Санкт-Петербургский государственный университет

Кафедра коммерческого права

**Биржевые сделки**

выпускная квалификационная работа

студентки 2 курса магистратуры

очной формы обучения

Сугак Ксении Николаевны

Научный руководитель:

доцент, кандидат юридических наук

Бушев Андрей Юрьевич

Санкт-Петербург

2016 год

Содержание:

Введение………………………………………………………………………..…… 2

Глава 1.Правовая характеристика института биржевых сделок в России на рынке ценных бумаг…………………………………………………………….… 11

§1.1. Понятие, признаки, условия и участники биржевых сделок на рынке ценных бумаг…………………………………………………………………..……11

§1.2.Виды биржевых сделок на рынке ценных бумаг……………………………21

§1.3.Понятие производных финансовых инструментов (деривативов)……..… 26

§1.4.Виды производных финансовых инструментов……………………….……34

Глава 2.Особенности процедуры, обеспечивающей динамику обязательства из биржевых сделок на рынке ценных бумаг………….……………..………….…..44

§2.1.Особенности процесса совершения и исполнения биржевых сделок на рынке ценных бумаг…………………………………………………………….….44

§2.2. Особенности процедуры расторжения биржевых сделок на рынке ценных бумаг……………………………………………….…………………………..……57

Заключение…………………………………………………………………….……61

Список использованной литературы………………………..………….…………71

**Введение**

Актуальность. На протяжении нескольких столетий биржи выступают ключевым элементом рыночной экономики. Иностранные государства за годы их существования и успешного функционирования накопили колоссальный опыт, который бы мог быть полезен и России.

Стоит заметить, что в течение последнего десятилетия биржевое дело и рынок ценных бумаг привлекают как профессиональных участников рынка, так и хозяйствующих субъектов и обычных граждан.

Безусловно, в современной российской экономике роль рынка ценных бумаг сложно переоценить. Он позволяет правительству и предприятиям расширять круг источников финансирования, не ограничивая себя рамками самофинансирования и банковскими кредитами. Кроме того, потенциальные инвесторы благодаря рынку ценных бумаг – прямо или через финансовых посредников — получают возможность вкладывать свои сбережения в более широкий круг финансовых инструментов.

Говоря о биржевой торговле ценными бумагами, следует акцентовать, что кроме биржевой торговли существует и иная организованная торговля ценными бумагами. Внебиржевой организованный рынок является менее профессиональным и в силу этого обстоятельства практически общедоступный. В свою очередь, биржа работает с профессиональными участники: брокерами, дилерами. На биржевом рынке обращаются не все эмитированные ценные бумаги, а только часть регулярно торгуемых, пользующихся стабильным спросом и интересом со стороны профессиональных участников биржи.

На биржевую площадку допускают лишь бумаги, прошедшие листинг, т.е. после достаточно длительного изучения финансового состояния эмитента и качества ценной бумаги. Сегодня, когда технологии позволяют быстро обмениваться информацией, заключать сделки, рассчитываться по ним, внебиржевой рынок приближается к биржевому.

Примерами организованной внебиржевой торговли служат такие системы как:

1. система автоматической котировки, национальной ассоциации фондовых (инвестируемых) дилеров – NASDAQ, созданная в 1971 году. Это общенациональная компьютерная система. В NASDAQ проводится торговля более 5000 акций компании. Её пользователями являются брокеро-диллерские фирмы и абоненты, получающие с помощью этой системы информацию о рынке акций более, чем в 50 странах мира. Ценные бумаги, обращающиеся на внебиржевом рынке, проходят процедуру листинга, который значительно мягче, чем листинг на бирже. В некотрых странах внебиржевой рынок по своим объемам не уступает биржевому. Система внебиржевых торгов NASDAQ периодически «догоняет» по объёму торговых операций самую крупную в мире биржу – NYSE (Нью-Йоркская Фондовая Биржа).
2. Система автоматической котировки и дилинга, при Сингапурской фондовой бирже.
3. Российская торговая система (РТС). К обращению на РТС допущено более 350 акций и облигаций, доля которых составляет около 50% от общего объёма торгов на Российском рынке ценных бумаг.

Я в своем исследовании я охватываю только биржевую торговлю.

Продолжая разговор об организованных торгах, следует сказать, что на основании статьи 9 ФЗ «О рынке ценных бумаг» организацией торговли на рынке ценных бумаг занимаются специализированные профессиональные участники. Цель деятельности по организации данной торговли - предоставление услуг, которые способствуют «совершению гражданско-правовых сделок с ценными бумагами между участниками рынка ценных бумаг»[[1]](#footnote-1).

Заметим, что фондовой биржей признается организатор торговли, отвечающий требованиям главы 3 Федерального закона №39 «О рынке ценных бумаг», где говорится о том, что «фондовая биржа может существовать только в форме некоммерческого партнерства или акционерного общества»[[2]](#footnote-2), она должна соблюдать ограничения по совмещению деятельности с иными видами деятельности, а также ограничения по доле участия одного акционера (члена) фондовой биржи и т.д.

Так, с 1 января 2013 г. ввиду вступления в силу некоторых положений Закона изменилось «требование к организационно-правовой форме биржи, которая будет только акционерным обществом»[[3]](#footnote-3). Кроме того, ужесточились требования к учредителям (участникам) организатора торговли, вступили в силу ограничения на осуществление организатором торговли других видов хозяйственной деятельности.

Как результат, появились коллизии. Согласно Федеральному закону от 21 ноября 2011 г. № 327 «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации в связи с принятием Федерального закона «Об организованных торгах» отдельные статьи Федерального закона «О рынке ценных бумаг» были признаны утратившими силу с 1 января 2014 г., в том числе статьи о деятельности по организации торговли на рынке ценных бумаг и фондовой бирже.

Следовательно, с 1 января 2014 г. организатор торговли на рынке ценных бумаг перестал считаться профессиональным участником рынка ценных бумаг и, требования Федерального закона от 7 августа 2001 г. № 115 «О противодействии легализации (отмыванию) доходов, полученных преступным путем, и финансированию терроризма» на фондовую биржу больше не распространяются.

По моему мнению, коллизий можно избежать, если привести нормы и положения вышеуказанных законов в соответствие.

Говоря непосредственно о биржевых сделках, о чем и будем написана данная работа, необходимо ориентировочно сказать о том, что биржевой называется такая сделка, неотъемлемой частью которой считается ценная бумага или срочный биржевой контракт. Данная сделка осуществляется на бирже, как и большая часть операций с теми или иными ценными бумагами.

С точки зрения Э.С. Петросяна, развитие биржевых сделок – это бесконечный процесс. Доказательством служит возникновение и распространение новых договорных форм на бирже. Так, в свое время появились фьючерсные и опционные сделки, сделки СВОП и РЕПО и пр. Помимо всего прочего, доказательством выступают и постоянно изменяющиеся законодательные акты, которые регулируют биржевые сделки. Этот процесс является необходимым для адекватного реагирования, соответствующего требованиям времени.

Между тем, в настоящее время правовое регулирование биржевого рынка находится, по сути, в зачаточном состоянии. Основным источником регулирования являются Биржевые правила. Федеральные законы и иные нормативные акты регулируют только отдельные вопросы.

Следует указать, что разработаны проекты законов «О срочном рынке», «О ликвидационном неттинге», «О производных финансовых инструментах», но они не вступают в силу.

С точки зрения некоторых российских исследователей, по всем признакам биржевую сделку стоит отнести к сделкам гражданско-правового характера. Тем не менее, далеко не все заключенные на бирже сделки считаются биржевыми. К примеру, в законодательстве некоторых зарубежных государств под биржевыми сделками подразумевают «соглашения о передаче прав и обязанностей в отношении имущества (биржевого товара)», которое было допущено к обращению на бирже, заключаемые членами биржи на биржевых торгах в порядке, установленном законодательством, включая правила биржевой торговли самих бирж.

Процедура совершения биржевых сделок, бесспорно, должна подчиняться общим нормам гражданского права о сделках и договорах (купли-продажи, поручения, комиссии, агентского договора и пр.). При этом такого рода сделки обладают особенностями, вызванными условиями, при которых совершается биржевая сделка, а именно они должны отвечать на следующие вопросы: где заключается сделка, между кем, что является предметом сделки, каким образом она заключается.

В России к биржевым сделкам относятся сделки кассовые и наличные. Выдающийся юрист Н.И. Нерсесов указывал, что кассовые сделки совершаются исключительно в форме купли-продажи немедленно и за наличные деньги с обязательным вручением бумаг из рук продавца в руки покупателя. На сегодняшний день, оплата по таким сделкам происходит в безналичном порядке в установленные биржами сроки, которые составляют от нескольких дней до двух недель.

Срочные сделки (наличные), как сделки организованного рынка, заслуживают особого внимания ввиду спорности многих вопросов правового регулирования в отношении них.

Важность правового осмысливания основных видов срочных сделок обусловлена, главным образом, тем, что они прочно закрепились как в зарубежной, так и отечественной практике. По мнению В.Т. Судейкина, подобные сделки до такой степени осложняются, подвергаясь разного рода изменениям, что кажутся потерявшими свой первоначальный характер. В биржевой практике термин «срочные сделки» не так популярен, как термин «дериватив» или «производный финансовый инструмент».

Сегодня, существует огромная проблема с тем как встроить директивы в классификацию гражданско-правовых договоров. Они являются срочными или условными сделками, являются ли они производной ценной бумагой, справедливо ли распространение на них норм, регулирующих игровые договоры?

В науке, идут бесконечные споры, суды также не выработали достойных аргументов для поддержания той или иной позиции и часто принимают решение не на основании закона и не путем анализа правовой природы данных институтов, а лишь для того, чтобы разрешить спор более простым и быстрым путем, образуя тем самым ситуационное правосудие. Ряд таких решений приведены в работе.

Понятие срочной сделки дается только в проекте федерального закона "О срочном рынке", в статье 3 установлено, что срочная сделка - соглашение сторон, определяющее их права и обязанности в отношении базисного актива в установленную дату в будущем (или в течение установленного периода в будущем), порядок и условия осуществления которых определяются правилами организатора торговли либо непосредственно соглашением сторон.

К срочным сделкам относятся: фьючерсный контракт, опционный контракт, форвардный контракт и иные сделки, которые государственным органом по регулированию деятельности товарных бирж отнесены к срочным сделкам. Базисный актив - иностранная валюта, ценные бумаги и иное имущество и имущественные права, процентные ставки, кредитные ресурсы, индексы цен или процентных ставок.

В данном определении, по сути, перечислены лишь виды, однако нет содержательной части, которая могла бы на практике помочь в разрешении конфликтов. В нормативной базе существует путаница еще более ярко выраженная, чем в науке. Читая нормы не только проектов Федеральных законов, но и действующих нормативных актов, сложно понять, что есть что.

Исходя из вышесказанного, актуальность научного исследования обусловлена необходимостью комплексного правового изучения понятия биржевой сделки, ее видов, порядка заключения и исполнения.

**Предмет** исследования – правовая природа биржевых сделок, совершаемых на рынке ценных бумаг; вопросы теоретического и практического характера в отношении заключения и исполнения биржевых сделок.

**Цель** данный работы заключается в комплексном исследовании биржевых сделок на рынке ценных бумаг, раскрытии их правовой природы и особенностей видов, а также выработке рекомендаций по совершенствованию российского законодательства в данной области.

Достижение поставленной цели осуществлялось путем рассмотрения логически взаимосвязанных **задач**, последовательно раскрывающих тему работы:

- рассмотреть понятие биржевой сделки на рынке ценных бумаг, ее виды, условия и участников;

- охарактеризовать виды биржевых сделок;

- описать процесс заключения и исполнения биржевых сделок согласно действующему законодательству РФ;

- исследовать основания расторжения биржевых сделок;

- проанализировать проблемы и выявить пути решения вопросов по биржевым сделкам, заключаемым на рынке ценных бумаг;

- определить перспективы развития института биржевых сделок на рынке ценных бумаг.

**Степень научной разработанности темы исследования.** Научная разработка правового регулирования биржевых сделок, которые заключаются на рынке ценных бумаг, значительно отстает от практической деятельности по их использованию. Несмотря на постоянное развитие общественных отношений по заключению и исполнению биржевых сделок, по-прежнему, отсутствует комплексное законодательное регулирование в этой сфере.

По данной теме было написано несколько научных работ, однако большинство вопросов, в частности вопросы, касающиеся правовой природы биржевой сделки и ее видов, до сих пор остаются дискуссионными. Разумеется, без глубокого и всестороннего исследования указанных проблем не представляется возможным выработать и сформулировать эффективные предложения и рекомендации, которые могли бы содействовать совершенствованию правового механизма регулирования биржевых сделок.

**Теоретическую основу** исследования составили труды таких ученых, как: М.М. Агарков, В.А. Белов, М.И. Брагинский, А.Г. Быков, В.В. Витрянский, Е.П. Губин, И.В. Елисеев, О.С. Иоффе, П.Г. Лахно, Л.А. Лунц, А.Е. Молотников, Д.И. Мейер, Новицкий И.Б., С.А. Паращук, Б.И. Пугинский, Ю.В. Романец, А.П. Сергеев, Е.А. Суханов, Ю.К. Толстой, И.В. Цветков, П.П. Цитович, А.Е. Шерстобитов, Г.Ф. Шершеневич.

Кроме того, внимание обращалось и на работы следующих российских исследователей: И.С. Бак, А.А. Васильев, Г. Витгерс, А.Ф. Волков, А. Дмитриев, К.Я. Загорский, А.В. Карасе, И.М. Кулишер, Д.Г. Левин, A.M. Лежава, Д.А. Лоевецкий, К.И. Малышев, А.С. Невзоров, Л.Н. Нисселович, М.С. Студентский, А.Г. Тимофеев, Ю.Д. Филиппов.

Особое место отводится трудам И.Г. Абраменковой, B.C. Белых, С.И. Виниченко, Е.П. Губина, B.C. Ема, В.М. Жуковского, И.В. Изюмова, С.А. Капустина, О.М. Козырь, Н.В. Козловой, Ю.В. Лазаревой, Е.А. Павлодского, Э.С. Петросяна, С. А. Приходина, С.В. Сарайкина, М.Р. Саркисян, Н.Г. Семилютиной, Т.В. Сойфер, М.А. Толчинского, Г.Р. Хамитовой, А.В. Шамраева.

**Методологическая основа диссертации.** Исследование проводилось с использованием как общих методов научного познания, так и специальных методов правовой науки: сравнительно-правового, логико-юридического, исторического, системного и статистического. представлена такими общенаучными методами, как абстрагирование,

Использование вышеперечисленных методов было нацелено, главным образом, на максимально объективное и обстоятельное исследование рассматриваемой проблематики.

**Научная новизна исследования.** Провела комплексное исследование особенностей заключения и исполнения биржевых сделок, в частности, были раскрыты актуальные вопросы, связанные необходимостью выработки единства в классификации такого рода сделок.

**Положения, выносимые на защиту**:

1. Правовая природа биржевых сделок должна рассматриваться с позиции спецификации отношений, которые возникают при их заключении. Отсутствие единства мнения ученых по поводу определения биржевой сделки обусловлено неоднозначным пониманием ее сущности.
2. Вопрос о классификации биржевых сделок на сегодняшний день относится к дискуссионным. Если в отношении видов у российских правоведов сомнений нет (кассовые и наличные сделки), то при выделении подвидов возникают проблемы. Необходимо усовершенствовать положения отечественного законодательства, которые урегулируют данную проблему, предоставив четкий перечень разновидностей биржевых сделок.
3. Заключение биржевой сделки предполагает, что она взаимовыгодна для всех ее участников. В сделке, для которой присуща простая письменная форма, содержится информация о финансовых взаимоотношениях между сторонами.

В случае возникновения споров по биржевой сделке стороны не прибегают к судебным разбирательствам, поскольку биржа как гарант ее исполнения списывает неустойку с нарушителя в безакцептном порядке.

1. Порядок расторжения сделок устанавливается каждой биржей в индивидуальном порядке. Общим для всех бирж является то, что запрещено расторжение сделки в одностороннем порядке.

По моему мнению, при расторжении сделок, заключенных на рынке ценных бумаг, следует учитывать и положения гражданского законодательства, поскольку правовая природа подобных сделок носит гражданско-правовой характер.

1. Заключение сделок на фондовой бирже сопровождается многочисленными проблемами, разрешение которых требует учета особенностей оборота ценных бумаг, специфики инвестиционных отношений.
2. Рост количества биржевых сделок, заключаемых на рынке ценных бумаг, зависит от того, как участники соблюдают правила организованных торгов, которые стали намного понятнее и доступнее после внедрения в данный процесс интернет-технологий.

Биржевой фондовый рынок будет наиболее эффективен при проведении им политики открытого рынка, что позволит решить две ключевые задачи: получение государством денежных средств в свое распоряжение и одновременное сокращение количества денег в обращении.

