

Научная статья

JEL: K 22; K 33

УДК: 341.94

DOI:10.17323/2072-8166.2025.1.165.190

Расщепление договорного статута в стандартных договорах на внебиржевом рынке деривативов



**Алексей Петрович Клементьев¹,
Александра Сергеевна Касаткина²**

^{1, 2} Национальный исследовательский университет «Высшая школа экономики», Россия, 101000 Москва, Мясницкая ул., 20

¹ aklementiev@hse.ru, ORCID: 0000-0002-6598-507X, Researcher ID: B-3826-2016

² akasatkina@hse.ru, ORCID: 0000-0003-4215-2419, Researcher ID: K-4848-2015



Аннотация

В статье рассматривается расщепление договорного статута (*dépeçage*) как явление, получившее признание в международном частном праве, на примере стандартной документации для внебиржевых деривативов (производных финансовых инструментов), подготовленной Международной ассоциацией по свопам и деривативам (ISDA), Европейской банковской федерацией (EBF) и Комитета по валютным операциям (FXC). Рассматриваемая документация является комплексной и состоит из множества структурных элементов, таких как рамочный договор, приложение к нему, подтверждения по отдельным финансовым сделкам и приложения (договоры) о кредитной поддержке, на основе которых происходит передача финансового обеспечения. Эти элементы «архитектуры» документации образуют единое соглашение сторон в силу принципа единого договора. Право, применимое к рамочному договору, а следовательно, и единому соглашению в целом, определяется непосредственно приложением к нему. Однако при использовании приложений (договоров) о кредитной поддержке возможно расщепление договорного статута, поскольку применимое к этим документам право может отличаться

ся от права, избранного в отношении единого договора. Согласно сложившейся в доктрине и многочисленных источниках точке зрения, расщепление договорного статута является допустимым в той степени, в которой оно не ведет к противоречиям в виде применения двух разных правовых систем к одному и тому же вопросу.



Ключевые слова

дериватив; международное частное право; стандартная документация; единый договор; расщепление статута; *depeçage*; применимое право; финансовое обеспечение.

Для цитирования: Клементьев А.П., Касаткина А.С. Расщепление договорного статута в стандартных договорах на внебиржевом рынке деривативов // Право. Журнал Высшей школы экономики. 2025. Том 18. № 1. С. 165–190. DOI: 10.17323/2072-8166.2025.1.165.190

Law in the Modern World

Research article

Splitting of Contractual Statute In Standard Master Agreements in the Over-the-Counter Derivatives Market



Aleksey P. Klementyev¹, Aleksandra S. Kasatkina²

^{1, 2} National University Higher School of Economics, 20 Myasnitskaya Str., Moscow 101000, Russian Federation

¹ aklementiev@hse.ru, ORCID: 0000-0002-6598-507X, Researcher ID: B-3826-2016

² akasatkina@hse.ru, ORCID: 0000-0003-4215-2419, Researcher ID: 4848-2915



Abstract

The article considers the splitting of the law governing clause as a phenomenon to a certain extent spread in international private law based on the example of standard documentation for derivatives (derivative financial instruments) elaborated by International Swaps and Derivatives Association (ISDA) and other industry organizations including the European Banking Federation (EBF) and Foreign Exchange Committee (FXC). The said documentation is complex in character and is comprised of various elements including the master agreement, schedule thereto, confirmations and credit support annexes (deeds) addressing the transfers of financial collateral. These elements of documentation comprise the single contractual arrangement between the parties by virtue of the single agreement principle. The law applicable to the master agreement and therefore to the single agreement as a whole is determined in the While using the standard documentation two basic scenarios are possible. However, whenever the credit support annexes (deeds) are used the parties may invoke *depeçage* as the law applicable to these instruments may be different from the law chosen with respect to the single agreement.

In line with the prevailing approach to the said phenomenon in the legal doctrine and the main sources of private international law, *depeçage* is acceptable on the condition that no discrepancies arise, especially in case when two distinct legal systems are applied to the same issue. At first glance, payments under derivative transactions and credit support instrument are separated from one another, although in the presence of an event of default and subsequent early termination of transactions under a master agreement contradictions may theoretically arise. To overcome the contradictions the parties to those contracts are recommended to advise legal opinions on the issues of netting and collateral available to the members of ISDA, EBF and FXC.



Keywords

derivative; conflict of laws; standard documentation; single agreement; splitting of the statute; *depeçage*; governing law; financial collateral.

For citation: Klementyev A.P., Kasatkina A.S. (2025) Splitting of Contractual Statute in Standard Master Agreements in the Over-the-Counter Derivatives Market. *Law. Journal of the Higher School of Economics*, vol. 18, no. 1, pp. 165–190 (in Russ.) DOI:10.17323/2072-8166.2025.1.165.190

Введение

Расщепление применимого права (фр. *dépeçage*, нем. Spaltung des anwendbaren Rechts) в рамках одного и того же отношения, осложненного иностранным элементом, также известно как «юридическая биотехнология» [Мажорина М.А., 2012: 74]. Оно может затрагивать самые разные подотрасли международного частного права. Помимо договорного права расщепление статута также имеет место в семейном и наследственном праве, являясь довольно многозначным [Асосков А.В., 2016: 269]. Его допустимо использовать в отношении коллизионных привязок, непосредственно сконструированных законодателем (законодательное расщепление статута), а также в силу выбора сторон (расщепление статута по соглашению сторон) или в силу объективных обстоятельств, сложившихся в рамках существующего отношения, в котором наличествует иностранный элемент (фактическое расщепление статута) [Луткова О.В., 2016: 143]. *Dépeçage* исследуется не только в континентальной доктрине коллизионного права, но и разрабатывается учеными, представляющими научную школу прецедентного права. Последние именуют расщепление статута “picking and choosing” или “severance” [Van Galster G., 2016: 214].

Поскольку объем научной статьи не позволяет исследовать рассматриваемое явление во всей его полноте, в настоящей работе *dépeçage* изучается в ограниченном контексте. Во-первых, не исследуется расщепление коллизионных привязок, т.е. *dépeçage* на уров-

не коллизионной нормы. Таким образом, предметом исследования выступает расщепление статута, которое может произойти в результате выбора сторон или фактических обстоятельств, которые ведут к применению разных коллизионных норм в рамках одного и того же отношения. Во-вторых, обращено внимание на расщепление исключительно договорного, а не наследственного или семейного статута. В-третьих, будет изучено расщепление договорного статута, складывающееся в сугубо практическом контексте, а именно на примере стандартной документации для трансграничных сделок с деривативами (производными финансовыми инструментами, далее — ПФИ)¹, заключаемых вне организованных биржевых торгов.

