SAFWAN ALMODHAYAN



АВТОРСКАЯ АНАЛИТИЧЕСКАЯ СТАТЬЯ

Редакционная дата: 2 ноября 2026 г.

Ящик, ставший залогом до вскрытия

Документ, не давший права собственности

В коносаменте было написано, что контейнер содержит **126 мешков никелевых брикетов, зарегистрированных на Лондонской бирже металлов**. В мире торговли такой бумаги достаточно, чтобы запустить цепь дорогостоящих действий: покупатель платит, продавец признаёт продажу, банк рассчитывает финансирование, страховка привязывается к грузу с названием, весом и пунктом назначения. Но спор в Высоком суде Лондона показал, что вопрос не исчерпывается содержимым мешка. По двум сделкам конкурирующие транспортные документы на один товар попали к разным сторонам. Морской перевозчик **OOCL** заключил, что экземпляр **Trafigura** не был выданным им подлинником, тогда как другая сторона держала настоящие оригиналы. В решении от 30 января 2026 года судья зафиксировал: Trafigura заплатила **6 639 926,82 доллара**, но не приобрела право собственности на груз. Документ был у неё, а право, которое он будто бы давал, — нет.1

Это не легенда о двух листах из старого принтера. Суд описал проверку перевозчика, несанкционированное распространение повторных комплектов коносаментов в связанных сделках и ответственность организаторов предъявления дубликатов в этих двух операциях. Он не признал каждого ответчика участником данного эпизода и не вынес общего суждения о безопасности всех коносаментов мира. Главное — разделение трёх легко смешиваемых фактов: **кто заплатил, у кого бумага и кому принадлежит товар**. Первые два могут быть истинны без третьего.1

Это был лишь малый угол гораздо большего дела **Trafigura v Gupta and Others [2026] EWHC 159 (Comm)**. В серии никелевых сделок 2021–2022 годов продавцы представляли документы о высокочистом никеле, а позднейшие проверки обнаружили менее ценные металлы или практически лишённые коммерческой стоимости материалы. По 107 спорным операциям Trafigura заплатила около **500 миллионов долларов**; 91 сделка находилась в центре требований о расторжении, а содержащиеся в них малоценные материалы были проданы чуть менее чем за **десять миллионов долларов**, согласно установленным судом фактам. Суд признал мошенническое введение в заблуждение и сговор с использованием незаконных средств в рассмотренном объёме, одновременно оправдав двух бывших сотрудников Trafigura по выдвинутым обвинениям. Объявленный компанией в феврале 2023 года резерв **577 миллионов долларов** был тогдашней максимальной бухгалтерской оценкой потерь, а не суммой присуждённого возмещения и не объёмом 91 договора в решении.[1][2]

Дело выявляет очень специфический пробел экономического знания. Обману не требовалось изобретать новый металл. Достаточно, чтобы система получила структурно правильные сведения о предмете, не соответствующем описанию, или чтобы два участника получили документы, каждый из которых выглядит законным путём к одному товару. Компьютер записывает дату, контейнер и судно в правильные поля и подтверждает полную доставку сообщения. Но из этого он не выводит, что внутри обещанный никель, отправитель вправе распоряжаться грузом или нет более сильного прежнего притязания по другому документу.

Отсутствующий металл — не единственная возможность. В деле **Quadra Commodities v XL Insurance**, решённом Апелляционным судом Англии **21 апреля 2023 года**, настоящее зерно находилось в украинских элеваторах и было видно инспекторам. Но оператор выдал повторные складские расписки на одно зерно нескольким покупателям, и количества не хватило всем пришедшим за товаром. Суд разделил два значения документа: он может подтверждать **существование зерна**, не подтверждая **право собственности держателя**. В рамках договора страхования и применимого права суд признал возможность **страхового интереса** (Insurable Interest) даже без вещного права в форме, которой требовали страховщики. То, **потерю чего можно застраховать**, не обязательно совпадает с тем, **право собственности на что можно заложить**. Торговец может обоснованно требовать страховое возмещение и не иметь основания заявлять исключительную собственность на имеющийся запас. Это не юридическая игра, а напоминание: слово «право» не всегда означает одно и то же.[1][0]

Как запас становится финансовым активом

Чтобы понять, как контейнер превращается в финансовый актив до вскрытия, нужно обратиться к практике старше приложений. Производитель платит за сырьё, переработку и хранение раньше, чем получает деньги покупателя. Период замороженного капитала приближённо выражает **цикл конверсии денежных средств** (Cash Conversion Cycle): дни хранения запасов (DIO) плюс дни взыскания дебиторской задолженности (DSO) минус дни оплаты поставщикам (DPO). В условной компании это могут быть 60, 45 и 25 дней — цикл **80 дней**. Это расчётный пример, не статистика компании. Еженедельно платящий зарплату не может попросить время сократить восемьдесят дней ради бюджета.