**Практическая значимость** диссертационного исследования. Выводы и положения, содержащиеся в исследовании, могут быть использованы участниками биржевой торговли на биржевом рынке, применены в целях совершенствования биржевого законодательства РФ, в учебном процессе при преподавании соответствующих учебных дисциплин.

Глава 1. Правовая характеристика института биржевых сделок в России на рынке ценных бумаг.

§ 1.1. Понятие, признаки, условия и участники биржевых сделок на рынке ценных бумаг.

В последние десятилетия в России происходило активное развитие рыночной экономики, следствием чего является возрождение экономических институтов, которые существовали в дореволюционное и советское время, включая институт биржевой торговли.

Безусловно, изучение отечественного опыта, глубокий и всесторонний анализ допущенных ранее «ошибок и учет лучших традиций»[[4]](#footnote-4), имевших место в отечественном биржевом движении, позволили выделить ключевые тенденции и предложить ряд конкретных рекомендаций для современных биржевых институтов нашей страны, которые вынуждены «с нуля проходить весь цикл формирования и биржевой инфраструктуры, и биржевого сообщества»[[5]](#footnote-5). Стоит подчеркнуть, что развитие финансовой культуры, формирование класса грамотных и квалифицированных инвесторов, обязательное участие представителей биржевого сообщества в решении важных вопросов развития экономики ‒ все эти вопросы были актуальны в конце XIX – первой трети XX вв., и остаются нерешенными и в XXI столетии.

Биржа представляет собой «один из старейших институтов рыночной торговли»[[6]](#footnote-6), ориентированный на образование оптового рынка и организацию биржевую торговлю. Для нормального функционирования деятельности биржи нужны определенные условия, чтобы организовывать предоставление качественных посреднических услуг и заключать сделки.

Заметим, что вопрос о правовой сущности биржевых сделок с ценными бумагами находился под пристальным вниманием правоведов с того момента, как биржевая торговля превратилась в самостоятельную отрасль, оказывая существенное влияние на экономическую и политическую жизнь той или иной страны.

Между тем, выбрав в качестве предмета своего исследования биржевую сделку, ученые единогласно пришли к выводу, что «правовое регулирование должно осуществляться по нормам гражданского права»[[7]](#footnote-7), однако не были однозначны в самом определении данной категории.

Общеизвестно, что самой распространенной считается точка зрения Я. Гессена, Г. Шершеневича и П. Цитовича, которые полагали, «что биржевые сделки по своей юридической природе»[[8]](#footnote-8), как и сделки, заключаемые вне биржи, относятся к купле-продаже или поставке. По сути, это договор, согласно которому одна сторона должна передать в собственность второй стороне соответствующий товар и получить за него заранее обусловленную цену.

В силу этого Я. Гессен указывал, что биржевые сделки отличаются от сделок общегражданского характера только условиями, на которых эти сделки совершаются. Добавим, что условия сводятся к таким нюансам:

1. место и время заключения сделки,
2. лица, ее заключающие,
3. объект,
4. внешние особенности сделки.

Можно отменить точку зрения Э.С. Петросяна, который определил биржевую сделку так: « биржевой признается сделка, заключенная на бирже, на биржевых торгах, организованных биржей, по поводу перехода прав на биржевой товар»[[9]](#footnote-9). Кроме того, автор указывает, к биржевым относятся сделки, заключаемые через специальные интернет-ресурсы биржы.

Следует отметить точку зрения В. Судейкина, который был убежден, что основополагающей формой биржевых сделок нужно считать куплю-продажу и поставку, совершаемые под воздействием характерных условий торговой жизни. Вследствие этого они и осложняются, подвергаясь различным изменениям, что кажутся утратившими свой изначальный вид. Помимо всего прочего, по мнению ученого, биржевые сделки отличаются от обыденных сделок гражданского права спекуляцией.

Имела место и такая точка зрения, согласно которой под биржевой сделкой подразумевалось пари или игра, то есть биржевые срочные сделки не выступали в качестве намерения лица приобрести в собственность определенный биржевой товар, а, наоборот, представляли собой «игру на разнице цен»[[10]](#footnote-10) в ходе заключения и исполнения биржевого контракта.

В настоящее время действует Федеральный закон от 21 ноября 2011 г. № 325 «Об организованных торгах». Подчеркнем, что вышеуказанным Федеральным законом была «систематизирована и уточнена действующая нормативная база»[[11]](#footnote-11), которая регулирует деятельность бирж и организаторов торговли, определена единая терминология, используемая в данной области.

Следует упомянуть, что организатором торговли сегодня может являться исключительно хозяйственное общество, а биржей, в свою очередь, - только акционерное общество. Кроме того, организатор торгов в обязательном порядке получает лицензию при условии наличия собственных средств в размере не менее 100 млн. рублей (биржа) или не менее 50 млн. рублей (торговая система).

Важно указать, что применительно к рынку ценных бумаг регулирование деятельности биржи осуществляется согласно Федеральному закону от 22 апреля 1996 г. № 39 «О рынке ценных бумаг». В Законе выделено два ключевых вида деятельности, непосредственно связанных с организацией торговли:

1. деятельность по организации торговли на рынке ценных бумаг (статья 9),
2. деятельность фондовой биржи (гл. 3): представлена как разновидность деятельности организатора торговли на специальных условиях.

Исходя из этого, выделим признаки биржевой сделки:

1. Регистрируется на бирже.

2. Заключается между участниками биржевой торговли.

3. Совершается в отношении биржевого товара,(в нашем случае ценной бумаги) определенного рода и качества, в установленное биржей время.

Безусловно, сделки, которые не соответствуют перечисленным выше требованиям, нельзя считать биржевыми, и «на них не распространяются гарантии биржи»[[12]](#footnote-12).

На основании признаков биржевой сделки отечественными правоведами было предложено такое понятие биржевой сделки: это гражданско-правовые сделки, которые заключаются «уполномоченными субъектами биржевого торга относительно ценных бумаг, допущенных в установленном порядке к биржевым котировкам»[[13]](#footnote-13), в ходе проведения биржевой сессии, надлежаще оформленные и зарегистрированные биржей, как гарантом их исполнения.

Представленное выше определение биржевой сделки расширило перечень ее организационных признаков:

1. Предмет сделки - только биржевой товар. Объект сделки (в данном случае) - ценные бумаги, которые прошли процедуру листинга и были включены в котировальный список. В Правилах Московской центральной фондовой биржи говорится, что базовый актив - это находящийся в обращении товар определенного рода и качества, в том числе и коносамент на указанный товар, варрант, ценная бумага, валюта, индекс или стандартный контракт, в установленном порядке допущенный биржей в качестве предмета биржевой сделки. В статье 14 Федерального закона « о рынке ценных бумаг» указано, что предметом фондовой биржевой сделки выступает эмиссионные ценные бумаги и инвестиционные паи, однако Э.С. Петросян критикует данное положение закона, обосновывая свою позицию тем, что из нормы исключены финансовые индексы и пакеты ценных бумаг, хотя во всем мире ситуация обратная. Главное преимущество индексов, по его мнению, в том, что они менее подвержены ценовым колебаниям, чем акции отдельных компаний, т.е. менее рискованны, чем отдельные акции.

2. Заключение сделки возможно только участниками биржевого торга. В основном участниками биржевых торгов выступают посредники, т.е. брокеры, которые в литературе называются также маклерами.

3. Биржевые сделки совершаются только в ходе биржевых торгов (специфичный механизм заключения сделок и последующий порядок установления цены на биржевой товар) в особом месте - биржевом зале - в установленные биржей часы работы (в ходе биржевой сессии).

4. Существенные условия, присущие только биржевым сделкам, на основании которых должно быть достигнуто соглашение (цена сделки; ценные бумаги как объект сделки должны быть определенного рода и качества и пр.).

5. Процедура оформления и регистрации подчинены особым Правилам, которые устанавливаются биржей.

6. Биржа, являясь организатором торгов, после завершения процедуры «регистрации сделки становится гарантом ее исполнения перед всеми участниками биржевой торговли»[[14]](#footnote-14).

Следует остановиться на существенных условиях биржевой сделки:

1) Обязательные условия: это условия, без которых сделка не может быть заключена.

Эти условия, в свою очередь, делятся на общие (определены нормами Гражданского Кодекса РФ) и специальные (определены локальными актами биржи).

Первым обязательным условием биржевой сделки выступает предмет биржевого договора, а именно, - действия сторон относительно:

1. «реальной поставки биржевого актива»[[15]](#footnote-15), оплаты его стоимости в установленные сроки;
2. продажи (покупки) ценных бумаг по действующему биржевому курсу при условии дальнейшей их покупки (продажи) по определенной цене;
3. выплаты «разницы между изменением биржевого курса ценных бумаг»[[16]](#footnote-16);
4. будущей передачи базового актива продавцом, последующей оплаты его стоимости покупателем;
5. осуществления окончательных взаимных безналичных расчетов по всем обязательствам, вытекающих из биржевой сделки.

Вторым обязательным условием является объект биржевой сделки. Другими словами, это биржевой актив (иностранная валюта, биржевой товар, ценные бумаги, биржевой индекс, банковская процентная ставка); третье обязательное условие - срок исполнения сделки.

2) Условия «с переменными величинами»[[17]](#footnote-17).

В первую очередь подразумевается условие о цене биржевого актива, которое должно быть сформировано в ходе проведения биржевых торгов.

3) Дискретные условия, которые согласно спецификации сделки могут определяться ее сторонами.

Указывая признаки биржевой сделки, законодатель, тем не менее, не предоставил ответа на вопрос, какова же правовая природа биржевых сделок. Для того чтобы раскрыть ее, стоит рассмотреть специфику возникающих правоотношений при заключении биржевых сделок.

Итак, ориентируясь на положения гражданского права, любая биржевая сделка – это (общие существенные условия, о которых упоминалось выше):

1. договор (контракт): на основании части 1 статьи 420 Гражданского кодекса РФ (Гражданский кодекс Российской Федерации (часть первая) от 30.11.1994 № 51) – это соглашение двух или нескольких лиц относительно установления, изменения или прекращения гражданских прав и обязанностей;
2. договор, в соответствии с которым осуществляется «переход гражданских прав от продавца к покупателю»;
3. двусторонний договор, так как взаимные права и обязанности по заключенной биржевой сделке возникают у обеих сторон. Помимо этого, подобная сделка подразумевает «наличие двух встречных обязанностей»[[18]](#footnote-18) - передача биржевого товара и его оплата. В силу этого такого рода договор именуют синаллагматическим.
4. возмездный договор, потому что продавец за исполнение своих обязательств по сделке имеет полное право требовать уплаты конкретной денежной суммы, установленной условиями биржевого контракта;
5. консенсуальный договор, так как сделка считается заключенной после достижения сторонами соглашения по всем существенным условиям на биржевых торгах.

Анализируя основания заключения биржевой сделки, можно сделать вывод, что их цель, главным образом, состоит в инвестировании денежных средств в ценные бумаги путем приобретения их в собственность; спекуляции, поскольку основанием зачастую выступает желание получить доход от их купли-продажи ввиду изменения цен на бирже; хеджирования, потому что основанием в данном случае считается страхование от вероятных изменений цен на рынке ценных бумаг.

По сути, второй и третий случай тождественны, так как участники биржевой торговли заключают сделки только для получения разницы между ценой ее заключения и ценой исполнения.

Стоит обратить внимание на участников биржевых сделок или биржевых торгов. Так, лиц, присутствующих в биржевом зале условно разделяют на несколько групп:

1. Заключающие сделки.
2. Организующие заключение биржевых сделок.
3. Осуществляющие контроль за ходом ведения биржевых торгов.
4. Наблюдающие за ведением торга.

Разумеется, все операции по биржевым сделкам проводят исключительно профессионалы, «имеющие четкую специализацию по различным видам биржевой деятельности»[[19]](#footnote-19). Заметим, что посредников в биржевых сделках называют по-разному: биржевые маклеры, куртье, комиссионеры, брокеры, маркет-мейкеры, дилеры. Каждый из них работает за вознаграждение либо за свой счет.

Состав участников, которые заключают сделки на биржах, определяется на основании правил биржевой торговли. Он может отличаться в зависимости от того, какой именно является биржа - открытой или закрытой.

В силу этого на открытой бирже вправе заключать сделки следующие лица:

1. члены биржи и их представители;
2. брокеры, аккредитованные на бирже;
3. постоянные и разовые посетители, которые обладают правом принимать участие в биржевых торгах.

Что касается закрытой биржи, то состав участников таков:

1. члены биржи и их представители;
2. брокеры, аккредитованные на бирже.

Обратимся к ФЗ «о рынке ценных бумаг», который выделяет несколько участников.

Согласно статьи 3, брокерской деятельностью признается деятельность по исполнению поручения клиента (в том числе эмитента эмиссионных ценных бумаг при их размещении) на совершение гражданско-правовых сделок с ценными бумагами и (или) на заключение договоров, являющихся производными финансовыми инструментами, осуществляемая на основании возмездных договоров с клиентом (далее - договор о брокерском обслуживании). Брокер-посредник является одним из самых активных участников биржевой деятельности.

В проекте Федерального закона «о срочном рынке» указано, что брокерской деятельностью признается совершение срочных сделок в качестве поверенного или комиссионера, действующего на основании договора поручения или комиссии, а также доверенности на совершение таких сделок при отсутствии указаний на полномочия поверенного или комиссионера в договоре. Как верно отметил Р.С. Куракин, в новом определении отсутствует договор агентирования, как форма посреднических отношений.

Кроме посредников сделки на бирже заключаются и дилерами, которые осуществляют деятельность не посредническую, т.е. «приобретают биржевой актив не в интересах третьих лиц, а в собственных интересах, от своего имени и за свой счет»[[20]](#footnote-20).

Согласно статье 4 Федерального закона «о рынке ценных бумаг», дилерской деятельностью признается совершение сделок купли-продажи ценных бумаг от своего имени и за свой счет путем публичного объявления цен покупки и/или продажи определенных ценных бумаг с обязательством покупки и/или продажи этих ценных бумаг по объявленным лицом, осуществляющим такую деятельность, ценам.

Р. С. Куракин выработал свое определение дилерской деятельности, которая определяется как «совершение срочных сделок с реальными базовыми активами и с абстрактными величинами от своего имени и за свой счет»[[21]](#footnote-21) Таким образом, биржевые сделки заключаются либо брокерами (как посредниками), либо дилерами, что существенно отличает биржевые сделки от остальных гражданско-правовых сделок.

Добавим, что участники биржевых торгов практически всегда действуют от чьего-то имени и в чьих-то интересах. Эти отношения оформляются различными договорами: поручения, агентскими договорами, договорами комиссии. В связи с этим, биржевая сделка оформляется не только биржевым контрактом, но и комплексом договоров, которые устанавливают права и обязанности брокеров и биржи, брокеров и их клиентов.

Подводя итог, можно сказать, что Россия уверенно идет по пути рыночных отношений, однако законодательный пробел, имеющий место в биржевой сфере, представляет собой существенный барьер к экономическому росту государства. Биржевые сделки представляют собой своеобразный договор передачи обязательств и прав в рамках фондового актива, который заключается в ходе рыночных торгов. На сегодняшний день ученые не пришли к единому мнению относительно правовой природы биржевых сделок, выделяя в них признаки традиционного гражданского договора и особые организационные черты, присущие только им. Это говорит о том, что исследователям предстоит долгая и кропотливая работа, в ходе которой необходимо четко установить, что означают биржевые сделки и каков их состав.

**§ 1.2. Виды биржевых сделок на рынке ценных бумаг.**

Необходимость развития производства, рыночной торговли, а также обеспечения удовлетворения существующего спроса и предложения послужили причиной появление различных бирж и разнообразных биржевых сделок, заключаемых на них.

Анализируя классификации биржевых сделок отечественных ученых, можно сделал вывод, что все исследователи делят их на кассовые (наличные) и срочные. Однако в подвидах появляется неоднозначность, что свидетельствует об отсутствии их четкого законодательного регламентирования и, следовательно, возникновения коллизий.

Кроме того, выделяют сделки, заключаемые на бирже, с участием биржы, Э.С. Петросян называет эту категорию сделок «биржевыми сделками организационного характера, или организационными биржевыми сделками»[[22]](#footnote-22). Данные сделки выступают основой для сделок по поводу биржевого товара.

К данной категории можно отнести сделки, заключаемые между биржей и клиринговой организацией, биржей и депозитарием, биржей и брокерами (дилерами), где биржа выступает стороной договора. К организационным сделкам следует отнести и сделки, заключаемые между клиринговой организацией и брокером (дилером), клиринговой организацией и депозитарием, между депозитарием и брокером (дилером), где биржа стороной договора не выступает.

Второй группой образуют сделки, заключаемые на бирже, связанные с организацией ею непосредственно биржевой торговли. Эти сделки влеку за собой переход прав и обязанностей на биржевой актив. Роль биржи в этих сделках сводится к организации торговли, «биржа в таких сделках выступает вспомогательным институтом»[[23]](#footnote-23). В данной группе сделки понимаются в узком смысле слова, к этой категории относят непосредственно сделки, фьючерсные, опционные, форвардные, арбитражные, сделки РЕПО и СВОП.

