РЕФЕРАТ

На тему: "Особенности фьючерсных договоров"

**Введение**

В понимании многих фьючерсы представляются чем-то чрезвычайно сложным и не имеющим отношения к реальной жизни.

В основе фьючерсов лежит принцип отсрочки поставки. Они позволяют **сегодня** (хотя с небольшими различиями) договориться о цене, по которой будет производиться покупка или продажа в будущем.

Зачем кому-либо понадобится договариваться сегодня о цене на поставку в будущем? На данный вопрос можно ответить так: для стабильности и уверенности.

Например, фермеру для хорошего урожая нужны семена, удобрения, труд и многое другое, а для этого необходимы деньги. Выращивая урожай, фермер не может быть уверен в том, что когда придет время сбора, цена, по которой он продаст его, покроет все затраты. Очевидно, что это очень рисково, и не каждый фермер отважится взять на себя такое бремя. Как же можно избежать риска? С использованием фьючерсов фермер получает возможность договориться уже **сегодня** о цене, по которой урожай будет в последствии продан (например, через шесть или девять месяцев). В связи с этим не существует колебаний в ценах, и фермер может планировать свой бизнес.

Из сельского хозяйства принцип фьючерсов был заимствован в другие отрасли экономики, такие как металлы и нефть, акции и облигации, поэтому данный вопрос на сегодняшний день носит актуальный характер. Принцип, лежащий в основе фьючерсов, не прост для понимания, из-за большого количества терминологии и определений. В основе лежит возможность установить **сегодня** цену, по которой в будущем будет производиться купля или продажа.

**1. Особенности заключения фьючерсного договора**

Фьючерсная сделка не является сделкой с ценными бумагами. Следовательно, деятельность, способствующая заключению фьючерских сделок, не может быть отнесена к деятельности организатора торговли на рынке ценных бумаг. Кроме того уместно обратить внимание на различие термина «торговля», используемого в ст. 9 Закона о товарных бирж, и термина «торги» (ст. 447 ГК РФ).

Торговля – это хозяйственная деятельность по обороту товаров, купле и продаже их. А под торгами понимаются не только купля-продажа, но любые иные сделки, совершающиеся на началах состоятельности их участников.

Таким образом, на фондовых биржах могут совершаться операции только по купле-продаже и только с ценными бумагами, а не фьючерсами. Банк же, к примеру, может совершать с другими лицами фьючерсные сделки.

Поиск основании для отнесения фьючерсной сделки к тому или иному виду сделок логично рассмотрением вопроса о возможности, целесообразности и необходимости выделения фьючерсной сделки в самостоятельный правовой институт, требующий отдельного законодательного регулирования.

Существует точка зрения, что право только тогда можно (и нужно) удостоверять ценной бумагой, когда кредитор не ставит целью обладание самим правом, а претендует лишь на его юридический заменитель, которым и будет выступать ценная бумага (в нашем случае главным для сторон является получение именно денежных средств – вариационной маржи).

Цены на рынке ценных бумаг постоянно меняются. В качестве одного из методов страхования рисков от колебания курса ценных бумаг на этом рынке используется расчетный фьючерс. Поэтому, отметим, что следует придать фьючерсу расчетному правовую защиту как законному пари, а также допустить совершение указанных сделок на Фондовых биржах и после 25 апреля 1997 г. При этом, понадобится установить правило, что фьючерсные сделки могут совершаться только в отношении ценных бумаг, допущенных к торгам на какой-либо фондовой бирже.

Под рынком ценных бумаг понимается совокупность сделок, совершаемых участниками имущественного оборота по поводу ценных бумаг. Но это не означает, что «только с ценными бумагами». Поводом может служить любая непосредственная или опосредованная связь проводимых операций с ценными бумагами.

Придание расчетному фьючерсу статуса законного пари должно повлечь расширение понятия «деятельность по определению взаимных обязательств (клиринг)», обозначенного ст. 6 Закона о товарных биржах. Клиринговая деятельность должна включать деятельность по определению взаимных обязательств и их зачету не только по сделкам с ценными бумагами, но и по сделкам, связанным с ними. Допускаем, что во избежание каких-либо злоупотреблений необходимо первоначально установить перечень конкретных операций, подпадающих под «связанные с ценными бумагами», в который войдет фьючерс расчетный.

Остановимся более подробно на порядке заключения и исполнения фьючерсного договора.

В соответствии со ст. 8 Зaконa о товарных биржах под фьючерсом понимается сделка, связанная с взаимной передачей прав и обязанностей в отношении стандартных контрактов на поставку биржевого товара. Комиссия по товарным биржам при МАП России в своем письме от 30 июля 1996 г. №16–151/АК «о форвардных, фьючерсных и опционных биржевых сделках» указывает, что оборот фьючерсных контрактов происходит только на бирже. Вне биржи фьючерсные контракты не обращаются.

