

ФЕВРАЛЬ 2007

Высший Арбитражный Суд Российской Федерации

ЗАКОН

ЖУРНАЛ ДЛЯ ДЕЛОВЫХ ЛЮДЕЙ

ВЫХОДИТ С 1992 ГОДА

Гонорар успеха.
Постановление
КС РФ. Мнения
экспертов

Структурирование
прямых инвестиций

Комментарий
к постановлению
Пленума ВАС РФ
о налоговой выгоде

A portrait of German Greff, a man with glasses and a mustache, wearing a suit and tie. He is looking slightly to the right of the camera.

Герман Греф:

О проблемах и перспективах
развития государственно-
частного партнерства



ТЕМА НОМЕРА:
ГОСУДАРСТВЕННО-ЧАСТНОЕ ПАРТНЕРСТВО

ЗАКОН

ЖУРНАЛ ДЛЯ ДЕЛОВЫХ ЛЮДЕЙ

ВЫХОДИТ С 1992 года

РЕДАКЦИОННЫЙ СОВЕТ:

Е.Ю. ВАЛЯВИНА, Первый заместитель Председателя Высшего Арбитражного Суда Российской Федерации;

А.В. КОНОВАЛОВ, полномочный представитель Президента Российской Федерации в Приволжском федеральном округе;

А.А. МАКОВСКАЯ, судья Высшего Арбитражного Суда Российской Федерации;

Б.Я. ПОЛОНСКИЙ, профессор-консультант Российской академии государственной службы при Президенте Российской Федерации;

И.А. ДРОЗДОВ, Руководитель аппарата — администратор Высшего Арбитражного Суда Российской Федерации;

И.В. РЕШЕТНИКОВА, председатель Арбитражного суда Свердловской области;

Ю.В. ФЕОФАНОВ, журналист;

В.Ф. ЯКОВЛЕВ, советник Президента Российской Федерации;

М.В. КРОТОВ, полномочный представитель Президента Российской Федерации в Конституционном Суде РФ;

И.В. ЕЛИСЕЕВ, к.ю.н.

РЕДАКЦИЯ И ИЗДАТЕЛЬСТВО:

Главный редактор — Я.Б. ПИСКУНОВ e-mail: piskunov@zakon.ru

Директор издательства — С.С. ЗАВРИЕВ e-mail: zavriev@zakon.ru

ООО «Редакция журнала «Закон»

129226, г. Москва, ул. Вильгельма Пика, д. 3, стр. 2

тел.: (495) 788-3754

www.zakon.ru

e-mail: post@zakon.ru

СОДЕРЖАНИЕ

Февраль 2007

Журнал «Закон» включен в Перечень ведущих рецензируемых научных журналов и изданий, в которых должны быть опубликованы основные научные результаты диссертаций на соискание ученой степени доктора и кандидата юридических наук

Учредители:

Высший Арбитражный Суд Российской Федерации
ООО «Редакция журнала «Закон»

Подписку на журнал «Закон» можно оформить в любом почтовом отделении по **индексу 39001**

Перепечатка материалов из журнала «Закон» допускается только с письменного согласия издателя. Рукописи не рецензируются и не возвращаются. Редакция не несет ответственности за достоверность сведений, содержащихся в рекламных материалах.

ИНТЕРВЬЮ НОМЕРА

- 5 Г. ГРЕФ
Проблемы и перспективы развития государственно-частного партнерства в России

СОБЫТИЕ. КОММЕНТАРИИ ЭКСПЕРТОВ

- 12 «Гонорар успеха»
18 Постановление КС РФ от 23 января 2007 г.

ИНФОРМАЦИЯ

- 25 Торжественное открытие нового здания ФАС МО

ТЕМА НОМЕРА: ГОСУДАРСТВЕННО-ЧАСТНОЕ ПАРТНЕРСТВО

- 27 Ю.Е. ТУКТАРОВ
Гарантии муниципальных образований и субъектов Российской Федерации
- 34 А. КЛЯЧИН
Структурирование сделок прямого частного инвестирования в России
- 39 С.В. ГОМЦЯН
Сохранение стабильности и устойчивости банковской системы России
- 46 В.В. МАЗУРОК
Некоторые аспекты участия публичных образований в концессионных соглашениях
- 53 В.Н. ЛИСИЦА
Категория «инвестор» в международном и национальном праве
- 61 П.Н. БОБИН
Проблемы гражданско-правового регулирования недропользования
- 65 С.А. ЗИНЧЕНКО, О.Г. ЛОМИДЗЕ, В.В. ГАЛОВ
Концессионное соглашение — правовая форма взаимодействия бизнеса и государства

СУДЕБНАЯ ПРАКТИКА. КОММЕНТАРИИ

- 73 Д.В. ПЛЕШКОВ
Комментарий практики Высшего Арбитражного Суда РФ
- 75 С.Г. ПЕПЕЛЯЕВ
Об оценке арбитражными судами обоснованности получения налогоплательщиком налоговой льготы. *Комментарий к постановлению Пленума Высшего Арбитражного Суда Российской Федерации от 12 октября 2006 г. № 53.*