Кассовые сделки подразумевают собой сделки, которые подлежат немедленному выполнению.

Предметом данной сделки выступают действия продавца и покупателя продажа биржевого товара и получению денежных средств, и оплате данного актива, соответсвенно. Стоит указать, что в соответствии с биржевыми обычаями категория «немедленно» означает «ограниченный по времени срок, когда сделка должна быть исполнена в полном объеме»[[24]](#footnote-24) (сделана оплата, и товар передан новому собственнику). Этот срок на различных биржах варьируется в пределах от одного дня до двух недель. Например, на Санкт-Петербургской бирже кассовой считается сделка, при которой срок передачи покупателю ценных бумаг не превышает 14 дней.

Добавим, что наличие подобных сроков обусловлено тем, что согласно биржевым обычаям биржевого товара нет на бирже в момент заключения сделок, ввиду чего исполнение по этим сделкам не может осуществляться сразу. Тем не менее, ряд бирж вводят в практику расчет по сделкам в день их заключения.

При кассовых сделках момент заключения договора отстает от момента его исполнения, но, в отличие от срочных сделок, этот срок достаточно короткий. Кроме того, особенность кассовых сделок заключается в том, что по кассовым сделкам происходит именно реальная поставка биржевого актива, тогда как по срочным сделкам в 97% случаев договор исполняется взаиморасчетом между сторонами.

Биржевая кассовая сделка - это консенсуальный, возмездный, двусторонний и синаллагматичный договор.

Правовое поле, которое охватывает данную сферу биржевой деятельности сосредоточено в ГК РФ, статьи 447-449.

Разновидностью наличной сделки является сделка с расчетами день в день (или сделка-today) Это «сделка, по которой исполнение обязательств сторонами»[[25]](#footnote-25) исполняется практически моментально. Контрагентом всегда выступает биржа. Важно упомянуть, что для заключения подобных биржевых сделок нужно предварительно зарезервировать денежные средства или ценные бумаги на бирже.

Ряд авторов выделяют еще такие виды наличных сделок, как сделка tomorrow, исполнение которой происходит в день, следующий за днем ее заключения и сделка spot, по которой расчет происходит на второй день.

Ряд российских исследователей относит к кассовым сделкам маржинальные, отмечая, что это связано с кредитными средствами, на которые совершается такого рода сделка (предоставляются брокером или банком).

Стоит подчеркнуть, что маржинальные сделки – неотъемлемая часть «механизма функционирования российского рынка ценных бумаг»[[26]](#footnote-26). Согласно Федеральному закону от 22 апреля 1996 г. № 39 «О рынке ценных бумаг» маржинальные сделки подразумевают сделки, которые совершаются с использованием денежных средств и «ценных бумаг, переданных брокером в заем».[[27]](#footnote-27)

С точки зрения ведущей отечественной СРО «Национальная ассоциация участников фондового рынка» (НАУФОР), маржинальная сделка представляет собой сделку, совершенную брокером с использованием денежных средств или ценных бумаг, которые давались клиенту взаймы.

По мнению А.М. Назаренко, маржинальные сделки выступают как «зарегистрированный на бирже договор»[[28]](#footnote-28), в соответствии с которым одна сторона (брокер) по поручению и от имени клиента, а также за счет его собственных или полученных от брокера в заем денежных средств или ценных бумаг, должен передать (или оплатить) второй стороне - инвестору (покупателю или продавцу) - бездокументарные ценные бумаги, а инвестор (покупатель или продавец), в свою очередь, должен принять (или передать) данные бумаги и уплатить за них конкретную денежную сумму (цену).

Э.С. Петросян считает, что «Маржинальная сделка - особый вид биржевого договора, который заключается исключительно с помощью института брокерского посредничества»[[29]](#footnote-29).

  На основании вышеизложенного материала можно выявить признаки маржинальной сделки**:**

1.Предметом маржинальной сделки могут быть только деньги или  ценные бумаги.

2.Одной из сторон маржинальной сделки является профессиональный участник рынка – брокер, который имеет лицензию.

Говоря об этой особенности можно привести вывод А.М. Назаренко о том, что «Именно с момента заключения договора на брокерское обслуживание инвестор - юридическое или физическое лицо - становится клиентом брокера и таким образом получает потенциальную возможность заключать маржинальные сделки»[[30]](#footnote-30)

3.Клиент обязан предоставить обеспечение сделки.

4.Брокер обязан предоставить клиенту  денежные средства, ценные бумаги в заем.

5.Маржинальная сделка совершается на бирже.

Необходимо также отметить, что маржинальная сделка является консенсуальной, так как она считается заключённой с того момента, когда согласованы все существенные условия.

Необходимо понимать, что обычный гражданин-покупатель не всегда может располагать необходимыми средствами для покупки акций, брокер же может предоставить средства, в которых нуждается покупатель. Данное залоговое обеспечение именуется «залоговым плечем», оно необходимо для мобильности и доступности оборота ценных бумаг.

Таким образом, рынок ценных бумаг становится более доступным. При маржинальной сделке, инвестор путем получения необходимой суммы от брокера получает возможность приобрести интересующие его ценные бумаги. Брокер выступает кредитором под проценты и с залоговым обеспечением, предметом которого выступаеют деньги или ценные бумаги. Получается, инвестор приобретает акции на большую сумму , чем величина залога. При этом он может продолжать проводить операции с ценными бумагами и денежными средствами, которые находятся в залоге.

Вывод: При совершении сделки с использованием займа, клиент брокерской компании способен получить намного больший доход, чем при использовании только собственных средств. Вследствие этого маржинальные сделки достаточно популярны среди клиентов брокерских фирм.

Следует упомянуть, что в силу кризиса 2008-2009 гг. в России и падения курса российских ценных бумаг особую актуальность как раз приобрели маржинальные сделки, как договоры с использованием заемного капитала в ходе совершения «операций по покупке-продаже акций»[[31]](#footnote-31).

Заметим, что под маржой необходимо понимать минимальный процент стоимости акций, вносимый покупателем в качестве первого взноса, а оставшуюся задолженность он погашает через установленный промежуток времени. Гарантией погашения задолженности являются активы покупателя (денежные средства или иные ценные бумаги), хранящиеся на его брокерском счете.

**§1.3. Понятие производных финансовых инструментов (деривативов).**

Сегодня, существует огромная проблема с тем как встроить директивы в классификацию договор. Они являются срочными или условными сделками, можно ли отнести их к производным ценным бумагам, можно ли считать их игровыми договорами?В нормативной базе ответов на эти вопросы нет, есть лишь несколько проектов федеральных законов, которые не дают однозначных ответов.

Понятие срочной сделки дается только в проекте федерального закона "О срочном рынке", в статье 3 установлено, что срочная сделка - соглашение сторон, определяющее их права и обязанности в отношении базисного актива в установленную дату в будущем (или в течение установленного периода в будущем), порядок и условия осуществления которых определяются правилами организатора торговли либо непосредственно соглашением сторон. Глядя на данное определение, возникает мысль о том, что дериватив считают срочными сделками лишь потому что в этой договорной конструкции есть дата в будущем, которая влияет на права и обязанности сторон. Данное определение никак не ориентируется на природу деривативов и не оценивает все его характеристики в совокупности.

К срочным сделкам относятся: фьючерсный контракт, опционный контракт, форвардный контракт и иные сделки, которые государственным органом по регулированию деятельности товарных бирж отнесены к срочным сделкам. Базисный актив - иностранная валюта, ценные бумаги и иное имущество и имущественные права, процентные ставки, кредитные ресурсы, индексы цен или процентных ставок.

В проекте Федерального закона «о производных финансовых инструментах» указаны лишь виды договоров, которые отнесены к срочным. Вопрос о том, как решает данная норма проблему правовой квалификации деривативов, в случае появления на срочном рынке нового вида, остается открытым. При этом проект детально разрабатывает юридическую конструкцию каждого вида производного финансового инструмента, а также включает подробные требования к их спецификациям.

Таким образом, практически не один из рассматриваемых проектов, вводя свой понятийный аппарат, не решает глобальную проблему трудности квалификации расчетных деривативов. Можно предположить необходимость заключения в дефиниции ряда основополагающих признаков определяемого понятия, либо выделения таких признаков в отдельную норму. В любом случае, определение понятия через перечисление составляющих его элементов является изначально порочным, так как в любой момент может появиться новый институт, не названный в норме, однако представляющий собой вид срочной сделки. В такой ситуации риск возвращения к непредоставлению судебной защиты данному деривативу весьма велик.

Перейдем к предмету сделки.

**Предмет сделки:** продавец продает свой актив (ценную бумагу) и получает причитающиеся ему средства, покупатель - приобретает актив и оплачивает его «в определенную дату в будущем, либо осуществления окончательных расчетов и перечисления обязанной стороной денежных средств»[[32]](#footnote-32)

Срочные сделки характеризуются тем, что момент заключения сделки и момент ее исполнения не совпадают, «исполнение обязательства по таким сделкам отстает от заключения во времени»[[33]](#footnote-33).

В рамках срочной сделки, происходит лишь взаиморасчет между сторонами, т.е. договор исполняется преимущественно «выплатой разницы между договорной ценой и ценой, установленной биржевой котировкой в день исполнения обязательства»[[34]](#footnote-34).

Кроме этого, кассовые и срочные сделки отличаются своим предметом. Если в кассой сделке предмет - это биржевой актив, то в срочных- кроме предмета кассовой сделки, может быть еще и финансовые индексы, погода и итоги президентских выборов, поставка которых реально невозможна, и эти сделки исполняются исключительно путем взаиморасчетов между сторонами. Договоры на рынке деривативов, как правило, характеризуются большой степенью стандартизации, что позволяет трейдерам заранее знать о чем будут торги, лишь цена будет устанавливаться.

Согласно статье 301 НК РФ, под базисным активом финансовых инструментов срочных сделок понимается предмет срочной сделки. Есть мнение, что объект срочной сделки-это дериватив, а его объект- это базисный актив.

Куракин Р.С. полагает, что предмет срочной сделки - это «действия сторон по покупке (продаже) базисного актива, лежащего в основе производного финансового инструмента»[[35]](#footnote-35)

*Говоря о сложности их классификации я перейду к соотношению деривативов и схожих институтов.*

Соотношению деривативов и договор игры.

Если обратиться к Гражданскому кодексу, то в главе 58 нет четких признаков и определения данного понятия «договор игры или пари», тем не менее суды отказывают в защите, ссылаясь на то, что деривативам присущ рисковый характер.

Например, в Постановлении президиума ВАС, № 5347/98 от 8 июня 1999 г. сказано следующее: «действующее законодательство указанные сделки не регулирует и не содержит указаний на предоставление подобным сделкам судебной защиты».*[[36]](#footnote-36)* То есть суд не приводит никаких критериев для разграничения игровых договоров и деривативов, отказывая в защите просто по причине отсутствия регулирования, что является совершенно недопустимым.

Президиум Высшего Арбитражного Суда свою позицию о признании расчетных деривативов разновидностями игр и пари аргументировал тем, что в договоре отсутствовала хозяйственная цель, что дало основание для квалификации заключенных сторонами контрактов в качестве разновидности игровых сделок.

Но, Гражданский кодекс предоставляет защиту всем договорам, как поименованным, так и непоименованным, главное чтобы они не противоречили закону, кроме того отказать в защите сославшись на отсутсвие правового регулирования не является показателем достаточной профессиональности.

Многие ученые, выступающие за судебную защиту производных финансовых инструментов говорят, что стороны при заключении игровых договоров не исходят из экономической целесообразности, а рассчитывают лишь на удачу, не прикладывают никакого усилия для того, что бы получить экономический эффект. Я категорически с этим несогласна, ведь при производстве операций с деривативами субъекты высчитывают каждый ход своих действий, поэтому результат, к которому они приходят очевиден ввиду того, что такие договоры являются результатом кропотливых экономических анализов и расчетов.

В ответ на это, исследователи утверждают, что диревативы являются условными сделками, которые порождают предусмотренные ими права и обязанности или прекращают свое действие на будущее время в зависимости от наступления или ненаступления определенного обстоятельства (условия), указанного в сделке. Заключая сделку, стороны ставят в зависимость возникновение, изменение и прекращение прав и обязанностей от колебания курса, цены, что наталкивает ученых на мысль о том, что в данной конструкции есть элемент алеаторности.

Е.А. Иванова вводит категорию квазеалеаторных сделок, которые имеют признаки алеаторных, но не являются ими, а отношения, вытекающие из такого договора это «некое промежуточное состояние между алеаторными отношениями и обычными предпринимательскими»[[37]](#footnote-37), подчеркивая тем самым их внешнее и поверхностное сходство с алеаторными договорами, однако, это не является доказательством тождества данных конструкций.

Таким образом, я могу согласиться с мнением Гаджиева Г.А., который говорит, что для квалификации расчетных деривативов, как разновидность пари, необходимо, чтобы они были заключены не в целях предпринимательской деятельности, а для удовлетворения личных неимущественных потребностей, вытекающих из азарта, страсти к игре или приятного времяпрепровождения.

Соотношение деривативов и срочных сделок, деривативов и условных сделок.

Как известно, понятие «срочный рынок» и срочная сделка» не умеют ничего общего. Срочная сделка-сделка с отсроченным исполнением, а срочный рынок- это «совокупность сделок, на котором продаются и покупаются не реальные товары, а права и обязанности в отношении стандартных контрактов»[[38]](#footnote-38)

Согласно части 1 статьи 157 Гражданского Кодекса, сделка считается совершенной под отлагательным условием, если стороны поставили возникновение прав и обязанностей в зависимость от обстоятельства, относительно которого неизвестно, наступит оно или не наступит. Стороны такого договора, заключая сделку, обусловливают возникновение прав и обязанностей с изменением биржевой цены на биржевой товар в будущем.

При расчетных деривативах, именно это и присходит. Стороны завязывают возникновение прав и обязанностей по договору в зависимость от формирования цены базисного актива, относительно которой неизвестно, какой она будет. Таким образом, расчетные деривативные сделки, в отличие от поставочных, которые являются срочными сделками, совершенными под отлагательными условиями. Исполнение такого рода договоров и их заключение не совпадают по времени, то есть исполнение отстает во времени от их заключения. Как мы выяснили, именно по этим причинам, в науке большинство ученых считают, что расчетный деривативы- условная сделка.

Сделки, в которых определен либо момент вступления сделки в действие, либо момент ее прекращения, либо оба указанных момента, называются срочными.

В литературе пишут о том, что деривативы - это срочные сделки с отлагательный условием. Обратимся к гражданско-правовому содержание термина «срочная сделка». В данную категорию подпадает огромное количество сделок, заключаемых и вне биржи, в которых как-то урегулирован срок, поэтому когда мы говорим о деривативах, как о срочных сделках, то выявить именно дериватив сложно.

Следует сказать и о том, что договоры делят на поименованные (указаны в Гражданском кодексе) и непоименованные (не содержаться в Гражданском кодексе), однако, известно, что последние также подлежать защите, ибо их заключение не противоречит закону. Деривативы - это непоименованная конструкция, следовательно, подлежит защите.

Некоторые ученые называют дериватиры условной сделкой, в прямом смысле, как это понимает Гражданский кодекс, но это не позволяет при их заключении сторонам общаться в суд лишь по той причине, что производные финансовые инструменты обладают рисковой природой. Но, как было сказано выше, я считаю, что рисковый характер, в данных конструкциях, не является таковым в полном объеме.

При заключении условной сделки стороны не знают, наступит ли соответствующее обстоятельство, а потому исключается влияние сторон на наступление этого обстоятельства. В дериватах сторонам заранее известно, что торги состоятся на организованном рынке, в точно определенный день. В этом и состоит принципиальное отличие условия в условной сделке от срока в срочной сделке. Ссылка на то, что ни одна из сторон не может воздействовать на определение реального значения цены акций на торгах, а может только констатировать факт, свидетельствует лишь о наличии в отношениях сторон предпринимательского риска, особого характера, который не обладает той природой, которой обладает риск алеаторных сделок.

Каузой деривативов является извлечение предпринимательской прибыли с помощью особых договорных конструкций, которые работают только на биржевой площадке.

Исходя из всего сказано, я соглашусь, с рядом ученных, которые предлагают при выделении биржевых сделок с отсроченным сроком исполнения, из остальной массы гражданско-правовых сделок не использовать термин «срочная сделка», а оперировать иными понятиями, например, «дериватив» или «производный финансовый инструмент», который будет означать контракт с отсроченным сроком исполнения, цена которого является производной от цены базисного актива.

Соотношение деривативов и производных ценных бумаг.

Доктор экономических наук Галанов В.А. определил производные ценные бумаги, как класс ценных бумаг, целью обращения которых является извлечение прибыли из колебаний цен соответствующего актива.