Торги по фьючерсным контрактам проводятся ежедневно, кроме выходных и праздничных дней. Участники торгов имеют право подавать свои заявки на куплю-продажу фьючерсных контрактов только в pамкax торговой сессии, остальные заявки не подлежат регистрации в торговой системе и не порождают никаких правовых последствий. В Правилах торговли в секции срочного рынка Московской фондовой биржи (1998 г.) дается следующее определение: «Торговая сессия или торговый день – это часть операционного дня, в течение которого на МФБ осуществляется биржевая торговля» (разд. 1. п. 12 Правил МФБ).

Торги на срочном рынке проводятся с подключенных к торговой системе автоматизированных рабочих мест (АРМ) трейдерами. До начало торгов брокеры и дилеры (в Положении о секции срочных сделок НП «Фондовая биржа РТС» они называются расчетными фирмами) обязаны представить трейдеров, которые совершают сделки от их имени. Трейдеры регистрируются биржей при предъявлении доверенности, выданной брокерами и дилерами, и квалификационного аттестата, выданного ФКЦБ в установленном порядке. Трейдеру выделяется специальное АРМ, предоставляются специальный идентификационный номер, код доступа к торговой системе и пароль. Данной информацией владеет ограниченное количество людей, что делает невозможным подачу заявок на покупку или продажу биржевого актива от других лиц. Через АРМ трейдера участник торгов получает информацию обо всех заключенных от его имени срочных сделках. Трейдеры формируют свои заявки на покупку или продажу фьючерсных контрактов на своем АРМ и в электронном виде посылают в торговую систему, указав свой идентификационный номер и код. Поданные трейдерами с АРМ заявки регистрируются в торговой системе только в течение торговой сессии по данному срочному контракту.

В соответствии со ст. 1 Правил РТС торговая система – это совокупность технических средств, программного обеспечения, баз данных телекоммуникационных средств, обеспечивающая возможность поддержания, хранения, обработки и раскрытия информации, необходимой для совершения срочных сделок.

В поданной трейдером заявке должны быть указаны все существенные условия сделки. В соответствии с п. 7.3.1 Правил РТС в заявке указываются:

• обозначение фьючерса и дата его исполнения;

• тип предложения (покупка или продажа);

• номер раздела регистра учета позиций (наименование участника торгов);

• цена;

• объем предложения (количество контрактов; указывается не количество биржевого актива (например, количество акции), а количество фьючерсных контрактов, т.е. по этой сделке приобретается контракт).

Аналогичные требования к заявкам предъявляют п. 12.2 Правил МФБ и п. 08.03 Правил ММВБ секции срочного рынка.

Поданные трейдерами заявки регистрируются клиринговой палатой в торговой системе с указанием времени их регистрации, что является важным юридическим фактом, влекущим юридические последствия (Например, из нескольких поданных одинаковых заявок преимущественной фиксации подлежит заявка, зарегистрированная раньше остальных). До регистрации заявки клиринговая палата проверяет обеспеченность ее залоговой маржей. При недостаточности средств у участника торговли ему предлагают дополнить необходимые средства, в противном случае заявка не регистрируется.

В соответствии с. п. 7.5 Правил РТС поданная трейдером заявка не регистрируется клиринговой палатой в торговой системе, если:

1) участник торгов не допущен к совершению сделок с данным срочным контрактом;

2) участнику торгов разрешено совершать сделки только по закрытию paнee открытых позиций, а заявка направлена на открытие новых позиций;

3) Указанная в заявке цена фьючерса находится вне установленного ценового коридора;

4) поданная заявка не подкреплена средствами гарантийного обеспечения (маржей).

В течение торговой сессии клиринговая палата обязана составить в торговой системе реестр зарегистрированных заявок. Клиринговая палата в реестре указывает дату и время регистрации заявки в торговой системе, наименование и индивидуальный код участника торгов, от имени которого была подана заявка, индивидуальный номер заявки, а также все существенные условия поданной заявки.

Заявка создает обязательство непосредственно для участника торгов, от имени которого трейдер ее подавал. Пункт 4.3 Правил торговли срочными контрактами на МЦФБ гласит: «Подача участником заявки в систему означает его безусловное согласие совершить сделку на условиях, указанных в заявке. Участник не может отказаться от сделки, совершенной от его имени через торговую систему».

Все поданные и зарегистрированные заявки выстраиваются в очередь, с учетом указанных в них цен и времени регистрации. При этом очередь формируется по каждому фьючерсному контракту в зависимости от базисного актива и срока исполнения. За трейдером остается право до момента регистрации сделки подавать новые заявки, отзывать старые или изменять ранее поданные. При этом изменение условий ранее поданных заявках означает отзыв первоначальной и подачу новой заявки. Организатор торгов к концу торговой сессии все зарегистрированные, но не прошедшие регистрацию заявки удаляет из торговой системы.

