

Рукопись подготовлена в рамках грантового проекта НИУ ВШЭ по изданию авторских учебников

Рецензенты:

доктор экономических наук, профессор, научный руководитель кафедры  
инфраструктуры финансовых рынков факультета экономических наук  
Национального исследовательского университета «Высшая школа экономики»

*Н. И. Берзон;*

кандидат юридических наук, управляющий директор комплаенс ПАО «Сбербанк»,  
член юридического комитета ПАО «Московская Биржа», член комитета  
по стандартам по брокерской деятельности при Банке России,  
член дисциплинарного комитета СРО НАУФОР

*Д. Н. Хейло*

**Селивановский, Антон Сергеевич.**

С29 Правовое регулирование рынка производных финансовых инструментов / А. С. Селивановский ; Нац. исслед. ун-т «Высшая школа экономики». — Эл. изд. — 1 файл pdf : 378 с. — Москва : Изд. дом Высшей школы экономики, 2022. — (Учебники Высшей школы экономики). — Систем. требования: Adobe Reader XI либо Adobe Digital Editions 4.5 ; экран 10". — Текст : электронный.

ISBN 978-5-7598-2448-0

В учебнике изложены все смысловые элементы рынка производных финансовых инструментов. Рассмотрены основные деривативные конструкции (форвард, фьючерс, опцион, своп), формы ПФИ – договоры-ПФИ и ценные бумаги со встроенным деривативом, простые и сложные сделки ПФИ, документация по сделкам, заключение генеральных соглашений, применение ликвидационного неттинга. Раскрыты особенности основных групп ПФИ (товарные, валютные, процентные, кредитные, фондовые) и проблема добросовестности участников на рынке. Подробно проанализированы все известные судебные споры из-за ПФИ как в России, так и за рубежом.

Учебник не утрачивает актуальности, несмотря на изменения финансового рынка в 2022 году: у многих российских компаний есть хеджирующие сделки, заключенные ранее, и в связи с серьезными экономическими потрясениями участникам рынка придется пересматривать условия таких сделок.

Для студентов, аспирантов и преподавателей юридических вузов, специалистов-практиков в области финансовых рынков, а также для всех интересующихся данной тематикой.

УДК 347.73(075.8)  
ББК 67.402я7

**Электронное издание на основе печатного издания:** Правовое регулирование рынка производных финансовых инструментов / Селивановский А.С. ; Нац. исслед. ун-т «Высшая школа экономики». — Москва : Изд. дом Высшей школы экономики, 2022. — 376 с. — (Учебники Высшей школы экономики). — ISBN 978-5-7598-2529-6. — Текст : непосредственный.

# ОГЛАВЛЕНИЕ

Введение .....	9
Принятые сокращения .....	12
Глава 1. ОСНОВНЫЕ КОНСТРУКЦИИ ДЕРИВАТИВОВ .....	16
1.1. Форвардные договоры .....	16
1.2. Фьючерсные договоры .....	19
1.3. Опционные договоры .....	22
1.4. Своп-договоры .....	30
1.5. Расчетные и поставочные деривативы .....	33
1.6. Формы ПФИ .....	36
1.7. Простые и сложные деривативы .....	42
1.8. Связь рынка деривативов и наличного рынка .....	45
Глава 2. ОБЩИЕ ПОЛОЖЕНИЯ О ДЕРИВАТИВАХ .....	47
2.1. Зачем нужны деривативы .....	47
2.2. Деривативы в законах .....	51
2.3. Ключевые споры по деривативам в российских судах .....	56
2.4. Понятие «производный финансовый инструмент» .....	68
2.5. Основные элементы деривативов .....	71
2.6. Биржевые и внебиржевые деривативы .....	73
2.7. Неттинг .....	75
Глава 3. ДЕРИВАТИВЫ И ДРУГИЕ СХОДНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА .....	81
3.1. ПФИ vs ценные бумаги .....	81
3.2. ПФИ vs игры и пари .....	82
3.3. ПФИ и договоры страхования .....	83
3.4. ПФИ и договоры купли-продажи .....	85
3.5. ПФИ и договоры с определимым объемом обязательства .....	86
3.6. ПФИ и независимые гарантии .....	86
Глава 4. УЧАСТНИКИ РЫНКА ДЕРИВАТИВОВ .....	88
4.1. Хеджеры и спекулянты, арбитражеры .....	88
4.2. Хеджирование .....	88
4.3. Судебная защита требований из деривативов .....	93
4.4. Деление участников рынка на квалифицированных и неквалифицированных инвесторов .....	95
4.5. Договор о брокерском обслуживании .....	98
4.6. Сильная и слабая стороны в деривативном договоре .....	102

