



**Рамиль Сенатуллович
ШАКУРОВ,**

аспирант кафедры
банковского права

Университета имени
О.Е. Кутафина (МГЮА)

ramil96@yandex.ru

125993, Россия, г. Москва,
ул. Садовая-Кудринская, д. 9

Правовая природа поставочного фьючерса

Аннотация. В статье исследуется правовая природа поставочных фьючерсов. Попробуем дать определение поставочного фьючерса, сравнив его правовую природу с природой максимально близкого к нему инструмента — поставочного форварда. Фьючерсы отличаются от форвардов обязательным участием биржи как обязательного посредника при заключении и исполнении сделки. Предлагается рассматривать биржевые сделки как разновидность алеаторных договоров, но, в отличие от пари, они подлежат по российскому законодательству судебной защите. Поставочный фьючерс является сложным договором, который объединяет в себе признаки алеаторных сделок и договоров купли-продажи. С первыми его роднит наличие стохастичности, со вторыми — возмездность реализации базовых активов.

Ключевые слова: поставочный фьючерс, форвард, биржевая сделка, алеаторные договоры, договор купли-продажи.

DOI: 10.17803/2311-5998.2024.121.9.212-220

Ramil S. SHAKUROV,

Postgraduate student of the Department of Banking Law
of the Kutafin Moscow State Law University (MSAL),

ramil96@yandex.ru

9, ul. Sadovaya-Kudrinskay, Moscow, Russia, 125993

The Legal Nature of Deliverable Futures

Abstract. The article studies the legal nature of deliverable futures. The author aims to define a deliverable futures by comparing its legal nature with the nature of the closest financial instrument to it — a deliverable forward. Futures differs from the forward contracts by the obligatory participation of the exchange as a mandatory facilitator in the conclusion and execution of the transaction. It is proposed to consider exchange transactions as a kind of aleatorial contracts, but contrary to bets they are subject to judicial protection under Russian law. The delivery futures is a complex contract, which combines the features of aleatoric transactions and purchase contracts. On the one hand it is related to the former by the presence of stochasticity. On the other hand it is related to the latter in that the underlying assets are sold for a fee.

Keywords: deliverable futures, forward, exchange transaction, aleatoric contracts, sale and purchase agreement.

Все сделки на финансовом рынке независимо от используемых активов подразделяются на два вида: кассовые и срочные. Критерием для деления выступает дата исполнения сделки. Если между датой заключения и исполнения сделки прошло не более трех рабочих дней, то эта кассовая сделка, при более длительном сроке речь идет о срочной сделке.

Одной из срочных биржевых сделок выступает фьючерс — контракт на поставку базового актива в будущем в определенный момент времени по цене, согласованной в момент заключения контракта. Ключевой характеристикой фьючерса является его стандартизированность, что означает формирование всех условий соглашения биржей¹.

Фьючерсы разделяют на расчетные и поставочные. Настоящая статья будет посвящена последним. Поставочный фьючерс закрепляет обязательство покупателя приобрести закрепленное в спецификации количество базового актива по фиксированной цене. Правовая природа поставочного фьючерса на сегодняшний день является спорной, существует несколько точек зрения, представленных разными исследователями.

Согласно мнению одних авторов, фьючерсы являются предварительными договорами, так как обязательство по передаче актива предполагается в будущем. Стороны договариваются в будущем заключить договор в отношении базового актива². Вторая позиция формально относит поставочные фьючерсы к договору присоединения. В договоре присоединения условия разрабатываются одной из сторон, другая может их либо принять, либо отклонить, отказавшись от договора. При заключении фьючерсного контракта условия соглашения предписываются биржей, т.е. третьим лицом, а не одной из сторон.

Наиболее часто встречается третья точка зрения. Как считает В. А. Галанов, фьючерсный контракт — это стандартный биржевой договор купли-продажи, пусть даже с передачей предмета договора в будущем³. Такая позиция справедливо указывает на основные обязательства сторон по договору — передачу благ и уплату денег, но и здесь ситуация далеко не бесспорная.