Деривативы — коммерческие контракты, стоимостная оценка которых привязана к значению определенного показателя, в качестве которого могут выступать не только цены на товары, фондовые ценные бумаги и иностранную валюту, но и масса других показателей. Иностраный элемент в такого рода отношениях как правило присутствует очевидным образом — сторонами договора выступают юридические лица, имеющие разную национальную принадлежность². Помимо зависимости прав и обязанностей по деривативам от определенной величины, для них также характерен «удлиненный» срок исполнения [Benjamin J., 2007: 64], что предполагает длительность отношений, возникающих между участниками рынка ПФИ.

Разновидностями деривативов выступают свопы, опционы, фьючерсы и форварды, а также различные комбинации этих инструментов [Wood Ph., 1995: 207]. Некоторые из них могут обращаться как на бирже, так и заключаться вне организованных торгов (опционы, свопы), в то время как иные предназначены исключительно для бирж (фьючерсы) или только для внебиржевого рынка (форварды). Первоначально ПФИ получили развитие именно на бирже, хотя в настоящее время внебиржевой рынок характеризуется куда более значительными объемами торговли деривативами.

В правовом аспекте фундаментальным отличием этих рынков друг от друга является достигнутый уровень унификации договорного регулирования совершаемых операций. Если на биржевом рынке ведущее место в области договорного регулирования заключения, ис-

¹ Также они известны как срочные сделки, срочные контракты, финансовые инструменты срочных сделок, деривативные «продукты».

² Например, российский и иностранный банки или же российский банк и иностранная компания, входящая в российскую финансово-промышленную группу. Возможно также заключение деривативных сделок российскими юридическими лицами и иностранными банками.

полнения и прекращения сделок ПФИ занимают соответствующие биржевые правила³ и положения, принятые клиринговыми организациями⁴, то применительно к внебиржевым инструментам приходится констатировать отсутствие единого органа, ответственного за договорное регулирование сделок с деривативами. Роль «биржи для внебиржевого рынка» в сфере договорной унификации берут на себя профессиональные организации [Benzler M., 1999: 37], которые осуществляют своего рода кодификацию обычаев, сложившихся среди финансистов [D'Hollander J., 1996: 401]. Их стандартные формы включают рамочные соглашения, используемые для установления договорных условия, применяемые к определенному классу сделок между двумя сторонами, а также множество иных документов.

Наиболее известным во всем мире⁵ объединением такого рода выступает Международная ассоциация по свопам и деривативам (International Swaps and Derivatives Association; далее—ISDA). Влиянием в области разработки и продвижения стандартной документации также пользуются Европейская банковская федерация (European Banking Federation; далее—EBF) и Комитет валютных операций (Foreign Exchange Committee, далее—FXC). Договорная унификация на рынке внебиржевых деривативов может также быть осуществлена на основе контрактного права Китайской Народной Республики, что особенно актуально в современном российском контексте, когда иная документация становится недоступной или нежелательной в силу санкционных ограничений. Подчиненные праву КНР стандартные договоры разрабатываются Национальной ассоциацией институциональных инвесторов на финансовых рынках Китая (National Association of Financial Markets Institutional Investors; далее—NAFMII), основанной по инициативе Народного банка КНР в 2007 г. в качестве некоммерческой организации, объединяющей стремительно растущие местные финансовые институты⁶.

³ См., например: Правила торгов Московской биржи. [Электронный ресурс]. URL: <https://www.moex.com/s182> (дата обращения: 27.05.2024)

⁴ См., например: Правила клиринга Национального клирингового центра, выступающего клиринговой организацией для торгов, проводимых на Московской бирже [Электронный ресурс]. URL: <https://www.nationalclearingcentre.ru/catalog/0204> (дата обращения: 27.05.2024)

⁵ [Электронный ресурс]: <https://www.inhouselawyer.co.uk/legal-briefing/isda-master-agreement-probably-the-most-important-standard-market-agreement-used-in-the-financial-world/> (дата обращения: 27.05.2024)

⁶ [Электронный ресурс]: [https://uk.practicallaw.thomsonreuters.com/6-531-6831?transitionType=Default&contextData=\(sc.Default\)&firstPage=true](https://uk.practicallaw.thomsonreuters.com/6-531-6831?transitionType=Default&contextData=(sc.Default)&firstPage=true) По учредительным документам ассоциации ее целями являются служба интересам ее участников и

Типовые договоры упомянутых профессиональных ассоциаций для совершения операций с деривативами и обеспечения исполнения обязательств по сделкам ПФИ составляют эмпирическую базу настоящего исследования. В качестве нормативных источников авторы в первую очередь используют раздел VI Гражданского кодекса Российской Федерации (далее — ГК РФ), содержащий отечественные нормы международного частного права. Субсидиарными источниками выступают Римская конвенция о праве, применимом к договорным обязательствам 1980 г. (далее — «Римская конвенция»)⁷, Регламент № 593/2008 Европейского парламента и Совета Европейского союза «О праве, подлежащем применению к договорным обязательствам»⁸ (далее — «Регламент Рим I»), и Закон Швейцарии о международном частом праве (далее — “IPRG”)⁹, а также Принципы выбора права в международных коммерческих контрактах Гаагской конференции по международному частному праву (далее — «Принципы ГКМЧП»)¹⁰.