ТЕО

91

103

115

125

135

141

151

158

166

177

ПА

«К

179

ПРА

189

ЗА

204

АК

210

ТЕОРИЯ И ПРАКТИКА

- 91 О.А. АЛЕКСЕЕВА
Публичный порядок в международном частном праве
- 103 А.В. БЕЛОУСОВ
Лицензирование телерадиовещания при переходе к цифровым технологиям
- 115 А.О. РЫБАЛОВ
Ограниченные вещные права: проблемы определения
- 125 Е.В. ИВАНОВА
Договорные формы деривативов: некоторые аспекты правового регулирования
- 135 С.К. ЗАГАЙНОВА
Роль судебных актов в обеспечении стабильности гражданского оборота
- 141 А.В. ЛЮШНЯ
Защитные возможности негаторного иска
- 151 В.В. ТЮПА
Ответственность перевозчиков при перевозке груза в прямом смешанном сообщении
- 158 В. ГАЛОВ, О. КОЗЬМЕНКО, Н. САРМИН
Переход прав и обязанностей собственника к покупателю доли в праве общей собственности
- 166 Н.Ю. РАССКАЗОВА
Доверительное управление наследственным имуществом, учреждаемое нотариусом
- 177 Ю.Ю. УЛАНОВА
Проблемы судебной практики по делам о кражах из одежды, сумки или другой ручной клади, находившихся при потерпевшем (п. «Г» ч. 2 ст.158 УК РФ)

ПАРЛАМЕНТСКИЕ СЛУШАНИЯ:

«К пятилетию принятия Уголовно-процессуального кодекса РФ»

- 179 Выступление Е.Б. МИЗУЛИНОЙ

ПРАВО СНГ

- 189 А.М. АЙКЯНЦ
Некоторые проблемы совершенствования институтов семейного права республики Армения

ЗАРУБЕЖНЫЙ ОПЫТ

- 204 К.Ю. ТОТЬЕВ
Санкции за недобросовестную конкуренцию во Франции. *Роль санкций во французском конкурентном праве*

АКТУАЛЬНАЯ КЛАССИКА

- 210 В. РАДЛОВ
Сделки на разность

Верстка:
ООО «Радис РРЛ»
тел.: (495) 267-97-36
Отпечатано в
ООО «Издательский дом
«Медиа-Пресса»
125993 г. Москва,
ул. Правды, дом 24
тел.: (495) 257-45-25
Заказ № 70312

Служба рекламы
тел.: (495) 788-37-54
E-mail: a.chihacheva@vestnik.ru
Выпускающий редактор
О.В. Щукина
Сдано в набор 23.01.2007
Подписано в печать
08.02.2007
Формат 84x108 1/16
Бумага офсетная № 1
Офсетная печать
Объем 14 печ. л.
Тираж 6000 экз.
Цена свободная

Регистрационный ПИ
№ ФС77-23388
от 16.02.06

ДОГОВОРНЫЕ ФОРМЫ ДЕРИВАТИВОВ: НЕКОТОРЫЕ АСПЕКТЫ ПРАВОВОГО РЕГУЛИРОВАНИЯ

Под деривативами понимаются, как правило, договоры или ценные бумаги, предусматривающие будущие денежные выплаты или поставку ликвидных¹ товаров или ценных бумаг, стоимость которых подвержена стохастическим (случайным) колебаниям и которым на этом основании приписываются особые риски.²

Основным объектом изучения в договорном праве является характер обязательств по деривативным договорам. Как известно, сделки игр и пари не обосновывают обязательства, тем самым они не являются обязывающими. Поэтому принципиальным является тезис о том, что деривативы представляют собой совершенно иной правовой институт, не идентичный институту игр и пари. Следует отметить еще раз, что практически все рассматриваемые аспекты использования деривативов в договорном праве относятся к сфере обычаев делового оборота и не имеют соответствующего нормативного подкрепления.

Начнем рассмотрение договорных форм деривативов с опционного контракта. Правовое

регулирование заключения и исполнения такого деривативного договора, как опцион, является на сегодняшний день весьма неоднозначным и противоречивым. Так, в правоприменительной практике выработалась дефиниция опциона как контракта, дающего право одной стороне (владельцу опциона) купить или продать определенное количество товаров или финансовых инструментов (ценных бумаг) по некоторой цене в течение обусловленного времени в обмен на уплату некоторой суммы (опционной премии).

Существует целый ряд опционов. По форме реализации можно выделить два основных вида. Первый из них — это опционы с физической поставкой заложенных в его основу финансовых инструментов или товара. Такой опцион дает его владельцу право купить (колл-опцион) или продать (пут-опцион) установленное в опционе количество базисного актива по оговоренной цене.

Определимся в терминах, поскольку большинство из используемых в данной сфере правовых отношений терминов относятся к области экономического регулирования и

Е.В. ИВАНОВА

кандидат
юридических
наук

доцент кафедры
предприниматель
ского права
ГУ — ВШЭ

¹ Под ликвидностью понимается возможность быстрого и беспрепятственного превращения активов в наличные средства. Так, актив, ликвидный на 100%, выступает в качестве денег или их

эквивалента.

² Райнер Г. Деривативы и право. М.: Волтерс-Клувер, 2005.

чужды юридической лексике. Опцион колл предоставляет покупателю право купить базисный актив у продавца опциона по цене исполнения в установленные сроки или отказаться от этой покупки. Инвестор приобретает опцион колл, если ожидает повышения курсовой стоимости базисного актива. Из этого следует право держателя опциона колл купить или отказаться от покупки базисного актива. При иных условиях возможна ситуация, когда опцион дает право держателю опциона продать или отказаться от продажи базисного актива. Тогда речь будет идти об опционе пут. Чтобы лучше понять суть опционной сделки, следует помнить, что она состоит из двух этапов. На первом этапе покупатель опциона приобретает право исполнить или не исполнить контракт. На втором — он реализует (или не реализует) данное право.