Участники далеко не всегда осуществляют реализацию базового актива. Биржа позволяет закрыть позицию продаж своего фьючерса, чем многие и пользуются. Как следствие, передачи актива не происходит. Расторжение договора до наступления обусловленного времени не является редкостью. Зачастую лучше минимизировать убытки, нежели ожидать экспирации (исполнения) фьючерса. Купля-продажа не предполагает по своей сути заключения договора с намерением ее досрочного расторжения, поэтому поставочный фьючерс нельзя полностью отождествлять с договором поставки.

Четвертая группа авторов оценивает фьючерс как срочный производный биржевой финансовый инструмент (договор, заключенный на биржевых торгах).

¹ Указание Банка России от 16.05.2015. № 3565-У «О видах производных финансовых инструментов» // URL: <http://www.garant.ru/products/ipo/prime/doc/70832794/#ixzz68LJQd3uW> (дата обращения: 13.04.2024).

² Бондарев Д. В. Правовые основы и классификация фьючерсных договоров // Вестник МГПУ. Серия : Юридические науки. 2011. С. 96

³ Галанов В. А. Производные финансовые инструменты. М. : Инфра-М, 2014. С. 27.



Однако такая разновидность не выделяется прямо в гражданском законодательстве, поэтому такие формулировки традиционно используются экономистами⁴.

Учитывая неспособность вышеизложенных точек зрения выявить правовую природу фьючерса, можно предложить иной подход.

При выяснении правовой природы поставочного фьючерса предлагаем рассмотреть две проблемы. Предлагаем выяснить структуру договорных связей при приобретении поставочных фьючерсов на биржевых торгах, а затем определить место выявленных договоров в системе других гражданско-правовых договоров путем определения того договорного типа, к которому принадлежат договоры, заключаемые в процессе биржевых торгов поставочными фьючерсами.

Структура договорных связей при совершении поставочного фьючерса представляет интерес. Это не один, а два договора.

Предлагается разбить поставочный фьючерс на два договора: алеаторный договор (собственно фьючерсный договор) и договор купли-продажи, реализуемый в момент экспирации фьючерса.

С момента заключения договора до его исполнения — это алеаторный договор, чье развитие зависит от многих случайных факторов, и далеко не во всех случаях он дойдет до стадии исполнения. Можно сказать, что здесь речь идет о возможном договоре или временном соглашении.

Однако если наступает стадия исполнения, то алеаторный договор прекращается и конкретные участники биржевых торгов, назначенные биржей, заключают сделку купли-продажи. Не следует забывать, что одной из важнейших характеристик фьючерса выступает передача за деньги базового актива. Базовый актив может быть представлен самыми различными благами: сельскохозяйственной продукцией, полезными ископаемыми, ценными бумагами и др. Поставочный фьючерс предполагает реальное исполнение, поэтому без инструментария купли-продажи во всех проявлениях не обойтись.

Договор купли-продажи имеет традиционную правовую природу и в комментариях не нуждается. Сторонами этого договора будут участники торгов, которых назначит биржа, он будет заключен участниками торгов, если никто из них не закроет свои открытые позиции в ходе биржевых торгов до наступления последнего дня торгов соответствующим биржевым товаром. После этого будет заключен традиционный договор купли-продажи.

Стороны фьючерсного договора. Фьючерсный договор представляет интерес с точки зрения, во-первых, выяснения сторон этого договора, во-вторых, доказывания того, что указанный договор не относится к играм и пари, а представляет собой самостоятельный непоименованный алеаторный договор.

Стороны договора поставочного фьючерса не могут быть определены традиционным способом, поскольку этот договор заключается в ходе торговой сессии, когда участнику торгов, разместившему, например, заявку на покупку стандартных биржевых контрактов, просто приходит информация о результате, т.е. о приобретении им определенного количества биржевого товара. Участник торгов даже не знает, с кем он заключил договор. Можно, конечно, предположить, что это должна

⁴ Павлова Е. В. Хеджирование рисков лизинговых операций производными финансовыми инструментами : автореф. дис. ... канд. экон. наук. Йошкар-Ола, 2012.

знать биржа. Однако механизм биржевых торгов построен таким образом, что на данном этапе биржевой деятельности вообще не определяются пары конкретных участников торгов, которые могут вступать в договорные отношения. Торговля фьючерсами осуществляется обезличенно, а правовые последствия наступают для всех участников конкретной торговой сессии.