1. Регистрация заявок

В течение торговой сессии по одному конкретному фьючерсу подается множество заявок. Клиринговая палата, должна выбрать те, которые должны исполняться. В этих целях в биржевой торговле сложились определенные правила выбора необходимых заявок.

Все поданные заявки проверяют на возможность исполнения сделки и на наличие в торговой системе аналогичных встречных сделок. Заявки, которые не представляется возможным исполнить, удаляют из торговой системы. Заявки, по которым в торговой системе нет встречных заявок, оставляют в системе, но постоянно перепроверяют на возможное появление встречных заявок.

По заявкам на продажу приоритетному исполнению подлежит заявка с меньшей ценой, по заявкам на покупку приоритетному исполнению подлежит заявка с большей ценой. Если подано несколько заявок на покупку или продажу по одинаковой цене, приоритетному исполнению подлежит заявка, зарегистрированная раньше остальных.

Срочная сделка считается совершенной, если в торговой системе по данному фьючерсу существует встречная заявка по отношению к первоначальной, которая содержит все существенные условия сделки, полностью соответствующие важным условиям первоначально поданной заявки. В соответствии с п. 12.5.3 Правил МФБ, если объем заявки превышает объем встречной заявки, то превышающая часть, остается в торговой системе в виде отдельной, самостоятельной заявки с прежней датой регистрации. Та часть, которая была покрыта встречной сделкой, удаляется из торговой системы вместе со встречной заявкой как совершенная сделка и заносится в реестр совершенных срочных сделок. Непокрытая часть сделки (по объему) остается в торговой системе как самостоятельная сделка, перепроверяется до появления аналогичной встречной сделки. При появлении встречной сделки оставшаяся часть также удаляется из торговой системы как совершенная и учитывается в реестре совершенных сделок. В п. 6 ст. 08.03 Правил ММВБ указаны виды заявок в зависимости от их условий.

1. Условие «Поставить в очередь» означает, что заявка должна быть исполнена в максимально возможном объеме, после чего занесена в очередь заявок как лимитированная заявка с объемом в размере неисполненного остатка. Если исходная заявка является рыночной, то в ней должна быть указана цена, по которой заявка, в случае ее частичного исполнения, будет занесена в очередь заявок.

2. Условие «Снять остаток» означает, что заявка должна быть исполнена в максимально возможном объеме без занесения ее в очередь заявок. Если при подаче рыночной заявки не указывается цена, то данное условие устанавливается автоматически.

3) Условие «Немедленно исполнить или отклонить» означает, что заявка должна быть исполнена полностью без занесения ее в очередь заявок.

В п. 3 ст. 08.03 Правил ММВБ говорится: «По своему типу заявка может быть рыночной или лимитированной. Рыночная заявка выражает намерение купить или продать определенное количество срочных инструментов определенной серии по лучшей цене в секции. Лимитированная заявка на покупку или продажу выражает намерение купить или продать указанное количество срочных инструментов указанной серии по цене не большей, чем указанная в данной заявке. Например, подается заявка на покупку 1000 фьючерсных контрактов на акции РАО» ЕЭС России» по цене 100 руб. за акцию и регистрируется в торговой системе, где имеется несколько встречных заявок, т.е. заявки на продажу. Клиринговая плата биржи сверяет поданные заявки и находит, что в системе зарегистрирована заявка на продажу 700 контрактов на акции РАО «ЕЭС России'» по цене 100 руб. за акцию. В этом случае последнюю заявку и часть первой заявки (т.е. 700 из 1000) удаляю из торговой системы как совершенные и заносят в реестр совершенных сделок. Оставшаяся часть, т.е. 300 контрактов на покупку, остается в системе как самостоятельная заявка до появления встречной заявки на 300 или менее Контрактов на покупку. При появлении заявки менее 300 контрактов удаляют из системы покрытую часть. Остальная часть остается как самостоятельная заявка.

Клиринговая палата составляет специальный реестр совершенных сделок в течение торговой сессии. В соответствии с П. 8.8 Правил РТС при регистрации по каждой срочной сделке в реестре фиксируются следующие параметры:

• индивидуальный номер срочной сделки;

• обозначение срочного контракта и дата его исполнения;

• дата и время регистрации сделки в торговой системе;

• цена;

• объем сделки (количество контрактов);

• номера разделов регистров учета позиций сторон по сделке (наименование участников торгов).

Записи в реестре срочных сделок имеют силу договора для участников торгов, совершивших срочные сделки. Пункт 8.11 Правил РТС устанавливает, что все зарегистрированные организатором торговли в торговой системе срочные сделки имеют юридическую силу и не требуют подписания участником торгов дополнительных документов. Участник торгов не вправе отказаться от срочной сделки, совершенной по заявкам, поданным лицом под персональным кодом, присвоенный трейдерv, зарегистрированному на основании доверенности, выданной данным участником торгов.