В свою очередь, опцион пут (или, как его еще называют, опцион на продажу) дает право получить разницу наличными, когда цена реализации базисного актива на рынке реального товара ниже цены исполнения опциона. При этом такой опцион предоставляет покупателю право продать базисный актив по цене исполнения в установленные сроки продавцу опциона или отказаться от его продажи. Инвестор приобретает опцион пут, если ожидает падения курсовой стоимости базисного актива.

Наконец, стоит еще остановиться на таких терминах, как «короткая» и «длинная» позиции по опционам. Выписывая опцион, продавец открывает по данной сделке короткую позицию, а покупатель — длинную позицию. Соответственно понятия короткий колл или пут означают продажу опциона колл или пут, а длинный колл или пут — их покупку.

Вторым достаточно распространенным видом опциона по форме его реализации представляется опцион с расчетом наличными на условиях спот. Снова обратимся к экономической составляющей данного понятия. Опцион с подобным способом расчетов дает его владельцу право получить платеж в виде разницы между ценой базисного актива на рынке реального товара на момент исполнения обязательств по опциону и ценой исполнения опциона. Причем опцион колл (опцион на покупку) с расчетом наличными дает право его владельцу получить разницу между стоимостью базисного актива и ценой исполнения опциона, когда стоимость актива при поставке на рынке реального товара выше цены исполнения опциона.

Кроме отмеченного существует классификация опционных контрактов в зависимости от времени их исполнения. В соответствии с ней опционы подразделяются на такие, которые могут быть реализованы в любое время до окончания срока его действия. Такие опционы называются американскими. Кроме того, существуют опционы, которые могут быть реализованы в течение конкретного периода времени до истечения срока действия, они называются европейскими опционами. Также на практике известны опционные контракты с автоматической реализацией до истечения срока действия, когда на рынке, на котором опцион торгуется, сложится благоприятная ситуация. Имеется в виду момент, в который стоимость лежащих в основе опциона инструментов выше (для опциона колл) или ниже (для опциона пут) цены его исполнения. Такой опцион называется процентным. Он может быть исполнен так же, как и европейский, в течение конкретного периода времени перед датой прекращения его действия.

И, наконец, последним основанием, классификация по которому представляет практический интерес, является соотношение цены исполнения и текущей стоимости заложенных в основу опциона рыночных инструментов. Здесь стоит остановиться на опционе «без денег», опционе «в деньгах» и опционе «за деньги».

Касательно первого из перечисленных терминов надо отметить следующее. Если рыночная ситуация сложилась таким образом, что для опциона колл цена исполнения выше текущей стоимости заложенных в его основу рыночных инструментов, то такой опцион называется опционом «без денег». Опцион пут становится опционом «без денег» в том случае, когда цена исполнения ниже текущей стоимости заложенных в основу опциона рыночных инструментов.

Если же текущая рыночная стоимость заложенных в основу опциона колл финансовых инструментов выше цены исполнения опциона, такой опцион колл называют опционом «в деньгах». Опцион пут называют «в деньгах», если текущая рыночная стоимость заложенных в его основу инструментов ниже цены исполнения опциона. Опцион же «за деньги» означает, что текущая рыночная стоимость активов, заложенных в основу опциона, равна цене исполнения.

Приведем пример из практики Международного коммерческого арбитражного суда при Торгово-промышленной палате РФ (МКАС), подтверждающий практическую значимость и высокую степень экономической

востребованности такого вида деривативного контракта, как опцион.

Сторонами был заключен опционный контракт на поставку определенного товара, который не содержал условия об опционе продавца по количеству товара и продавцом не было представлено доказательств, подтверждающих его право поставить на условиях контракта большее количество, чем требовалось изначально покупателем.

Истцом был поставлен ответчику товар в количестве, превышающем предусмотренное контрактом. Ответчиком товар вообще оплачен не был. В переписке с истцом он ссылался на некачественность товара, но никаких доказательств этого не представил. Объяснений по иску ответчик не представил.

Вынесенное арбитражным судом решение было мотивировано следующим образом. МКАС установил, что спор возник из-за неоплаты ответчиком поставленного истцом товара в соответствии с контрактом. Материалами, находящимися в деле, — экспортными извещениями и счетами, в которых имеются ссылки на транспортные документы, подтверждается факт поставки товара на исковую сумму.

В то же время МКАС отмечает, что вышеназванный контракт был заключен на поставку товара на сумму меньшую, чем стоимость фактически поставленного истцом товара. Однако при этом контракт не содержит условий об опционе продавца. Каких-либо документов, подтверждающих право продавца поставить на условиях этого контракта большее количество товара, истцом не было представлено.

При этих обстоятельствах МКАС пришел к выводу, что его компетенция относится только к рассмотрению спора, возникшего из данного контракта, то есть из поставок товара на сумму, предусмотренную контрактом, в остальной же части иск должен быть оставлен без рассмотрения в связи с отсутствием компетенции МКАС.

В свете определения понятия опциона целесообразно обратиться к формулировке российского законодательства. В соответствии с письмом Государственного ко-

митета РФ по антимонопольной политике и поддержке новых экономических структур от 30.07.96 № 16-151/АК «О форвардных, фьючерсных и опционных биржевых сделках» опционным контрактом (опционом) является документ, определяющий права на получение (передачу) имущества (включая деньги, валютные ценности и ценные бумаги) или информации с условиями, что держатель опционного контракта может отказаться от прав по нему в одностороннем порядке.