1. Основы деятельности ISDA, EBF, NAFMII и FXC

Присутствие на финансовом рынке стандартных договоров профессиональных федераций, ассоциаций и комитетов, к числу которых следует отнести ISDA, EBF, NAFMII и FXC, отнюдь не означает, что стороны деривативных сделок лишены возможности разработки и использования собственных «внутренних» форм соглашений. Однако в силу многочисленных преимуществ типовых договоров, таких как уменьшение транзакционных издержек [Fuchs F., 2013: 42]; [Böhm, 2001: 60], составление альтернативной документации теряет смысл и практически не находит места в сфере современных финансов. По-

продвижение стандартизированного и здорового развития рынка [Электронный ресурс]: <https://www.nafmii.org.cn/englishnew/aboutus/nafmiiconstitution/> (дата обращения: 27.05.2024)

⁷ Convention on the Law Applicable to Contractual Obligations [Электронный ресурс]: <https://www.consilium.europa.eu/en/documents-publications/treaties-agreements/agreement/?id=1988024> (дата обращения: 27.05.2024)

⁸ Rome I Regulation (Regulation (EC) No 593/2008 Rome I Regulation (Regulation (EC) No 593/2008. [Электронный ресурс]. <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:32008R0593&from=EN> (дата обращения: 27.05.2024)

⁹ Bundesgesetz über das Internationale Privatrecht. [Электронный ресурс]. https://www.fedlex.admin.ch/eli/cc/1988/1776_1776_1776/de (дата обращения: 27.05.2024)

¹⁰ Principles on Choice of Law in International Commercial Contracts. [Электронный ресурс]. <https://www.hcch.net/en/instruments/conventions/full-text/?cid=135> (дата обращения: 27.05.2024)

следними по времени принятия рамочными договорами ISDA, EBF, FXC и NAFMII являются соответственно: ISDA-2002 (ISDA-Master Agreement)¹¹, EMA-2020 (European Master Agreement)¹², IFXCO (International Foreign Exchange and Currency Option Master Agreement)¹³, NAFMII-2022 (NAFMII Master Agreement (Cross-border—2022 Version))¹⁴ (далее в совокупности — «Стандартные соглашения»).

Анализ указанных выше стандартных контрактов, по мнению авторов настоящей статьи, должен предваряться вводной информацией об организациях, их разработавших, с некоторым акцентом на международном характере их деятельности. Поскольку большинство внебиржевых деривативов в мире, несмотря на конкуренцию Китая, до сих пор подчинено документации ISDA [Bamford С., 2006: 45], целесообразно начать анализ именно с ее деятельности. Это профессиональное объединение привлекает к себе несравнимо большее внимание, чем другие профессиональные организации, действующие в интересах участников финансовых рынков. О деятельности ISDA регулярно пишут в прессе, ее договоры подробно комментируют судьи в своих решениях, а публикация новых договорных стандартов ISDA становится подлинным событием в мире ПФИ.

Штаб-квартира ассоциации находится в Нью-Йорке, поскольку она была основана по инициативе финансовых институтов, страной происхождения которых является США. Однако ISDA следует считать поистине глобальной ассоциацией, лоббирующей интересы участников финансовых рынков не только в Северной Америке, но и далеко за ее пределами. В настоящее время членами ISDA выступают около 1000 юридических лиц из 86 стран, к числу которых относятся как дилеры на рынках деривативов (в основном, банки и иные финансовые институты), так и профессиональные консультанты, а также конечные «потребители» финансовых «продуктов»¹⁵. Документация ассоциации не утратила окончательно актуальности для российского рынка, несмотря на наличие санкций. Банк России

¹¹ [Электронный ресурс]: <https://www.isda.org/book/2002-isda-master-agreement-mylibrary/> (дата обращения: 27.05.2024)

¹² [Электронный ресурс]: <https://www.ebf.eu/home/european-master-agreement-ema/> (дата обращения: 27.05.2024)

¹³ [Электронный ресурс]: https://www.newyorkfed.org/medialibrary/microsites/fxc/files/ifxco_adherence.pdf

¹⁴ [Электронный ресурс]: <https://www.nafmii.org.cn/ggtz/gg/202208/P020220831632138066172.pdf> (дата обращения: 27.05.2024)

¹⁵ Здесь и далее информация с сайтов EBF ([Электронный ресурс]: <https://www.ebf.eu>), FXC: <https://www.newyorkfed.org/fxc/>) и ISDA: <https://www.isda.org>).

не исключил ее соглашения из перечня признаваемых договоров, а споры из них регулярно рассматриваются в российских судах¹⁶.

Рынок деривативов и свопов, выступающий основным полем деятельности ISDA, характеризуется не только большим объемом, но и поражающим воображение разнообразием применяемых инструментов. На валютном деривативном рынке (foreign exchange derivatives market) применяются договоры купли-продажи валюты на срок (поставочные форварды), расчетные форварды и опционы, базовым (базисным) активом которых являются иностранная валюта. На более широком рынке деривативов используются инструменты не только на валюту, но и на ценные бумаги (акции и облигации) и традиционные биржевые товары (нефть, газ, металлы, зерно). Более того, роль базисного актива могут выполнять экономические и статистические показатели, такие как инфляция и биржевые индексы. Последней инновацией деривативного рынка стали производные инструменты, базовым активом для которых выступают криптовалюты и иные цифровые активы¹⁷.

По этой причине ISDA за несколько десятков лет разработала множество разнообразных документов, включая рамочные договоры (master agreements), стандартные условия (definitions), приложения, протоколы, документы о кредитной поддержке. Не ограничившись инструментами договорного характера, ISDA выступила автором нескольких модельных актов, обнародованных в 1996, 2002, 2006 и 2018 гг. и значительно повлиявших на правовое регулирование индустрии деривативов в самых разных странах, включая Россию. Также ISDA излагает свою позицию в ходе резонансных судебных процессов, в которых тем или иным образом трактуются положения ее документации.

ЕВФ, будучи «голосом» европейского банковского сектора, не настолько известна в финансовых кругах, как ISDA, но пытается кон-

¹⁶ См., например: Постановление Арбитражного суда Северо-Западного округа от 14.03.2024 № Ф07-836/2024 по делу № А56-103943/2023 Постановление ФАС Уральского округа от 17.08.2011 № Ф09-4954/11 по делу № А60-33632/10 Постановление Седьмого арбитражного апелляционного суда от 01.11.2010 № 07АП-115/10(7) по делу № А45-11142/09 Постановление Девятого арбитражного апелляционного суда от 29.12.2014 № 09АП-37185/2014, 09АП-43259/2014 по делу N А40-143354/13 Постановление ФАС Уральского округа от 17.08.2011 № Ф09-4954/11 по делу N А60-33632/10 Решение Арбитражного суда Москвы от 11.07.2016 по делу № А40-442/15-39-2.

¹⁷ [Электронный ресурс]: <https://www.nortonrosefulbright.com/en/knowledge/publications/78f9b47f/an-insight-into-the-new-isda-digital-asset-derivatives-definitions> (дата обращения: 27.05.2024)

курулировать с нею в договорном регулировании финансовых рынков. ЕВФ объединяет банковские союзы и ассоциации стран Европы, косвенно представляя 3.500 банков, в которых занято более 2 млн. европейцев. В отличие от ISDA, участниками ЕВФ не могут являться стороны финансовых сделок, поскольку ЕВФ — «ассоциация ассоциаций», осуществляющая не прямое представление интересов кредитных организаций. Другим отличием ЕВФ от ISDA выступает географический характер ее деятельности. Хотя банковское объединение Турции и является полноценным участником ЕВФ, а банковские союзы Армении и Азербайджана получили ассоциированное членство в организации¹⁸, сфера ее деятельности все же преимущественно ограничена рамками Европейского континента.