Подача заявки означает открытие позиции. В зависимости от вида заявки выделяют длинную позицию (заявка на покупку) или короткую (заявка на продажу). Все открытые позиции участника торгов к сроку совершения сделки должны быть закрыты. Закрыть позицию можно путем либо исполнения обязательства, либо совершения офсетной (противоположной) сделки.

2. Системные и внесистемные торги.

Выше был рассмотрен общий порядок заключения фьючерсной сделки, где стороны не знают друг друга, определяются на основании впадения условий сделки и лишены права и возможности вступления в договорные отношения с приемлемыми, с их точки зрения, лицами. Контрагентом по системным тopгaм может быть любой участник биржевой торговли, зарегистрированный на данной бирже. Такой порядок заключения сделки в биржевой торговле называется системными торгами.

Но на практике все биржи допускают возможность заключения сделок и при внесистемных торгах, при которых, помимо всех существенных условий сделки, указываемых при системных тopгax, должен быть указан номер раздела регистра учета позиций контрагента (т.е. наименование контрагента). В соответствии с п. 1 ст. 08.03 Правил ММВБ для внесистемной заявки необходимым условием ее принятия является указание контрагента. При этом контрагент должен подать аналогичную заявку с совпадающими существенными условиями, а также номер раздела регистра учета позиций первоначально подавшего заявку контрагента (т.е. наименование первоначального заявителя). Только при совпадении всех существенных условий двух заявок и наименований сторон сделка считается совершенной и заносится клиринговой палатой в реестр совершенных сделок. В отличие от системных торгов, фьючерсные контракты, заключенные на внесистемных торгах, не учитываются при определении котировок соответствующих биржевых активов.

Помимо указанных отличий, эти две системы торгов совпадают.

При торговле фьючерсами на срочном рынке брокеры и дилеры, заключают договор с клиринговой организацией. В соответствии со ст. 6 Закона о рынке ценных бумаг клиринговая деятельность – это деятельность по определению взаимных, обязательств (сбор, сверка, корректировка информации по сделкам с ценными бумагами и подготовка бухгалтерских документов по ним) и их зачету по поставкам ценных бумаг и расчетам по ним.

В законе о товарных биржах определение клиринговой организации не дается, но в п. 1 ст. 28 указывается, что биржа целях обеспечения исполнения совершаемых на ней форвардных, фьючерсных и опционных сделок обязана организовать расчетное обслуживание путем создания расчетных учреждений (клиринговых центров). Специфика осуществления клиринговой деятельности в валютной сфере содержится в ряде документов Центрального банка РФ.

На основании договора, заключенного между клиринговой организацией и участником биржевой торговли, клиринговая организация открывает специальные регистры учета позиций. При открытии позиций профессиональными участниками клиринговая организация производит соответствующую запись в регистрах об открытии позиции. При закрытии участниками своих открытых позиций клиринговая организация аннулирует учетную запись об открытой ранее позиции.

Исполнение фьючерсного контракта гарантируется биржей (расчетной палатой). После того как контракт заключен, он регистрируется в расчетной палате. С этого момента стороной сделки как для продавца, таки для покупателя становится расчетная палата, т.е. для покупателя она выступает продавцом, а для продавца – покупателем. Поскольку фьючерсные контракты стандартны и гарантированы расчетной палатой, они высоколиквидны. Это значит, что участник сделки легко может закрыть открытую позицию (другими словами, продать контракт) с помощью офсетной сделки, т.е. сделки, закрывающей открытую позицию. Результатом его операции будет выигрыш или проигрыш, в зависимости от того, по какой цeнe он открыл и закрыл позицию. Если участник контракта желает осуществить или принять поставку, он не ликвидирует свою позицию до дня поставки. В этом случае расчетная палата уведомляет его, кому он должен поставить или от кого принять базисный актив. По условиям некоторых фьючерсных контрактов может предусматриваться не поставка базисного актива, а взаиморасчеты между участниками в денежной форме.

