

## **СРОЧНЫЕ СДЕЛКИ НА СЛУЖБЕ У МУНИЦИПАЛЬНЫХ УНИТАРНЫХ ПРЕДПРИЯТИЙ ПРИ ИСПОЛНЕНИИ ТРАНСГРАНИЧНЫХ КОНТРАКТОВ\***

В соответствии со ст. 17 Федерального закона от 14 ноября 2002 г. «О государственных и муниципальных унитарных предприятиях»<sup>1</sup> (далее – Закон об унитарных предприятиях) собственник имущества муниципального предприятия имеет право на получение части прибыли от использования имущества, находящегося в хозяйственном ведении такого предприятия, остающейся в его распоряжении после уплаты налогов и иных обязательных платежей. Как видно из решений некоторых муниципальных образований, средний размер такой прибыли в настоящее время достигает 35%<sup>2</sup>, а в некоторых случаях – 70%<sup>3</sup>. Таким образом, доходность бюджетов муниципалитетов, помимо прочего, может во многом зависеть от прибыльности муниципальных унитарных предприятий (далее – МУП). Однако такие платежи не являются значительными по причинам убыточности многих МУП, о чем неоднократно упоминалось в печати<sup>4</sup>. Как правило, это связано с тем, что по причине низкой эффек-

---

\* Статья рекомендована к печати кандидатом юридических наук, доцентом Л.А. Ревенко.

<sup>1</sup> СЗ РФ. 2002. № 48. Ст. 4746.

<sup>2</sup> См.: решение Совета депутатов г. Троицка Московской области от 5 июня 2008 г. № 553/85 «Об установлении размера отчислений части прибыли муниципальными унитарными предприятиями, остающейся после уплаты налогов и иных обязательных платежей» // Городской ритм. 2008. 28 авг.

<sup>3</sup> См.: решение Думы муниципального образования г. Нижневартовск от 26 марта 2003 г. № 250 «О платежах в бюджет города части прибыли от использования муниципального имущества, находящегося в хозяйственном ведении муниципальных унитарных предприятий» // <http://www.n-vartovsk.ru/duma/?s=62&f=3&d=26-03-2003>.

<sup>4</sup> См.: *Байгулова В.* Воруют! // Открытая газета. 2009. № 41 (380).

тивности менеджмента муниципальное имущество используется неэффективно и приходит в негодность, основные средства не обновляются и, как результат, в ряде случаев возбуждаются процедуры банкротства.

Согласно ст. 113 ГК РФ унитарное предприятие – это коммерческая организация. В связи с этим извлечение прибыли и самостоятельность в принятии финансовых решений являются ключевыми вопросами его хозяйственной деятельности.

Законодателем урегулирован ряд вопросов, относящихся к ведению собственника имущества, переданного унитарному предприятию по праву хозяйственного ведения или оперативного управления. В частности, в соответствии со ст. 24 Закона об унитарных предприятиях заимствования со стороны МУП могут осуществляться, например, в форме кредитов по договорам с кредитными организациями. При этом с собственником имущества унитарного предприятия должны согласовываться как объем, так и направления использования привлекаемых средств.

В юридической литературе неоднократно обсуждалось наличие большого числа требований для кредитования унитарных предприятий. Например, М.И. Брагинский и В.В. Витрянский считают странным введение специальных ограничений для кредитования одной из групп участников имущественного оборота, каковыми являются государственные и муниципальные унитарные предприятия<sup>5</sup>. Представляется, что процедурные вопросы согласования не должны являться препятствием при выработке своевременных решений. Соблюдая предусмотренные законодательством процедуры, МУП должно своевременно обновлять свои производственные мощности и технологии оказания услуг населению для целей повышения прибыльности и финансовой предсказуемости своей хозяйственной деятельности, заключать соответствующие контракты.

Учитывая, что основными производителями инновационного оборудования в настоящее время являются иностранные компании на Западе, в Японии, США и в некоторых других странах,

---

<sup>5</sup> См.: *Брагинский М.И., Витрянский В.В.* Договорное право. Договоры о займе, банковском кредите и факторинг. Договоры, направленные на создание коллективных образований. Кн. 5: В 2 т. Т. 1. М., 2006.