Кроме того, указанное ведомство отдельно замечает, опционные сделки не являются срочными сделками с реальным товаром, и на них не распространяются нормативные акты, касающиеся срочных сделок. При применении нормативных актов о срочных сделках (в том числе и об опционах) следует исходить из того, что в отличие от форвардных контрактов на поставку зерна, нефти, газа, ценных бумаг, валютных ценностей и тому подобных вещей такие акты не применяются к обороту опционных контрактов (опционов) в биржевой торговле, даже если опционные контракты предоставляют их держателям имущественные права в отношении зерна, нефти, газа, ценных бумаг, валютных ценностей и тому подобных вещей.

Надо также отметить, что при заключении опциона возникает наряду с собственно опционным контрактом такой документ, как опционное свидетельство. В связи с этим представляется интересным вопрос о соотношении этих двух документов и, в частности, о недействительности самого опциона при недействительности опционного свидетельства.

Большинство специалистов в практической и теоретической плоскостях использования деривативных контрактов склоняется к выводу о самостоятельной судьбе прав требования по опциону, не связанной с судьбой опционного свидетельства.³

Еще в 1997 г. данная правовая позиция была выработана Высшим Арбитражным судом РФ при разрешении вопроса о возможности предъявить самостоятельное требование на основании норм гражданского права об обыкновенном долговом документе ввиду непризнания документа векселем в силу дефекта его формы.⁴

³ Мельничук Г.В. Сделки на срочных рынках // Законодательство. 1999. № 10.

⁴ Информационное письмо Президиума Высшего Арбитраж-

ного суда РФ от 25 июля 1997 г. № 18 «Обзор практики разрешения споров, связанных с использованием векселя в хозяйственном обороте» // Вестник ВАС РФ. 1997. № 10.

При возникновении строго диаметрально противоположной ситуации, когда признается недействительной сделкой сам опцион, а не договор его купли-продажи опциона, подход должен быть иным. В этом случае нарушается норма ст. 142 ГК РФ о признании ценной бумагой документа, удостоверяющего права. Поэтому недействительным должно признаваться и само опционное свидетельство.

В теоретической конструкции опционного контракта существует еще одна проблема, способная породить, а зачастую и порождаящая, ряд значительных практических проблем. Речь идет о правовой квалификации опционного контракта как гражданско-правового договора. Подобно фьючерсу ряд исследователей признает опцион предварительным договором, при этом односторонним предварительным договором, т. е. одним только правом без корреспондирующей ему обязанности. В ст. 8 Закона о товарных биржах и биржевой торговле опцион определяется в качестве уступки прав на будущую передачу прав и обязанностей в отношении биржевого товара или контракта на поставку биржевого товара.

В связи с этим передача прав и обязанностей может означать только право приобретателя опциона по своему выбору заключить контракт на поставку товара или не заключать его. При этом сам опцион вполне можно квалифицировать в качестве односторонней сделки, так как в соответствии со ст. 155 ГК РФ совершение односторонней сделки (в рассматриваемом случае — заключение опционного контракта) создает обязанности для лица, совершившего сделку. Опционная премия, выплачиваемая за право приобретения опциона, является частью договора купли-продажи прав, выплачивается при приобретении опциона и в дальнейшем в его обращении не участвует.

В качестве практической иллюстрации всего вышесказанного приведем пример из судебной практики по данному виду контрактов. Так, постановлением Федерального арбитражного суда Московского округа от 20 января 2005 г. № КГ-А40/12820-04 было принято решение по делу о взыскании опционной премии.

Истец — производственно-коммерческое Закрытое акционерное общество «ССК» (далее — ПК ЗАО «ССК») обратился в Арбитражный суд г. Москвы с иском к Департаменту имущества г. Москвы (далее — ДИГМ) о признании недействительным договора аренды недви-

жимости на условиях опциона, а договор расторгнутым, и об обязанности ДИГМ вернуть плату за опцион, а также оплатить проценты за пользование чужими денежными средствами.

Решением Арбитражного суда г. Москвы от 28.09.2004 договор аренды признан незаключенным, с ДИГМ в пользу ПК ЗАО «ССК» взыскана сумма опциона, в остальной части иска отказано. При этом суд исходил из того, что факт неисполнения ответчиком своей обязанности по заключению договора аренды установлен, размер ущерба равнозначен оплаченной истцом сумме опциона. Вместе с тем суд не нашел оснований для удовлетворения требования о признании недействительным подписания ответчиком договора аренды в качестве арендодателя, поскольку истец не доказал того, что ДИГМ не является собственником спорных помещений, также не доказан факт пользования истцом денежными средствами, полученными за опцион.

Согласно распоряжению ДИГМ и протоколу заседания комиссии ЦАО по рассмотрению заявлений об аренде нежилых помещений на условиях опциона ПК ЗАО «ССК» перечислило ответчику денежные средства за заключение договора аренды на нежилые помещения (опционный контракт). Договор аренды был заключен между сторонами сроком на пять лет и подлежал регистрации. Мосрегистрация отказала истцу в регистрации договора со ссылкой на отсутствие в Едином государственном реестре прав сведений о праве собственности г. Москвы на вышеуказанные нежилые помещения. На момент рассмотрения спора договор не зарегистрирован.