Если мы признаем, что фьючерс — это сделка, а иначе и не может быть, поскольку права и обязанности участников торгов меняются, то придется найти стороны каждого конкретного фьючерса, приобретенного (проданного) в ходе торговой сессии. Одна из сторон этого договора — тот участник торгов, который выставил заявку (на покупку или на продажу) в торговую систему биржи. Второй стороной, как мы выяснили, не может быть другой участник торгов, поскольку он не определяется биржей, а участник торгов, выставивший заявку обезличенно, не обращается к конкретному лицу с офертой. Сама биржа не может заключать сделки со своими участниками, поскольку это противоречит ее посреднической роли. Однако сделки невозможно заключать непонятно с кем.

Поэтому единственно возможной второй стороной фьючерсных договоров, заключаемых в ходе биржевых торгов с каждым из участников торгов, выставившим заявки в торговую систему, является центральный контрагент биржи. Такой вывод соответствует правилам биржевых торгов, которые традиционно построены с использованием модели центрального контрагента. Центральный контрагент является юридическим лицом, функция которого в процедуре биржевых торгов — быть «единым должником для всех кредиторов и единым кредитором для всех должников».

Таким образом, *сторонами фьючерсного договора*, заключаемого в ходе биржевых торгов, являются: участник торгов, выставивший заявку в торговую систему (неважно — на продажу или на покупку биржевого товара), и центральный контрагент биржи.

Место фьючерсного договора среди других гражданско-правовых договоров. Стороны, заключая договор фьючерса, не знают, какая будет цена актива на момент исполнения, поэтому в зависимости от ситуации возможны различные сценарии их действий.

Рисковый характер и зависимость от случайностей выступают отличительными особенностями биржевых сделок. В то же время в законодательстве специально алеаторные договоры не выделяются, кроме того, они охватывают достаточно разноплановые институты, поэтому подобное определение как минимум выглядит расплывчатым, а точнее, неполным.

Таким образом, проведенный анализ различных точек зрения на правовую природу фьючерсных контрактов показывает их неоднозначность, а самое главное — неспособность ни одной из позиций дать ответы на все вопросы. Исходя из вышеизложенного, потребуется разработать иную конструкцию, которая раскроет суть фьючерсов.

Для достижения подобной цели предлагается провести анализ поставочного фьючерса в сравнении с форвардом, который тоже выступает одним из видов деривативов.

При форвардном контракте одна сторона также должна поставить контрагенту некое количество актива по фиксированной цене в определенный момент



времени. Подавляющее большинство форвардов являются поставочными, т.е. предполагают реальную передачу активов⁵.

Ключевое отличие между ними состоит в том, что фьючерсы обращаются на бирже, а форварды заключаются сторонами напрямую. Однако это приводит к важным последствиям.

Во-первых, при форвардах все существенные условия сделки согласовываются сторонами, при фьючерсах они предписываются биржей. Единственное, о чем должны договориться участники, — это цена. При этом биржа выступает фактическим посредником и в этом процессе: поставщик обозначает цену продажи путем подачи заявки бирже, покупатель — выбирает из множества поданных поставщиками заявок.

Во-вторых, биржа предоставляет всю необходимую информацию о текущей конъюнктуре вокруг базового товара, и в первую очередь соотношение спроса и предложения. Это позволяет заинтересованному лицу при наличии контрагента закрыть свою позицию при изменении внешних условий. В форварде стороны должны сами находить друг друга и самостоятельно собирать все сведения о базовом активе. Тем самым они тратят куда больше времени и де-факто лишены информации о балансе спроса и предложения на базовый актив.

Отсюда в отношении фьючерсов существует высокий уровень прозрачности. При этом биржа гарантирует исполнение фьючерса за счет поддержания фондов денежных средств.

Подобные действия обеспечиваются внесением специальной вариационной маржи каждым участником. Если выявлена недостаточность денежных средств, биржа может закрыть позицию участника и зафиксировать его убытки. Также биржа проводит ежедневную переоценку контрактов и производит перевод суммы вариационной маржи.

