



Антон Селивановский
старший юрист юридической фирмы
Baker&McKenzie, канд. юрид. наук

РАМОЧНЫЕ ДОГОВОРЫ О СРОЧНЫХ СДЕЛКАХ (ДЕРИВАТИВАХ)

ПРАВОВОЕ РЕГУЛИРОВАНИЕ СРОЧНОГО РЫНКА (РЫНКА ДЕРИВАТИВОВ, ИЛИ ПРОИЗВОДНЫХ ФИНАНСОВЫХ ИНСТРУМЕНТОВ) ТРАДИЦИОННО ЯВЛЯЕТСЯ СЛОЖНЫМ КАК ДЛЯ ЗАКОНОДАТЕЛЯ И РЕГУЛЯТОРА, ТАК И ДЛЯ УЧАСТНИКОВ РЫНКА.

Российское законодательство не содержит определения «срочная сделка», или «дериватив», или «производный финансовый инструмент»¹. Отсутствует единый понятийный аппарат для всего рынка деривативов. Нормативные акты содержат понятия «финансовый инструмент срочных сделок (сделок с отсрочкой исполнения)»², «срочные сделки», «фьючерсные сделки», «форвардные сделки»³, «фьючерсные контракты», «производные ценные бумаги»⁴, «сделки, предусматривающие исключительно обязанность сторон уплачивать (уплатить) денежные суммы в зависимости от изменения цен на ценные бумаги или от изменения значений фондовых индексов»⁵ и др.

Под деривативами понимаются обязательства (как правило, денежные), возникновение и/или размер которых зависят от значения и/или изменения цены,

других показателей базового актива или значения определенного соглашением показателя.

В качестве базового актива могут выступать: иностранная валюта, ценные бумаги, зерно, металлы, нефть, газ и многие другие товары. Соответственно, показателями базового актива являются цена, индексы, процентные ставки, курсы валют. В некоторых деривативах базовый актив отсутствует, а денежные обязательства определяются в зависимости от наличия события (например, неисполнения обязательства) или значения согласованного показателя (например, средней температуры воздуха в определенном географическом регионе, уровня инфляции).

Основными видами деривативов являются фьючерсы, форварды, опционы, свопы.

Различают несколько групп деривативов. Так, одним из видов классификаций является классификация по базовому активу: товарные, валютные, кредитные, погодные.

В зависимости от характера исполнения деривативов различают:

- поставочные — стороны исполняют свои обязанности в полном объеме;
- расчетные — исполнение в полном объеме не осуществляется, стороны рассчитывают лишь разницу между ценой договора (контракта) и рыночной ценой, сложившейся на указанный день (например, для деривативов с иностранной валютой — разницу между ценой контракта по курсу, определенному договором, и курсом Центрального банка РФ на установленную договором дату).

На практике большинство всех деривативов являются расчетными.

¹ В настоящее время не существует устоявшейся терминологии. В данной статье мы будем использовать преимущественно термин «дериватив».

² Статья 301 НК РФ.

³ Статья 8 Закона РФ от 20 февраля 1992 г. № 2383-1 «О товарных биржах и биржевой торговле».

⁴ Пункт 2 ст. 40 и п. 4 ст. 14 ФЗ от 29 ноября 2001 г. № 156-ФЗ «Об инвестиционных фондах».

⁵ Статья 13 Закона «О рынке ценных бумаг».

В течение ряда лет российские и иностранные компании и банки заключали расчетные форвардные контракты на иностранную валюту, которыми хеджировались валютные риски, связанные с российской валютой. В 1998 г. после дефолта по государственному обязательству курс долл./руб. взмыл вверх. Обязательства по форвардам были не выполнены. В отсутствие четкой правовой регламентации арбитражные суды исследовали существо сделок с точки зрения их целевой направленности, применяя положе-

казывали требованиям расчетных форвардных контрактов в судебной защите.