В соответствии с действующим законодательством возмещение убытков является мерой гражданско-правовой ответственности, поэтому лицо, требующее возмещения убытков, должно доказать, во-первых, факт нарушения права, во-вторых, наличие и размер понесенных убытков, в-третьих, причинную связь между нарушением права и возникшими убытками. Факт неисполнения ответчиком своей обязанности по заключению договора аренды установлен, поскольку договор аренды не представляется возможным зарегистрировать и считать его заключенным по вине ответчика. Размер ущерба равен оплаченной истцом сумме опциона за неисполненное обязательство, а также доказана причинно-следственная связь между бездействием ответчика по регистрации права города на спорное помещение и понесенным истцом ущербом.

При вышеуказанных обстоятельствах, по мнению суда, требование о взыскании с ответчика убытков является обоснованным, доказанным и подлежащим удовлетворению. Суд кассационной инстанции не нашел оснований для удовлетворения жалобы ответчика.

Остановимся теперь на вопросах нормативно-правового регулирования заключения и исполнения опционного контракта. При этом надо сразу оговориться, что действующее регулирование весьма фрагментарно и нечетко. Однако существует целый ряд актов, в которых прямо или косвенно говорится об опционах.

Федеральный закон «О рынке ценных бумаг» после внесения в него соответствующих поправок в 2002 г. регулирует опционный рынок. Здесь надо отметить, что опционный контракт, о котором идет речь в данной статье, представляет собой деривативный договор и к нему вполне могут быть применимы общие положения о договорах. При этом опцион эмитента, о котором упоминает указанный Федеральный закон, является ценной бумагой и не имеет деривативной природы. Так, под опционом закон понимает эмиссионную ценную бумагу, закрепляющую право ее владельца на покупку в предусмотренный в ней срок и/или при наступлении указанных в ней обстоятельств определенного количества акций эмитента такого опциона по цене, определенной в опционе эмитента. Опцион эмитента является именной ценной бумагой. Принятие решения о размещении опционов и их размещение осуществляются в соответствии с установленными федеральными законами правилами размещения ценных бумаг, конвертируемых в акции. При этом цена размещения акций во исполнение требований по опционам определяется в соответствии с ценой, определенной в таком опционе.

Относительно особенностей эмиссии опционов эмитента закон отмечает следующее. Эмитент не вправе размещать свои опционы, если количество объявленных акций эмитента меньше количества акций, право на приобретение которых предоставляют такие опционы.

Количество акций определенной категории (типа), право на приобретение которых предоставляют опционы эмитента, не может превышать 5 % акций этой категории (типа), размещенных на дату представления документов для государственной регистрации выпуска опционов эмитента.

Решение о выпуске опционов эмитента может предусматривать ограничения на их обращение.

Размещение опционов эмитента возможно только после полной оплаты уставного капитала акционерного общества.

Другим законом, затрагивающим регулирование опционов на российском рынке, является Закон РФ от 20 февраля 1992 г. № 2383-1 «О товарных биржах и биржевой торговле», в ст. 8 которого говорится о том, что опционные сделки представляют собой уступку прав на будущую передачу прав и обязанностей в отношении биржевого товара или контракта на поставку биржевого товара. Совершение опционных сделок в биржевой торговле осуществляется биржевыми посредниками, биржевыми брокерами на основе лицензий. Кроме того, в п. 1 постановления Правительства РФ от 9 октября 1995 г. № 981 «Об утверждении положения о лицензировании деятельности биржевых посредников и биржевых брокеров, совершающих товарные, фьючерсные и опционные сделки в биржевой торговле» отмечается, что деятельность по совершению товарных, фьючерсных и опционных сделок в биржевой торговле осуществляется юридическими лицами независимо от их организационно-правовой формы, а также индивидуальными предпринимателями только на основании лицензии.

При применении указанного закона следует помнить, что сфера его регулирования ограничена отношениями в области создания и деятельности товарных бирж, биржевой торговли и обеспечения правовых гарантий деятельности на товарных биржах, а отношения, связанные с деятельностью фондовых бирж, фондовых отделов товарных, товарно-фондовых и универсальных бирж этим законом не регулируются. Таким образом, несмотря на наличие в тексте данного закона термина опцион, невозможно применять содержащиеся в нем нормы к опциону на ценные бумаги, поскольку речь идет о товарном опционе. Вместе с тем представляется, что законодательство должно содержать четкое отличие товарных опционов и опционов на ценные бумаги.

Обратимся теперь к некоторым актам подзаконного регулирования, затрагивающим вопросы правовой регламентации рынка опционов. В несколько ином свете представлялось опционное свидетельство в Государственной программе приватизации государственных и муниципальных предприятий в РФ на 1992 г. от

11 июня 1992 г.⁵ (естественно, утратившей в настоящее время свое юридическое значение, однако представляющей интерес с квалифицирующей точки зрения). Так, при продаже акций акционерных обществ открытого типа, созданных путем преобразования государственных и муниципальных предприятий, по предложению трудового коллектива предприятия применялся такой из вариантов предоставления льгот членам трудового коллектива приватизируемого предприятия, как предоставление права (опциона) должностным лицам администрации приватизируемого предприятия (руководителю, его заместителям, главному инженеру, главному бухгалтеру), на условиях заключенных с ними контрактов, на приобретение обыкновенных акций по номинальной стоимости. Аналогичное правовое регулирование опциона содержится и в п. 13.3 постановления Правительства РФ от 19 марта 1993 г. № 271 «Об учреждении акционерного общества открытого типа «Нефтяная компания «Сургутнефтегаз», в соответствии с которым компания имеет право разрешать своим работникам покупать определенное число принадлежащих ей акций на льготных условиях (опцион).