Согласно статье 142 Гражданского Кодекса, ценными бумагами являются акция, вексель, закладная, инвестиционный пай паевого инвестиционного фонда, коносамент, облигация, чек и иные ценные бумаги, названные в таком качестве в законе или признанные таковыми в установленном законом порядке.

В этом списке отсутсвуют фьючерсы, опционы, форварды.

Такие исследователи как С.В. Ротко, Белов В.А., Рохина О. А. полагают, что, например, фьючерс -это не ценная бумага, прежде всего опираясь на ее основные признаки, закрепленные в гражданском законодательстве. По сути фьючерс закрепляет имущественные права на вариационную маржу, однако, его нельзя назвать ценной бумагой потому что:

во-первых, в ГК РФ закрытый перечень ценных бумаг, как было сказано выше,

во-вторых, поскольку в определенный срок та или иная сторона выплачивает контрагенту вариационную маржу, положительную или отрицательную, если она образуется. То есть до последнего, неизвестно кто является должником и каков будет размер маржи и будет ли. Может также возникнуть ситуация, когда расчетная цена исполнения совпадает с расчетной ценой, обозначенной сторонами деривативного контракта, и тогда никто не получит имущественной ценности.

Во-третьих, кто будет владельцем ценной бумаги? По деривативу обе стороны являются правомочными, а если признать обе стороны владельцами, то образуется долевая собственность и вариционная маржа должна делиться соответсвенно.

Таким образом, в момент выпуска дериватива нельзя определить ни кредитора, ни должника по ценной бумаге. Как в таком случае соблюсти требования о реквизитах ценной бумаги?

Таким образом, можно сделать вывод, что деривативы существуют в рамках рынка ценных бумаг, однако, ценной бумагой не являются.

**§1.4. Виды производных финансовых инструментов.**

Деривативы на практике и в литературе делят на три подвина:

1.Расчетные срочные сделки - сделки, исполнение которых осуществляется исключительно путем взаиморасчета между контрагентами. По таким сделкам сторона договора обязуется выплатить разницу между договорной ценой и котировочной биржевой, сформированной по итогам ситуации на бирже, которая сложится к установленному сроку. Данные сделки заключаются по отлагательным условием- возникновение прав зависит от которое наступит или не наступит в будущем.

2. Поставочные срочные сделки - сделки, исполнение которых осуществляется путем реальной поставки биржевого актива через определенный срок, установленный биржей, по цене, определенной в момент заключения договора. Эта сделка является срочной.

3. Комбинированные срочные сделки - это сочетание двух предыдущих срочных сделок.

Срочные сделки обладают сложной структурой и классифицируются по следующим основаниям:

В зависимости от механизма заключения:

1). **форвардная сделка:**

В проекте Федерального закона «О срочном рынке» указано, что форвардный контракт (форвард) - заключаемое без участия организатора торговли соглашение сторон, определяющее их права и обязанности в отношении базисного актива с обязательным условием передачи базисного актива в установленную дату в будущем.

Похожее определение содержится в проекте Федерального закона «О производных финансовых инструментах», согласно которому форвардный договор – производный финансовый инструмент, по которому одна сторона (продавец) обязуется в определенный договором срок передать базовый актив другой стороне (покупателю) или исполнить альтернативное денежное обязательство, а покупатель безусловно обязуется принять и оплатить этот базовый актив, и (или) по условиям которого у сторон возникают встречные денежные обязательства в размере, зависящем от значения показателя базового актива на момент исполнения обязательств, в порядке и в течение срока или в срок, установленный договором;

Форвардный контракт заключается, как правило, в целях осуществления реальной продажи или покупки соответствующего актива, однако может заключаться и для игры на разнице в курсовой стоимости актива.

Форвард - это отличное средство страхования поставщика или покупателя от возможного неблагоприятного изменения цены, поэтому она исполняется через определенный срок после ее заключения.

В момент заключения такой сделки фиксируются существенные условия контракта, такие как срок, количество товара, его цена, но до наступления определенного срока поставка не производится (хеджирование). 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.

Выделяют *поставочный форвард,* когда происходит непосредственная передача базисного актива, о которой изначально стороны договариваются и *расчетный форвард, в данном случае поставка изначально не планируется,* предусматривается уплата 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.

Условия о выплате вариативной маржи в одном договоре или в разных документах (соглашениях о кассовой и обратной форвардной сделках), но договоры признаются частями одной сделки.

Е. В. Иванова говорит о том, что расчетный форвард является самостоятельным договором, и что сведение его к неразрывной комбинации двух взаимообусловленных договоров: форвардной купли-продажи и встречной купли-продажи того же базового актива, но уже по текущему курсу с зачетом встречных однородных требований - является неверным, так как зачет встречных однородных требований является его существенным условием, а не просто способом прекращения обязательств сторон. Это означает, что содержанием расчетного форварда является требование одной стороны об уплате денег и соответствующее ему обязательство другой стороны, а отнюдь не взаимные требования и обязательства сторон по передаче товара и уплате покупной цены.

Таким образом, в двух проектах нет единого четкого определения форвардного контракта, что вызывает проблемы, связанные с возможностью защиты в судебном порядке.

2.) **фьючерсные сделки**:

Сделки с дополнительными преимуществами по сравнению с твердыми (простыми) сделками, что включает в себя стандартные объемы и сроки поставки ценных бумаг, участие надежных видов ценных бумаг, гарантирующих надежную поставку, высокую ликвидность ввиду большого количества покупателей и продавцов, участие расчетной палаты биржи.

В проекте Федерального закона «о производных финансовых инструментах», в статье 3 содержится определение, согласно которому фьючерсный договор – стандартный контракт, по которому одна сторона (продавец) обязуется в определенный договором срок передать базовый актив другой стороне (покупателю), а покупатель обязуется принять и оплатить этот базовый актив, и (или) по условиям которого у сторон возникают встречные денежные обязательства в размере, зависящем от значения показателя базового актива на момент исполнения обязательств, в порядке и в течение срока или в срок, установленный договором;

Куракин Р.С. определил фьючерсный контракт как биржевую сделку, заключенную между участниками биржевой торговли, по которой одна сторона поставляет объект (ценную бумагу) по определенной цене, в определенную дату, а другая- оплачивает ее при предусмотренной в договоре возможности:

1. заключении оффсетной сделки (сделку, в по итогам который прекращаются обязанности по ранее открытой позиции в связи с тем, что возникает противоположная позиции по одному и тому же срочному контракту).

2. « произвести перемену лиц в обязательстве»[[39]](#footnote-39)

Биржа выступает гарантом исполнения фьючерсного контракта, после того как он заключен, он регистрируется в расчетной палате. С этого момента стороной сделки как для продавца, так и для покупателя становится расчетная палата, т.е. для покупателя она выступает продавцом, а для продавца - покупателем. Как было сказано выше, фьючерсные контракты стандартны и гарантированы расчетной палатой,поэтому они высоколиквидны, что позволяет участнику сделки легко продать контракт с помощью оффсетной сделки, т.е. сделки, закрывающей открытую позицию. Результатом такой операции будет выигрыш или проигрыш, в зависимости от того, по какой цене открыть и закрыть позицию.

Получается, данная договорная конструкция является непоменованной, возмездной, двусторонней, консенсуальный и синаллагматической.

По сути данная сделка заключается в том, что одна сторона принимает на себя обязательство в случае возникновения положительной вариационной маржи выплатить другой стороне в срок, оговоренный в контракте, сумму положительной маржи, а другая сторона принимает на себя обязательство в этот же срок выплатить первой стороне отрицательную вариационную маржу в случае образования таковой.

Вариационная маржа - это разница между ценой ценной бумаги, зафиксированной в соглашении сторон, и ценой этого же количества тех же ценных бумаг, сложившейся на бирже в определенную соглашением сторон дату. Как мы видим фактическая передача ценных бумаг отсутствует.

Следует указать, что первые прецеденты использования «данного финансового инструмента были зафиксированы в 1996 г. на Санкт-Петербургской бирже»[[40]](#footnote-40). На тот момент стали появляться первые аналитические статьи, где ученые выдвигали «тезисы о перспективности задействования фьючерсов» на отечественном рынке.

Толстухин М.Е., анализирую природу фьючерсов, выделяет два базисных правила, которые составляют фундамент данного финансового инструмента.

Прежде всего , автор опирается на пункт 2 статьи 455 Гражданского кодекса и на пункт 1 статьи 457. Первое правило посвящено договору купли-продажи будущей вещи, а второе - отсрочке исполнения сторонами принятых на себя обязательств.

Современные трейдеры классифицируют фьючерсы на два типа:

1. постановочные: двусторонний контракт, в момент исполнения которого покупатель должен «приобрести, а продавец - уступить оговоренное в спецификации сделки количество некоторого актива»[[41]](#footnote-41). Что касается цены фьючерса, то ее зафиксируют на самых свежих торгах. В случае истечения контракта продавца могут ожидать штрафные санкции, если он не уступит актив. «Чаще всего предметом договоров являются товары, которых в момент заключения договора у участника торгов нет в наличии»[[42]](#footnote-42).
2. расчетные: контракт, по которому продавец и покупатель рассчитываются между собой теми суммами, которые составляют разницу между ценой актива на момент подписания и исполнения соглашения безотносительно его фактической поставки. Есть право на получение маржи, которую вторая сторона должна перечислить.

Завершая разговор о данном производном финансовом инструменте, хочется сказать об особенностях фьючерсов, объектом которых выступает ценная бумага. Такой фьючерс является поставочным.

Как и во всех сделках, существенные условия фьючерса можно разделить на

1. обязательные ( которые в качестве таковых определены нормами ГК РФ) и специальные (в качестве таковых обречены правилами биржевой торговли, установлении биржей). Общеизвестно, что существенными, обязательными условиями будет являются предмет сделки, объект- ценная бумага, код фьючерсный сделки, срок исполнения обязательства, условие о способе котирования цен.

Куракин Р.С. отмечат, что особенностью фьючерсный сделки с ценными бумагами является то, что можно указать «альтернативные ценные бумаги, которые являются объектом сделки. В этом случае право выбора объекта исполнения договорного обязательства из фьючерсный сделки с ценными бумагами - ценных бумаг должно принадлежать продавцу»[[43]](#footnote-43)

1. Существенные условия, которые получили такой статус в результате достижения соглашения между сторонами. Сюда относят условие о фьючерсный цене и реквизиты сторон сделки.

3.) **Опционные сделки.**

В статье 2 проекта Федерального закона «о срочном рынке» указано, что опционный контракт (опцион) - соглашение сторон, определяющее их права и обязанности в отношении базисного актива или фьючерсного контракта в установленную дату в будущем (или в течение установленного периода в будущем) с условием установления права стороны, уплачивающей премию по такому соглашению, отказаться от его исполнения.

В статье 8 проекта Федерального закона «о производных финансовых инструментах», также содержится определение, согласно которому опционный договор – производный финансовый инструмент, по условиям которого одна сторона (продавец опциона) за плату (опционная премия) предоставляет **право** другой стороне (покупателю опциона) в установленную дату, в течение установленного периода, или при наступлении определенных обстоятельств в будущем, потребовать возмездной передачи или принятия базового актива или иных обязательств перед покупателем опциона и (или) уплаты денежной суммы в размере разницы между размером обязательства, определяемого в соответствии со значением показателя на момент заключения опционного договора, и значением показателя, на момент исполнения опционного договора, или иную денежную сумму в соответствии с условиями договора;

Куракин Р.С. в своем труде «правовое регулирование биржевого срочного рынка» привел свое определение данного термина, а именно, опцион- «непоименнованный договор между сторонами, дающий покупателю опциона право, но не обязующий его совершить покупку у продавца опциона или продажу продавцу опциона определенное количество базового актива по страйковой цене ( цена исполнения)»[[44]](#footnote-44)

В практике опционы еще называют финансовым обязательством, «поскольку его предмет составляет обязательная выплата денежной суммы одной стороной другой стороне за предоставление права требования к другой стороне исполнения финансового или имущественного обязательства»[[45]](#footnote-45).

У покупателя возникает возможность приобрести право купить или продать в будущем по установленной цене базовый актив, уплатив за это право опционную премию, которая является доходом продавца. В данном договоре продавец обязан выполнять желания покупателя опциона, а покупатели могут выбирать, исполнять опцион или нет.

Опционный договор состоит из двух сделок:

1. договора купли-продажи права выбора (опциона) и
2. договор об исполнении опциона, предоставляющего возможность заключения или отказа от заключения передачи базового актива или проведения денежных взаиморасчетов между сторонами. Опионные сделки могут заключаться и вне биржи.

Опцион предоставляет право выбора требовать исполнения или не требовать от контрагента. В данном случае это лишь право совершить сделку, которое возникает при покупке опциона, обязанность возникает же лишь при продаже. Покупать опциона приобретает право выбора, продавец- продает, или выписывает, опцион, т.е. предоставляет право выбора. За полученное право выбора покупатель опциона уплачивает продавцу премию. Продавец опциона обязан исполнить свои контрактные обязательства, если покупатель опциона решает его исполнить. Покупатель имеет право исполнить опцион, т.е. купить или продать базисный актив, только по той цене, которая зафиксирована в контракте - цена исполнения.

Из всего вышесказанного можно сделать вывод, что опционный договор является непоименнованным, возмездным, консенсуальный и асимметричным.

Существенными условиями опционной сделки являются предмет, объект, код сделки, дата исполнения опциона, размер премии, цена исполнения опциона(обязательства из опцион сделки), срок действия опциона, тип( вид, категория) опциона, способ исполнения опциона, порядок опредедения рыночной цена на актив, место поставки базового актива и способ котирования цен.

Выделяют несколько видов опционов:

1. опцион покупателя, который предоставляет право плательщику совершить покупку ценных бумаг по заранее оговоренной цене либо отказаться от сделки;
2. опцион продавца, подразумевающий, что премия дает возможность контрагенту продать ценные бумаги или отказаться от выполнения сделки.

Заметим, что сроки погашения биржевых опционов, в основном, не превышают двух лет. Кроме того, в биржевых опционах одна сторона сделки - расчетная палата биржи, вследствие чего риск неуплаты по сделке стандартизирован и лимитирован.

Говоря об особенностях опциона, базовый актив которого - ценная бумага, следует сказать, что так же как во фьючерсной сделке, объектом могут быть альтернативные ценные бумаги, но право выбора принадлежит продавцу.

Что касается прав, вытекающих из таких сделок, то они не всегда могут быть в полной мере защищены в судебном порядке. Так, на практике суды зачастую признают опционы предварительными договорами (Определение ВС РФ от 22 июля 2015 № 305-ЭС15-7532 по делу № А40-186566/13, постановление Одиннадцатого арбитражного апелляционного суда от 30 июня 2010 по делу № А55-1750/2010), что влекло за собой появление для сторон сделки существенных рисков.

*Вышесказанное имеет отношение к опционному договору, далее я рассмотрю опцион, как ценную бумагу.*

Опцион — это ценная бумага, закрепляющая право требования продажи ценных бумаг по определенной цене. Данное право имеет свою ценность-стоимость. По данному договору один брокер (дилер) выписывает и передает опцион, а другой покупает его и получает право в течение оговоренного в условиях опциона срока либо купить по установленному курсу определенное количество актива у лица, выписавшего опцион (опцион на покупку), либо продать этот актив ему (опцион на продажу).

Покупатель опциона получает право выбора исполнения опциона и уплачивает за это вознаграждение продавцу опциона (опционную премию). Лицо, продающее опцион, обязано купить или продать актив по цене, зафиксированной в контракте. За этот риск покупатель уплачивает продавцу цену опциона (опционную премию).

Таким образом, необходимо развеять опционы- деривативы и опционы-ценные бумаги, которые обращаются на фондовом рынке.

Исходя из вышесказанного, можно прийти к выводу, что на практике существует достаточно много видом деривативо, которые нуждаются в регувании, сегодня, право не успевает за практикой и существенно отстает, что не «играет на руку» фондовому рынку.

Выводы:

1. Россия уверенно идет по пути рыночных отношений, однако законодательный пробел, имеющий место в биржевой сфере, представляет собой существенный барьер к экономическому росту государства.
2. Биржевые сделки представляют собой своеобразный договор передачи обязательств и прав в рамках фондового актива, который заключается в ходе рыночных торгов.
3. Нет единого мнения относительно правовой природы биржевых сделок, выделяя в них признаки традиционного гражданского договора и особые организационные черты, присущие только им.

Глава 2. Особенности процедуры, обеспечивающей динамику обязательства из биржевых сделок на рынке ценных бумаг.

§2.1. Особенности процедуры совершения и исполнения биржевых сделок на рынке ценных бумаг.

Как известно, торговля на финансовом рынке подразумевает «передачу прав на владение ценными бумагами»[[46]](#footnote-46). Что касается прибыли, то она полностью зависит от того, какой конкретно вид ценной бумаги приобрели на фондовой бирже. Стоит подчеркнуть, что торговля на фондовой бирже является «самым доступным бизнесом»[[47]](#footnote-47), который основывается на самостоятельной торговле акциями на различных биржевых площадках.