После многолетних дискуссий о том, как и на каком уровне (ГК РФ, специальный закон, нормативные акты ЦБ РФ и ФСФР) определять правовое регулирование деривативов, законодатель выбрал наиболее компромиссное решение.

9 февраля 2006 г. вступил в силу Федеральный закон от 26 января 2007 г. № 5-ФЗ «О внесении изменений в ст. 1062 Ч. II Гражданского кодекса Российской Федерации». Закон предостав-

сделках граждан, подлежат судебной защите только при условии их заключения на бирже.

Указанное решение многократно подвергалось критике на стадии подготовки законопроекта, его одобрения (стоит отметить, что законопроект не был одобрен Советом Федерации) и после вступления в силу. В укор упомянутому закону ставятся, в частности, отсутствие четкого определения сделок, на которые распространяется судебная защита, ограничение права граждан на судебную защиту, необходимость принятия отдельного закона для введения в оборот кредитных и погодных деривативов. При этом принятие данного закона многими участниками рынка было воспринято крайне позитивно.

РАМОЧНЫЕ ДОГОВОРЫ

Многие недостатки нормативного регулирования могут быть исправлены на уровне соглашений участников соответствующих рынков. Именно в договоре могут быть урегулированы наиболее сложные вопросы, которые возникают в связи с деривативами. Срочные сделки являются новым для российского права видом обязательств. Для их регулирования недостаточно общих норм, определенных ГК РФ. При отсутствии в договоре четкой регламентации каких-либо вопросов их практически невозможно решить на основании общих норм договорного права, содержащихся в Ч. I Гражданского кодекса РФ. Поэтому необходимо, чтобы в генеральном соглашении о срочных сделках было изложено по возможности наиболее полное и детальное регулирование всех возможных ситуаций.

Срочные сделки заключаются как на биржах, так и на внебиржевом рынке. На бирже срочные сделки заключаются на основании правил биржи путем подачи заявок в систему и акцептования встречных заявок. Договор (срочная сделка), заключенный на бирже, состоит из двух заявок, которые сведены системой и содержат все существенные условия договора, а также правил биржи, которые определяют дополнительные условия.

На практике участники внебиржевого рынка деривативов — банки, профессиональные участники рынка ценных бумаг — заключают так называемые генеральные соглашения¹¹, в которых определяют ос-

На практике участники внебиржевого рынка деривативов — банки, профессиональные участники рынка ценных бумаг — заключают так называемые генеральные соглашения, в которых определяют основные базовые правила заключения, изменения и прекращения срочных сделок.

ния о толковании договора⁶ и аналогии закона⁷. Стороны не представили судам доказательств того, что «данные сделки совершались хотя бы одним из участников с какой-либо хозяйственной целью (страхование рисков по валютным контрактам, инвестициям и т. п.)»⁸.

В связи с отсутствием регулирования действующим законодательством указанных сделок суды рассматривали такие форварды как сделки пари и отказывали в судебной защите искам, основанным на таких обязательствах⁹.

Не улучшило ситуацию и определение Конституционного суда РФ¹⁰, в котором говорится, что при рассмотрении споров арбитражные суды выясняют существо каждой конкретной сделки и определяют, является ли она разновидностью пари или подпадает под действие других норм гражданского законодательства и подлежит судебной защите. Очевидно, что правовая позиция Конституционного суда предусматривает рассмотрение дела по существу и не допускает прекращения по нему производства. Однако данное определение не привело к единообразию арбитражной практики: некоторые суды от-

ляет судебную защиту требованиям, связанным с организацией игр и пари, которые отвечают следующим критериям:

- 1) требования должны быть связаны с участием в сделках, предусматривающих обязанность стороны или сторон сделки уплачивать денежные суммы;
- 2) размер выплат зависит от изменения цен на товары и ценные бумаги, курса соответствующей валюты, величины процентов (процентных ставок), уровня инфляции (значений, рассчитываемых на основании совокупности указанных показателей) либо от наступления иного обстоятельства, которое предусмотрено законом и относительно которого неизвестно, наступит оно или нет;
- 3) хотя бы одной из сторон сделки является юридическое лицо, получившее лицензию на осуществление банковских операций или профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг, а по сделкам, заключенным на бирже — юридическое лицо, получившее лицензию, на основании которой возможно заключение сделок на бирже.