данные контракты будут иметь трансграничный характер. Поэтому необходимо принимать во внимание риски, связанные с исполнением трансграничных контрактов. Например, при закупках у зарубежных контрагентов оборудования его покупатель должны, как правило, платить не рубли, в которых они получают прибыль, а иностранную валюту. В связи с этим МУП может столкнуться с риском увеличения стоимости единицы подлежащей уплате валюты относительно рубля ко дню очередного платежа (валютный риск).

Кроме того, в случае покупки оборудования за счет внешнего финансирования могут возникать риски обслуживания финансирования при установлении «плавающих» процентных ставок LIBOR для долларов США или EURIBOR для евро, зависящих от мирового спроса и предложения на межбанковском финансовом рынке. При этом обязательства, которые исполняются в пользу МУП со стороны его должников, как правило, имеют фиксированную доходность. Таким образом, МУП может нести риск увеличения своих расходов в связи с фактическим увеличением процентной ставки заимствования и соответствующих расходов относительно ставок их фиксированной доходности (процентный риск).

Риски подобных изменений могут иметь большое значение для хозяйственной деятельности МУП, в связи с чем необходимо выработать способы компенсации таких рисков.

Для целей минимизации последствий влияния валютных и процентных рисков (хеджирования рисков) в мировой практике, а с недавних пор и в российской, используются так называемые срочные сделки. Хеджирование рисков в рамках срочных сделок представляет собой квазистрахование хозяйствующих субъектов от негативных изменений стоимости актива, имеющего для них существенное значение (базисный актив). В нашем случае при хеджировании валютного риска базисным активом является стоимость валюты, в которой приобретается оборудование, относительно валюты, в которой унитарное предприятие получает доход для финансирования покупки, а при хеджировании процентного риска базисным активом является величина процентной ставки по привлеченному финансированию относительно фикс-

сированной процентной ставки доходов муниципального предприятия.

Лицами, предоставляющими услуги по компенсации валютных и процентных рисков, на Западе выступают специализированные организации – хедж-провайдеры, роль которых в России, как правило, выполняют кредитные организации и профессиональные участники рынка ценных бумаг, которые в силу своей специализации и доступа к специальным информационным источникам, таким как: Reuters Dealing и Bloomberg, осуществляют ежедневный мониторинг рыночной ситуации на финансовых рынках и могут своевременно спрогнозировать негативное влияние тех или иных событий.

Целью заключения срочной сделки таким хозяйствующим субъектом, как МУП, является придание его расходам большей прогнозируемости. Данные финансовые риски передаются хедж-провайдеру, который за соответствующую комиссию берет на себя рыночный риск негативного изменения стоимости единицы базисного актива (валюта, процентная ставка) в периоде исполнения платежных обязательств, а также, если это будет согласовано сторонами срочной сделки, предоставление в соответствующие периоды унитарному предприятию определенной суммы средств на согласованных условиях.

С управленческой точки зрения хеджирование высвобождает ресурсы муниципального предприятия и помогает управленческому персоналу сосредоточиться на основной деятельности, ради которой он был создан, компенсируя риски, не являющиеся для него главными.

### **Правовое регулирование срочных сделок**

Срочные сделки долгое время не имели своего специального определения ни в ГК РФ, ни в Федеральном законе «О рынке ценных бумаг», и при заключении таких сделок стороны обычно руководствовались принципом свободы договора, закрепленном в ст. 421 ГК РФ, а также положениями Налогового кодекса РФ (далее – НК РФ), в п. 5 ст. 301 которого приведено определение операций с финансовыми инструментами срочных сделок, а также сделок хеджирования для целей определения налоговой базы по налогу на прибыль организаций.

Федеральным законом от 25 ноября 2009 г. № 281-ФЗ<sup>6</sup> были внесены изменения в НК РФ, а также в некоторые другие федеральные законы («О рынке ценных бумаг», «О банках и банковской деятельности» и «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)»).