**2. Особенности исполнения фьючерсного договора**

Исполнение договора путем взаиморасчета

Расчетный фьючерсный договор исполняется выплатой ценовой разницы между договорной ценой биржевого актива, указанной сторонами в момент заключения договора, и биржевой ценой, сформированной на бирже в момент исполнения договора (п. 5.1 Правил торговли срочными контрактами на Московской центральной фондовой бирже). Клиринговая палата производит расчеты по обязательствам основании ежедневных отчетов, формируемых биржей, после окончания торгов для каждого его участника (п. 15.5 ст. 14.2 Правил торговли в секции срочного рынка Московской фондовой биржи). В соответствии с п. 5.2 Правил МЦФБ по окончании каждой торговой сессии биржа устанавливает биржевую цену на каждый биржевой актив. Эта цена выступает исходной точкой для осуществления взаиморасчетов между, сторонами фьючерсного договора. На основании этой цены клиринговая палата определяет взаимные обязательства между сторонами, т.е. определяет обязанную сторону, которая должна перечислять кредитору вариационную маржу. В соответствии с разд. 1 Правил ММВБ вариационная маржа – это сумма, уплачиваемая / получаемая членом секции в связи с изменением денежного обязательства по одной позиции в результате ее корректировки по рынку. Вариационную маржу перечисляет биржевой банк, у которого находятся маржевые (залоговые) счета сторон фьючерсного договора. Для обеспечения исполнения обязательств по фьючерсному договору участник торгов вносит средства (залоговую маржу) в обслуживающий их биржевой банк в соответствии с заключенными договорами на обслуживание в секции срочного рынка (ст. 14.2 Правил торговли в секции срочного рынка Московской фондовой биржи). Маржевый счет открывается банком до открытия участником торгов открытой позиции, до подачи им заявки на покупку или продажу биржевого актива. После подачи заявки маржевый счет блокируется банком до закрытия участником торгов своей открытой позиции, т.е. до исполнения фьючерсного договора.

Определяя ежедневно ценовую разницу, клиринговая палата дает поручение банку о перечислении со счета одной стороны на счет другой стороны фьючерсного договора вариационной маржи. Взаиморасчет осуществляет либо биржевой банк по поручению клиринговой палаты, либо сама клиринговая палата, если счета участников открыты у клиринговой палаты. На основании договора, заключенного между банком и клиринговой палатой, договора между банком и биржей, договора между банком и участником торгов и поручения клиринговой палаты банк ежедневно перечисляет вариационную, маржу с одного маржевого счета (со счета должника) на другой (кредитора), вплоть до окончательного исполнения обязательства, до истечения срока обращения спецификации на бирже (разд. 15 Правил торговли в секции срочного рынка Московской фондовой биржи). Ежедневное перечисление вариационной маржи позволяет минимизировать риск неисполнения обязательств сторонами договора. Колебание цен на биржевой актив с момента заключения до момента исполнения фьючерсного договора может быть слишком большим, что вызывает соблазн неисполнения договора. А если арбитражная практика пошла по пути применения норм об играх и пари (ст. 1062 ГК РФ) к деривативным сделкам, то такое неисполнение договорных обязательств становится вовсе ненаказуемым, что может привести к массовым отказам от исполнения фьючерсных договоров. Залоговая (начальная) маржа, которая сторонами договора вносится в банк, составляет лишь от 5 до 10% реальной стоимости биржевого актива. В течение всего срока договора стоимость биржевого актива может изменяться несколько раз, что может привести к большим убыткам. Одновременная выплата больших сумм может вызвать трудности для контрагентов, привести к банкротству и т.д. Ежедневное перечисление вариационной маржи смягчает колебание цен. Снижение залоговой маржи легко ликвидируется путем внесения небольших дополнительных средств и позволяет сохранять залоговую маржу на соответствующем уровне. Более того, на отдельных биржах существует специальное правило, которое устанавливает обязательство клиринговой палаты по приостановлению биржевых торгов в случае существенного изменения цен на биржевой актив в течение одной торговой сессии. Так, ст.l0.8 Правил РТС гласит, что в случае если цена последней сделки с фьючерсным контрактном, заключенной в ходе основной сессии, отличается от расчетной цены данного фьючерсного контракта за предыдущий торговый день более чем на 7,50%, организатор торговли через АРМ администратора сообщает об этом клиринговому центру, который обязан провести расчет вариационной маржи и проверить достаточность залоговых счетов. В случае недостаточности средств для перечисления вариационной маржи клиринговый центр сообщает организатору торговли о необходимости остановки торгов и увеличения требований к базовому размеру начальной маржи по данному фьючерсному контракту.

Таким образом, расчетный фьючерсный контракт исполняется ежедневно путем выплаты ценовой разницы до наступления срока прекращения договора. В последний день осуществляется окончательный расчет между сторонами договор считается исполненным, открытые позиции – закрытыми, средства на залоговых счетах, оставшиеся после проведения окончательного расчета, возвращаются сторонам (ст. 15.7.1 Правил торговли в секции срочного рынка Московской фондовой биржи).

Исполнение договора путем поставки биржевого актива.

Статья 16.1 Правил МФБ гласит, что исполнение поставочных контрактов осуществляется по принципу «поставка против платежа» путем перевода депонированного в уполномоченных депозитариях ценных бумаг (уполномоченных банках) базового актива от продавца контракта к покупателю контракта и одновременного обратного перевода депонированных денежных средств в уполномоченных банках.

Покупатель вносит в банк начальную (залоговую) маржу, которая блокируется банком, и покупатель не вправе распоряжаться этими средствами до исполнения обязательств по договору, до закрытия открытой позиции.