Специально установлено, что требования, связанные с участием в указанных

⁶ Статья 431 ГК РФ.

⁷ Статья 6 ГК РФ.

⁸ Постановление Президиума ВАС РФ № 5347/98 от 8 июня 1999 г.

⁹ Нельзя не упомянуть, что «хозяйственная цель сделки» не называется ГК РФ в качестве обязательного элемента договора и/или сделки.

¹⁰ Определение Конституционного Суда РФ от 16 декабря 2002 г. № 282-О «О прекращении производства по делу о проверке конституционности ст. 1062 Гражданского кодекса Российской Федерации в связи с жалобой Коммерческого акционерного банка «Банк Сосьете Женераль Восток».

¹¹ Встречаются также аналогичные соглашения с иными наименованиями, такие как «Соглашения о сотрудничестве на рынке ценных бумаг», «Соглашение об общих условиях проведения операций на финансовом рынке», «Рамочное соглашение о заключении срочных сделок» и др.

новые базовые правила заключения, изменения и прекращения срочных сделок. На основании данных соглашений участники периодически заключают конкретные договоры (сделки): форварды, опционы, свопы, формы которых определены генеральным соглашением.

В правовой литературе такие соглашения именуют рамочными или организационными договорами. Однако исследованию таких договоров до последнего времени не уделялось достаточно внимания¹². Поэтому в отношении рамочных договоров периодически разгораются дискуссии о том, являются ли они предварительными, заключенными и действительными.

ОСНОВА ДЛЯ РАЗРАБОТКИ ГЕНЕРАЛЬНОГО СОГЛАШЕНИЯ

На современном этапе наиболее актуальным представляется разработка стандартной документации для заключения срочных сделок на внебиржевом рынке. Идеальным может стать создание типового генерального соглашения, которое было бы разработано и одобрено как рекомендуемое для заключения профессиональными объединениями участников финансовых рынков. Однако это не исключает применение иных типовых документов банками или профессиональными участниками рынка ценных бумаг.

Опыт иных стран показывает, что наиболее рациональным является именно разработка единообразных общепризнаваемых рамочных соглашений. Такой подход позволяет снизить издержки при согласовании и заключении соответствующих соглашений, а также сделать более предсказуемым рассмотрение споров в судах, так как типовые соглашения постепенно становятся привычными и для судей.

В международной практике наибольшее распространение получило Генеральное соглашение (*Master Agreement*), разработанное под эгидой Международной ассоциации свопов и деривативов (*ISDA — International Swaps and Derivatives Association*)¹³. На основе данного рамочного соглашения стороны заключают различные договоры — сделки.

ISDA Master Agreement, хотя и предусматривает возможность заключения в различных юрисдикциях, в большей степени предназначено для использования в странах общего права. Поэтому в ряде государств с континентальной системой права, например в Германии, были выра-

ботаны типовые формы, отличные от *ISDA Master Agreement*.

В практике российских банков встречаются 2 основных вида генеральных соглашений:

1) некоторые банки (как правило, дочерние банки иностранных банков) используют соглашения, фактически представляющие собой русский перевод *ISDA Master Agreement* или основанных на нем типовых соглашений материнских банков;

2) другие банки используют соглашения, основанные на самостоятельном опыте работы на российском финансовом рынке и практике рассмотрения соглашений как контрагентами, так и судами, налоговыми и надзорными органами.

Нам представляется, что наибольший эффект будет достигнут, если объединить оба подхода, восприняв из них все лучшее.