Здесь появляется кредитование под активы (Asset-Based Lending). Если можно подтвердить товар с ценностью, местом, владением и исполнимым правом, кредитор выдаёт ликвидность под него до продажи. При отсрочке платежа финансирование может основываться на требованиях по счетам, если существует настоящая торговая обязанность и право позволяет установить или передать притязание. Кредит не создаёт выручку; он меняет время использования существующей или ожидаемой экономической ценности. Производитель способен купить следующую партию сырья, не ожидая оплаты предыдущей. В лучшем случае финансирование снимает временное удушье продуктивного бизнеса, а не отсутствие спроса.

Но «залог» скрывает мир точных действий. Если у торговца тысяча тонн зерна на складе, все ли они его? Перешла ли собственность по действительному договору? Отделено ли зерно от чужого или смешано в одном элеваторе с количественными и сортовыми правами? Есть ли у склада непогашенные расходы или привилегия на товар? Не заложил ли торговец его первому кредитору, а затем продал иной документ второму? Может ли кредитор изъять товар при дефолте и как? Сколько останется после перевозки, хранения, продажи и задержки исполнения? Даже идеальный подсчёт ящиков не отвечает ни на один правовой вопрос.

В январе 2025 года Всемирный банк описал противоположную сторону — **складские расписки в Гане**. В поддержанной организациями развития программе хранение урожая в регулируемых объектах позволяло выдавать документы для финансирования фермеров и торговцев. По отчёту, **2 113 фермеров и малых и средних предприятий** получили у участников финансирование на **584 837 долларов** с **нулём зарегистрированных дефолтов** в пределах описанной программы; электронная система Ганской товарной биржи была связана с подключением 32 сельских и общественных банков. Это не рандомизированный опыт, доказывающий безопасность всех складских кредитов, и нулевую долю нельзя распространять на неизвестный рынок. Но факт

важен: урожай, который прежде срочно продавали после сбора, можно было хранить в документированном месте и использовать права на него для ликвидности, улучшая хранение и доступ к рынку.3

Гана и никелевое дело стоят на противоположных краях одного знания. В первом проверяемый и сохраняемый урожай становится активом финансирования; во втором ложное описание опережает проверку вещества либо два документа претендуют на одно право. Не нужно делать технологический лозунг ни из одного. Нужно определить, **какая цепь доказательств делает товар способным нести финансовое притязание**, и как способность рушится при потере одного звена, даже если остальные изящны на экране.

Цифровое событие не равно праву

Представим склад, отправляющий цифровое событие каждой операции: «контейнер принят», «взвешен», «образец проверен», «размещён», «перемещён», «выдан». Это не исследовательская экзотика. Стандарт **GS1 EPCIS 2.0** для обмена данными прослеживаемости описывает, что, когда, где и в каком коммерческом контексте произошло и как событие связано с сенсорами. Он показывает движение объектов между компаниями и площадками, но не выдаёт право собственности одним фактом сообщения.4

Ключевая вычислительная идея: **событие не равно праву**. Правильно подписанное событие может сообщать, что сканер прочёл код ящика у ворот. В лучшем случае после проверки устройства и процедуры это доказывает, что уполномоченный прибор или субъект сообщил чтение в месте и времени. Оно не доказывает соответствие содержимого договору, собственность отправителя или действие залога против третьих лиц. Цифровая подпись (Digital Signature) защищает связь сообщения с ключом и целостность после подписания, но не может поклясться вместо металла. Доверие зависит от источника физического сведения, а не одной математики.

Неточно славить распределённый реестр (Distributed Ledger) за копирование данных на десяти серверах. Одинаковые копии могут быть десятью свидетельствами одной ошибки. Настоящее изменение требует механизма для **юридически однократного оборота документа**, независимого подтверждения количества и качества, связи с органом создания или публичности залога, запрета выдачи обременённого запаса и обработки исправления, порчи, утраты и разделения. Децентрализация не исправляет отсутствие права собственности; порой она красиво распределяет отсутствие.