Для целей правового регулирования срочных сделок указанный Закон имеет очень важное значение. В нем, в частности, приведено определение понятия «производный финансовый инструмент» («ПФИ»), включающее, помимо прочего, договоры, содержащие: обязанности сторон периодически или одновременно уплачивать денежные суммы, в том числе в зависимости от изменения курса соответствующей валюты и величины процентных ставок («расчетные ПФИ», по которым уплачивается только разница между стоимостью валют или размером процентных ставок); обязанность одной стороны в случае предъявления требования другой стороной купить или продать валюту или обязанность одной стороны передать валюту в собственность другой стороне не ранее третьего дня после дня заключения договора с обязанностью другой стороны принять и оплатить такую валюту («ПФИ с поставкой базисного актива», по которым в отношении валюты – стороны обмениваются основной суммой валюты определенной в таком договоре).

Что касается принудительного исполнения срочных сделок, то до недавнего времени такие сделки рассматривались арбитражными судами в качестве сделок пари. Позиция Высшего Арбитражного Суда РФ по этому вопросу была выражена в постановлении Президиума ВАС РФ от 8 июня 1999 г. № 5347/98<sup>7</sup>. По мнению Суда, если предметом тех или иных сделок является уплата разницы по результатам колебания курсов валют и сделки не предусматривают реальную передачу продаваемой валюты, эти сделки следует рассматривать в качестве разновидности игровых сделок. Поэтому на иск о взыскании разницы по таким сделкам распространялись действовавшие в то время положения ст. 1062 ГК РФ, в соответствии с которыми требования граждан

---

<sup>6</sup> СЗ РФ. 2009. № 8. Ст. 5731.

<sup>7</sup> Вестник Высшего Арбитражного Суда РФ. 1999. № 9.

и юридических лиц, связанные с организацией игр и пари или с участием в них, не подлежат судебной защите.

В соответствии с изменениями, внесенными в указанную статью Федеральным законом от 26 января 2007 г. № 5-ФЗ<sup>8</sup>, на требования, связанные с участием в сделках, предусматривающих обязанность стороны или сторон сделки уплачивать денежные суммы в зависимости от изменения цен на товары, ценные бумаги, курса соответствующей валюты, величины процентных ставок, уровня инфляции или от значений, рассчитываемых на основании совокупности указанных показателей, либо от наступления иного обстоятельства, которое предусмотрено законом и относительно которого неизвестно, наступит оно или не наступит, правила о недопустимости применения судебной защиты не распространяются. Однако судебная защита прав участников таких сделок поставлена в зависимость от того обстоятельства, что хотя бы одной из сторон сделки является юридическое лицо, получившее лицензию на осуществление банковских операций или лицензию на осуществление профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг. Некоторые ограничения по субъектному составу таких сделок предусмотрены и для биржевой торговли и сделок с физическими лицами.

Таким образом, можно сделать вывод, что в данное время срочные сделки для целей хеджирования валютных и процентных рисков в виде ПФИ, заключенные с соблюдением требований ст. 52<sup>4</sup> Федерального закона «О рынке ценных бумаг», ст. 301 НК РФ, ст. 421 и 1062 ГК РФ, в настоящее время регламентируются по их предмету и возможности их приведения в исполнение.

Сделки хеджирования валютных и процентных рисков могут заключаться как на биржевом, так и на внебиржевом рынке. Биржевые сделки характеризуются унифицированными параметрами (в том числе стандартными суммами, валютными парами, курсами и сроками), что не всегда удобно при разработке стратегии хеджирования. Внебиржевые сделки согласовываются напрямую между участниками рынка, и при их заключении сто-

---

<sup>8</sup> СЗ РФ. 2007. № 5. Ст. 558.

роны могут воспользоваться более разнообразным инструментарием.

Внебиржевые сделки не опосредованы обязанностью уплаты каких-либо дополнительных комиссий биржи и ее расчетной системы. При заключении внебиржевых срочных сделок участники финансового рынка в своей практике в основном пользуются российскими договорами, в основу которых положена договорная документация, разработанная Международной ассоциацией свопов и деривативов<sup>9</sup> (ISDA). Такая документация включает описание предмета срочных сделок, порядка их заключения, условий исполнения и способов их досрочного прекращения.