ОСНОВНЫЕ БЛОКИ СОГЛАШЕНИЯ

Опыт работы над рамочными соглашениями показывает, что рамочные соглашения для деривативов должны включать следующие разделы:

- основные понятия, используемые сторонами;
- правила заключения конкретных договоров на основании генерального соглашения;
- соотношение конкретных договоров (сделок) и генерального соглашения при прекращении (в том числе досрочном)

генерального соглашения или договора;

- соотношение конкретных договоров (сделок) и генерального соглашения при признании недействительным генерального соглашения или договора;

- правила прекращения генерального соглашения и проведения расчетов в связи с прекращением;

- возможность и основания расторжения генерального соглашения или договоров;

- определение третейской оговорки — выбор суда, в котором будет рассматриваться дело, если стороны не смогут решить спор путем переговоров.

ISDA Master Agreement содержит также раздел «Заверения и гарантии», который имеет важное практическое значение в юрисдикциях общего права. Целесообразность включения аналогичного раздела в соглашение, регулируемое российским правом, вызывает сомнения, так как не совсем очевидно, к каким последствиям приведет выявление неверных заверений и гарантий.

ПОНЯТИЯ ДЛЯ СРОЧНЫХ СДЕЛОК

Поскольку в настоящее время в действующем законодательстве отсутствуют основные понятия, касающиеся деривативов, одной из важнейших функций генеральных соглашений должно стать определение понятий, которые необходимы для совершения сторонами срочных сделок.



ДатаКапитал

Информационно-поисковая система

реклама

Предоставляет расширенные возможности
поиска и анализа информации о российских компаниях.

- 100 тысяч компаний-эмитентов
- 900 тысяч документов
- Период охвата — 10 лет
- Удобная система полномасштабного контекстного поиска
- Оперативное обновление

Система разработана и поддерживается информационным агентством АК&М, уполномоченной ФСФР РФ организацией по раскрытию информации на рынке ценных бумаг.

Телефон: (495) 916-71-51

www.akm.ru

E-mail: market@akm.ru

¹² В последнее время данная тема исследуется Л. Г. Ефимовой. См.: Ефимова Л. Г. Рамочные (организационные) договоры. М.: Волтерс Клувер, 2006; Ефимова Л. Г. Рамочные договоры на внебиржевом межбанковском рынке ценных бумаг / Законы России: опыт, анализ, практика. 2006. № 6.

¹³ Далее — *ISDA Master Agreement*.

Опыт подготовки таких соглашений показывает, что должны быть определены следующие основные понятия: «форвардный договор», «опционный договор», «базовый актив», «базовый показатель», «рыночная цена», «договор, заключаемый в соответствии с генеральным соглашением». Кроме того, целесообразно ввести определения, которые позволяют экономично сформулировать правила определения возникновения обязательств, их расчета, порядок проведения расчетов.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ СДЕЛОК (ДОГОВОРОВ) НА ОСНОВАНИИ ГЕНЕРАЛЬНОГО СОГЛАШЕНИЯ

Действующий Гражданский кодекс РФ устанавливает, что договоры между юридическими лицами должны заключаться в письменной форме. Судебная практика принимает под письменной формой, как пра-

вительной одной сделки весьма вероятно приведет к убыткам, связанным с другими (хеджирующими) сделками.

Поэтому вопросы прекращения генерального соглашения и/или договоров, заключенных на основании генерального соглашения, являются чрезвычайно актуальными. В генеральном соглашении должно быть регламентировано его соотношение с конкретными договорами (сделками) при признании недействительным генерального соглашения или договора. Конкретный договор состоит из условий, определенных в нем самом, а также в генеральном соглашении. При признании недействительным генерального соглашения все договоры, заключенные на основании данного соглашения, утрачивают часть норм, регламентирующих права и обязанности сторон. В некоторых ситуациях такой эффект подходит для сторон, однако в других случаях сторонам важнее сохранение

договорам. Особую сложность составляют договора, срок исполнения обязательств по которым не наступил.