В свою очередь, продавец по фьючерсному контракту для обеспечения исполнения обязательств по поставочным контрактам при приближении даты закрытия контракта обязан заблокировать на своем счете депо в уполномоченном депозитарии определенное количество ценных бумаг (базового актива) контракта. Методика определения количества блокируемых под поставку ценных бумаг и денежных средств в зависимости от количества дней до даты закрытия позиции) утверждается биржевыми правилами. В этих целях продавец биржевого актива и депозитарий заключают договор об открытии и порядке обслуживания специального раздела (регистра) на счете депо для учета ценных бумаг, предназначенных к поставке по срочным контрактам.

До наступления срока депонирования продавцом ценных бумаг у депозитария, который определяется биржей, продавец обязан внести денежные средства на залоговый (маржевый) счет, открытый в уполномоченном банке, в целях обеспечения исполнения обязательств по договору. При наступлении срока депонирования ценных бумаг продавец вносит на счет депо соответствующие ценные бумаги, а банк по поручению клиринговой палаты разблокирует залоговый счет продавца. С этого момента продавец вправе распоряжаться указанными денежными средствами. Таким образом, денежные средства заменяются ценными бумагами, и последние заменяют собой первоначальный предмет залога.

По поводу внесения залоговой маржи на разных биржах существуют свои особые правила. Так, по правилам Российской товарно-сырьевой биржи по поставочному фьючерсному контракту продавец должен изначально внести на счет депо у депозитария только ценные бумаги, подлежащие передаче покупателю. Некоторые биржи в целях обеспечения исполнения продавцом своих обязательств требуют внесения части ценных бумаг, предназначенных передаче покупателю, а остальная часть вносится денежными средствами на маржевый счет. Третий способ, как было указано выше, – это изначальное внесение продавцом денежных средств на маржевый счет в банке и по мере приближения фока исполнения фьючерсного договора замена денежных средств ценными бумагами. Такие правила существуют на МФБ.

По наступлении срока исполнения фьючерсного договора биржа и клиринговая организация направляют соответствующее поручение уполномоченному депозитарию, который переводит предназначенные для поставки ценные бумаги со счета депо продавца на соответствующий счет депо покупателя, и поручение уполномоченному банку, который в свою очередь пере водит денежные средства со счета покупателя на соответствующий счет продавца.

Таким образом, поставочный фьючерсный контракт исполняется путем реальной передачи биржевого актива продавцом покупателю и, cooтветственнo, передачи денежных средств покупателем продавцу.

3. Исполнение договора путем совершения офсетной сделки. Особенностью фьючерсного договора является возможность заключения офсетной сделки вне зависимости от вида фьючерсного договора. Письмо Комиссии по товарным биржам при МАП России от 30 июля 1996 г. указывает: «Обязательства по получению (передаче) имущества или информации по фьючерсному контракту прекращаются с приобретением однородного фьючерсного контракта, предусматривающего соответственно передачу (получение) такого же имущества или информации, либо с их исполнением».

В соответствии сост. 1 Правил РТС офсетная сделка – это срочная сделка, влекущая прекращение прав и обязанностей по ранее открытой позиции в связи с возникновением противоположной позиции по одному и тому же срочному контракту. Это значит, что если участник торгов заключает фьючерсный договор на покупку, то он может выйти из договорных отношений со своим контрагентом, не дождавшись наступления срока прекращения договора. Приведем пример поставочного фьючерсного договора, исполнение которого осуществляется путем офсетной сделки.

Брокер А заключает трехмесячный фьючерсный договор на покупку 1000 акций РАО «Газпром» с дилером Б. Это значит, что брокер А на себя обязательство принять от дилера Б через 3 мес. 1000 акций РАО «Газпром». Через месяц брокер А потерял интерес к этому договору и заключает офсетную сделку с дилером В, т.е. заключает месячный фьючерсный договор на продажу 1000 акций РАО «Газпром» дилеру В. Таким образом, брокер А должен купить акции у дилера Б и продать их дилеру В. По биржевым правилам в таких случаях брокер А выходит из цепочки правоотношений и дилер В сам осуществляет поставку биржевого актива дилеру Б.

В итоге получается договор между дилером Б и дилером В, по которому дилер В обязывается передать дилеру Б биржевой актив.

Для признания сделки офсетной необходимы определенные условия. Вторая сделка (офсетная) должна содержать вce условия первоначальной сделки, при этом быть противоположной по направленности первоначальной сделке. В соответствии с п. 08.03 Правил ММВБ заявки на покупку и продажу по отношению друг к другу являются заявками противоположной направленности.