ФХС основан в 1978 году под патронажем Федерального резервного банка Нью-Йорка, в свою очередь являющегося частью Федеральной резервной системы США, выполняющей функции центрального банка. Представители Федерального резервного банка Нью-Йорка входят в органы управления ФХС по должности. Другими участниками ФХС являются физические лица, представляющие тот или иной влиятельный финансовый институт, что также отличает эту организацию от ISDA и ЕВФ. Таким образом, деятельность ФХС по сравнению с ISDA и ЕВФ имеет «квазипубличный» характер. В настоящее время ее председателем является деятель крупнейшего в мире инвестиционного фонда «Блэк Рок»¹⁹. Среди членов организации есть сотрудники американских коммерческих и инвестиционных банков «Голдман Сакс», «Морган Стэнли», «Ситигруп», «Дж.П. Морган», «Банк оф Америка», английского «Барклайз банк», а также французского «Сосьете женераль». ФХС не только обеспечивает руководство и лидерство на мировом валютном рынке, но и активно сотрудничает с местными валютными комитетами и ассоциациями по всему миру.

В деятельности NAFMII ощущается своего рода китайский «подчерк», поскольку она не ставит задачей объединять участников деривативного рынка из разных юрисдикций. Напротив, увидевшее свет в 2009 г.²⁰ первое рамочное соглашение NAFMII, подчиненное праву КНР и направленное на унификацию договорного регулирования

¹⁸ [Электронный ресурс]: <https://www.ebf.eu/about-us/> (дата обращения: 27.05.2024)

¹⁹ [Электронный ресурс]: <https://www.newyorkfed.org/fxc/about> (дата обращения: 27.05.2024)

²⁰ [Электронный ресурс]: https://www.asifma.org/wp-content/uploads/2018/05/nafmii_master_agreement_2009.pdf (дата обращения: 27.05.2024)

на рынке внебиржевых деривативов, предусматривало отношения исключительно между сторонами, зарегистрированными непосредственно в КНР. Такой договор не был рассчитан на трансграничное применение, а соответственно не может представлять интерес в контексте расщепления договорного статута. Нацеленное на использование для сделок из внебиржевых деривативов между китайскими и иностранными сторонами генеральное соглашение NAFMII 2022 увидело свет спустя тринадцать лет — к 2022 г. китайский финансовый рынок продемонстрировал степень развития, необходимую для разработки трансграничного договора.

2. Стандартные соглашения ISDA, EBF, NAFMII и FXC и вопросы применимого права

Важнейшая точка приложения усилий названных ассоциаций — договорная унификация на финансовых рынках в интересах их участников. В центре этой унификации находится тот или иной рамочный договор (генеральное соглашение), опубликованный соответствующим профессиональным объединением и состоящий из типового договора и приложения к нему. Типовой договор фактически выполняет роль примерных условий, которые распространяются на отношения сторон и при необходимости уточняются путем оформления подтверждения. Посредством подписания такого комплекта документов участники международных финансовых рынков устанавливают основы отношений, дают друг другу заверения и гарантии, фиксируют обязательства, договариваются о способах коммуникации и порядке расчетов. Такие соглашения также включают события дефолта (events of default) и прекращения (termination events), которые позволяют досрочно прекратить все или часть операций со стороны рамочного договора.

Отдельные сделки с деривативами, подчиненные условиям стандартных рамочных договоров, заключаются путем обмена подтверждениями²¹, содержащими коммерческие условия форвардных контрактов, сделок своп и опционных договоров. Дополнением к рамочным договорам служат приложения и протоколы, используемые для обеспечения, приведения стандартной документации в соответствие с требованиями законодательства и для достижения иных

²¹ См. пример заполненного подтверждения в рамках соглашения ISDA Master Agreement (Multicurrency—Cross Border) между Bank of America и Goal Capital Funding Trust 2007-1 [Электронный ресурс]: <https://www.newyorkfed.org/fxc/about> (дата обращения: 27.05.2024)

целей. Сами рамочные договоры также периодически обновляются, если этого требует изменившееся законодательное регулирование, коммерческая практика или резонансные судебные решения.

Необходим непосредственный анализ структуры Стандартных соглашений, построенных по формуле «подтверждение—приложение—рамочное соглашение». Соответствующие элементы этой формулы расположены в порядке убывания их юридической силы. При противоречиях между подтверждением и иными элементами этой структуры превалирует именно подтверждение, поскольку оно содержит наиболее специфические положения, непосредственно относящиеся к конкретным деривативным сделкам. Стандартные условия отдельных финансовых продуктов закрепляются в сборниках определений (definitional booklets), на которые делается отсылка в подтверждении. Данные элементы нуждаются в объединительном начале, которое воплощается в принципе «единого договора»²². В соответствии с ним все указанные выше элементы составляют единое соглашение, а стороны заключают сделки с деривативами, полагаясь на это положение.

П. Вернер, один из сотрудников ISDA, отмечает, что каждая сделка, заключенная на основе рамочного соглашения этой ассоциации, является не отдельным договором, а контрактом, инкорпорированным в единый договор путем отсылки [Werner P., 2012: 50]. Единое соглашение по сути является смешанным договором, содержащим в себе элементы разных соглашений. Помимо самого рамочного договора и приложений к нему в качестве таковых выступают форвардные контракты, опционные договоры и сделки своп в различных сочетаниях, т.е. те самые внебиржевые ПФИ, которые заключаются путем обмена подтверждениями. Такая система характерна для трансграничных стандартных договоров в отношении финансовых сделок в целом. Помимо документации внебиржевых ПФИ, она используется для сделок репо²³ и по договорам займа ценных бумаг²⁴. Ее же придерживаются авторы отечественной зарегистрированной в Банке России стандартной документации внебиржевых деривативов²⁵.

²² Section 1.2 IFXCO, Section 1(c) ISDA 2002, Section 1(4) EMA, Section 1(3) NAFMII 2022.