Как было сказано ранее, порядок заключения биржевых сделок регулируется гражданским кодексом, специальным законодательством, а также нормативными актами биржи.

Говоря о правилах торговли, необходимо отметить ключевые:

Порядок проведения торгов. Биржевая спекуляция осуществляется во время, которое было официально отведено администрацией рынка ценных бумаг. Только тогда участники сессии вправе заключать сделки. Кроме того, каждый участник на бирже обеспечивается «возможностью доступа к информации компьютерной системы фондового рынка»[[48]](#footnote-48).

1. Виды сделок определяются конкретной биржей. Именно фондовый рынок устанавливает стандартные контракты по каждому виду сделок, включая «их объемы и стандартные данные поставок»[[49]](#footnote-49). По завершении сессии сделки регистрируются и оформляются биржей.
2. Информацию о торгах трейдерам предоставляет только биржа. Данная информация бывает текущей и сводной. Если говорить о текущей информации, то она включает в себя информацию о последних сделках, заключенных на рынке ценных бумаг. Она нужна для оценки изменения ситуации, которая сложилась на рынке в настоящий момент. Сводная информация, в свою очередь, представляет собой информацию об итогах всего биржевого дня.

На рынке ценных бумаг биржевые сделки заключаются на те ценные бумаги, которые были допущены к котировке и обращению на бирже.

Процесс заключения биржевой сделки состоит из следующих этапов:

**2.1. введение заявок в систему биржевой торговли;**

Факт покупки-продажи ценных бумаг в операционном зале биржи оформляется либо маклерской запиской, которая подписана всеми «участниками сделки, с соответствующей записью в операционном журнале»[[50]](#footnote-50), либо подписанием договора купли-продажи между брокерами, либо занесением проведенной операции в компьютерную систему и последующей выдачей сторонами соответствующей бумажной распечатки, либо в какой-то другой форме.

Каждая биржа устанавливает свои требования к биржевой заявке, однако выделяют и то, что обязательно должно содержаться в заявке:

1. торговый код участника сделки;
2. срок действия заявки;
3. тип заявки (рыночная, стоп, стоп-лимитная, лимитная);
4. «обозначение инструмента, относительно которого заключается данная сделка (ценная бумага или срочный биржевой контракт)»[[51]](#footnote-51);
5. отметка о цене;
6. точное количество ценных бумаг или срочных биржевых контрактов;
7. разновидность или направление сделки, то есть покупка или продажа;
8. контрагент в случае адресной заявки;

Участник биржевой сделки должен знать и о видах биржевой заявки, а не только о ее содержании, выделяют:

1. Рыночная заявка: участник сделки «может совершить покупку или продажу актива по текущей рыночной цене»[[52]](#footnote-52), которая сложилась в данный момент. Подчеркнем, что сделка по такому приказу осуществляется практически мгновенно, и изменения по портфелю ценных бумаг «уже через секунду видны трейдеру»[[53]](#footnote-53). Заметим, что в параметрах такого ордера нужно указывать только вид актива, направление (купить либо продать) и объем сделки. Данные виды заявок делаться так же на:

а) рыночная заявка, допускающая частичное исполнение. Неисполнения часть заявки удаляется из реестра биржевых заявок.

б) рыночная заявка, не допускающая частичное исполнение. Если не исполнена полностью, то удаляется и реестра биржевых заявок.

2. Лимитированная заявка: указание точной цены, по которой участник сделки готов совершить операцию. Данный приказ исполняется не сразу, но он «активен до того момента, пока»[[54]](#footnote-54) не будет исполнено любое из трех нижеперечисленных условий:

1. рыночная цена дойдет до уровня цены, которая указана в приказе (в такой ситуации сделка состоится);
2. трейдер самостоятельно снимет заявку (в таком случае сделка не происходит);
3. состоится окончание биржевой сессии, и биржа автоматически отменит все активные заявки (срок действия любой лимитированной заявки – одна торговая сессия. Когда цена так и не достигает заданного уровня в приказе, то сделка не осуществляется).

Стоит добавить, что в параметрах лимитированного приказа нужно указывать цену, вид акции, объем и направление сделки.

В зависимости от адресата выделяют:

1. Адресная биржевая заявка: указание контрагента, с которым планируется заключение биржевой сделки. Заявка направляется клиринговой палате или конкретным участникам сделки. В ситуации, когда от контрагента поступает встречная заявка, такая сделка заключается сразу, и ее участники «получают в тикете сделки информацию о том, что контрагентом»[[55]](#footnote-55) является не биржа, а другой контрагент.
2. Безадресная заявка: направляются всем участникам биржевой торговли. Важно упомянуть и про однодневную заявку. Это рыночная или лимитная заявка, действующая «с момента выставления до окончания дня торговой сессии»[[56]](#footnote-56). Для рынка ценных бумаг время закрытия всегда определяется биржей.

«Брокеры несут полную ответственность за соответствие оформленных заявок поступившим приказам клиентов. Исполнение этих заявок и будет осуществляться в процессе биржевого торга»[[57]](#footnote-57).

Следует сказать, что заявки регистрируются регистрационной палатой путем включения ее в реестр в том случае, если биржевая заявка соответствует всем требованиям.

Основаниями отказа в регистрации, например, могут быть следующие причины:

1. биржевая заявка приводит к заключению кросс-сделки,
2. прекращен допуск участника к биржевой торговли,
3. нарушен порядок направления биржевой заявки и так далее.

После того как заявки поданы, переходим к следующему этапу- заключение сделки.

**2.2 заключение сделки.**

Согласно части 2 статьи 432 Гражданского кодекса договор заключается посредством направления оферты одной из сторон и ее акцепта другой стороной.

Однако в биржевой торговли не все просто. Изучая литературу можно встретиться с тем, что исследователи выделяют проблему, связанную с тем,что в российском гражданском праве выделяют простую оферту и публичную, при которой договор заключается с любым и каждым, кто изъявит желание, однако можно ли данное регулирование перенести на биржевую площадку?

И.Г. Абраменкова, говорит, «определение публичной оферты можно было бы применить к правовому регулированию процесса заключения биржевых сделок, поскольку направление заявок в соответствующие органы биржи для последующего их оглашения на биржевых торгах любому и каждому участнику торгов внешне подпадает под упомянутую дефиницию».[[58]](#footnote-58)

Автор справедливо делает вывод, что публичная оферта - оферта, которая адресована неопределенному кругу лиц, однако в биржевой торговле это круг лиц сужен лишь потенциальными участниками биржевой сделки.

Однако когда мы говорили о видах заявок, то мы выделяли адресные заявки. Как же быть? Автор в свой статье говорит о том, что ее применение в биржевой торговле является нарушением принципа состязательности сторон, особенно если торги проводятся в форме аукциона.

И.Г. Абраменкова пришла к тому что, «одним из основных условий, которому должен удовлетворять процесс заключения биржевой сделки, является публичность предложения основных ее условий, на которых она будет считаться заключенной»[[59]](#footnote-59).

Затем она говорит о том, что термин «публичное предложение» в рамках биржевого дела и «публичная оферта», в рамках Гражданского кодекса не стоит отождествлять и проводит исследование данных дефиниций.

Согласно статье 437 Гражданского кодекса, оферта рассматривается лично, на биржевой площадке рассмотрение осуществляет торговый маклер, чьи полномочия явствуют из обстановки. Он лишь представляет заявку (оферту) и регистрирует заключение сделки. ( не является проф. участником рынка ценных бумаг). При обычной оферте договор заключается с любым, кто отозвался, при биржевой-только с членами Фондовой биржи- профессиональными участниками рынка ценных бумаг.

Вывод: Биржевая оферта обладает всеми чертами публичной оферты в понимании статьи 437 Гражданского кодекса, которая может использоваться и в биржевой торговле, поэтому по-моему мнению, ввести понятие «биржевая оферта», которое предлагает определить автор так: Биржевая оферта- «адресованное участникам биржевых торгов, являющихся членами биржи, предложение, содержащее все существенные условия будущей сделки, оглашенное маклером в процессе проведения биржевых торгов, из которого усматривается воля лица заключить договор»[[60]](#footnote-60), не является необходимым, так как по сути это есть биржевая заявка- это оферта.

Что касается акцепта оферты, то он регулируется правилами Гражданского кодекса , которые применяются и в биржевом деле. Особенность акцепта заключается в том, что он должен быть осуществлен в кратчайшие сроки. Маклер должен огласить заявку, представить ее, после чего желающие ее акцептовать должны в установленной биржей время, выразить свое согласие на принятие условий. С контрагентом, предложившим цену, равную уровню цены в заявке заключается договор. Если лицо предложило цену выше, чем в заявке, то договор заключается с ним, так как эта цена является «лучшей».

Кроме того, согласно Гражданскому кодексу, торги выигрывает лицо, предложившее наивысшую цену. Автор (И.Г. Абраменкова) верно замечает и то, что изменение цены в сторону увеличения не рассматривается в биржевой торговле не как новая оферта, так не требует согласия оферента. Такая особенность оферты характерна только в биржевой торговле.

Заканчивая данный разговор исследователь также настаивает на выделении биржевого акцепта, под которым понимает «устное принятие предложения участниками биржевых торгов на указанных или лучших условиях в ходе проведения биржевой сессии».[[61]](#footnote-61)

Таким образом, можно сделать вывод о том, что биржевое дело во многом регулируется локальными актами биржи и достаточно отличается от гражданского регулирования, но тем не менее применение Гражданского кодекса, как основного нормативного акта, регулирующего гражданские отношения все же есть и и проблема связанная с понятием оферты и акцепта, даже при отсутствии специальных терминов может быть решена путем применения норм Гражданского кодекса.

Говоря про этот этап заключения биржевого договора, следует сказать, что итогом второго этапа заключения биржевой сделки выступает учетный документ, который составляется каждым ее участником, отражающий факт заключения сделки и ее ключевые параметры. Необходимо указать, что в зависимости от используемой «техники заключения сделок это могут быть подписанные бланки договоров купли-продажи»[[62]](#footnote-62), отметки в журналах операций, брокерские и маклерские записки, отметки на бланках исполнительных заявок, записки контрагентов по сделкам, распечатки телексных сообщений, отчетные компьютерные файлы и их бумажные распечатки.

На основании пункта 6 статьи 18 Федерального закона №325, заключение биржевой сделки должно в обязательном порядке подтверждаться выпиской из реестра договоров, которые заключаются на организованных торгах. При этом стороны сделки не имеют права «изменить или расторгнуть договор, заключенный на основании хотя бы одной из заявок»[[63]](#footnote-63), которая была адресована неограниченному кругу участников торгов. Исключением являются случаи, предусмотренные правилами организованных торгов и правилами клиринга по такого рода обязательствам.

**2.3 сверка параметров сделки;**

На третьем этапе необходимо ликвидировать «все случайные расхождения в понимании сути и предмета заключенной сделки»[[64]](#footnote-64). О каждой сделке нужно предоставить следующую информацию:

1. дата и время заключения сделки;
2. наименование ценных бумаг, ставших предметом биржевой сделки;
3. государственный регистрационный номер ценных бумаг;
4. цена одной ценной бумаги;
5. количество ценных бумаг в целом.

Необходимо указать, что на некоторых биржах этап сверки вовсе отсутствует, и сделки, миновавшие данную стадию, именуются «зафиксированными».

Что касается итоговых документов по завершении сверки, то здесь имеют место «письменные записки или телексные распечатки от контрагентов друг другу»[[65]](#footnote-65), компьютерные файлы или сверки от специальной сверочной организации, которые подтверждают факт успешной сверки. Полученные бумаги служат входящими документами для четвертого этапа заключения биржевой сделки.

**2.4. взаиморасчеты (клиринг);**

В пункта 8 статьи 18 Федерального закона №325 «об организованных торгах» говорится о том, что «по обязательствам, возникшим из договоров, заключенных на основании хотя бы одной из заявок»[[66]](#footnote-66), которая была адресована неограниченному кругу участников биржевых торгов, нужно проводить клиринг.

Данный этап включает в себя ряд процедур:

1. анализ итоговых сверочных документов на их подлинность и правильность оформления; Первый подэтап подразумевает проверку ключей шифрования и защиты принимаемой информации, на втором подэтапе осуществляются взаиморасчеты между покупателем и продавцом, между клиентами и участниками торгов. Так, кроме «суммы платежа за купленную ценную бумагу уплате может подлежать налог на операции с ценными бумагами, биржевые и прочие сборы»[[67]](#footnote-67).
2. вычисление денежных сумм, подлежащих переводу, «и количества ценных бумаг, которые должны быть поставлены по итогам сделки»[[68]](#footnote-68);
3. оформление расчетных документов, отправляемых «на исполнение в денежную расчетную систему и систему»[[69]](#footnote-69), которая обеспечивает поставку ценных бумаг. Этапы прохождения сделок с ценными бумагами

**2. 5. исполнение сделки или осуществление денежного платежа и встречной передачи ценных бумаг.**

Исполнение сделки означает встречное выполнение обязательств: поставка ценных бумаг покупателю и перевод денежных средств продавцу. Добавим, что на всех фондовых биржах и в клиринговых организациях действует принцип «поставка против платежа» (ППП). Так, одновременное выполнение обязательств сторонами биржевой сделки может обезопасить их от возможных рисков, непосредственно связанных с «неплатежеспособностью или недобросовестностью контрагента»[[70]](#footnote-70).

Разумеется, равновесие в отношении ответственности сторон за неисполнение обязательств по биржевой сделке – ключевое организационное условие биржевой торговли. По сути, добиться абсолютного равновесия невозможно, однако стремиться к этому необходимо. Вышеуказанный принцип ППП лежит в основе любой системы управления рисками, и нарушение равновесного состояния может повлечь за собой непредсказуемое поведение участников сделки в ходе выполнения ими своих обязательств. Иначе говоря, риск неисполнения существенно увеличивается.

Возникает вопрос, как сделать так, чтобы права обеих сторон биржевой сделки (продавца и покупателя) были максимально соблюдены. Анализируя ситуацию, может сделать вывод, что в условиях биржевой инфраструктуры это осуществить легко при помощи клиринговой организации. Для этого участник биржевой сделки прежде, чем выйти на торги, должны внести на свои счета в клиринговой организации специальное гарантийное обеспечение. Покупатели вносят денежное обеспечение в размере 5-15% от стоимости покупаемой ими ценной бумаги, а продавцы, в свою очередь, вносят либо деньги, либо предоставляют гарантию исполнения своих обязательств 100% наличием товара (ценны бумаги). После того, как сделка заключена, клиринговая организация начинает процесс контроля, а предметом ее действий являются сроки и полнота исполнения обязательств сторон по сделке. Несомненно, клиринговая организация должна руководствоваться принципом «поставка против платежа».

Стоит подробно рассмотреть исполнение данного принципа, предварительно указав основные обозначения:

1. Итак, в день Т-1 продавец и покупатель вносят гарантийное обеспечение (10% объема).

2. В день Т (торги), продавец и покупатель заключают биржевую сделку.

3. В день (Т+ n) покупатель вносит в клиринговую организацию 100% оплаты за товар.

4. Клиринговая организация отпускает гарантийное обеспечение покупателя, поскольку он полностью выполнил свои обязательства.

5. Клиринговая организация уведомляет продавца об оплате товара.

6. Продавец отправляет товар и высылает в клиринговую организацию документы, подтверждающие данный факт.

7. Клиринговая организация зачисляет на счет продавца оплату за товар и отпускает гарантийное обеспечение продавца. Иногда гарантийное обеспечение покупателя отпускается на этом этапе с целью исключения «возможности необоснованного отказа покупателя от поставленного товара»[[71]](#footnote-71).

ПРОДАВЕЦ

ПОКУПАТЕЛЬ

2

1

1

7

КЛИРИНГОВЫЙ ЦЕНТР

6

4

5

3

В ситуации, когда обязательства не были исполнены одной из сторон, клиринговая организация должна объявить ее несостоятельной ввиду нарушения правил или регламента биржевой торговли. При этом пострадавшей стороне необходимо перечислить неустойку «в размере гарантийного обеспечения стороны, не выполнившей своих обязательств»[[72]](#footnote-72).

Можно заметить «мягкий» характер разрешения ситуации, без судебных разбирательств, когда неустойка списывается с нарушителя в безакцептном порядке. С его точки зрения, это лучшее решение проблемы при неисполнении заявленных в сделке обязательств, поскольку разрешение спора в суде может затянуться на долгое время.

Таким образом, нарушитель биржевой сделки наказан, а пострадавшая сторона всегда получает приличную компенсацию в случае причинения ей неудобств. Эту компенсацию сторона-покупатель вправе использовать для покупки на биржевом рынке других ценных бумаг «и остаться еще в экономическом выигрыше»[[73]](#footnote-73). В случае, когда пострадавшая сторона – продавец, компенсация выступает в качестве платы за моральный ущерб.