Для целей сокращения валютного риска часто используются конверсионные сделки «форвард» («фьючерс») и «валютный опцион». Данные сделки заключаются как с условием поставки базисного актива (поставочные), так и без такого условия (расчетные).

Поставочные сделки «форвард» предусматривают, что каждая из сторон обязуется в будущем купить у другой стороны сумму в одной валюте и продать другой стороне сумму в другой валюте с обязательным осуществлением обеими сторонами переводов указанных сумм в согласованную дату платежа. В зависимости от структуры активов и обязательств МУП курс обмена валют может быть определен как в виде фиксированной суммы, так и в виде изменяемого (плавающего) курса. Например, для валютной пары доллар – рубль стороны могут применить конверсионный курс, определенный Торговой ассоциацией развивающихся рынков<sup>10</sup> (EMTA), опубликованный на соответствующей странице электронной системы Reuters Dealing.

В рамках поставочных сделок «валютный опцион» одна сторона (покупатель опциона) уплачивает другой стороне (продавцу опциона) премию и приобретает право, но не обязанность купить (по опциону «колл») или продать (по опциону «пут») количество одной валюты за другую валюту по заранее согласованному обменному курсу.

---

<sup>9</sup> International Swaps and Derivatives Association Inc. // <http://isda.org/>.

<sup>10</sup> См.: <http://www.emta.org/>.

Поставочные сделки «валютный опцион» исполняются с осуществлением обеими сторонами переводов указанных сумм в согласованную дату платежа, при условии, что сторона (покупатель) воспользуется своим правом требования по опциону в согласованный срок. Цена исполнения сделок «валютный опцион», по которой производятся расчеты, так же как и в поставочных форвардных сделках, может быть выражена как в виде твердо определенного обменного курса, так и в виде плавающего обменного курса.

Конверсионные сделки «опцион» и «форвард» могут заключаться и на условиях без осуществления поставки базисного актива (расчетная сделка). По таким сделкам каждая сторона выплачивает другой стороне сумму в согласованную дату платежа, в зависимости от изменения рыночного обменного курса согласованных сторонами валют (например, курса ЕМТА) по сравнению с согласованным на дату заключения сделки курсом обмена валют.

Участники финансовых рынков для хеджирования процентных рисков обычно заключают сделки «процентный своп» и «кросс-валютный своп». Основой всех срочных сделок хеджирования процентного риска является совершение сторонами в отношении друг друга тех или иных платежей в виде фиксированных сумм или сумм в соответствующей валюте, рассчитанной по изменяемой («плавающей») процентной ставке. Плавающими ставками в первую очередь считаются рыночные ставки размещения межбанковских депозитов первоклассными банками, публикуемые в системе Reuters Dealing в отношении соответствующего процентного периода применительно к соответствующей валюте, такие как LIBOR (в отношении долларов), EURIBOR (в отношении евро), а также MOSPRIME или MOSIBOR (в отношении рубля).

В соответствии с условиями сделки «процентный своп» одна сторона одновременно или неоднократно уплачивает сумму в согласованной валюте, рассчитанную на основе согласованной номинальной суммы и «плавающей» процентной ставки, а другая сторона одновременно или периодически уплачивает первой стороне либо суммы в той же валюте, рассчитанные на основе той же номинальной суммы и согласованной фиксирован-

ной ставки, либо суммы, рассчитанные в той же валюте на основе той же номинальной суммы и другой согласованной «плавающей» ставки.

Сделка «кросс-валютный своп» отличается от сделки «процентный своп» тем, что стороны обмениваются суммами в разных согласованных валютах.