Это напоминает инженерную проблему **двойного расходования** (Double Spending), но сходство ограниченно. В цифровых активах единый консенсус может запретить передачу зарегистрированной единицы дважды внутри реестра. На складе вещи

движутся вне программы, существуют параллельные бумаги, разные законы и человеческая выдача. Запрет дублировать электронный документ на платформе не исключает самостоятельный документ вне неё или подмену содержимого. Экономический смысл исключительного контроля требует институциональной связи с перевозчиком или хранителем, юридического признания и процедур, не позволяющих отдать товар неправомочному лицу.

От передаваемого реестра к действующему праву

Развитие международного торгового права можно прочитать как осторожное решение перехода между вещами и документами. В **2017 году** Комиссия ООН по праву международной торговли (**UNCITRAL**) выпустила Типовой закон об электронных передаваемых записях (MLETR). Это не просто PDF-копия бумаги: электронная запись имеет доказуемые идентичность и целостность и находится под надёжным контролем, переходящим между сторонами. Типовой закон не становится обязательным в государстве, пока оно его не примет или не создаст подходящие нормы. Разница между моделью и местным действующим правом — не бюрократия, а разница инженерной возможности и притязания в споре.5

Британский **Закон об электронных торговых документах 2023 года** установил конкретные требования: надёжно отличать документ от копий, защищать от несанкционированного изменения, не допускать одновременного контроля нескольких лиц и лишать передающего прежней независимой способности контроля. Складские расписки названы возможным видом документа при выполнении условий. Пояснительная записка подчёркивает: **по общему английскому праву складская расписка не становится товарораспорядительным документом из-за названия**; природа права зависит от права и отношения сторон. Равный эффект электронной и бумажной формы не создаёт задним числом право, отсутствовавшее у бумаги.6

В июне **2024 года** UNCITRAL и Международный институт унификации частного права (**UNIDROIT**) приняли Типовой закон о складских расписках в бумажной и электронной форме. Он регулирует не только перенос файла, но выдачу, передачу, права держателя и обязанности склада по хранению, разделению и выдаче. Есть факультативная **система двойного складского документа** (Dual Warehouse Receipt System): расписка на права на товар и отдельное залоговое свидетельство, устанавливающее обеспечительное право, так что права держателя расписки ограничены правами держателя залога. Это не автоматически действующее всемирное право, а законодательная конструкция для возможного принятия государствами.7

Саудовское разделение расписки и залога

Саудовская неожиданность важнее десятков презентаций о «токенизации активов». **Закон о хранении на публичных складах**, изданный **6 июня 2006 года**, уже требует выдавать поклажедателю **складскую расписку вместе с залоговым документом** и допускает индоссирование одного или обоих. Статья 13 различает эффект: отдельный индоссамент залогового документа создаёт залог товара в пользу приобретателя, а индоссамент расписки передаёт собственность; если расписка передаётся при залоговом документе у другого лица, собственность переходит обременённой этим правом. Точное отношение владельца и обеспеченного кредитора старше моды на цифровые токены. Разумеется, норму нужно читать с позднейшими законами и специальными правилами сделки; одной статьи недостаточно для юридического заключения.8

Саудовский закон об обеспеченных правах на движимое имущество добавляет измерение. В области применения статья 19 упорядочивает обеспечительные права по их действию против третьих лиц, публичности и её времени, передаче владения и иным предусмотренным случаям. На один предмет может существовать несколько прав: задача не предполагать невозможность конкуренции, а знать старшинство. Особые нормы публичных складов нужно сопоставлять с остальной системой прав. Одна запись номера контейнера на финансовой панели не освобождает его от чужих притязаний.9

Проверка четырёх печатей

Соединяя слои, получаем предлагаемую «**проверку четырёх печатей залога**» (Four-Seal Collateral Test). Это новый аналитический дизайн статьи, не банковский стандарт и не судебная процедура. Первая печать — **вещество**: что фактически существует, каким осмотром, измерением, образцом и цепью сохранности это подтверждено и когда проверка устареет? Вторая — **правомочие**: кто владеет товаром или вправе создать право на него, какие договорные ограничения и права продавца, склада или перевозчика действуют? Третья — **действие и старшинство**: правильно ли возникло обеспечение, действует ли против третьих лиц, какое место занимает среди конкурирующих прав? Четвёртая — **превращение в деньги**: при исполнении сегодня существуют ли правовой и практический путь и рынок, способный купить товар по ожидаемой цене после хранения, перевозки, проверки, страхования и продажи?