В Указе Президента РФ от 4 ноября 1994 г. № 2063 «О мерах по государственному регулированию рынка ценных бумаг в Российской Федерации» установлено, что впредь до принятия федерального закона, устанавливающего требования, предъявляемые к ценным бумагам, к публичному размещению с соблюдением предусмотренных законодательством Российской Федерации требований допускаются «опционы на ценные бумаги, warrants на ценные бумаги». Таким образом, данный Указ прямо закрепил юридическую возможность обращения опционов на российском рынке.

Из всего вышесказанного можно сделать только один неоспоримый вывод о том, что в действующих нормативно-правовых актах понятия опциона, раскрывающего договорно-правовую природу, нет. Напротив, специалистам этот инструмент в основном знаком применительно к законодательству о приватизации, где опцион рассматривается в качестве одной из льгот для работников приватизируемого предприятия при приобретении акций вновь образуемого общества.

Теперь скажем несколько слов о еще одной договорной форме дериватива — форвардном контракте, который представляет собой соглашение между сторонами о будущей поставке базисного актива, заключенной на неорганизованном рынке. Все условия сделки оговариваются в момент заключения договора. Исполнение контракта происходит в соответствии с данными условиями в назначенные сроки.

Основной целью форвардного контракта, как правило, является осуществление реальной продажи или покупки соответствующего актива и страхования поставщика или покупателя от возможного неблагоприятного изменения цены. Контрагенты страхуются от неблагоприятного развития событий, однако они также не могут воспользоваться возможной благоприятной конъюнктурой. Вследствие этого, форвардный контракт — это контракт индивидуальный. Поэтому вторичный рынок форвардных контрактов на большую часть активов не развит или развит слабо. Исключение составляет форвардный валютный рынок. Несмотря на то что форвардный контракт предполагает обязательность исполнения, контрагенты не застрахованы от его неисполнения в силу, например, банкротства или недобросовестности одного из участников сделки. Поэтому до заключения сделки партнерам следует выяснить платежеспособность и репутацию друг друга.

Другой, не менее важной целью заключения форвардного контракта может служить игра на разнице курсовой стоимости активов. Лицо, открывающее длинную позицию, рассчитывает на рост цены базисного актива, а лицо, открывающее короткую позицию, — на понижение его цены.

Надо отметить, что при заключении любого вида дериватива основным побуждающим моментом во всех случаях является либо страхование от изменения экономической конъюнктуры рынка, либо получение спекулятивной прибыли. Форвард абсолютно соответствует целям указанного страхования. В момент заключения такой сделки фиксируются существенные условия контракта, такие как срок, количество товара, схема последующего расчета цены, но до наступления определенного срока поставка не производится. Такое

⁵ Государственная программа приватизации государственных и муниципальных предприятий в Российской Федерации на 1992 год (утверждена Постановлением Верховного Совета

РФ от 11 июня 1992 г. N 2980-1) // Ведомости Съезда народных депутатов Российской Федерации и Верховного Совета Российской Федерации. 1992. N 28. Ст. 1617.

страхование рисков называется хеджированием. Стоимость товара по форвардным сделкам отличается от его стоимости по кассовым сделкам. Она может определяться как на момент заключения контракта, так и на момент расчетов или поставки. Ценой исполнения по форвардной сделке (определяемой на момент ее исполнения) служит, как правило, среднее биржевое значение цены на товар. Форвардная стоимость является результатом оценки участниками биржевых торгов всех факторов, влияющих на рынок, и перспектив развития событий на нем.⁶

Представляется необоснованной точка зрения некоторых исследователей, считающих, что при заключении форвардного контракта стороны согласовывают цену, по которой будет исполнена сделка. Данная цена называется ценой поставки. Иногда отмечается, что такая цена остается неизменной в течение всего времени действия форвардного контракта. В данном случае теряется деривативная составляющая форвардного контракта, которая предполагает в обязательном порядке неизвестность окончательной цены базисного актива на момент исполнения контракта.

Скажем теперь несколько слов о правовой характеристике форвардных сделок. Как уже было отмечено, форвардная сделка предполагает обычно реальную поставку товара. Такое положение закреплено в письме ГКАП, КТБ от 30 июля 1996 г. № 16-151/АК «О форвардных, фьючерсных и опционных биржевых сделках» — предметом форвардных биржевых сделок является реальный товар, т. е. вещи, имеющиеся в наличии.⁷ При этом ссылка на реальность товара не должна ограничивать право продавца на заключение договора о продаже товара, который будет создан или приобретен продавцом в будущем в порядке п. 2 ст. 455 ГК РФ.

По принципу поставки в процессе формирования финансового рынка произошло разделение форвардных сделок по принципу поставки на поставочные форвардные контракты (поставочные форварды) и расчетные форвардные контракты (беспоставочные форварды).⁸ По поставочным форвардам, как указывалось

выше, поставка предполагается изначально, а по расчетным — поставка не осуществляется, а взаиморасчеты производятся путем уплаты одной стороной другой стороне образовавшейся разницы в цене товара или заранее определенной денежной суммы в зависимости от условий договора.⁹ Кроме того, выделяют так называемые условно поставочные форварды, т. е. форвардные контракты, по которым изначально поставка предполагается, но договор содержит положение о возможности замены реальной поставки простыми расчетами.

При операциях с расчетными форвардными контрактами поставки товара (базового актива) не происходит и изначально не предусматривается. Такая сделка предусматривает уплату проигравшей стороной определенной денежной суммы разницы между ценой, оговоренной контрактом, и ценой, фактически сложившейся на рынке на определенную дату. Расчет этой суммы (вариационной маржи) происходит на заранее назначенную дату обычно по отношению к биржевой цене базиса поставки.