### **Препятствия для срочных сделок и способы их преодоления**

Использование тех или иных срочных сделок зависит от стратегии хеджирования с учетом оценки всех рисков, связанных со сложными структурными продуктами. Следует учитывать, что существует ряд положений, затрудняющих полную реализацию возможностей срочных сделок. Основным препятствием для управления кредитными рисками несостоятельности сторон срочных сделок в рамках хеджирования валютных и процентных рисков, а также для удешевления услуг хедж-провайдера является отсутствие в действующем законодательстве РФ института ликвидационного неттинга, существующего во многих западных странах. Данный институт предполагает досрочное исполнение обязательств, принятых на себя сторонами по заключенным между ними срочным сделкам, при дефолте одной из сторон. Обычно под дефолтом понимается ситуация, при которой становится очевидным и высоким риск неисполнения обязательств по срочным сделкам. При ликвидационном неттинге происходит переоценка всех обязательств сторон по срочным сделкам, выводится сумма разницы таких обязательств и производится ее уплата соответствующей стороной. В случае введения процедур по финансовому оздоровлению данной стороны или принятия мер по предотвращению ее банкротства такой платеж производится в рамках текущих платежей, т.е. другая сторона не становится кредитором «последней» очереди. Сторона, предпринявшая досрочное расторжение сделки, несет риск того, что в случае банкротства другой стороны по сделке такие действия по расторжению, с учетом специфики срочных сделок, могут быть оспорены в суде, в частности, по основаниям, предусмотренным п. 2 ст. 28 Федерального закона «О несостоятельности (банкротстве) кредитных организаций» и гл. III.1 Федерального закона «О несостоятельности (банкротстве)».

В связи с отсутствием законодательно закрепленного преимущества на получение исполнения в рамках банкротства клиента российские и западные хедж-провайдеры не могут в настоящее время значительно снизить стоимость своих услуг по хеджированию финансовых рынков компаний, финансовая состоятельность которых на обозримое будущее не считается предсказуемой.

Тем не менее, учитывая изменения, внесенные в действующее российское законодательство, в том числе Федеральным законом от 25 ноября 2009 г. № 281-ФЗ, можно сделать вывод, что оно в отношении сделок хеджирования развивается с учетом реалий финансового рынка и требований времени. В Указе Президента РФ от 18 июля 2008 г. «О совершенствовании Гражданского кодекса Российской Федерации»<sup>11</sup> выражается воля Президента РФ в отношении развития и совершенствования гражданского законодательства, в том числе в целях его соответствия уровню развития рыночных отношений и сближения положений ГК РФ с правилами регулирования соответствующих отношений в праве Европейского союза. Участники срочных сделок с надеждой ожидают принятия в обозримом будущем законодательства, вводящего в жизнь институт ликвидационного неттинга для целей досрочного исполнения срочных сделок.

В настоящее время в рамках совместной инициативы АРБ-НВА-НАУФОР завершена работа по наиболее полной адаптации договорной документации ISDA к условиям российского рынка<sup>12</sup>. В работе над документацией принимали участие представители ведущих международных юридических фирм и российского и международного банковского сообщества. Данная документация состоит из примерных условий о срочных сделках, стандартных условий по каждому виду ПФИ, примерной формы генерального соглашения (единого договора) и соглашения о порядке уплаты вариационной маржи. Примерные и стандартные условия такой документации, разработанной при непосредственном участии саморегулируемой организации НАУФОР,

---

<sup>11</sup> СЗ РФ. 2008. № 29 (ч. 1). Ст. 3482.

<sup>12</sup> См. Национальная Ассоциация Участников Срочного Рынка // официальный Интернет – сайт ассоциации по адресу: <http://www.naufor.ru/tree.asp?n=7492>.

являются основой для заключения на их основе срочных сделок на российском финансовом рынке.

Оптимизму относительно введения института ликвидационного неттинга в действующее законодательство РФ придает то обстоятельство, что в соответствии со Стратегией развития финансового рынка на период до 2020 года, утвержденной в 2008 г. Правительством РФ<sup>13</sup>, 9 июня 2009 г. на рассмотрение в Государственную Думу РФ внесен проект федерального закона «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации (в части введения механизма ликвидационного неттинга)», и он уже принят ею в первом чтении. Это дает основания предполагать, что финансовый рынок России расширится, наполнится новым качеством и станет менее рискованным и затратным для его участников после введения механизма ликвидационного неттинга и предотвращения возможных злоупотреблений недобросовестного должника при возникновении в его отношении процедур, связанных с его несостоятельностью (банкротством).

---

<sup>13</sup> См.: распоряжение Правительства РФ от 29 декабря 2008 г. № 2043-р // СЗ РФ. 2009. № 3. Ст. 423.