Например, если брокер А заключает противоположную сделку с дилером В не на 1000 акций РАО «Газпром», а на 1000 акций РАО «ЕЭС России», то имеется не офсетная сделка, а договор на покупку 1000 акций РАО «Газпром» с дилером Б и договор на продажу 1000 акции РАО «ЕЭС России» с дилером В. Таким образом, брокер А имеет две открытые позиции, два договора. Сделка признается офсетной, а брокер А считается закрывшим свою длинную позицию, если предметы двух от противоположных сделок совпадают по количеству и качеству, т.е. полностью идентичны. Срок также должен совпадать в двух противоположных сделках. Так, если брокер А заключает трехмесячный фьючерсный договор на покупку с дилером Б и шестимесячный фьючерский договор на продажу с аналогичным предметом, то и в предыдущем случае у брокера имеются два самостоятельных договора, две открытые позиции. В этом случае у брокера А имеется трехмесячный фьючерсный договор на покупку с дилером Б на 1000 акций РАО «Газпром» и шестимесячный фьючерсный договор на продажу 1000 акции РАО «Газпром» с дилером В. Таким образом, сроки, как и остальные условия в двух противоположных договорах, должны совпадать, чтобы сделка была признана офсетной.

При совершении офсетной сделки клиринговая организация аннулирует учетную запись об открытой ранее участником торговли позиции. С этого момента залоговый (маржевый) счет участника заключившего офсетную сделку, считается разблокированным, обязательство по договору – исполненным, а открытая позиция – закрытой (ст. 9.1 Правил совершения срочных сделок НП «Фондовая биржа РТС»).

**3. Фьючерс в зарубежном законодательстве**

Закон о товарных биржах США определяет фьючерсный контракт как сделку в отношении продажи товара с будущей поставкой, заключаемую на бирже. Данным актом установлено, что круг товаров довольно широк и охватывает, помимо сельскохозяйственных продуктов, на которые традиционно заключаются фьючерсные контракты, все другие товары, а также услуги, права и проценты, за некоторым исключением.

Хотя не существует исчерпывающего перечня признаков фьючерсного контракта и суд в каждом деле исходит из фактических обстоятельств, разъяснения Комиссии по фьючерсной торговле и судебная практика позволяют обозначить ряд его особенностей.

Фьючерсный контракт предлагается неограниченному кругу лиц и содержит стандартные условия, согласно которым одна сторона обязуется продать другой стороне в будущем определенный товар по цене, определяемой в момент заключения договора. Стандартные условия (количество и качество товара, дата и место поставки, процедура уведомления при намерении произвести или принять поставку т. п.) предопределяют эффективность торговли и исключают необходимость согласования договорных условий, кроме условия о цене. Хотя стандартизация условий – важный признак фьючерсного контракта, не всегда необходимо наличие всех условий. Контракт может расцениваться как фьючерсный, если существует подразумеваемая гарантия заключения офсетной сделки. По этой сделке сторона по договору (например, покупатель) заключает фьючерсный контракт, предусматривающий продажу товара, т.е. исполнение противоположного обязательства по отношению к первому контракту. Заключив офсетную сделку, сторона освобождается от поставки. Так, в одном из судебных дел было признано, что стандартные условия о количестве и дате поставки достаточны для проведения офсетной сделки и признания контракта фьючерсным. Сторона, у которой нет обязательства произвести или принять поставку, не считается заключившей фьючерсный договор.

Стороны заключают договор не в целях приобретения товара, а прежде всего для перераспределения рисков, связанных с изменением цен на товары. Фьючерсный контракт позволяет перенести риск с производителей, дистрибьюторов товаров и других лиц (хеджеров) на тех, кто желает его принять (спекулянтов). Кроме того, ст. 3 Закона о товарных биржах с учетом внecенныx Законом о модернизации фьючерсной торговли изменений и дополнений устанавливает, что заключение фьючерсных сделок способствует выявлению информации о ценах на товар и распространению такой информации.

Для заключения фьючерсного контракта необходимо внести первоначальный взнос (обычно он составляет 10–20% цены контракта), направленный на обеспечение исполнения обязательств. Первоначальный взнос не рассматривается как частичная оплата товара при заключении фьючерсного контракта, поскольку он служит для открытия фьючерсной позиции и его сумма зависит от вероятности колебания курса во время действия контракта. В течение срока договора сумма первоначального взноса может меняться. Если произошло увлечение цены на товар, брокер извещает клиента о необходимости увеличить сумму первоначального взноса, т.е. произвести дополнительный платеж. И наоборот: при понижении цены клиенту возвращают часть суммы первоначального взноса. Коррекция величины первоначального взноса осуществляется ежедневно при проведении биржевых торгов. Обычно первоначальный взнос несколько выше, чем сумма, необходимая для поддержания открытой фьючерсной позиции. Это нужно для того, чтобы незначительное повышение цен не потребовало немедленного увеличения суммы первоначального взноса.

Таким образом, внесение указанного взноса позволяет заключить договор на значительно большую сумму и получить большую прибыль. И наоборот: существует риск понести убытки, которые могут значительно превышать сумму первоначального взноса.