Обратимся к судебной практике, которая по такому виду, дериватива, как расчетный форвард, демонстрирует завидное непостоянство и неопределенность.

Федеральный арбитражный суд Московского округа 10 августа 2005 г. рассмотрел в порядке кассации дело № КГ-А40/7048-05. Ликвидатор Общества с ограниченной ответственностью «Коммерческий банк содействия предпринимательству» обратился с иском в Арбитражный суд г. Москвы к Открытому акционерному обществу «Альфа-Банк» о взыскании 127000000 рублей и 2565286 долларов США, составляющих долг ответчика, образовавшийся в процессе исполнения Генерального соглашения об общих условиях проведения срочных сделок, заключенного сторонами 27 ноября 2003 г. № 092 на день отзыва у истца лицензии на осуществление банковской деятельности.

Решением суда первой инстанции иски требования полностью удовлетворены. Суд исходил из того, что условие Генерального соглашения, предусматривающее

⁶ Мельничук Г.В. Правовая природа расчетных форвардных сделок и сделок РЕПО // Законодательство. 2000. № 2.

⁷ Письмо ГКАП, КТБ от 30 июля 1996 г. № 16-151/АК «О форвардных, фьючерсных и опционных биржевых сделках»//

Финансовая газета. 1996. № 33.

⁸ Иванова Е. В. Расчетный форвардный контракт как срочная сделка. М.: Волтерс-Клувер, 2005.

⁹ Г.В.Мельничук Указ. соч.

дополнительные условия прекращения обязательств по договору, а именно — прекращение обязательств сторон производит автоматически при отзыве банковской лицензии у какой-либо из сторон договора — не соответствует положениям ст. 807, 810 и 309 ГК РФ, следовательно, ничтожно.

Постановлением апелляционной инстанции от 26 апреля 2005 г. решение было отменено, в удовлетворении иска отказано. Суд исходил из условий соглашения, которыми предусмотрено автоматическое прекращение обязательств сторон при отзыве у какой-либо из них лицензии на осуществление банковской деятельности.

С кассационной жалобой обратился истец, не согласившись с постановлением апелляционной инстанции об отказе ему в иске.

Заявитель полагал, что постановление принято с нарушением и неправильным применением норм материального права, ст. 807, 810 ГК РФ. По мнению заявителя, условие сделки о прекращении обязательств сторон по невозвращенным денежным средствам, полученным на условиях займа, фактически являлось безвозмездной передачей денежных средств, освобождением от имущественной обязанности, тогда как ст. 575 ГК РФ дарение между коммерческими организациями не допускается.

В период после заявления кассационной жалобы в отношении истца по решению Арбитражного суда г. Москвы введена процедура конкурсного производства.

Заявитель (конкурсный управляющий — Государственная корпорация «Агентство по страхованию вкладов») в своих объяснениях в судебном заседании привел доводы, не приводившиеся ни в первой, ни в апелляционной инстанции, не бывшие предметом рассмотрения в суде, сослался на ничтожность соглашения сторон о прекращении обязательств, как не соответствующего ст. 20 Федерального закона «О банках и банковской деятельности», Федеральному закону «О несостоятельности (банкротстве) кредитных организаций». По мнению истца, ничтожное условие сделки о прекращении обязательств при отзыве лицензии у какой-либо стороны по соглашению привело к удовлетворению ответчиком своих требований к должнику с нарушением очередности. Истец также сослался на ст. 401, 403 ГК РФ, полагая, что лицензия отозвана у него

в результате действий третьего лица — Банка России — без вины и умысла истца, в связи с чем должник не может нести ответственности за неблагоприятные последствия действий третьих лиц.

Действия Банка России истец в заседании суда отнес к обстоятельствам непреодолимой силы. В своем выступлении представитель истца сослался на недействительность всех срочных сделок, совершенных сторонами в рамках Генерального соглашения об общих условиях проведения срочных сделок.

Однако, как известно, доводы истца, изложенные в заседании суда кассационной инстанции, не приводившиеся им ранее в суде первой и апелляционной инстанций, не могут быть рассмотрены в данном судебном заседании, так как это противоречило бы положениям ст. 286, 287 АПК РФ.

Представитель ответчика в заседании суда и в своем отзыве просил оставить постановление без изменения, согласился с выводами апелляционной инстанции о том, что все сделки совершены сторонами по делу в рамках Генерального соглашения и приложения к нему № 1, поскольку истец не представил доказательств заключения договоров займа с соблюдением требований ст. 161, 807, 808 ГК РФ. Обратил внимание суда на то, что в соответствии с Генеральным соглашением заключались сделки купли-продажи ценных бумаг и драгоценных металлов, по которым у сторон имелись взаимные не прекращенные обязательства, разъяснил, отвечая на вопрос суда, что фактически результат ряда таких сделок мог быть иным, не в пользу ответчика, а в пользу истца. По всем форвардным сделкам с использованием одного и того же имущества (к примеру, золота) попеременно стороны были продавцом и покупателем и наоборот, результат зависел исключительно от курса валюты, ценных бумаг либо золота на соответствующий день. Ответчик также обратил внимание суда на определение так называемых заемных средств как маржи, которая предоставляется на условиях займа, возвращается или прекращается на условиях Генерального соглашения.

