ПАО «Московская биржа» от 22.06.2015, согласно которой биржа оказывает следующие услуги:

- а) организация торгов и регистрация сделок;
- б) контроль за выполнением участниками торгов требований правил, установленных биржей;
- в) допуск инструментов (контрактов) биржевых рынков к торгам на бирже;
- г) обмен информацией и обеспечение взаимодействия с иными организациями.

Указанные отношения между биржей и участниками торгов находятся за рамками отношений, вытекающих из поставочного фьючерсного договора. По нашему мнению, они подпадают под правовое регулирование договора возмездного оказания услуг, согласно ст. 779 ГК РФ, с особенностями, установленными ст. 429.4 ГК РФ.

<sup>8</sup> Иоффе О.С. Обязательственное право. М.: Юрид. лит., 1975. С. 205.

Таким образом, резюмируя все вышеизложенное, следует отметить следующее: во-первых, поставочный фьючерсный договор заключается не с иными участниками биржевых торгов, а исключительно с биржей, во-вторых, поставочный фьючерс с участием биржи подлежит квалификации в качестве договора купли-продажи, и, в-третьих, договор на оказание услуг, заключенный с биржей, не охватывается поставочным фьючерсным договором.

## Список литературы

1. Айнетдинов Р.Х. Правовая природа фьючерсных сделок // Законодательство и экономика. 2012. № 6. С. 31.
2. Иоффе О.С. Обязательственное право. М.: Юрид. лит., 1975. С. 205.
3. Павлодский Е.А. Фьючерсные и форвардные сделки на организованном рынке // Актуальные вопросы российского частного права: сборник статей, посвященный 80-летию со дня рождения профессора В.А. Дозорцева. М.: Статут, 2008. С. 65.
4. Семилютин Н.Г. Биржевые сделки в современном гражданском праве // Журнал российского права. 2011. № 6. С. 9.
5. Шершеневич Г.Ф. Курс торгового права: Товар. Торговые сделки. Т. 2 / Шершеневич Г.Ф.; редкол.: Ем В.С., Козлова Н.В. М.: Статут, 2003. С. 470-472.
6. Шершеневич Г.Ф. Учебник русского гражданского права. По изданию 1907 г. М.: Спарк, 1995. С. 305.

---

---

## Contractual Model of the Deliverable Futures Contract with the Participation of the Exchange

Gruzdev O.S.,

Postgraduate Student of the Department of Civil Law  
of the National Research Tomsk State University  
E-mail: monopolist@mail.ru

**Abstract.** *The present article analyses the contractual model of a deliverable futures contract with the participation of the exchange which under some regulations of current legislation plays the role of a trading authority. The author emphasizes that the exchange is a party to derivatives contracts and deliverable futures contracts, in particular. Furthermore, this provision is confirmed by the analysis of the intention of the deliverable futures contract's parties. Their intention is directed at the conclusion of an agreement just with the exchange and not with other trading participants. The author analyses the structure of contractual relations arising out of a deliverable futures contract (despite the fact that this contract is an agreement with the trading authority — the exchange) and points out that this contract can be characterized as a purchase and sale agreement according to Article 454 of the Civil Code of the Russian Federation (CC of RF).*

**Keywords:** *exchange, deliverable futures contract, exchange transaction, professional securities trader, derivatives.*

## References

1. Ajnetdinov R.Kh. Pravovaya priroda fyuchersnykh sdelok // Zakonodatelstvo i ekonomika. 2012. № 6. S. 31.
  2. Ioffe O.S. Obyazatelstvennoe pravo. M.: Yurid. lit., 1975. S. 205.
  3. Pavlodskij E.A. Fyuchersnye i forvardnye sdelki na organizovannom rynke // Aktualnye voprosy rossijskogo chastnogo prava: sbornik statej, posvyaschennyj 80-letiyu so dnya rozhdeniya professora V.A. Dozortseva. M.: Statut, 2008. S. 65.
  4. Semilyutina N.G. Birzhevye sdelki v sovremennom grazhdanskom prave // Zhurnal rossijskogo prava. 2011. № 6. S. 9.
  5. Shershenevich G.F. Kurs trgovogo prava: Tovar. Torgovye sdelki. T. 2 / Shershenevich G.F.; redkol.: Em V.S., Kozlova N.V. M.: Statut, 2003. S. 470-472.
  6. Shershenevich G.F. Uchebnik russkogo grazhdanskogo prava. Po izdaniyu 1907 g. M.: Spark, 1995. S. 305.
- 
- 
-