Величина вариационной маржи определяется методом корректировки по рынку (*marking to market*), в ходе которой переоценивается позиция по цене, наиболее отражающей конъюнктуру текущего дня. Вариационная маржа обеспечивает соответствие размера внесенного обеспечения (начальной маржи) новой стоимости контракта после изменения цен. Она может быть положительной или отрицательной. В первом случае маржа списывается со счета продавца в пользу покупателя, во втором — наоборот. Иными словами, вариационная маржа выступает в качестве гарантии, применяемой биржей для обеспечения исполнения обязательств всеми участниками торгов⁶.

Таким образом, биржа выступает в роли фактического посредника при заключении сделок по поставочному фьючерсу, центральный контрагент биржи назначается биржей стороной фьючерсного договора, а стороной договора купли-продажи фьючерса, доведенного до исполнения, биржа назначает другого участника торгов, не закрывшего противоположную позицию.

⁵ Ищук Т. Л., Жилкин Д. В. Срочный рынок Московской биржи как площадка для хеджирования ценовых рисков финансовых и товарно-денежных операций // Финансы и кредит. 2016. № 4 (676).

⁶ Татьянаников В. А. Фьючерсный договор (контракт): современные особенности обращения // Управленец. 2017. № 3 (67). С. 64.

Ее роль и значение можно сравнить с позицией оператора обмена цифровых финансовых активов, где происходит торговля различных нематериальных благ, например цифровых финансовых активов⁷. Все сделки с цифровыми финансовыми активами совершаются только с участием оператора, который разрабатывает и утверждает правила по обороту активов, обязательные для всех участников.

Подобная торговля через посредника появилась с распространением сделок в отношении бездокументарных ценных бумаг, которые достаточно быстро стали носить трансграничный характер. Как следствие, выделились специальные финансовые посредники, которые ведут реестры электронных ценных бумаг и фиксируют все сделки с ними, особенно в случаях, когда они носят трансграничный характер.

Такие посредники прописывают специальные правила для участников, обладают особыми характеристиками, подобная деятельность является для них основной. Они отвечают за достоверность и исполнимость сделки, получая за свои услуги от участников определенное вознаграждение.

Изначально участие посредников при заключении сделок не являлось обязательным, но с течением времени они стали контролировать значительную долю рынка, выступая в роли незаменимых центральных контрагентов.

Биржа — это один из таких обязательных фактических посредников, которая позволяет состыковать различных участников, заинтересованных в сделках с различными активами, и берет на себя защиту от части рисков, в первую очередь от недействительности и от необоснованного отказа от исполнения.

Если поставщику не поступит оплата, то биржа сама оплатит стоимость товара, закрыв тем самым обязательства покупателя. При непоставке товара биржа выкупит по рыночной цене товар с рынка и передаст его покупателю, выполнив обязательства поставщика. Важно отметить, что финансовый результат от такого рода действий биржи равен нулю и обеспечен именно наличием условия по формированию вариационной маржи.

Таким образом, наличие посредника в виде биржи является определяющей характеристикой поставочного фьючерса, которую следует учитывать при оценке его правовой природы.

Биржевые сделки давно рассматриваются как рискованные частноправовые инструменты.

Алеаторность поставочного фьючерса заключается в невозможности определить размер вариационной маржи, которая зависит от колебаний цен на базовый актив. В свою очередь, цена зависит от действий различных субъектов (покупателей, продавцов, биржи, институтов), которые оказывают на них влияние. Наличие такого риска не позволяет полностью применять нормы действующего законодательства и судебной практики в отношении сделок по передаче имущества

⁷ Федеральный закон от 31.07.2020 № 259-ФЗ «О цифровых финансовых активах, цифровой валюте и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» // Официальный интернет-портал правовой информации. URL: <http://pravo.gov.ru>, 31.07.2020.



(купли-продажи, мены). Данное правило относится и к объему встречного представления⁸.

В российском праве нет легального определения алеаторных договоров, которые впервые появились в римском частном праве. Alea дословно означает риск или жребий, поэтому в договоре речь идет буквально о покупке надежды или удачи⁹. Субъекту может повезти, и он получит желаемое, а может и не повезти, и он что-то теряет. К таким сделкам относились игры и пари.