Печати различны; это не среднее, где сильная утешает слабую. Сто тонн не исправляют отсутствия права распоряжаться. Старший залог на несуществующий товар не создаёт металл. Ясная собственность на испорченное зерно не создаёт цену кредита. Даже настоящий, принадлежащий и залогоспособный товар может быстро продаваться лишь

с большой скидкой. Рыночная стоимость (Market Value) не равна чистой стоимости реализации (Net Realization Value). Консервативный дисконт залога — **haircut** — требует данных о цене, издержках и ликвидности конкретного товара, а не универсального числа.

Каждая печать живёт на своих часах. Осмотр состоялся утром в понедельник, собственность перешла вечером, обеспечение опубликовано во вторник, цена упала в среду, склад выдал часть в четверг. Верная при осмотре картина может стать недостаточной при финансировании, увеличении лимита и продаже. Залог — не постоянный файл, а **меняющееся с событиями материальное, правовое и экономическое состояние**. Может потребоваться автоматическая остановка выдачи при просрочке проверки, старшем праве или падении покрытия и определённое человеческое действие, фиксирующее причину, а не притворство программы, будто она разрешает судебный спор.

У технической проверяемости есть предел. Камера видит пломбу двери, датчик веса сообщает изменение массы, лаборатория измеряет содержание металла в образце. Но доказательства описывают стороны вещества в пределах ошибок. Целая пломба не доказывает правильное содержимое до опечатывания; совпадение веса — вид металла; образец может быть нерепрезентативен при предвзятом отборе. Журнал осмотра становится научным дизайном: кто отобрал, выбрал место, был ли независим, как хранился образец, когда получен результат? «Цифровизация цепи сохранности» не делает её строгой, если первое звено нарисовано одной заинтересованной стороной.

Взаимозаменяемые товары сложнее упаковки с уникальным номером. В элеваторе пшеницы определённого сорта возможны замена или смешение по правилам документа, а право относится к количественной доле, не конкретным мешкам. Саудовский закон при условиях допускает замену однородных товаров равными по природе, виду и качеству и выдачу документов на часть большой насыпной массы. «Номер зерна» не основа собственности. Залог требует контроля количеств, сортов, прав и выдач с доказательством, что общие обязательства не превышают исполнимый запас. Запись раздуется, если добавить не прибывший груз или не вычесть выданный. Охраняемая единица — **исполнимое право**, не изображение мешка.8

Даже когда финансируется счёт, сообщение «заказ принят» не равно дебиторской задолженности. Возможны условия приёмки, инспекция, зачёт, спор о качестве, запрет уступки, аванс или арест старшего кредитора. Поток коммерческих событий сокращает поиск происхождения и срока требования, но должен понимать настоящий породивший его договор. Машиночитаемый торговый поток (Machine-Readable Trade Flow) нужен для **определения момента пригодности права к финансированию**, а не

подсчёта упоминаний покупателя. Это не сверка учётных книг: вопрос в существовании финансируемого актива и праве кредитора, а не совпадении записей сторон.

Математика прогнозирует завтрашнюю цену тонны меди диапазоном и рассчитывает дисконт волатильности. Системная инженерия проверяет единственного контролирующего владельца электронной записи в признанной системе. Но сами они не решают, какое разрешение на владение старше по применимому праву. Суд решит спор, но не помешает неплатёжеспособному складу оказаться пустым в день исполнения. Ни один инструмент не господствует в цепи: каждый знает своё и не знает другое; мастерство финансирования — соединять знания без отрицания границ.

От закона к финансовой лаборатории

Саудовская лаборатория торгового финансирования начинается не с названия блокчейна и покупки датчиков. Нужны лицензированный склад и определённый товар, анализ прав из расписки и залогового документа, требований публичности, старшинства, выдачи и противодействия мошенничеству, затем независимый инспектор и кредиторы с ясным риском. После этого строится **машина состояний залога** (Collateral State Machine): «поступил, не проверен», «проверен», «доступен для залога», «закреплён за действующим обеспечением», «частично освобождён», «продан», «оспорен». Переход, создающий право на чужое имущество, не может быть кнопкой владельца склада; нужны полномочия, подписи, доказательства и отдельные исправления по риску.