Кроме того, биржа имеет право не только списать с нарушителя неустойку, но и применить к нему более серьезное наказание, например, отключить его от торгов, внести в «черный» список, от чего, безусловно, пострадает репутация нарушителя.

Подводя итог, можно сказать, что фондовая биржа выступает в качестве самой популярной координационной модели, способствующей установлению неизменных унифицированных законов заключения сделок и купли-продажи ценных бумаг. Заключение биржевой сделки предполагает, что она взаимовыгодна для всех ее участников. Такая сделка определяет, трансформирует, прерывает финансовые взаимоотношения между сторонами. Заключение сделок на бирже осуществляется посредством подачи участником торгов заявок на сделку. В случае если две разнонаправленные заявки (одна на покупку, а другая - одна на продажу) удовлетворяют условиям друг друга, то на их основе и заключается биржевая сделка. Гарантом исполнения обязательств по сделке выступает биржа.

**§ 2.2 Особенности процедуры расторжения биржевых сделок на рынке ценных бумаг.**

Фондовая биржа создает условия, которые необходимы для совершения торговых сделок с ценными бумагами, качественно обслуживает эти сделки, связывая обязательствами продавца и покупателя, предоставляя помещение, оказывая консультационные и арбитражные услуги, осуществляя «техническое обслуживание и все необходимое для того, чтобы сделка могла состояться»[[74]](#footnote-74).

Стоит указать, что порядок расторжения сделок устанавливается самостоятельно каждой биржей. При этом ни одна из них не допускает расторжения в одностороннем порядке. Когда брокер отказывается от исполнения обязательств, указанных в сделке, заинтересованная сторона в течение установленного периода подает заявление в комиссию по рассмотрению споров на ее расторжение и признание недействительной. Комиссия, в свою очередь, признает биржевую сделку недействительной, исходя из положений «действующего законодательства и правил ведения торгов на бирже»[[75]](#footnote-75).

Сделка, зарегистрированная на бирже, считается расторгнутой в следующих случаях:

* по решению биржевого арбитража;
* по решению судебных органов;
* по соглашению сторон.

Помимо комиссии по разрешению споров о расторжении сделок, заключенных на бирже, могут собрать и комиссию арбитражную, в ведении которой находится разрешение споров по:

а) биржевым сделкам между участниками биржевых торгов, что предусмотрено Правилами биржевой торговли данной биржи;

б) исполнению брокерами различных поручений (торгуют как по посредничеству, так и по представительству);

в) сделкам, где было выявлено «несовпадение данных регистрации, имеющихся в регистрационном бюро»[[76]](#footnote-76) с имеющимися данными брокерских контор;

г) разногласиям, возникающим между участниками в ходе их деятельности на организованных торгах.

Сторонами в спорах, которые разрешаются Арбитражной комиссией, являются брокеры, брокерские конторы, члены и посетители конкретной биржи.

Когда «сторона сделки не согласна с решением комиссии»[[77]](#footnote-77), она имеет право обратиться в суд. Ни один из членов биржи не может «уклоняться от разбирательств спора и обязан выполнять решения биржевого арбитража»[[78]](#footnote-78).

К основаниям прекращения биржевой сделки относятся «одностороннее уклонение брокера от письменного оформления договора без объяснения причины»[[79]](#footnote-79), а также уход от исполнения обязательств по сделке в целом.

Важно подчеркнуть, что биржевой арбитраж, рассмотрев спор о расторжении биржевой сделки, вправе применять такие меры, как:

* наложение штрафа: за разглашение конфиденциальной информации, за неявку брокера на торги (при этом товар снимается с торгов), за отказ или уклонение от оформления договора купли-продажи. В случае, когда виновные не оплачивают штраф в течение определенного времени, установленного правилами данной биржи, то она «имеет право списать его в безакцептном порядке либо продать брокерское место через аукцион»[[80]](#footnote-80), впоследствии выплатив виновному оставшуюся после уплаты штрафа сумму;
* удаление виновной стороны с биржевого собрания, к примеру, за распространение ложных слухов. В случае, когда ложные слухи распространяются систематически, то виновное лицо может быть лишено брокерского места;
* лишение на временной или постоянной основе права ведения биржевых операций на бирже;
* лишение права продажи конкретной продукции на определенном биржевом собрании;
* удержание внесенного залога;
* наложение ареста на товары, которые хранятся в помещениях, принадлежащих бирже.

Учитывая тот факт, что правовая природа биржевых сделок не определена, и ее относят к разновидности гражданско-правовых договоров, следует упомянуть об общих правилах изменения и расторжения сделок согласно гражданскому законодательству.

Так, согласно статье 450 Гражданского кодекса изменение и расторжение договора (сделки) возможны по соглашению сторон. Помимо всего прочего, «многосторонним договором, исполнение которого связано с осуществлением всеми его сторонами предпринимательской деятельности»[[81]](#footnote-81), предусматривается возможность изменения или расторжения такого договора по соглашению как всех, так и большинства лиц, принимающих участие в указанном договоре.

Следует упомянуть, что по требованию одной из сторон договор можно расторгнуть или изменить на основании решения суда:

1) при существенном нарушении договора второй стороной;

2) в других случаях, предусмотренных Гражданским кодексом РФ, иными законами или договором. Отметим, что существенным считается «нарушение договора одной из сторон»[[82]](#footnote-82), что повлекло за собой значительный ущерб.

На основании статьи 451 Гражданского кодекса изменение и расторжение договора может происходить в силу существенного изменения обстоятельств. Другими словами, «существенное изменение обстоятельств, из которых стороны исходили при заключении договора»[[83]](#footnote-83), считается основанием для его изменения или расторжения, когда иное не было предусмотрено договором или не вытекало из его существа.

В ситуации, когда стороны не достигли единого мнения относительно приведения договора в соответствие с существенно изменившимися обстоятельствами или его расторжения, он может быть расторгнут, а в некоторых случаях изменен в судебном порядке «по требованию заинтересованной стороны при наличии»[[84]](#footnote-84) ряда условий, действующих одновременно:

1) в момент заключения договора обе стороны исходили из того, что подобные изменения обстоятельств не произойдут никогда;

2) изменение обстоятельств обусловлено тем, что заинтересованная сторона не в состоянии преодолеть их «при той степени заботливости и осмотрительности, какая от нее требовалась»[[85]](#footnote-85) согласно характеру договора и условиям оборота;

3) исполнение договора без изменения его условий настолько нарушило бы соответствующее договору соотношение имущественных интересов сторон и привело бы заинтересованную сторону к такому ущербу, что она в значительной степени лишилась бы того, на что имела право рассчитывать при заключении договора;

4) из обычаев или существа самого договора не вытекает, что риск изменения обстоятельств несет заинтересованная сторона.

Выводы: 1. Одна из ключевых задач биржи состоит в обеспечении арбитража, то есть механизма для беспрепятственного разрешения различных споров по заключенным сделкам. Большинство бирж для решения задачи арбитража формируют специальные арбитражные комиссии, в состав которых включают независимых лиц, имеющих как опыт в ведении биржевой торговли, так и в решении споров, имеющих возможность беспристрастно выслушать обе стороны и принять взвешенное решение.

2. Фондовая биржа выступает в качестве самой популярной координационной модели, способствующей установлению неизменных унифицированных законов заключения сделок и купли-продажи ценных бумаг. 3. Заключение биржевой сделки предполагает, что она взаимовыгодна для всех ее участников. Такая сделка определяет, трансформирует, прерывает финансовые взаимоотношения между сторонами.

Заключение.

Глобализация рынка капитала и стремительное развитие технологий повлекли за собой пересмотр всей концепции функционирования и развития рынка ценных бумаг. «Можно с уверенностью сказать, что деньги частных инвесторов»[[86]](#footnote-86), чей приход был обеспечен благодаря передовым электронным технологиям и введением во всеобщую практику электронных торгов, содействовали небывалому подъему фондового рынка в последние годы, а также поддержанию высокой ликвидности и расцвету инвестиционной активности в целом.

Главной чертой современного фондового рынка можно считать доступность биржи. Любой желающий сегодня может стать участником электронных торгов даже с небольшим депозитом. Это связано с тем, что «ликвидация огромного количества промежуточных звеньев значительно удешевила услуги»[[87]](#footnote-87). Это значит, что биржевые сделки, несмотря на многочисленные правила и требования при их заключении, также становятся доступнее.

Необходимо также подчеркнуть, что «информационная прозрачность» биржи дает возможность уполномоченным государственным органам контролировать деятельность участников биржевого рынка и без каких-либо затруднений взимать налоги с биржевых сделок, потому что любые «манипуляции с уклонением от налоговых платежей на бирже»[[88]](#footnote-88) достаточно проблематичны.

Отметим, что заинтересованы в заключении биржевых сделок и результативно действующей фондовой биржи акционерные общества как эмитенты ценных бумаг. Так, в лице биржи корпорации и акционеры получают публичный и ликвидный рынок ценных бумаг: АО при помощи «биржи мобилизуют необходимый капитал в пожизненное пользование»[[89]](#footnote-89) и могут впоследствии использовать его на самые разные нужды, например, – на научные исследования, на образование новых производств, на рефинансирование задолженности и иные цели.

Однако, несмотря на значимость фондового рынка и биржевых сделок в развитии национальной экономики, «потенциальные возможности рынка ценных бумаг в России»[[90]](#footnote-90) до сих пор задействованы не в полной мере.

На сегодняшний день проходит «этап становления, значительного количественного расширения российского рынка ценных бумаг»[[91]](#footnote-91), что сопровождается определенными качественными изменениями в будущем, так как будут появляться новые финансовые инструменты при заключении биржевых сделок.

На сегодняшний день биржевой рынок - динамично развивающаяся структура. В силу этого знания о возможностях и устройстве биржевого рынка представляют собой особый интерес не только для специалистов финансового профиля, эмитентов и инвесторов, но также и для юридических и физических лиц.

Сложившаяся ситуация характерна для экономики, которая после накопления определенного положительного потенциала, начинает активно развивать материальный сектор производства. При этом участники биржевых процессов стремятся таким образом организовать движение денежных потоков, чтобы получить значительный финансовый эффект и, тем самым, обеспечить решение экономических и социальных задач.

Конечно, биржевой рынок предоставляет такие возможности. Между тем, появляется необходимость определиться в понятиях, целях и задачах, понять сущность протекающих процессов в рамках биржевого дела. Вследствие этого основы биржевого дела становятся объектом изучения и практического применения многих исследователей.

По сути, отечественный биржевой рынок пока не преодолел стадию становления, несмотря на тот факт, что его структура, и устройство отвечают требованиям сложившейся финансово-экономической ситуации в национальной экономике, активно ведет поиск модели организации рынка, неотъемлемым компонентом которого выступает фондовая биржа, которая позволяет совершать операции как профессиональным участникам, кредитным и коммерческим организациям, так и различным инвесторам.

По результатам проведенного исследования можно сделать вывод, что финансовые операции на биржевом рынке, являясь законченными действиями, преследуют конкретные цели, непосредственно связанные с размещением и обращением инвестиций и финансовых инструментов согласно заявленным стандартам и принятым регламентам. Добавим, что правила функционирования биржевого рынка устанавливают не только биржевое сообщество, но и государственные органы управления, используя отечественный и зарубежный опыт, включая сложившиеся традиции и национальные обычаи. В этом отношении юридически значимые действия, которые совершаются на биржевом рынке, позволяют использовать правовые нормы, сформированные на общепризнанных приемах и правилах, объективно действующих закономерностях.

Такими финансовыми операциями на бирже являются биржевые сделки. Анализируя их правовую природу, я пришла к выводу, что единогласного мнения по этому вопросу до сих пор нет, и большая часть ученых склоняется к тому, что биржевая сделка обладает гражданско-правовой направленностью, поскольку все признаки, характерные для таких сделок, присущи сделкам обычным.

Что касается правовых особенностей биржевых сделок, то они, как правило, заключаются в порядке их совершения.

В действующем Гражданском кодексе РФ отсутствуют нормы о биржевых сделках, что, безусловно, является пробелом, который необходимо устранить. Для сравнения, в п. 1 ст. 29 Основ гражданского законодательства СССР и республик, утративших силу с 1 января 1995 г., имело место определение биржевой сделки: это соглашение относительно имущества (различных товаров, ценных бумаг и др.), которое было допущено к обращению на бирже, заключаемое участниками биржи на биржевом собрании и в порядке, установленном законодательством о товарных и фондовых биржах, а также биржевыми уставами.

Данное определение биржевой сделки содержало в себе ее ключевые признаки, которые были взяты за основу в настоящее время.

Во-первых, биржевые сделки с ценными бумагами должны совершаться в особом месте – на фондовой бирже, которая выполняет функции организатора торгов.

Во-вторых, биржевым сделкам присущ конкретный субъектный состав. Так, биржевые сделки имеют право заключать члены биржи и их представители; брокеры, аккредитованные на бирже; постоянные и разовые посетители, которые обладают правом принимать участие в биржевых торгах.

Таким образом, в совершении биржевой сделки участвует большое количество субъектов, и присутствие кого-либо из них обусловлено предметом такого рода сделки.

Анализируя законы и биржевые уставы, понятно, что для заключения биржевой сделки необходимо подать заявку на покупку или продажу ценных бумаг, которая выступает в качестве оферты. Данная оферта носит публичный характер, так как адресована всем участникам биржевой торговли. Значит, абсолютно любой участник торгов имеет право принять такую заявку. В случае совпадения условий во встречных заявках участников фондовая биржа сразу же фиксирует сделку. Сегодня это сделать намного проще, потому что биржевые торги осуществляются с использованием электронных информационных систем.

В-третьих, биржевые сделки имеют особый предмет. К обращению на фондовой бирже допускаются эмиссионные ценные бумаги, другие ценные бумаги, к примеру, инвестиционные паи, прошедшие процедуру листинга.

Фондовая биржа вправе устанавливать иные требования к ценным бумагам, включая их в котировальные списки. Кроме того, в порядке исключения к торгам на фондовой бирже допускают ценные бумаги без прохождения процедуры листинга.

В-четвертых, биржевые сделки проходят особый порядок заключения. Для них была установлена простая письменная форма посредством обмена документами. При этом порядок регистрации и оформления биржевых сделок определяется каждой биржей индивидуально. Все заключенные сделки обязательно вносятся в протокол по итогам прошедшей торговой сессии, после чего происходит их регистрация.

Особое внимание я уделила видам биржевых сделок. Среди современных ученых по данному вопросу также отсутствует единая точка зрения, которая обусловлена появлением новых ценных бумаг, выпускаемых биржами, и, следовательно, новыми видами биржевых сделок.

В работе были рассмотрены маржинальные сделки, они показались мне очень интересными. Маржинальная сделка совершается с использованием денежных средств или ценных бумаг, которые передаются брокером взаем клиенту.

Сущность маржинальной сделки состоит в том, что клиент вправе осуществлять свои операции на рынке с привлечением заемного капитала от своего брокера в форме или денежного капитала, или ценных бумаг.

В отличие от договора займа, особенностью маржинальной сделки является специфичность ее объекта, который ограничивается только денежными средствами и ценными бумагами. Объектами договора займа могут выступать как деньги, так и любые вещи, определенные родовыми признаками.

Помимо всего прочего, если договор займа может существовать самостоятельно, то совершению маржинальной сделки обязательно предшествует заключение брокерского договора. А также для совершения маргинальной сделки необходимо предоставить обеспечение (денежные средства или ценные бумаги), чего не требует договор займа.

Традиционной классификацией сделок, заключаемых на бирже, является следующая: кассовые и срочные сделки (форвардные, фьючерсные, опционные сделки, сделки РЕПО).

Проводя анализ особенностей биржевых сделок, можно выделить отличие срочных сделок от кассовых: обязательства сторон по кассовым сделкам исполняются, в основном, в срок, не превышающий двух недель. Кроме того, в процессе исполнения кассовых сделок всегда происходит реальная передача приобретенных ценных бумаг, в силу чего подобные сделки обслуживают реальный спрос на соответствующие ценные бумаги. Что касается срочных сделок, то они преследуют спекулятивные цели.

В исследовании была дана характеристика каждого вида биржевой сделки. Так, например, кассовые сделки представляют собой такие сделки, которые ставят своей целью действительное приобретение или отчуждение ценных бумаг, что предполагает немедленное (безотлагательное) исполнение. Разумеется, немедленное исполнение носит условный характер, так как оно требует некоторого промежутка времени для осуществления передачи ценных бумаг.

Кассовые сделки происходят в ходе торгов с полным обеспечением. Это означает, что биржа требует от участников резервирования денег и ценных бумаг, то есть заявки на покупку или продажу ценных бумаг принимаются только при наличии на специальном счете всех денежных средств, которые необходимы для покупки заявленного количества ценных бумаг.

Говоря о срочных сделках, я остановилась на проблеме классификации деривативов в гражданского-правовой системе договоров.