²³ [Электронный ресурс]: <https://www.icmagroup.org/market-practice-and-regulatory-policy/repo-and-collateral-markets/legal-documentation/global-master-repurchase-agreement-gmra/> (дата обращения: 27.05.2024)

²⁴ [Электронный ресурс]: <https://www.islaemea.org/gmsla-title-transfer> (дата обращения: 27.05.2024)

²⁵ [Электронный ресурс]: <https://naufor.ru/risda/> (дата обращения: 27.05.2024)

Поэтому право, избранное сторонами в рамочном договоре, будет регулировать единый «смешанный» договор целиком, включая как отдельные сделки, заключенные в качестве части единого договора, так и все приложения к рамочному договору, оформленные отдельными документами. Положения о применимом праве является характерной чертой Стандартных соглашений [Böger O., 2013: 237], позволяя участникам международных финансовых рынков опираться на принцип *lex voluntatis* и подчинять свои соглашения избранному праву. При необходимости подчинить отдельные элементы единого договора альтернативному праву, стороны могут оговорить это отдельно, предусмотрев специальное исключение в тексте подтверждения по конкретной сделке ПФИ или в ином документе.

ISDA-2002 содержит положения о применимом праве в отношении единого договора в приложении к этому рамочному соглашению. Если быть точными, то по разделу 13 ISDA-2002 данный документ подчинен праву, указанному в приложении, которое, в свою очередь, оставляет сторонам возможность выбора между английским правом и правом штата Нью-Йорк. Согласно путеводителю по договорам ISDA, выступающему авторитетным источником для целей толкования его положений [Gullifer L., 2021: 242], стороны должны внимательно обсудить возможность использования иного права в отношении единого договора, что делает такой выбор маловероятным. В последние годы наметился отход от применения исключительно общего права к сделкам ПФИ. В результате выхода Великобритании из Евросоюза ISDA обратила внимание на европейские рынки, выпустив формы договоров, регулируемых правом Ирландии²⁶ и Франции²⁷.

Аналогично ISDA-2002 соглашение IFXCO регулируется и подлежит толкованию по праву страны, указанной в соглашении о присоединении (Adherence Agreement)²⁸. Соглашение о присоединении играет в документации EBF ту же роль, что и приложение применительно к ISDA-2002. Соглашение о присоединении на выбор оставляет сторонам возможность применить к рамочному договору три альтернативы — право Японии, Нью-Йорка и английское право, что соответствует национальному праву ассоциаций, участвовавших в

²⁶ [Электронный ресурс]. <https://www.isda.org/book/2002-isda-master-agreement-irish-law-pdf/> (дата обращения: 27.05.2024)

²⁷ [Электронный ресурс]. <https://www.isda.org/book/2002-isda-master-agreement-french-law-pdf/> (дата обращения: 27.05.2024)

²⁸ См.: Section 10.1. Governing Law (Применимое право).

его создания. Что касается ЕМА-2020, то раздел 2(1) этого договора предусматривает, что стороны избирают применимое право к соглашению в приложении, однако если они не осуществляют такой выбор, то ЕМА будет регулироваться правом страны, в которой находятся офисы сторон. Соответственно, если такие офисы отсутствуют и стороны осуществляют заключение и исполнение финансовых сделок из разных юрисдикций, то применимое право определяют на основе коллизионных норм, которые сочтет применимыми суд или арбитраж, рассматривающий соответствующий спор.

Скорее всего в ходе применения коллизионных норм судьи или арбитры будут руководствоваться получившим распространение коллизионным принципом характерного исполнения (*characteristic performance*), который предусмотрен Регламентом Рим I²⁹, Римской конвенцией³⁰, IPRG³¹ и ГК РФ. Согласно п. 1 статьи 1211 ГК РФ при отсутствии соглашения сторон о подлежащем применению праве к договору применяется право страны, где на момент заключения договора находится место жительства или основное место деятельности стороны, которая осуществляет исполнение, имеющее решающее значение для содержания договора³². Важно, что для определения применимого права имеет значение не страна, в которой осуществляется характерное исполнение, а государство, в котором находится обычное место деятельности стороны по договору [Van Galster G., 2016: 221].

Необходимо обратиться к положениям о применимом праве, содержащимся в трансграничном договоре NAFMII. Раздел 20 Соглашения NAFMII-2022 носит название «Разрешение споров» и предусматривает, что применимое право может быть определено сторонами применительно к сделке в дополнении к договору (*Sup-*

²⁹ Статья 4 (1) Регламента «Рим I». 17. 06. 2008. Регламент (ЕС) № 593/2008

³⁰ Статья 4 (2) Конвенция о праве, применимом к договорным обязательствам, заключена в Риме 19.06.1980 (с изм. от 17.06.2008). [Электронный ресурс]. Rome-convention.org (accessed: 24.06.2024)

³¹ Статья 117 IRPG.

³² Пункт 2 статьи 4 Регламента «Рим I» использует термин «характерное исполнение» для целей определения стороны, право которой будет применяться к договору в отсутствие положений о применимом праве. Суть принципа характерного исполнения состоит в том, что определяющее значение для договора имеют действия той стороны, которая получает плату за поставку товара, предоставление имущества в пользование, оказание услуг или производство работ. Иными словами, денежное исполнение не является характерным для договора и не принимается в расчет при определении применимого права, если иное прямо не предусмотрено соглашением сторон.

plement to NAFMII Master Agreement), который, по сути, выступает аналогом приложения к ISDA-2002. Если же стороны не сделали такой выбор, то рамочный договор и все сделки, заключенные на его основе, подчиняются праву КНР. Таким образом, авторы документации NAFMII предусмотрели определенную гибкость для пользователей китайского рамочного соглашения, что оправдано трудностями неизбежной в будущем конкуренции с ISDA³³.

3. Договоры о предоставлении обеспечения как основание для расщепления права, применимого к единому договору

Наиболее характерной ситуацией, в которой возникает расщепление договорного статута, является сценарий, при котором стороны договора достигли соглашения о применении разных правовых систем к их договорным отношениям. *Dépeçage* в этом случае является субъективным, поскольку непосредственно создается сторонами договорного обязательства в силу выбора сторон, т.е. происходит расщепление статута по соглашению сторон (Луткова О.В., 2016: 143]. В отличие от него объективный *dépeçage* является следствием применения коллизионных норм, а не воли сторон [Aubart A., 2013: 12]. На первый взгляд, проблема расщепления договорного статута не должна иметь место применительно к Стандартным соглашениям, поскольку приемы юридической техники, примененные их составителями, должны исключать ее возникновение. В этой логике ситуацию, при которой стороны ЕМА, офисы которых находятся в разных странах, почему-либо забудут указать в договоре применимое право, следует рассматривать как исключение.