Машину испытывают противодействующими сценариями до первого рияла. Половину запаса вывезли, а платформа не списала. Связь пропала при выдаче оборотного документа. Два кредитора используют один документ в разных системах. Анализ после финансирования противоречит описанию. Цена при исполнении ниже долга. Третье лицо предъявляет юридически более старый документ, хотя наша запись новее. Это не одинаковые программные сбои: проверяются разные истины. Вместо числа расписок в минуту измеряются время обнаружения нехватки покрытия, чувствительность к цене, доля конфликтующих документов, независимость проверок, фактический срок реализации и чистое взыскание.

Возражение опыта и пределы технологии

Опытный кредитный специалист возразит: «Зачем всё это? Договоры, залоги и инспекторы существуют десятилетиями, а мошенничество с металлами — громкое исключение». Первая часть справедлива: право и физический контроль не рождаются с

программой. Технология оправданна, лишь если снижает цену или время доказательства либо расширяет ответственное финансирование. Вторую часть нужно уточнить: нельзя из крупного преступления выводить повсеместность мошенничества, но один случай структурно показывает риск, не устранимый электронным реестром. Для малого склада лучшим решением может быть заверенная книга, независимый осмотр и ясная процедура владения документом, а не дорогая распределённая сеть. Сравнивать нужно не «новое» и «старое», а фактическую ошибку, стоимость, скорость и восстановимость права в споре.

Не забудем человека в конце конструкции. Фермер, вынужденный быстро продать урожай после сбора, получает цену, которую не выбрал бы при возможности ждать. Завод, не финансирующий материалы под будущую оплату клиента, теряет хороший заказ. Им не нужен урок блокчейна, а нужна надёжная способность превратить свою ценность или проверяемое право в своевременные деньги на понятных условиях. Кредитору груза нужно вернуть право при споре, а не видеть график, уверяющий, что контейнер последний раз замечен у ворот № 4.

В конце решения Trafigura нет победы красивой бумаги над поддельной, а есть длинный разговор документов, перевозчиков, проверок, сторон, прав, договоров и дат. В одном абзаце — дубликаты коносаментов, в другом — названный никелем товар не был никелем, в третьем суд разделяет доказанное участие и недоказанное обвинение. Читатель, вынесший только требование «лучше документировать», упускает урок: **нужно знать, что документ вообще удостоверяет и чего он не удостоверит при любой точности копии**.

Ящик становится залогом не потому, что экран добавил значок валюты или процент финансирования. Он становится им, когда в момент требования проходит цепь физического доказательства, правомочия, старшинства и реализации. Возможно, лучшая польза технологии — отказаться от притязания изобрести доверие и стать скромной машиной, показывающей место. Несуществующий никель не поддержит правильная подпись; существующий чужой никель не купит скорость сети; неисполнимое право новый документ лишь быстрее переносит от одной потери к другой.

Список литературы

1. Высокий суд Англии и Уэльса, Trafigura Pte Ltd v Gupta and Others [2026] EWHC 159 (Comm), решение от 30 января 2026 года.
2. Trafigura, Statement re legal action, 9 февраля 2023 года, с последующим пояснением 30 января 2026 года.
3. Panos Varangis, Всемирный банк, Can warehouse receipts unlock farmer finance?, 29 января 2025 года.

4. GS1, EPCIS and CBV Standard, Version 2.0.1; пояснение событий EPCIS и сенсоров.
5. Комиссия ООН по праву международной торговли, Model Law on Electronic Transferable Records, 2017.
6. Великобритания, Electronic Trade Documents Act 2023; официальная пояснительная записка.
7. UNCITRAL и UNIDROIT, Model Law on Warehouse Receipts, 2024.
8. Саудовская Аравия, Бюро экспертов при Совете министров, Закон о хранении на публичных складах, 6 июня 2006 года.
9. Саудовская Аравия, Бюро экспертов при Совете министров, Закон об обеспеченных правах на движимое имущество, 2020.
10. Апелляционный суд Англии и Уэльса, Quadra Commodities SA v XL Insurance Company SE [2023] EWCA Civ 432, 21 апреля 2023 года.