Легальное определение алеаторной сделки имеется в Кодексе Наполеона (ст. 1964 Гражданского кодекса Франции). Под ней понимается двустороннее соглашение, последствия которого в виде выгод или убытков для сторон зависят от неизвестного события. К играм и пари во Франции добавили договоры пожизненной ренты и страхования.

Среди российских цивилистов многие обращались к исследованию алеаторных договоров. Например, А. Яновский утверждал, что исполнение по ним одним или обоими контрагентами производно от события, в отношении которого не известно, случится оно или нет, либо от неизбежного события с неизвестной датой наступления¹⁰.

В. И. Серебровский считал основным свойством алеаторных договоров зависимость предоставлений от определенных неизвестных событий¹¹.

К. П. Победоносцев указывал, что материальная ценность ставится в зависимость от неизвестного, или случайного, или только вероятного события¹².

По мнению М. И. Брагинского, алеаторные договоры характеризуются прежде всего своей специфической целью — распределением риска между сторонами¹³.

О. С. Иоффе обращал внимание, что объем встречного удовлетворения по алеаторным договорам остается неизвестным до наступления определяющего его обстоятельства. Риск в том, что любой из контрагентов может получить встречное удовлетворение в меньшем объеме, чем представленное¹⁴.

И. В. Миронов рассматривает эти договоры как разновидность рисковых, где исполнение привязывается к обстоятельству, не подвластному воле сторон¹⁵.

Н. Б. Щербаков утверждает, что единственной целью волеизъявления в алеаторных договорах выступает распределение риска между сторонами¹⁶.

⁸ Мадагаева Т. Ф. Алеаторные договоры в системе рисковых договоров Российской Федерации : автореф. дис. ... канд. юрид. наук. — Томск, 2014. С. 10.

⁹ Дождев Д. В. Римское частное право. М., 2015.

¹⁰ Яновский А. Рисковые сделки // Энцикл. словарь Брокгауза и Ефрона. СПб., 1992. С. 804.

¹¹ Серебровский В. И. Избранные труды по наследственному и страховому праву. М. : Статут, 2003.

¹² Победоносцев К. П. Курс гражданского права. Часть 3 : Договоры и обязательства. СПб., 1890. С. 28.

¹³ Брагинский М. И. Договоры об играх, пари: понятие, виды, правовое регулирование. М., 2004. С. 77.

¹⁴ Иоффе О. С. Обязательственное право. Л., 1975. С. 295.

¹⁵ Миронов И. В. Проблемы алеаторных правоотношений : автореф. дис. ... канд. юрид. наук. М., 1998. С. 11.

¹⁶ Щербаков Н. Б. Алеаторные сделки : научный доклад. М., 2017. С. 26.

Во многом сходный подход прослеживается в трудах Б. М. Гонгало, справедливо отмечавшего, что невозможность определения объема и соотношения взаимных исполнений обусловлена сущностью и характером алеаторных сделок¹⁷. К ним он относит все договоры, перечисленные в Кодексе Наполеона, и срочные биржевые сделки.

Последние по нашему законодательству в отличие от игр и пари должны пользоваться правовой защитой, если отвечают определенным требованиям. Согласно ч. 2 ст. 1062 ГК РФ требования граждан по сделкам, связанным с наступлением обстоятельства, предусмотренного законом, если заранее не известно, наступит оно или не наступит, подлежат судебной защите только при условии их заключения на бирже.

Исходя из приведенных определений, можно выделить признаки алеаторных сделок. К ним относятся их срочный характер, взаимность, возмездность, зависимость возникновения прав и обязанностей, касающихся наличия и/или направления, а также количества основного предоставления, от обстоятельств, неподвластных воле сторон¹⁸.

Таким образом, можно сказать, что поставочный фьючерс — это алеаторный договор, целью которого является купля-продажа базового актива по цене, заранее согласованной при заключении договора поставочного фьючерса, независимо от цены рынка, а алеаторность возникает вследствие наличия вариационной маржи (необходимого экономического атрибута для существования биржи).

Не менее интересным является решение вопроса об определении того договорного типа, к которому можно было бы отнести фьючерсный договор. Признание поставочного фьючерса непоименованным алеаторным договором не представляет большого интереса, поскольку срочные биржевые сделки традиционно рассматривались доктриной как алеаторные договоры, наряду с договором страхования, играми и пари, договором пожизненной ренты. Это происходило главным образом потому, что срочные биржевые сделки традиционно рассматривались как разновидность игр и пари. Так, например, М. И. Брагинский относит биржевые сделки к алеаторным договорам — играм и пари¹⁹.