В действительности же авторы стандартной документации сами создают условия возникновения *dépeçage*, действуя исключительно из благих побуждений. Для снижения рисков, возникающих из сделок ПФИ, профессиональные ассоциации на рынке ценных бумаг в дополнение к Стандартным соглашениям и иным договорам, публикуют документы для использования обеспечительных конструкций (*collateral arrangements*). Как следует из модельного законодательства ISDA, обеспечение (*collateral*) на рынке ПФИ характеризуется

³³ По свидетельствам специалистов, дилеры на рынке деривативов пока консервативно предпочитают придерживаться ISDA. [Электронный ресурс]. <https://www.risk.net/derivatives/7954962/chinas-cross-border-master-agreement-fails-to-excite-dealers> (accessed: 20.05. 2023).

разнообразием. Так, модельный закон ISDA 2018³⁴ предусматривает открытый перечень обеспечения, включая денежные средства в любой валюте, ценные бумаги любых видов, гарантии, аккредитивы, обязательства по возмещению. Личное обеспечение может предоставляться в форме гарантий, которые в соответствии с английским правом выступает разновидностью поручительства (suretyship) [Benjamin J., 2007: 56]. Стандартные соглашения содержат указание на возможность их применения³⁵.

В практике международных финансовых и кредитных рынков использование обеспечения может выглядеть следующим образом. Например, иностранная головная компания бизнес-группы может предъявить документ о личном обеспечении, чтобы выполнить требование банка, клиентом которого выступает ее дочернее компания в зарубежной юрисдикции, для осуществления кредитования. Аналогично собственник бизнеса вправе выступить поручителем по сделке, стороной которой выступает контролируемая им компания. Финансовый институт по запросу за соответствующую комиссию вправе предоставить банковскую гарантию в пользу контрагента своего клиента для обеспечения обязательств на рынке ПФИ. Однако такого рода обеспечение не будет уникальным явлением, так как оно имеет те же характеристики, что и в других коммерческих операциях за пределами финансового рынка. Сомнителен и его потенциал полного снижения возникающих из деривативных сделок рисков, поскольку стоимостная оценка деривативов чрезвычайно неустойчива и кредитору необходимо получить возмещение «здесь и сейчас».

Что касается ценных бумаг и денежных средств, применяемых в качестве обеспечения, то подобная практика заслуживает пристального внимания. На биржевых торгах в течение длительного времени была распространена конструкция, при которой участниками торгов перечисляется «начальная» и переменная «маржа» (initial and variation margin) для снижения рисков биржи или обслуживающей ее клиринговой палаты. Вплоть до настоящего времени участникам биржевых торгов для заключения долгосрочных сделок на бир-

³⁴ 2018 Model Netting Act of the International Swaps and Derivatives Association. [Электронный ресурс]. <https://www.isda.org/2006/03/30/model-netting-act/> (дата обращения: 31.05.2022)

³⁵ В частности, IFXCO предусматривает, что в качестве документа о кредитной поддержке могут выступать гарантия или любой документ, предусматривающий «поддержку» обязательств стороны рамочного договора. См.: Annex 1 to IFXCO. Аналогичные положения имеются и в ISDA 2002 и EMA 2020.

же требуется иметь первоначальный капитал в форме свободных денежных средств или ценных бумаг. С переоценкой обязательств, возникающих из биржевых сделок, участники торгов также обязаны делать периодические взносы при изменении курса базового актива финансовых сделок.

В иностранной доктрине обеспечение в виде финансовых активов, таких как денежные средства, инвестиционные ценные бумаги и права требования, получило известность как финансовое обеспечение [Benjamin J., 2007: 445]. Его использование вышло за пределы биржевых торгов³⁶ и стало характерным в отношении по внебиржевым ПФИ. Будучи ведущей профессиональной организацией в этой области, ISDA приступила к применению конструкции финансового обеспечения для внебиржевого рынка деривативов в середине 1990-х гг., когда уже получили распространение ее договоры 1987³⁷ и 1992³⁸ гг., нуждающиеся в использовании гибких форм обеспечения. Уже в 1994 г. ISDA опубликовала приложение к рамочным договорам этой ассоциации, посредством которого сторонам была оставлена возможность передать обеспечение по деривативным сделкам с образованием залога в соответствии с правом штата Нью-Йорк³⁹. Поскольку другим крупнейшим мировым финансовым центром в то время являлся Лондон, в 1995 г. той же ассоциацией была подготовлена аналогичная документация по английскому праву: приложение

³⁶ Известны подобные конструкции и в российской договорной практике. На отечественных внебиржевых рынках деривативов для структурирования финансового обеспечения используется договорный инструмент, основанный на документации ISDA — Договор о порядке уплаты плавающих маржевых сумм. Он предполагает, что при изменении оценочной стоимости финансовых сделок одна из сторон договора направляет другой стороне уведомление о необходимости перечисления маржевой суммы, которая представляет собой своего рода обеспечительный платеж в отношении обязательств по договорам, возникающим из сделок, являющихся ПФИ. См.: Стандартные условия договора о порядке уплаты плавающих маржевых сумм 2011 г. [Электронный ресурс]. URL: <https://naufor.ru/risda/files/StandardTermsMarginTransfers2011.pdf> (дата обращения: 16.04.2023) Российский Альфа-банк, основываясь на данных стандартных условиях, разработал свой «кастомизированный» типовой договор о порядке уплаты плавающих маржевых сумм [Электронный ресурс]. URL: <https://alfabank.servicecdn.ru/site-upload/10/1e/1633/csa.pdf> (дата обращения: 27.05.2024)

³⁷ [Электронный ресурс]: <https://www.isda.org/book/1987-interest-rate-and-currency-exchange-agreement/> (дата обращения: 27.05.2024)

³⁸ [Электронный ресурс]: <https://www.isda.org/book/1992-isda-master-agreement-multi-currency/> (дата обращения: 27.05.2024)

³⁹ 1994 ISDA Credit Support Annex (Security Interest—New York Law) [Электронный ресурс]: <https://www.isda.org/book/1994-isda-credit-support-annex-security-int-law/> (дата обращения: 27.05.2024)

о кредитной поддержке (credit support annex)⁴⁰ и акт о кредитной поддержке (credit support deed)⁴¹.