Как правило, по фьючерсному контракту поставки не осуществляются, сторона не намеревается принимать товар и не имеет для этого необходимых условий. Исполнение договора обычно происходит путем перечисления вариационной маржи – разницы между договорной и биржевой ценами.

Встречается мнение о том, что заключение договора на бирже – признак фьючерского контракта. Но данная позиция не поддерживается судебной практикой. При рассмотрении одного из дел судом было отмечено, что требование о заключении фьючерсного контракта на бирже – условие действительности такого контракта, которое не влияет на правовую природу сделки. Таким образом, установление биржевой монополии на совершение фьючерсных контрактов можно рассматривать как желание установить для указанных сделок определенный правовой режим, но не как признак договора.

**Заключение**

Итак, рассмотрев вопрос «Особенности фьючерсного договора», мы раскрыли следующее понятие, что под фьючерсом понимается сделка, связанная с взаимной передачей прав и обязанностей в отношении стандартных контрактов на поставку биржевого товара. Причем, оборот фьючерсных контрактов происходит, только на бирже.

Изучив данный вопрос, мы так же выяснили, что все биржи используют системные и внесистемные торги:

К системным торгам относится порядок заключения фьючерсной сделки, где стороны не знают друг друга, определяются на основании впадения условий сделки и лишены права и возможности вступления в договорные отношения с приемлемыми лицами. Контрагентом по системным тopгaм может быть любой зарегистрированный участник биржевой торговли.

Торги на срочном рынке проводятся с подключенных к торговой системе автоматизированных рабочих мест (АРМ) трейдерами, которые формируют заявки на покупку или продажу фьючерсных контрактов в электронном виде и посылают в торговую систему. Поданные заявки регистрируются в течение торговой сессии (остальные заявки не подлежат регистрации и не порождают никаких правовых последствий) по данному срочному контракту и имеют юридическую силу, т.е. не требуют подписания участником торгов дополнительных документов.

Таким образом, формируется очередь заявок с учетом указанных в них цен и времени регистрации.

Срочная сделка считается совершенной, если в торговой системе по данному фьючерсу существует встречная заявка по отношению к первоначальной, которая содержит все существенные условия сделки, полностью соответствующие важным условиям первоначально поданной заявки.

Но на практике биржи допускают возможность заключения сделок и при внесистемных торгах, при которых, помимо всех существенных условий сделки, указываемых при системных тopгax, должен быть указан номер раздела регистра учета позиций контрагента (т.е. наименование контрагента).

При торговле фьючерсами на срочном рынке профессиональные участники рынка ценных бумаг, заключают договор с клиринговой организацией, которая проводит сбор, сверку, корректировку информации по сделкам с ценными бумагами и подготовку бухгалтерских документов по ним и их зачету по поставкам ценных бумаг и расчетам по ним.

Особенности имеются и при исполнении фьючерсного договора. Исполнение фьючерсного контракта гарантируется биржей (расчетной палатой).

Существует несколько способов исполнения обязательств по фьючерсному договору. В зависимости от вида договор может быть исполнен либо путем поставки биржевого актива (поставочный фьючерс), либо путем взаиморасчета между сторонами (расчетный фьючерс). Третий способ исполнения обязательства и прекращения правоотношения – заключение офсетной сделки вне зависимости от вида договора.

**Литература**

1. Конституция РФ 1993 г.
2. ГК РФ часть 1,2,3,
3. Закон РФ от 20 февраля 1992 г. №2383-I «О товарных биржах и биржевой торговле»
4. Федеральный Закон от 22 апреля 1996 г. №39-ФЗ «О рынке ценных бумаг».
5. Письмо ГКАП, КТБ от 30 июля 1996 г. №16–151/АК «О форвардных, фьючерсных и опционных биржевых сделках» // Финансовая газета. 1996. №33
6. Правила секции срочного рынка ММВБ, утвержд. на заседании Биржевого совета ММВБ протоколом №14 от 31 окт. 2002 г.
7. Положение ЦБ РФ от 16 июня 1999 «77-П» О порядке и условиях проведения торгов иностр. валютой за рос. рубли на единой торговой сессии межбанк. валют. бирж»
8. Иванова Е.В.«Финансовые дериваты: фьючерс, форвард, опцион, своп». ТЕОРИЯ И ПРАКТИКА. М: «ось-89», 2005.
9. Белых В.С. Винниченко С.И. «Биржевое право», М.: 2001 г.
10. Колб Р. «Финансовые дериваторы», М.: 1997 г.
11. Мельничук Г.В. Сделки на срочных рынках // Законодательство. 1999 г. №10
12. Сарайкин С.В. Правовое регулирование фьючерсного рынка: Автореф. дис. канд. юр. наук. М.: 2002 г.