Законодатель подтвердил указанную позицию доктрины, когда внес изменения в ст. 1062 ГК РФ, из которых следует, что некоторые игры и пари все же могут претендовать на судебную защиту, и к ним относятся биржевые сделки, заключенные на указанных в ст. 1062 ГК РФ условиях. Возникает вопрос: зачем потребовалось делать исключение для некоторых срочных биржевых сделок из общего правового режима сделок из игр и пари? Ни для кого не секрет, что все требования из срочных биржевых сделок сейчас пользуются защитой. Для этого не всегда требуется обращаться в арбитражные суды, которые будут применять ст. 1062 ГК РФ. Правила биржевых торгов нередко предусматривают различные последствия за неисполнение обязательств участниками торгов, вплоть до исключения из числа участников.

¹⁷ Гражданское право : учебник / под ред. Б. М. Гонгало, М., 2018. С. 174.

¹⁸ Гараева А. Д. Алеаторные сделки: понятие, признаки, классификация // Молодой ученый. 2021. № 3 (345). С. 170—173.

¹⁹ Брагинский М. И. Указ. соч. С. 77.



Ответ может быть только один: фьючерсный договор не относится к играм и пари. Этот договор внешне похож на игры и пари, но он заключается с иной правовой целью. Все алеаторные договоры — это договоры о распределении риска. Фьючерсный договор — не исключение. Однако все алеаторные договоры распределяют риск по-разному и с разной правовой целью.

Так, в сделках из игр и пари игрок принимает на себя риск с целью развлечения. Участие в биржевых торгах — это не развлечение. Это вид предпринимательской деятельности, которая осуществляется «на свой риск» и направлена «на систематическое получение прибыли от пользования имуществом, продажи товаров, выполнения работ или оказания услуг» (ст. 2 ГК РФ). Следовательно, правовая цель фьючерсного договора также должна носить предпринимательский характер.

Отсюда следует, что фьючерсный договор не является разновидностью игр или пари. Это самостоятельный непоименованный алеаторный договор, отличный от игр и пари.

БИБЛИОГРАФИЯ

1. *Бондарев Д. В.* Правовые основы и классификация фьючерсных договоров // Вестник МГПУ. — Серия : Юридические науки. — 2011. — С. 92—99.
2. *Брагинский М. И.* Договоры об играх, пари: понятие, виды, правовое регулирование. — М. : Статут, 2004. — 80 с.
3. *Галанов В. А.* Производные финансовые инструменты. — М. : Инфра-М, 2014. — 221 с.
4. *Гараева А. Д.* Алеаторные сделки: понятие, признаки, классификация // Молодой ученый. — 2021. — № 3 (345). — С. 170—173.
5. Гражданское право : учебник / под ред. Б. М. Гонгало. — М., 2018. — 509 с.
6. *Дождев Д. В.* Римское частное право. М. : Норма, 2015. — 512 с.
7. *Иванова-Паленова Е. В.* Исполнение договора путем взаиморасчета // NovalInfo.ru. — 2012. — № 8. — С. 171—172.
8. *Иоффе О. С.* Обязательственное право. — Л. : Юрид. лит., 1975. — 880 с.
9. *Мадагаева Т. Ф.* Алеаторные договоры в системе рискованных договоров Российской Федерации : автореф. дис. ... канд. юрид. наук. — Томск, 2014.
10. *Миронов И. В.* Проблемы алеаторных правоотношений : автореф. дис. ... канд. юрид. наук. — М., 1998.
11. *Павлова Е. В.* Хеджирование рисков лизинговых операций производными финансовыми инструментами : автореф. дис. ... канд. экон. наук. — Йошкар-Ола, 2012.
12. *Победоносцев К. П.* Курс гражданского права. Часть 3 : Договоры и обязательства. СПб. : Тип-я А. А. Краевского, 1890. — 629 с.
13. *Серебровский В. И.* Избранные труды по наследственному и страховому праву. — М. : Статут, 2003. — 558 с.