Разница между приложениями и актами о кредитной поддержке (далее такого рода документы вне зависимости от опубликовавшей — «Документы о кредитной поддержке») имеет существенное значение. Если первый документ использует схему с передачей правового титула на перечисляемые денежные средства и ценные бумаги, то второй носит формально независимый от рамочного договора характер и построен с опорой на конструкцию залога, как она понимается в странах общего права. Документы о кредитной поддержке, применяемые в совокупности с механизмом ликвидационного неттинга (close-out netting), позволяют достичь максимально возможного снижения рисков, связанных с деривативными. Непонимание сущности этих обеспечительных документов может привести к серьезным последствиям, в особенности если оно предшествует финансовым кризисам, как это было при прекращении сделок, сторонами которых выступал инвестиционный банк «Леман Бразерс» накануне банкротства, а также испытывающие трудности в ходе финансового кризиса второй половины 2000-х гг. исландские банки [Parker E., McGarry A., 2009: 16].

Документы о кредитной поддержке по условиям Стандартных соглашений являются частью единого договора. Соответственно, если стороны будут использовать ISDA-2002, подчиненное английскому праву, и документ об обеспечении, подчиненный праву Нью-Йорка, то будет иметь место расщепление договорного статута. Равным образом возникновение *dépeçage* становится неизбежным, если для рамочного соглашения ISDA-2002 будет выбрано право Нью-Йорка, совмещенное с приложением или актом о кредитной поддержке по праву Англии и Уэльса. В результате одни положения единого договора будут регулироваться правом одной страны, в то время как иные его положения — правом другой юрисдикции. Аналогичный результат будет достигнут и если стороны EМА-2020 и IFXCO избе-

⁴⁰ По условиям приложения стороны ISDA MA имеют возможность поставлять друг другу «титовое» обеспечение в форме ценных бумаг и/или наличных денежных средств, стоимость которого включается в механизм ликвидационного неттинга согласно Разделу 6 ISDA-1992 и ISDA-2002 MA. ISDA-1995 Credit Support Annex (Transfer—English Law [Электронный ресурс]: <https://www.isda.org/book/1995-isda-credit-support-annex-english-law/> (дата обращения: 27.05.2024)

⁴¹ 1995 ISDA Credit Support Deed (Security Interest—English Law) [Электронный ресурс]: <https://www.isda.org/book/1995-isda-credit-support-deed/> (дата обращения: 27.05.2024)

рут разное право к рамочному договору и обеспечительным документам. Таким образом, ЕВФ⁴² и ФХС⁴³ также создают условия для расщепления договорного статута в своей документации для внебиржевого финансового рынка.

Согласно положениям NAFMII-2022 его стороны вправе использовать подчиненные китайскому праву обеспечительные документы (Performance Assurance Documents) на основе передачи правового титула на обеспечение (NAFMII Title Transfer Performance Assurance Document)⁴⁴ и с созданием залога (NAFMII Pledge Performance Assurance Document)⁴⁵. Соответственно NAFMII интегрировало в свой «комплект» документации финансового рынка обе модели финансового обеспечения. Также NAFMII 2020 содержит альтернативную опцию, состоящую в применении иных обеспечительных договоров (assurance arrangements). Такая гибкость уместна, поскольку китайская профессиональная ассоциация пока не достигла на международных финансовых рынках такого влияния, которое позволила бы навязывать иностранным контрагентам китайских финансовых институтов обеспечительные конструкции права КНР.

Вероятно, большинство контрагентов китайских финансовых институтов выберут именно третий, альтернативный, вариант. Обеспечительные документы NAFMII по китайскому праву, разработанные в 2009 г., не могли отразить некоторые современные тенденции в области подготовки такого рода инструментов. В то же время немецкие⁴⁶, французские⁴⁷ и швейцарские⁴⁸ банковские ассоциации

⁴² ЕМА Margin Maintenance Annex (Title Transfer) [Электронный ресурс]: <https://www.ebf.eu/wp-content/uploads/2020/06/EMA-Margin-Maintenance-Annex-2020.pdf> (дата обращения: 27.05.2024)

⁴³ ФХС 1999 Collateral Annex [Электронный ресурс]: <https://www.newyorkfed.org/fmlg/documentation/collateral.html> (дата обращения: 27.05.2024)

⁴⁴ [Электронный ресурс]. <https://www.nafmii.org.cn/zlgl/bzxy/bzxywb/jrys/201202/P020220121417597920633.pdf> (дата обращения: 27.05.2024)

⁴⁵ [Электронный ресурс]: <https://www.nafmii.org.cn/ggtz/gg/202208/P020220831632138066172.pdf> (дата обращения: 27.05.2024)

⁴⁶ Besicherungsanhang zu dem oben genannten Rahmenvertrag für Finanztermingeschäfte [Электронный ресурс]: https://bankenverband.de/files/2022-12/besicherungsanhang-44020_1001_muster.pdf (дата обращения: 27.05.2024)

⁴⁷ Contrat-cadre de Nantissement pour la marge initiale (MI) FBF/ISDA [Электронный ресурс]. <https://www.fbf.fr/fr/contrat-cadre-de-nantissement-pour-la-marge-initiale-mi-fbf-isda-le-contrat-cadre-de-nantissement/> (дата обращения: 27.05.2024)

⁴⁸ Besicherungsanhang zu Schweizer Rahmenvertrag für OTC-Derivate https://www.swissbanking.ch/_Resources/Persistent/a/3/b/f/a3bfe7bb73422a1bca2b6cdcc52b5d414ac82ffc/SBVg_OTC_Besicherungsanhang_DE.pdf (дата обращения: 27.05.2024)

готовят стандартные договоры для передачи финансового обеспечения по сделкам с деривативами на внебиржевом рынке и своевременно актуализируют их. В последние годы использование средств обеспечения в виде ценных бумаг и денежных средств перестало быть сугубо добровольным. В ряде случаев финансовое обеспечение является обязательным условием заключения сделок ПФИ⁴⁹. Поэтому ISDA не только доработала ранее опубликованные обеспечительные документы⁵⁰, но и несколько отошла от приверженности общему праву, разработав приложения о кредитной поддержке по праву Ирландии⁵¹, Японии⁵² и Франции⁵³. Такое многообразие Документов о кредитной поддержке делает применение некитайской обеспечительной документации совместно с NAFMII-2020 еще более вероятным.