4.7. Обязанности профессионалов при заключении договора с неквалифицированными инвесторами.....	107
4.8. Добросовестность сторон .....	112
4.9. Заключение деривативных сделок с физическими лицами.....	116
4.10. Тестирование физических лиц — неквалифицированных инвесторов .....	119
4.11. Банк России.....	122
4.12. Саморегулируемые организации на рынке деривативов .....	124
<b>Глава 5. БИРЖЕВОЙ РЫНОК ДЕРИВАТИВОВ.....</b>	<b>128</b>
5.1. Общие положения о биржевых деривативах.....	128
5.2. Участники биржевого рынка деривативов .....	129
5.3. Спецификации ПФИ.....	131
5.4. Заключение ПФИ на биржевых торгах. Центральный контрагент .....	133
5.5. Гарантйное обеспечение.....	137
5.6. Исполнение обязательств. Закрытие открытых позиций .....	138
5.7. Клиринг .....	141
5.8. Механика допуска клиента на биржу.....	143
<b>Глава 6. ВНЕБИРЖЕВОЙ РЫНОК ДЕРИВАТИВОВ .....</b>	<b>147</b>
6.1. Причины обращения на внебиржевой рынок .....	147
6.2. Стандартная документация для внебиржевых деривативов .....	147
6.3. RISDA .....	149
6.4. Связь деривативов с хеджируемыми обязательствами .....	160
6.5. Добросовестность сторон на внебиржевом рынке .....	162
6.6. Рынок стандартизированных ПФИ.....	186
<b>Глава 7. ВАЛЮТНЫЕ ДЕРИВАТИВЫ.....</b>	<b>188</b>
7.1. Расчетный форвардный контракт .....	188
7.2. Валютный своп .....	191
7.3. Валютный поставочный опцион с барьерным условием .....	195
7.4. Что такое операции на Форексе? .....	198
7.5. Форекс-дилеры .....	199
<b>Глава 8. ПРОЦЕНТНЫЕ ДЕРИВАТИВЫ .....</b>	<b>206</b>
8.1. Процентные ставки.....	206
8.2. Процентные свопы (IRS) .....	210
8.3. Процентные фьючерсы.....	215
8.4. Процентные опционы (кэпы и флоры) .....	217
8.5. Соглашение о будущей процентной ставке (FRA) .....	218
<b>Глава 9. ТОВАРНЫЕ И ПОГОДНЫЕ ДЕРИВАТИВЫ.....</b>	<b>220</b>
9.1. Товарные деривативы .....	220
9.2. Энергетические деривативы .....	222
9.3. Погодные деривативы.....	224

Глава 10. КРЕДИТНЫЕ И ФОНДОВЫЕ ДЕРИВАТИВЫ .....	227
10.1. Кредитный риск и кредитные деривативы .....	227
10.2. Кредитный дефолтный своп (CDS) .....	228
10.3. Кредитные ноты (CLN).....	233
10.4. Кредитные деривативы (CDS и CLN) — инструменты синтетической секьюритизации.....	235
10.5. Структурные облигации.....	237
10.6. Свop на совокупный доход (TRS) .....	238
10.7. Фондовые деривативы .....	240
10.8. Фьючерсы и опционы на индексы .....	242
Глава 11. КЕЙСЫ .....	247
11.1. Кейс 1999. «РФК — сделка пари» .....	247
11.2. Дело об оспаривании отказа в судебной защите деривативам, рассмотренное Конституционным Судом Российской Федерации (2002). .....	248
11.3. Кейс 2013. Эрмитаж Девелопмент против ЮниКредит Банка.....	251
11.4. Кейс 2013. Агротерминал против ЮниКредит Банка .....	253
11.5. Проект информационного письма ВАС РФ (2013) .....	256
11.6. Постановление о свободе договора .....	259
11.7. Кейс 2016. Платинум Недвижимость против Банка Москвы .....	262
11.8. Кейс 2017. Транснефть против Сбербанка.....	269
11.9. Кейс 2014–2018. CLN Банка «Траст» .....	277
11.10. Кейс 2012–2015. Альфа-Банк против ВСП ПРОЦЕССИНГ по внебиржевым валютным форвардным договорам.....	281
11.11. Дело Долг-Контроль.....	284
11.12. Кейс Ille Papier-Service GmbH, или Дело о лестничном свопе на процентный спред (2010).....	288
11.13. Кейс Goldman Sachs — Abacus 2007-AC1 (2017) .....	291
11.14. Кейс UBS — стратегия Yield Enhancement Strategy, YES (2020).....	294
11.15. Кейс LTCM .....	299
11.16. Кейс РусГидро — ВТБ.....	303

## Приложения

1. Нормативные акты .....	308
Гражданский кодекс Российской Федерации (по состоянию на 01.11.2021). Извлечение .....	308
Федеральный закон от 22.04.1996 № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг» (по состоянию на 01.11.2021). Извлечение .....	314
Федеральный закон от 26.10.2002 № 127-ФЗ «О несостоятельности (банкротстве)». Извлечение.....	355

Федеральный закон от 10.12.2003 № 173-ФЗ «О валютном регулировании и валютном контроле». Извлечение.....	359
Указание ЦБ РФ от 16.02.2015 № 3565-У «О видах производных финансовых инструментов». Извлечение .....	360
2. Терминологический справочник.....	364
3. Использованная литература .....	370