Важное значение приобретают правила прекращения обязательств по срочным сделкам, в том числе порядок расчета «финального обязательства» при расторжении генерального соглашения в случае несостоятельности одной из сторон. Широко известно, что во многих юрисдикциях возможно включить в договор механизм так называемого неттинга¹⁴, который позволяет существенно уменьшить негативный эффект банкротства одного из участников рынка за счет сальдирования всех его требований. В России использование такого механизма вызывает много вопросов, а зачет при банкротстве прямо запрещен.

ПРИМЕНИМОЕ ПРАВО И РАЗРЕШЕНИЕ СПОРОВ

Для рамочных договоров весьма актуальными являются положения о применимом праве и определении суда, в который будут передаваться споры, связанные с исполнением договора.

В связи тем, что деривативы — новый вид обязательств для российской практики, который не имеет четкого нормативно-регулирующего регулирования, и небольшая арбитражная практика по таким спорам характеризуется негативным отношением государственных судов к подобным обязательствам, в рамочных соглашениях часто встречается третейская оговорка. Стороны сознательно переносят споры из государственного арбитража в третейский суд, рассчитывая на то, что непрофессиональные судьи, обладающие большими знаниями и пониманием в данной области, смогут беспристрастно и справедливо разрешить возникший спор.

ПРИЛОЖЕНИЯ К ГЕНЕРАЛЬНОМУ СОГЛАШЕНИЮ

Опыт подготовки генерального соглашения показывает, что для четкого регулирования различных видов деривативов целесообразно дополнить текст генерального соглашения приложениями, которые устанавливают правила заключения и исполнения форвардов, опционов и свопов. Такая структура соглашения не совсем соответствует структуре *ISDA Master Agreement*, но позволяет, по нашему мнению, наиболее четко определить правоотношения сторон по различным видам деривативов. ■

Конкретный договор состоит из условий, определенных в нем самом, а также в генеральном соглашении.

вило, составление единого бумажного документа. На современном этапе срочные сделки обычно заключаются путем обмена электронными документами. В связи с этим актуальным для генеральных соглашений является признание сторонами заключения срочных сделок по *SWIFT*, *BLUMBERG*, *REUTERS*, факсу, а также признание распечаток электронных сообщений в качестве доказательств заключения договора.

Для деривативов, как и для любых договоров, необходимо достижение сторонами согласия по всем существенным условиям. Существенные условия определяются в законе и соглашениях сторон. При отсутствии законных существенных условий генеральные соглашения часто определяют, какие условия стороны считают существенными для различных деривативов.

СООТНОШЕНИЕ КОНКРЕТНЫХ ДОГОВОРОВ (СДЕЛОК) И ГЕНЕРАЛЬНОГО СОГЛАШЕНИЯ

Рынок деривативов отличается тем, что значительное количество сделок заключается не самостоятельно, а в системе (во взаимосвязи) с другими сделками. Таким образом, прекращение или признание незаключенной или недейст-

вия генерального соглашения при прекращении лишь конкретных договоров, заключенных на его основании.

ПРЕКРАЩЕНИЕ ГЕНЕРАЛЬНОГО СОГЛАШЕНИЯ

Определение процедуры и последствий прекращения генерального соглашения и договоров является самым сложным комплексом вопросов при подготовке соглашения.

Многие генеральные соглашения устанавливают, что при наступлении определенных событий прекращаются все или часть деривативов, заключенных на основании данного генерального соглашения, в некоторых случаях прекращается и само генеральное соглашение.

Выделяются 2 группы оснований: одни приводят к автоматическому расторжению генерального соглашения без волеизъявления сторон, другие — к возникновению права одной из сторон на его расторжение. При прекращении генерального соглашения, как правило, прекращаются и все срочные сделки, заключенные на его основании, вне зависимости от того, наступил ли по ним срок исполнения. И, соответственно, встает вопрос о расчете обязательств по всем

¹⁴ Часто встречается рассмотрение неттинга как зачета, однако это неверно. В отличие от зачета, при неттинге обязательства прекращаются не только «созревшие» требования, но и те, срок по которым не наступил, прекращаются все требования, а не только однородные.