На практике, часто деривативам отказывают в судебном защите ссылаясь на их рисковый характер. Более того, нет единства в терминах «срочная сделка», «дериватив», «производный финансов инструмент». Поэтому в своей работе я сравнивала дериватив со смежными институтами.

Например, провела разграничение между деривативами и игровыми договорами.

На мой взгляд, главное отличие деривативов от договоров игр в том, что при производстве операций с деривативами субъекты высчитывают каждый ход своих действий, поэтому результат, к которому они приходят очевиден ввиду того, что такие договоры являются результатом кропотливых экономических анализов и расчетов, в то время как в игровой деятельности стороны рассчитывают на удачу и везение.

Также я рассмотрела виды производных финансовых инструментов, среди них есть фьючерсные сделки,которые характеризуются тем, что заключаются между участниками торгов и клиринговой организацией на стандартных, заранее установленных фондовой биржей условиях, что позволяет быть им высоколиквидными. Стандартные условия по фьючерсным сделкам содержатся в типовом фьючерсном контракте, который находится в обращении на фондовой бирже и является обязательным элементом правил торговли.

Как мне кажется, интерес участников биржевой торговли к совершению фьючерсных сделок связан с тем, что ценные бумаги, выступающие объектом торговли, обладают свойством изменения рыночной стоимости. Ввиду этого продавцы и покупатели составляют свои прогнозы относительно будущей цены ценных бумаг с расчетом на повышение или понижение цен.

Рассматривались в работе и опционные сделки. Предметом подобных сделок выступает право на покупку (продажу) в будущем базисного актива- ценных бумаг. По опционной сделке в обязанности одной стороны входит покупка ценных бумаг за вознаграждение в установленный срок у второй стороны или продажа ей определенного количества ценных бумаг по заранее определенной цене.

Опционные сделки заключаются на срок без реального товара, поскольку опцион, по сути, представляет собой право, которое предоставляет его обладателю возможность в установленный срок купить или продать определенное количество ценных бумаг по фиксированной цене и потребовать от продавца продажи или покупки ценных бумаг.

Говоря о деривативах, стоит добавить, что в Гражданском кодексе не содержатся нормы, позволяющие распознать финансовые инструменты, следовательно, нет и механизмов их обращения. Нет единого нормативного акта, регулирующего их правовой режим.

Следует также остановиться на том, что существует проект Федерального закона «о срочном рынке», который необходим ввиду того, что сегодня, нет единого определения и этого термина, например, в Федерально законе «о товарных биржах и биржевой торговле» есть понятие «стандартный контакт», Налоговый кодекс оперирует термином «финансовые инструменты срочных сделок». Каждый кодекс оперирует такими терминами в том смысле, в котором понимает он, что вносит беспорядок в правовое поле.

Проект Федерального закона «о производных финансовых инструментах» давая ту или иную дефиницию, ограничивает ее целями данного закона.

Анализируя нормы данной сферы, а также проекты нормативных актов, можно сказать, что они также являются недоработанными, в каждом из них есть определение, например, форварда, или опциона, брокера, дилера, но нет единства. На мой взгляд, необходимо либо ввести в Гражданский Кодекс базовые понятия, и затем в развитие, разработать единой закон, либо создать единый акт, посвященный деривативам. Следует выработать единое определение биржевой сделки и поместить его в Гражданский кодекс, так как природа биржевой сделки является гражданско-правовой.

Указанные проблемы законодательного обеспечения срочного рынка являются значительным препятствием для развития такого важного для экономики Российской Федерации сегмента как фондовый рынок.

Сегодня, фондовая биржа создает возможности для мобилизации финансовых ресурсов и их использования при долгосрочном инвестировании, производства. Ее значение в настоящее время возрастает, ее рассматривают как институт ценообразования и организатора торгов биржевым товаром.

Главной задачей фондовых рынков является обеспечение максимальной ликвидности ценных бумаг различных эмитентов. Также в обязанности входит распространение достоверной информации об активах. В итоге, можно с уверенностью сказать, что фондовая биржа является важнейшим показателем и регулятором состояния экономики стран.

Значит, чтобы биржевые сделки продолжали развиваться, важно совершенствовать нормативно-правовую базу, регулирующую вопрос о фондовых биржах, что позволит разрешить многочисленные проблемы, связанные с биржевыми договорами:осуществление реформы правового регулирования финансирования, ориентированной на ликвидацию экономически не обоснованных регулятивных препятствий в области развития фондового рынка.

Важно обратить внимание и на создание благоприятного инвестиционного климата в Российской Федерации, на установление стабильных правил ведения бизнеса и предсказуемость нормативного регулирования и правоприменения.

Таким образом, биржевые сделки на рынке ценных бумаг должны получить надлежащее и самостоятельное правовое регулирование. Понятие биржевой сделки должно быть сформулировано четко и понятно, за основу может быть взято определение биржевой сделки, содержавшееся в Основах гражданского законодательства 1991 г. и включавшее в себя все основные признаки этого вида гражданско-правовых сделок. Помимо всего прочего, виды биржевых сделок, которые на сегодняшний день можно рассматривать как непоименованные в Гражданском кодексе договоры, также должны получить законодательное определение, что позволит избежать многочисленных и ненужных сложностей при их осуществлении и судебной защите.

Список использованной литературы

1. Нормативно-правовые акты и иные официальные документы

1.1. Нормативно-правовые акты и иные официальные документы Российской Федерации

1.2.1. Конституция Российской Федерации

1. Конституция Российской Федерации (принята всенародным голосованием 12.12.1993) (с учетом поправок, внесенных Законами РФ о поправках к Конституции РФ от 30.12.2008 № 6-ФКЗ, от 30.12.2008 № 7-ФКЗ, от 05.02.2014 № 2-ФКЗ, от 21.07.2014 № 11-ФКЗ) // Российская газета. – 1993. - 25 декабря.

1.2.2. Кодексы

2. Гражданский кодекс Российской Федерации (часть первая) от 30.11.1994 № 51-ФЗ (ред. от 13.07.2015) (с изм. и доп., вступ. в силу с 01.10.2015) // Собр. законодательства Рос. Федерации. – 1994. - № 32. - Ст. 3301.

3. Гражданский кодекс Российской Федерации (часть вторая) от 26.01.1996 № 14-ФЗ (ред. от 29.06.2015) (с изм. и доп., вступ. в силу с 01.07.2015) // Собр. законодательства Рос. Федерации. – 1996. - № 5. - Ст. 410.

1.2.3. Федеральные законы

4. Закон РФ от 20 февраля 1992 г. № 2383-I «О товарных биржах и биржевой торговле» // Российская газета. – 1992. - 6 мая. - (утр.силу).

5. Федеральный закон от 22.04.1996 № 39-ФЗ (ред. от 13.07.2015, с изм. от 13.07.2015) «О рынке ценных бумаг» (с изм. и доп., вступ. в силу с 01.10.2015) // Собр. законодательства Рос. Федерации. – 1996. - №17. – Ст. 1918.

6. Федеральный закон от 07.08.2001 № 115-ФЗ (ред. от 29.06.2015) «О противодействии легализации (отмыванию) доходов, полученных преступным путем, и финансированию терроризма» (с изм. и доп., вступ. в силу с 30.10.2015) // Собр. законодательства Рос. Федерации. – 2001. - № 33 (Часть I). - Ст. 3418.

7. Федеральный закон от 21.11.2011 № 325-ФЗ (ред. от 29.06.2015) «Об организованных торгах» // Собр. законодательства Рос. Федерации. – 2011. - №48. – Ст. 6726.

8. Федеральный закон от 21.11.2011 г. № 327 «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации в связи с принятием Федерального закона «Об организованных торгах» // Собр. законодательства Рос. Федерации. – 2011. - №48. - Ст. 6728.

2. Специальная литература

2.1. Книги

9. Биржевое дело: учебник для бакалавров / под ред. Л. А. Чалдаевой. - М.: Юрайт, 2013. - 372 с.

10. Бусыгин, Ю.Н. Рынок ценных бумаг: учеб.-мет. комплекс / Ю.Н. Бусыгин. - Минск: Изд-во МИУ, 2013. - 248 с.

11. Боровкова, В.А. Рынок ценных бумаг / В.А. Боровкова. – 3-е изд. – СПб.: Питер, 2012. – 336 с.

12. Галанов, В.А. Рынок ценных бумаг: учебник / В.А. Галанов. – М.: ИНФРА-М, 2014. – 384 с.

13. Куракин, Р.С. Биржевые сделки: монография / Р.С. - М.: Юрлитинформ, 2014. - 264 c.

14. Куракин, Р.С. Биржевое право Том 2:/ Р.С. - М.: Юрлитинформ, 2011. - 450 c.

15. Куракин, Р.С. Правовое регулирование биржевого срочного рынка / Р.С. - М.: Уолтерс Клувер, 2010.-193 c.

* 1. Статьи

16. Гизатуллина, О.М. Современное состояние рынка производных финансовых инструментов // Концепт. - 2014. - № 14. - С.31-35.

17. Дикарева, И.А., Баранников, А.А. Комплексный дуаспективный анализ механизма функционирования российских фондовых бирж // Научный журнал КубГАУ. - 2014. - №96. - С.484-510.

18. Калистратов, М.А. Сегмент маржинальных сделок рынка ценных бумаг // Теория и практика общественного развития. - 2015. - №8. - С.77-79.

19. Куракин, Р.С. Биржевые наличные сделки // Право и экономика. – 2013. - № 4. - С. 47-54.

20. Паладий, Н.А. Факторы, влияющие на развитие российского рынка акций // Вопросы гуманитарных наук. - 2014. - № 3. - С. 21-22.

21. Пахутко, О.П. Проблемы правового регулирования профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг // Молодой ученый. - 2013. - №7. - С. 289-292.

22. Попондопуло, В.Ф. Правовое регулирование деятельности на организованных торгах: новеллы законодательства // Юридический советник генерального директора. – 2012. - № 2. - С. 2-11.

23. Рева, К.А. Биржевое движение России в отечественной историографии // Грамота. - 2015. - № 1. - Ч. 2. - С. 150-154.

24. Рындина, И.В. Рынок акций в России: особенности и перспективы // Сб. науч. тр. Sworld. - 2013. - № 4. - С. 9-11.

25.Свириденко, К. Биржевой эксперимент // Рынок ценных бумаг. – 2014. - №6. – С. 32-35.

26.Селивановский, А. Биржевые договоры // Хозяйство и право. – 2013. - № 10. - С. 25-37.

27.Степанян, А.С. Особенности правовой природы биржевой торговли // Предпринимательское право. Приложение к журналу. – 2012. - № 4. - С. 46-48.

28.Царева, Н.Е. Анализ и оценка современного состояния российского рынка акций // Проблемы и перспективы развития финансового рынка. - 2013. - № 13. - С. 82.

29.Щербаков, Е.М. Маржинальные сделки // Инновационная наука. - 2015. - №4-1. - С.149-152.

30. Иванова, Е.В. Расчетный форвардный контракт как срочная сделка // Вольтер Клевер. С.68.

2.3. Диссертации и авторефераты диссертаций

31. Абраменкова, И.Г. Биржевые сделки с ценными бумагами: дис. … канд. юрид. наук: 12.00.03 / И.Г. Абраменкова. - М., 2002. - 216 c.

32. Изюмов, И.Г. Гражданско-правовое положение товарной биржи: дис. ... канд. юрид. наук: 12.00.03 / И.Г. Изюмов. - Казань, 2008. - 183 с.

33. Куракин, Р.С. Биржевые договоры: понятие, система, правовое регулирование: автореф. дис. … канд.юрид.наук: 12.00.03 / Р.С. Куракин. -М., 2014. - 42 с.

34. Петросян, Э.С. Правовое регулирование биржевых сделок (на примере фьючерсного контракта): дис. ... канд. юрид. наук: 12.00.03 / Э.С. Петросян. – М., 2003. - 187 c.

35. Чернышкин, Д.Г. Функционирование и регулирование маржинальных сделок на российском рынке ценных бумаг: дис. ... канд. экон. наук: 08.00.10 / Д.Г. Чернышкин. - Саратов, 2011. - 145 с.

3. Интернет-ресурсы

3.1.

36. Биржевой навигатор [Электронный ресурс]: Биржевой навигатор: [сайт]. – Режим доступа: <http://stock-list.ru/exchange4.html>.

37. Виды биржевых сделок [Электронный ресурс]: статьи форекс: [сайт]. – Режим доступа: [http://www.forex2.info/виды-биржевых-сделок](http://www.forex2.info/%25D0%25B2%25D0%25B8%25D0%25B4%25D1%258B-%25D0%25B1%25D0%25B8%25D1%2580%25D0%25B6%25D0%25B5%25D0%25B2%25D1%258B%25D1%2585-%25D1%2581%25D0%25B4%25D0%25B5%25D0%25BB%25D0%25BE%25D0%25BA).

38. Заключение сделки [Электронный ресурс]: Utmagazin: [сайт]. – Режим доступа: <http://utmagazine.ru/posts/9359-zaklyuchenie-sdelki>.

39. Опционные соглашения: отличительные черты и перспективы применения на практике [Электронный ресурс]: Экономика и жизнь: [сайт]. – Режим доступа: <http://www.eg-online.ru/article/289398/>.

40. Опционный договор по проекту изменений в ГК РФ. Плюсы и минусы нового соглашения для сторон [Электронный ресурс]: Арбитражная практика: [сайт]. – Режим доступа: <http://www.arbitr-praktika.ru/article/24-optsionnyy-dogovor-po-proektu-izmeneniy-v-gk-rf-plyusy-i-minusy-novogo-soglasheniya-dlya>.

41. Оформление и исполнение биржевой сделки [Электронный ресурс]: Основы биржевого дела: [сайт]. – Режим доступа: <http://uatrade.org/fondovye-birzhi/item/24-oformlenie-brzhevoy-cdelki>.

42. Поставка против платежа [Электронный ресурс]: АгроНовости: [сайт]. – Режим доступа: <http://agro-bursa.ru/gazeta/agrobirzha/2013/04/08/postavka-protiv-platezha.html>.

43. Роль фондовой биржи в современной экономике [Электронный ресурс]: В.В. Галкин: [сайт]. – Режим доступа: <http://vadim-galkin.ru/business-basics/stock-exchange/role/>.

44. Русалев, Р. Развитие современных фондовых рынков [Электронный ресурс]: Форекс портал и журнал для трейдеров: [сайт]. – Режим доступа: <http://fortrader.org/stock/razvitie-sovremennyx-fondovyx-rynkov.html>.

45. Смирнов, Р.А. Проблемы и перспективы развития рынка ценных бумаг РФ [Электронный ресурс]: Студенческий научный форум: [сайт]. – Режим доступа: <http://www.scienceforum.ru/2015/1356/11154>.

46. Торговля на фондовой бирже [Электронный ресурс]: НЕО блоггер: [сайт]. – Режим доступа: <http://opartnerke.ru/torgovlya-na-fondovoj-birzhe/>.

47. Участники биржевой торговли [Электронный ресурс]: статьи форекс: [сайт]. – Режим доступа: [http://www.forex2.info/участники-биржевой-торговли](http://www.forex2.info/%25D1%2583%25D1%2587%25D0%25B0%25D1%2581%25D1%2582%25D0%25BD%25D0%25B8%25D0%25BA%25D0%25B8-%25D0%25B1%25D0%25B8%25D1%2580%25D0%25B6%25D0%25B5%25D0%25B2%25D0%25BE%25D0%25B9-%25D1%2582%25D0%25BE%25D1%2580%25D0%25B3%25D0%25BE%25D0%25B2%25D0%25BB%25D0%25B8).

48. Фьючерсы - это что? Как осуществляется торговля фьючерсами? [Электронный ресурс]: FB.ru: [сайт]. – Режим доступа: <http://fb.ru/article/166191/fyuchersyi---eto-chto-kak-osuschestvlyaetsya-torgovlya-fyuchersami>.

49. Чуприна, Я.С. К вопросу правового регулирования биржевых сделок [Электронный ресурс]: Азовский институт экономики, управления и права (филиал) ФГБОУ ВПО «РГЭУ (РИНХ)»: [сайт]. – Режим доступа: conf.sfu-kras.ru/sites/mn2014/.../s07\_191.pdf.

50. Этапы прохождения сделок с ценными бумагами [Электронный ресурс]: Next banking. Помощник по банкам: [сайт]. – Режим доступа: <http://www.nextbanking.ru/nexbans-169-1.html>.

51. Толстухин, Е.М. Фьючерс и опцион как объект фондового рынка//Статут 2007 С. [сайт]. Режим доступа: <http://www.center-bereg.ru/b12726.html>.

52.Петросян, Э.С. Маржинальные сделки// Право и экономика;2008 г.№ 4 [электронный ресурс]:<https://www.lawmix.ru/bux/51064> .

53.Назаренко, А.М. Некоторые вопросы правового регулирования маржинальных сделок//Внешнеторговое право, 2008г №1, [электронный ресурс]:<https://www.lawmix.ru/bux/29260> .

3.2. Проекты Федеральных законов.