4. Расщепление договорного статута при досрочном прекращении обязательств из внебиржевых сделок

Таким образом, налицо возможность расщепления договорного статута применительно к единому договору, который помимо Стандартного соглашения включает Договоры о кредитной поддержке. Современные источники коллизионного регулирования договорных обязательств, включая Римскую конвенцию, Рим I и Принципы ГКМЧП, поддерживают возможность расщепления договорного статута. Отмечается, что *dépeçage* выступает широко признанным в международном частном праве в качестве выражения принципа автономии воли [Новикова Т.В., 2020: 19]. В свою очередь начало ав-

⁴⁹ Обязательность использования обеспечения следует из решений Питтсбургского саммита стран «Большой двадцатки» 2009 г. [Электронный ресурс]. Available at: URL: russ.ru. mos/analysis/ob osnovnykh itogakh (дата обращения: 27.05.2024)

⁵⁰ См., например: 2016 ISDA Credit Support Annex for Variation Margin (VM) (Title Transfer — English Law) [Электронный ресурс]: <https://www.isda.org/book/2016-credit-support-annex-for-variation-margin-english-pdf/> (дата обращения: 27.05.2024)

⁵¹ 2016 ISDA Credit Support Annex for Variation Margin (VM) (Title Transfer — Irish law) [Электронный ресурс]. <https://www.isda.org/book/2016-isda-credit-support-annex-for-variation-margin-vm-title-transfer-irish-law/> (дата обращения: 27.05.2024)

⁵² 2016 ISDA Credit Support Annex for Variation Margin (VM) (Loan — Japanese Law) [Электронный ресурс]. <https://www.isda.org/book/2016-credit-support-annex-for-variation-margin-japanese-pdf/> (дата обращения: 27.05.2024)

⁵³ 2016 ISDA Credit Support Annex for Variation Margin (VM) (Title Transfer — French law) [Электронный ресурс]. <https://www.isda.org/book/2016-isda-credit-support-annex-for-variation-margin-vm-title-transfer-french-law-english-translation/> (дата обращения: 27.05.2024)

тономии воли, признаваемое большинством стран [Raech Ph., 2014: 421], стало поистине глобальным феноменом [Hook M., 2016: 2], охватив многие сферы международного частного права, в том числе находящиеся за рамками правового регулирования договоров.

П. 4 ст. 1210 ГК РФ предусматривает, что стороны договора могут выбрать не применимое право не только для договора целиком, но и для отдельных его частей. Регулирование различным правом разных частей смешанного договора проистекает и из п. 10 ст. 1211 ГК РФ. Пленум Верховного Суда России уточнил, что при этих обстоятельствах применимое право определяется отдельно для элементов различных договоров, из которых состоит такой смешанный договор. При этом стороны могут подчинить различные вопросы своих контрактных отношений праву разных стран; оговорить применимое право только в отношении части договора, но не всего договора; сослаться на право сразу двух государств как одновременно, так и альтернативно (в зависимости от страны, где будет рассматриваться спор), а также исключить применение права определенных стран, не указывая на право, подлежащее применению⁵⁴.

На первый взгляд перед нами как раз такая ситуация — единый договор носит смешанный характер, его основная часть регулируется одним правом, а обеспечительная другим. Однако ситуация способна измениться при неисполнении обязательств из-за дефолта или обстоятельств прекращения (termination events) как по самому Стандартному соглашению, так и по Документу о кредитной поддержке. В этом случае в зависимости от предпочтений «исправной» стороны может иметь место процедура ликвидационного неттинга (close-out netting), учитывающая как оценку стоимости обязательств, срок исполнения которых еще не наступил, так и денежное выражение нарушенных обязательств по поставке или платежу с истекшим сроком исполнения.

Так, IFXCO предусматривает, что суммы обеспечения подлежат взаимозачету (set-off) против оценки обязательств по сделкам в рамках генерального договора. Согласно ISDA-2002 и EМА-2020 сумма обеспечения включается в расчет нетто-суммы в рамках процедуры ликвидационного неттинга в качестве неуплаченных сумм (Unpaid Amounts) наряду с задолженностью по неисполненным сделкам⁵⁵.

⁵⁴ Постановление Пленума Верховного Суда РФ от 09.07.2019 №24 «О применении норм международного частного права судами Российской Федерации» // Российская газета. № 154. 17.07.2019.

⁵⁵ Section 6 ISDA 2002 также содержит концепцию Unpaid Amounts.

Суммы обеспечения являются неотъемлемым компонентом процедуры ликвидационного неттинга. Соответственно право разных стран (избранное в Стандартном соглашении и Договоре о кредитной поддержке) применяется к одному и тому же вопросу — процедуре прекращения сделок вследствие дефолта и при иных обстоятельствах аналогичного характера.

Таким образом, в документации по внебиржевым деривативам выкристаллизовывается «соглашение о неттинге» (netting agreement), которое регулируется разным правом и уже не является смешанным договором. М.В. Мажорина отмечает, что ситуация, когда разное право применяется к простому договору, не является оправданной⁵⁶. Аналогичный подход выработан и в английском праве, которое в целом не считает расщепление желательным [Azoulay K., 2021: 179]. По мнению английского суда, договор в своей полноте не может быть подчинен двум системам права [Rogerson P., 2013: 306]. В пояснительном докладе к Римской конвенции подчеркивается, что ряд экспертов при подготовке выступил против расщепления договорного статута, однако другие наблюдатели сочли расщепление выражением принципа свободы договора, которую трудно ограничить⁵⁷. Авторы доклада отметили, что применение разных договорных статутов не должно вести к противоречиям⁵⁸.

В словаре по европейскому частному праву отмечается, что расщепление статута имеет место, когда разные частичные вопросы (bestimmte Teilfrage) регулируются разными системами права [Basedow J., 2009: 70]. Соответственно, применение разного права к одному и тому же вопросу является противоречивым и не должно приветствоваться с точки зрения целей, которые преследует международное частное право как регулятор общественных отношений, осложненных иностранным элементом. Безусловно, коллизию, возникшую из рассматриваемого расщепления применимого права в отношении процедуры ликвидационного неттинга, будет решать

⁵⁶ [Электронный ресурс]: URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/vybor-primenimogo-prava-k-transgranichnym-smeshannym-i-nepoimenovannym-dogovoram> (дата обращения: 27.05.2024)

⁵⁷ Report on the Convention on the law applicable to contractual obligations by Mario Giuliano, Professor, and Paul Lagarde, Professor. