

**Булдакова Виктория Юрьевна,**

*студентка юридического факультета,*

**Рогова Дарья Владимировна,**

*студентка юридического факультета,*

*научный руководитель – Венгеровский Евгений Леонидович,*

*преподаватель,*

*Департамент правового регулирования экономической деятельности,*

*ФГОБУ ВО «Финансовый университет при Правительстве РФ»,*

*г. Москва, Россия*

## **ПРАВОВОЕ РЕГУЛИРОВАНИЕ ДЕРИВАТИВОВ В РОССИИ: ПРОБЛЕМЫ И ПЕРСПЕКТИВЫ РАЗВИТИЯ**

В статье рассмотрены проблемы правовой природы производных финансовых инструментов. Определены основные негативные последствия, которые влечёт за собой недостаток законодательного урегулирования срочных сделок. В связи с этим, авторами предлагаются пути преодоления правовых пробелов посредством применения отечественного законодательства и рецепции зарубежного опыта.

**Ключевые слова:** финансовые инструменты, деривативы, правовое регулирование, срочные сделки, финансовый рынок, алеаторные сделки.

Деривативы, или производные финансовые инструменты (ПФИ), на сегодняшний день являются одним из наиболее популярных способов хеджирования рисков в предпринимательской деятельности. Так, согласно статистике [6], только на организованной площадке, Московской бирже за апрель 2019 года было заключено более 18 миллионов договоров с ПФИ на сумму свыше 6 триллионов рублей. Такие высокие показатели, безусловно, свидетельствует о широком распространении срочных сделок на финансовом рынке Российской Федерации. С экономической точки зрения, данное свидетельствует о наличии благоприятной финансовой среды. Однако со стороны права, заключение договоров с деривативами вызывает ряд вопросов, поскольку данная область не урегулирована законодателем в должной мере.

Одним из основных минусов, который не подчёркивают ученые, в законодательном определении дериватива является тот факт, что оно не

позволяет определить правовую природу дериватива. В юридической литературе существует различные точки зрения относительно данного вопроса.

Таким образом, вопрос правовой характеристики вызывает трудности толкования в доктрине. А на практике – еще большие трудности, поскольку при разрешении дел судам приходится руководствоваться общими положениями гражданского законодательства без учета специфики правовой природы деривативов и сделок, заключаемых с ними. В связи с этим остро стоит вопрос о совершенствовании правового регламентирования рынка ПФИ. В соответствии с этим, для наиболее благоприятного развития обозначенного механизма минимизации рисков целесообразным кажется внести следующие поправки в законодательства Российской Федерации.

Во-первых, необходимо пересмотреть ряд норм в Гражданском Кодексе РФ. В частности, нужно дополнить п.2 ст. 1062 ГК РФ с целью расширения перечня лиц-участников срочных сделок, чьи права должны также подлежать судебной защите. Анализ научной литературы позволяет сделать вывод, что большинство ученых сходятся во мнениях, что деривативы представляют собой самостоятельный договор, имеющий алеаторный характер; а не являются сделкой, основанной на пари и рисках. Следовательно, стороны такого договора должны иметь возможность защитить свои права в случае неисполнения или ненадлежащего исполнения контрагентом своих обязательств. А значит, в судебном порядке должны рассматриваться требования по срочным сделкам, заключённым не только гражданами на бирже или между форекс-дилером и физическими лицами, не являющимися индивидуальными предпринимателями [1], но и юридическими лицами и индивидуальными предпринимателями, в том числе и по внебиржевым сделкам. Кроме того, некоторые авторы в своих работах предлагают внести в данный перечень и «иностранцев профучастников, признаваемых таковыми законодательством соответствующих стран» [5].

Во-вторых, деятельность законодателя необходимо направить на разработку законопроекта специального федерального закона, нормы которого

закрепляли основные механизмы правового регулирования рынка ПФИ и сделок с ними. Прежде всего, данный закон должен унифицировать систему дефиниций срочного рынка. Ведь отсутствие единой терминологии прежде всего вызывает сложность должной правовой квалификации данного рода сделок, и, как следствие, трудности правоприменения на практике.

Основой совершенствования законодательной базы, регулирующей рынок ПФИ, может послужить и положительный опыт Европейского союза (далее – ЕС). В начале 2000-ых, в посткризисных условиях, экономика Союза не отличалась стабильностью, активно развивался феномен заключения теневого сделок, в том числе и с деривативами. ЕС принял решение направить свою деятельность на урегулирование правоотношений в сфере финансовых рынков, а также срочных сделок [3]. В связи с этим в 2004 году была разработана и принята Директива «О рынках финансовых инструментов», которая закрепила основополагающие принципы регулирования данного рынка. В 2014 году с целью повышения прозрачности, стандартизации и усиления контроля за срочными сделками ЕС была разработана новая редакция Директивы [7]. Среди множества нововведений стоит отметить ряд ключевых, рецепцию в отечественное законодательство которых кажется разумным осуществить:

1. Разделение рынка ПФИ на четыре вида площадок, исключительно на которых могут заключаться срочные сделки. К ним относятся: регулируемые рынки (т.е. биржи); многосторонние (т.е. внебиржевые) торговые площадки; организованные торговые площадки (предназначены для энергетических деривативных контрактов) и зарубежные торговые площадки, в отношении которых Еврокомиссией было принято соответствующее решение.

2. Правовое регулирование срочных сделок на многосторонних площадках представляет особый интерес для российского рынка, поскольку в отечественном законодательстве данное не урегулировано вовсе. Сама по себе система многосторонней площадки идентична российской: является альтернативой биржевой форме организации срочных сделок, позволяет

осуществлять операции с меньшими затратами (как временными, так и денежными). Однако стоит подчеркнуть, что в практике ЕС все операции по сделкам на многосторонних площадках управляются не только репозитариями, но и зачастую инвестиционными банками. Последние играют немаловажную роль гаранта в обеспечении исполнения принятых на себя контрагентами по срочному договору обязательств. Банки выполняют операции по счету владельца с целью их дальнейшей передачи бенефициару при наступлении оснований, предусмотренных договором с деривативами. Данное несколько корреспондирует договору эскроу-счета, поэтому применение аналогичной модели регулирования на территории Российской Федерации не должно вызвать трудности реализации, у профессиональных участников рынка в частности.

Таким образом, деривативы сегодня – активно развивающийся элемент финансового рынка. Обобщая вышеизложенный материал, подчеркнём актуальность затронутой проблемы, а именно вопрос правового регламентирования рынка производных финансовых инструментов. Еще раз необходимо подчеркнуть важность разработки и совершенствования законодательной базы, нормативные правовые акты которой должны в полной мере регулировать отдельные вопросы, связанные с заключением срочных сделок. Недостаточность управления рассматриваемой сферы может привести к развитию теневого сектора экономики, что негативно скажется на общем уровне макроэкономической стабильности страны.

#### *СПИСОК ИСТОЧНИКОВ И ЛИТЕРАТУРЫ*

- 1. Федеральный закон «О рынке ценных бумаг» от 22.04.1996 № 39-ФЗ (в ред. от 27.12.2018) // СЗ РФ. – 1996. – №17. Ст. 1918.*
- 2. Балабушкин А.Н. Опционы и фьючерсы: Методическое пособие. – 2014. – С. 105.*
- 3. Кригер А.М. Обзор изменений в регулировании производных финансовых инструментов в соответствии Директивой № 2014/65/ЕС «О рынках финансовых инструментов // Актуальные проблемы экономики и права. – № 2. – 2017. – С. 145-153.*
- 4. Кузнецова Л. Деривативы в экономическом пространстве России: вопросы терминологии // РЦБ. – 2006. – № 7. – С. 37-40.*

5. Регулирование российского рынка деривативов [Электронный ресурс]. – URL: [https://www.google.ru/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=1&ved=2ahukewivm bz23i7iahuk4kykhfwtaуcqfjaaeqgibrac&url=https%3a%2f%2fwww.nsd.ru%2fcommon%2fimg%2f uploaded%2ffiles%2fdepo%2f131%2f18-20\\_mooreygin\\_bareisha.pdf&usg=aovvaw1kxdrurlnv5l- projjaah](https://www.google.ru/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=1&ved=2ahukewivm bz23i7iahuk4kykhfwtaуcqfjaaeqgibrac&url=https%3a%2f%2fwww.nsd.ru%2fcommon%2fimg%2f uploaded%2ffiles%2fdepo%2f131%2f18-20_mooreygin_bareisha.pdf&usg=aovvaw1kxdrurlnv5l- projjaah) (дата обращения 08.05.2019)
6. Московская биржа [Электронный ресурс]. – URL: <https://www.moex.com/a197> (Дата обращения 2.05.2019)
7. Директива 2014/65/EU Европейского парламента и совета от 15 мая 2014 года о рынках финансовых инструментов с поправками к Директиве 2002/92/EC и Директиве 2011/61/EU [Электронный ресурс]. – URL: <https://www.cbr.ru/statichtml/file/11141/mifid2.pdf> (дата обращения 7.05.2019)