1. Проект Федерального закона № 309366-3 «О производных финансовых инструментах». [электронный ресурс]: https://www.lawmix.ru/lawprojects/57851

2. Проект Федерального закона №147313-3 "О срочном рынке». [электронный ресурс]:https://www.lawmix.ru/lawprojects/64103/

3. Проект федерального закона № 397962-3 "О взаимозачете (неттинге) финансовых обязательств" [электронный ресурс]: https://www.lawmix.ru/lawprojects/53776/

1. Федеральный закон от 22.04.1996 № 39-ФЗ (ред. от 13.07.2015, с изм. от 13.07.2015) «О рынке ценных бумаг» (с изм. и доп., вступ. в силу с 01.10.2015) // Собр. законодательства Рос. Федерации. 1996. №17. Ст. 1918. [↑](#footnote-ref-1)
2. Там же. [↑](#footnote-ref-2)
3. Пахутко, О.П. Проблемы правового регулирования профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг // Молодой ученый. 2013. №7. С. 291. [↑](#footnote-ref-3)
4. Рева, К.А. Биржевое движение России в отечественной историографии //Грамота. 2015. № 1. ч.2. С. 150. [↑](#footnote-ref-4)
5. Там же. [↑](#footnote-ref-5)
6. Изюмов, И.Г. Гражданско-правовое положение товарной биржи: дис. ... канд. юрид. наук: 12.00.03 / И.Г. Изюмов. Казань, 2008. 7с. [↑](#footnote-ref-6)
7. Абраменкова, И.Г. Биржевые сделки с ценными бумагами. Биржевая оферта и биржевой акцепт: Законодательсво № 7 / И.Г. Абраменкова. - М., 2002. – 34 с. [электронный ресурс] <http://base.garant.ru/4054655/> (дата обращения: 15.03.2016) [↑](#footnote-ref-7)
8. Там же. [↑](#footnote-ref-8)
9. Петросян, Э.С. Понятие и классификация биржевых сделок [электронный ресурс]<https://www.lawmix.ru/comm/3830> (дата обращения:28.01.2016) [↑](#footnote-ref-9)
10. Абраменкова, И.Г. Биржевые сделки с ценными бумагами. Биржевая оферта и биржевой акцепт: Законодательсво № 7 / И.Г. Абраменкова. - М., 2002. – 38 с. [электронный ресурс] <http://base.garant.ru/4054655/> (дата обращения: 15.03.2016) [↑](#footnote-ref-10)
11. Чуприна, Я.С. К вопросу правового регулирования биржевых сделок [Электронный ресурс]: Азовский институт экономики, управления и права (филиал) ФГБОУ ВПО «РГЭУ (РИНХ)»: URL: conf.sfu-kras.ru/sites/mn2014/.../s07\_191.pdf (дата обращения: 05 .01.2016). [↑](#footnote-ref-11)
12. Изюмов, И.Г. Указ. Соч. С. 21. [↑](#footnote-ref-12)
13. Селивановский, А. Биржевые договоры // Хозяйство и право. 2013. № 10. С. 29. [↑](#footnote-ref-13)
14. Селивановский, А. Указ. Соч. С. 32. [↑](#footnote-ref-14)
15. Куракин, Р.С. Биржевые договоры: понятие, система, правовое регулирование: автореф. дис… канд.юрид.наук: 12.00.03 / Р.С. Куракин. М., 2014. 15 с. [↑](#footnote-ref-15)
16. Там же. [↑](#footnote-ref-16)
17. Куракин, Р.С. Указ. Соч. С. 16. [↑](#footnote-ref-17)
18. Абраменкова, И.Г. Указ. Соч. С. 41. [↑](#footnote-ref-18)
19. Участники биржевой торговли [Электронный ресурс]: статьи форекс: URL: [http://www.forex2.info/участники-биржевой-торговли](http://www.forex2.info/%2525252525d1%252525252583%2525252525d1%252525252587%2525252525d0%2525252525b0%2525252525d1%252525252581%2525252525d1%252525252582%2525252525d0%2525252525bd%2525252525d0%2525252525b8%2525252525d0%2525252525ba%2525252525d0%2525252525b8-%2525252525d0%2525252525b1%2525252525d0%2525252525b8%2525252525d1%252525252580%2525252525d0%2525252525b6%2525252525d0%2525252525b5%2525252525d0%2525252525b2%2525252525d0%2525252525be%2525252525d0%2525252525b9-%2525252525d1%252525252582%2525252525d0%2525252525be%2525252525d1%252525252580%2525252525d0%2525252525b3%2525252525d0%2525252525be%2525252525d0%2525252525b2%2525252525d0%2525252525bb%2525252525d0%2525252525b8) (дата обращения: 15.01.2016). [↑](#footnote-ref-19)
20. Петросян, Э.С. Понятие и классификация биржевых сделок [Электронный ресурс] <https://www.lawmix.ru/comm/3830> (дата обращения:28.01.2016) [↑](#footnote-ref-20)
21. Куракин, Р.С. Правовое регулирование срочного рынка//Волтерс Клувер-М.2010 г. С. 73 [↑](#footnote-ref-21)
22. Петросян, Э.С. Понятие и классификация биржевых сделок [Электронный ресурс] <https://www.lawmix.ru/comm/3830> (дата обращения:28.01.2016) [↑](#footnote-ref-22)
23. Там же. [↑](#footnote-ref-23)
24. Абраменкова, И.Г. Указ. Соч. С. 78. [↑](#footnote-ref-24)
25. Виды биржевых сделок [Электронный ресурс]: статьи форекс:URL: [http://www.forex2.info/виды-биржевых-сделок](http://www.forex2.info/%2525252525d0%2525252525b2%2525252525d0%2525252525b8%2525252525d0%2525252525b4%2525252525d1%25252525258b-%2525252525d0%2525252525b1%2525252525d0%2525252525b8%2525252525d1%252525252580%2525252525d0%2525252525b6%2525252525d0%2525252525b5%2525252525d0%2525252525b2%2525252525d1%25252525258b%2525252525d1%252525252585-%2525252525d1%252525252581%2525252525d0%2525252525b4%2525252525d0%2525252525b5%2525252525d0%2525252525bb%2525252525d0%2525252525be%2525252525d0%2525252525ba) (дата обращения: 25.01.2016). [↑](#footnote-ref-25)
26. Щербаков, Е.М. Маржинальные сделки // Инновационная наука. 2015. №4-1. С.149. [↑](#footnote-ref-26)
27. Федеральный закон « о рынке ценных бумаг» от 22.04.1996 № 39-ФЗ// СПС Консультант Плюс [↑](#footnote-ref-27)
28. Калистратов, М.А. Сегмент маржинальных сделок рынка ценных бумаг // Теория и практика общественного развития. 2015. №8. С.77. [↑](#footnote-ref-28)
29. Петросян, Э.С. Маржинальные сделки// Право и экономика;2008 г.№ 4 [электронный ресурс]:<https://www.lawmix.ru/bux/51064> (дата обращения) 20.02.2016. [↑](#footnote-ref-29)
30. Назаренко, А.М. Некоторые вопросы правового регулирования маржинальных сделок//Внешнеторговое право, 2008г №1, [электронный ресурс]:<https://www.lawmix.ru/bux/29260> (дата обращения) 20.02.2016. [↑](#footnote-ref-30)
31. Щербаков, Е.М. Указ. Соч. С. 150. [↑](#footnote-ref-31)
32. Биржевое право. Том 2:Куракин, Р.С. Юрлитинформ М.:2011, С. 241. [↑](#footnote-ref-32)
33. Петросян, Э.С. Понятие и классификация биржевых сделок [Электронный ресурс] <https://www.lawmix.ru/comm/3830> (дата обращения:28.01.2016) [↑](#footnote-ref-33)
34. Там же. [↑](#footnote-ref-34)
35. Правовое регулирование срочного рынка: Куракин, Р.С. М.:Волтерс Клувер, 2010 г. С.88 [↑](#footnote-ref-35)
36. Постановлении президиума ВАС, № 5347/98 от 8 июня 1999, <http://www.szrf.ru/doc.phtml?nb=edition07&issid=1999009000&docid=2564> [электронный ресурс] дата обращения: 25.04.2016. [↑](#footnote-ref-36)
37. Иванова, Е.В. Расчетный форвардный контракт как срочная сделка // С.17. [↑](#footnote-ref-37)
38. Мельчук, Г.В. //Сделки на срочных рынках" (Г.В.Мельничук, "Законодательство", 1999, N 10, [электронный ресурс)//[http://ivo.garant.ru/#/basesearch/Сделки%20на%20срочных%20рынках%20Г.В.Мельничук,/all:1](http://ivo.garant.ru/%23/basesearch/%25D0%25A1%25D0%25B4%25D0%25B5%25D0%25BB%25D0%25BA%25D0%25B8%2520%25D0%25BD%25D0%25B0%2520%25D1%2581%25D1%2580%25D0%25BE%25D1%2587%25D0%25BD%25D1%258B%25D1%2585%2520%25D1%2580%25D1%258B%25D0%25BD%25D0%25BA%25D0%25B0%25D1%2585%2520%25D0%2593.%25D0%2592.%25D0%259C%25D0%25B5%25D0%25BB%25D1%258C%25D0%25BD%25D0%25B8%25D1%2587%25D1%2583%25D0%25BA,/all:1) (дата обращения 20.04.2015). [↑](#footnote-ref-38)
39. Биржевое право том 2: Куракин, Р.С. М.: Юрлитинформ, 2011.С. 246. [↑](#footnote-ref-39)
40. Фьючерсы - это что? Как осуществляется торговля фьючерсами? [Электронный ресурс]: FB.ru: URL: <http://fb.ru/article/166191/fyuchersyi---eto-chto-kak-osuschestvlyaetsya-torgovlya-fyuchersami> (дата обращения: 27.01.2016). [↑](#footnote-ref-40)
41. Там же. [↑](#footnote-ref-41)
42. Толстухин, Е.М. Фьючерс и опцион как объект фондового рынка//Статут 2007. [электронный ресурс]: <http://www.center-bereg.ru/b12726.html> (дата обращения 27.01.2016). [↑](#footnote-ref-42)
43. Биржевые сделки:Куракин, Р.С. М.: Юрлитинформ, 2014. С.118. [↑](#footnote-ref-43)
44. Правое регулирование биржевого срочного рынка: Курскин, Р.С.// М.: Вольтер Кдувер, 2010, С. 133. [↑](#footnote-ref-44)
45. Логинов, П.Б. Опционный договор [Электронный ресурс] <https://www.lawmix.ru/comm/131>( дата обращения: 01.02.2016) [↑](#footnote-ref-45)
46. Торговля на фондовой бирже [Электронный ресурс]: НЕО блоггер.URL: <http://opartnerke.ru/torgovlya-na-fondovoj-birzhe/> (дата обращения 15.03.2016). [↑](#footnote-ref-46)
47. Там же. [↑](#footnote-ref-47)
48. Там же. [↑](#footnote-ref-48)
49. Там же. [↑](#footnote-ref-49)
50. Этапы прохождения сделок с ценными бумагами [Электронный ресурс]: Next banking. Помощник по банкам: URL: <http://www.nextbanking.ru/nexbans-169-1.html> (дата обращения 15.03.2016). [↑](#footnote-ref-50)
51. Биржевой навигатор [Электронный ресурс]: Биржевой навигатор. URL: <http://stock-list.ru/exchange4.html> (дата обращения 15.03.2016). [↑](#footnote-ref-51)
52. Биржевой навигатор [Электронный ресурс]: Биржевой навигатор. URL: <http://stock-list.ru/exchange4.html> (дата обращения 15.03.2016). [↑](#footnote-ref-52)
53. Там же. [↑](#footnote-ref-53)
54. Там же. [↑](#footnote-ref-54)
55. Биржевое дело: учебник для бакалавров / Под ред. Л. А. Чалдаевой. М.: Юрайт, 2013. 73 с. [↑](#footnote-ref-55)
56. Там же. [↑](#footnote-ref-56)
57. Заключение биржевых сделок с ценными бумагами. Биржевая оферта и биржевой акцепт [Электронный ресурс]: <http://www.center-bereg.ru/195.html>. дата обращения: 20.03.2015 г. [↑](#footnote-ref-57)
58. там же. [↑](#footnote-ref-58)
59. там же. [↑](#footnote-ref-59)
60. там же. [↑](#footnote-ref-60)
61. там же. [↑](#footnote-ref-61)
62. Биржевое дело. Указ. Соч. С. 74. [↑](#footnote-ref-62)
63. Федеральный закон от 21.11.2011 № 325-ФЗ (ред. от 29.06.2015) «Об организованных торгах» // Собр. законодательства Рос. Федерации. 2011. №48. Ст. 6726. [↑](#footnote-ref-63)
64. Биржевое дело. Указ. Соч. С. 74. [↑](#footnote-ref-64)
65. Там же. С. 75. [↑](#footnote-ref-65)
66. Федеральный закон от 21.11.2011 № 325-ФЗ (ред. от 29.06.2015) «Об организованных торгах» // Собр. законодательства Рос. Федерации. 2011. №48. Ст. 6726. [↑](#footnote-ref-66)
67. Биржевое дело. Указ. Соч. С. 75. [↑](#footnote-ref-67)
68. Там же. [↑](#footnote-ref-68)
69. Там же. [↑](#footnote-ref-69)
70. Поставка против платежа [Электронный ресурс]: АгроНовости. URL: <http://agro-bursa.ru/gazeta/agrobirzha/2013/04/08/postavka-protiv-platezha.html> (дата обращения 18.03.2016). [↑](#footnote-ref-70)
71. Поставка против платежа [Электронный ресурс]: АгроНовости. URL: <http://agro-bursa.ru/gazeta/agrobirzha/2013/04/08/postavka-protiv-platezha.html> (дата обращения 18.03.2016). [↑](#footnote-ref-71)
72. Там же. [↑](#footnote-ref-72)
73. Там же. [↑](#footnote-ref-73)
74. Роль фондовой биржи в современной экономике [Электронный ресурс]: В.В. Галкин. URL: <http://vadim-galkin.ru/business-basics/stock-exchange/role/> (дата обращения 20.03.2016). [↑](#footnote-ref-74)
75. Биржевое дело. Указ. Соч.С. 19. [↑](#footnote-ref-75)
76. Положение об арбитражной комиссии фондовой биржи [Электронный ресурс]: All-docs. URL: <http://all-docs.ru/index.php?page=7&vi1=15105.000> (дата обращения 20.03.2016). [↑](#footnote-ref-76)
77. Там же. [↑](#footnote-ref-77)
78. Положение об арбитражной комиссии фондовой биржи [Электронный ресурс]: All-docs. URL: <http://all-docs.ru/index.php?page=7&vi1=15105.000> (дата обращения 20.03.2016). [↑](#footnote-ref-78)
79. Там же. [↑](#footnote-ref-79)
80. Биржевое дело. Указ. Соч. С.21. [↑](#footnote-ref-80)
81. Гражданский кодекс Российской Федерации (часть первая) от 30.11.1994 № 51-ФЗ (ред. от 13.07.2015) (с изм. и доп., вступ. в силу с 01.10.2015) // Собр. законодательства Рос. Федерации. 1994. № 32. Ст. 3301. [↑](#footnote-ref-81)
82. Гражданский кодекс Российской Федерации (часть первая) от 30.11.1994 № 51-ФЗ (ред. от 13.07.2015) (с изм. и доп., вступ. в силу с 01.10.2015) // Собр. законодательства Рос. Федерации. 1994. № 32. Ст. 3301. [↑](#footnote-ref-82)
83. Там же. [↑](#footnote-ref-83)
84. Там же. [↑](#footnote-ref-84)
85. Там же. [↑](#footnote-ref-85)
86. Русалев, Р. Развитие современных фондовых рынков [Электронный ресурс]: Форекс портал и журнал для трейдеров.URL: <http://fortrader.org/stock/razvitie-sovremennyx-fondovyx-rynkov.html> (дата обращения 05.04.2016). [↑](#footnote-ref-86)
87. Русалев, Р. Развитие современных фондовых рынков [Электронный ресурс]: Форекс портал и журнал для трейдеров.URL: <http://fortrader.org/stock/razvitie-sovremennyx-fondovyx-rynkov.html> (дата обращения 05.04.2016). [↑](#footnote-ref-87)
88. Там же. [↑](#footnote-ref-88)
89. Смирнов, Р.А. Проблемы и перспективы развития рынка ценных бумаг РФ [Электронный ресурс]: Студенческий научный форум. URL: <http://www.scienceforum.ru/2015/1356/11154> (дата обращения 05.04.2016). [↑](#footnote-ref-89)
90. Там же. [↑](#footnote-ref-90)
91. Смирнов, Р.А. Проблемы и перспективы развития рынка ценных бумаг РФ [Электронный ресурс]: Студенческий научный форум. URL: <http://www.scienceforum.ru/2015/1356/11154> (дата обращения 05.04 .2016). [↑](#footnote-ref-91)