В качестве информационного комментария заметим, что главной проблемой в этом деле представлялось предпочтительное удовлетворение требований «Альфа-банка» перед вкладчиками и другими кредиторами «Содбизнесбанка». Поскольку для обеспечения исполнения своих обязательств по срочным сделкам «Сод-

бизнесбанк» имел в «Альфа-банке» депозит, «Альфа-банк» уже после отзыва у «Содбизнесбанка» лицензии списал с этого депозита требуемую сумму в преимущественном порядке.

Федеральный закон от 26.10.2002 № 126-ФЗ «О несостоятельности (банкротстве)» (далее — Закон о банкротстве) в п. 3 ст. 103 позволяет оспорить сделку, заключенную или совершенную должником с отдельным кредитором, если указанная сделка влечет за собой предпочтительное удовлетворение требований одних кредиторов перед другими. Эта норма, однако, ограничивает срок: оспорить можно только сделку, совершенную после принятия арбитражным судом заявления о признании должника банкротом и (или) в течение шести месяцев, предшествовавших подаче заявления о признании должника банкротом.

Суд сделал следующие выводы. Статьей 1062 ГК РФ предусмотрено, что требования граждан и юридических лиц, связанные с организацией игр и пари или с участием в них, не подлежат судебной защите, за исключением лиц, принявших участие в играх или пари под влиянием обмана, насилия, угрозы и т.д.

По мнению суда, апелляционная инстанция фактически правильно определила природу правоотношений сторон, которые в рамках Генерального соглашения об общих условиях проведения срочных сделок, заключенного 27 ноября 2003 г., и в соответствии с условиями соглашения заключали ряд форвардных сделок, по которым то одна, то другая сторона являлись покупателем и продавцом. Предметом так называемой поставки по системе свифт, Рейтер и Блумберг являлись одни и те же ценности — валютные, ценные бумаги, золото (опцион). Выигрыш (премия) зависел лишь от случая — курса валюты либо цены золота на соответствующий день (дата спот) в соответствии с практикой, установившейся на соответствующем валютно-финансовом рынке. По такому же принципу случайности стороны предусмотрели и прекращение взаимных обязательств в случае отзыва банковской лицензии и невозможности в связи с этим продолжать исполнение сделок, что не противоречит общей правовой природе сделки-пари.

В результате суд прекратил производство по делу, практически признав расчетный форвард договором пари.

¹⁰ Иванова Е. В. Правовая квалификация деривативов. Дис. ... канд. юрид. наук.

Сделаем несколько практических выводов из указанного примера судебной практики. Примеров оспаривания сделок-пари на основании п. 3 ст. 103 Закона о банкротстве в судебной практике нет. В данном случае ничто не мешает применить ст. 1062 ГК РФ, отказав в защите. Вместе с тем Закон о банкротстве делает акцент не на правовой природе сделки, а на ее результате, рассматривая этот результат с позиций публичного интереса, к которому относится очередность удовлетворения требований кредиторов. Получается ситуация, при которой суд сможет признавать срочные сделки недействительными, оценивая не их природу, а их результат с точки зрения очередности удовлетворения требований кредиторов.

В качестве варианта решения данной проблемы можно предложить только создание специально закона, регулирующего срочные сделки.¹⁰ Причем внесение соответствующих поправок в ГК РФ, а также в ряд других действующих законодательных актов, представляется совершенно необходимым. Законодателем предпринимались попытки создания специального закона, регулирующего срочные сделки в целом и расчетные деривативы в частности. Однако основной задачи такого закона представленные проекты не решали — не определяли с необходимой в контексте сложившейся судебной практике точностью правовую природу расчетных финансовых инструментов, позволяющей четко и с минимальной долей судебного усмотрения квалифицировать ту или иную сделку как расчетный дериватив, а не пари. В то же время такой закон должен быть рассчитан на перспективу развития срочного рынка, как и любого экономического института, поэтому слишком узкое определение вводимых понятий не представляется обоснованным, так как в любой момент могут появиться новые производные финансовые инструменты, и отсутствие их регулирования в таком законе вновь позволит судам не представлять им защиту. Следовательно, определение финансового дериватива через перечисление основных существующих на данный момент времени производных финансовых инструментов не решит рассматриваемую проблему, даже если такой перечень является открытым. Необходимо выделять существенные признаки, характеризующие именно эту категорию институтов.

Урегулировав общие вопросы, связанные с заключением срочных сделок, необходимо выделить конкретные их виды в отдельных параграфах. В этих параграфах должен быть указан общий порядок заключения

каждого договора, порядок исполнения и прекращения договора, права и обязанности, ответственность сторон и т.д.

Кроме того, регулирование в России деривативов только специальным законом невозможно, поскольку ни один закон не может противоречить ГК РФ (п. 2 ст. 3).¹¹ Конечно, законодательные акты одного уровня обладают равной юридической силой, следовательно, ни один федеральный закон (каковым и является ГК РФ) не может требовать, чтобы остальные соответствовали ему под угрозой признания их юридически недействительными. Однако для реализации такого по-

ложения необходимо обжаловать указанное положение ГК РФ в Конституционный Суд РФ.

Вследствие этого представляется весьма логичным ввести во вторую часть ГК РФ дополнительную главу, посвященную производным финансовым деривативам. Нормы данной главы должны содержать перечень основных признаков финансовых деривативов, общие условия и порядок заключения такого договора, определены его объекты договора, при этом необходимо указать, что конкретные вопросы, связанные с оборотом отдельных видов деривативов, должны быть урегулированы отдельным законом.

¹¹ Рахмилович А.В., Сергеева Э.Э. О правовом регулировании расчетных форвардных договоров // Журнал российского права. 2001. № 2.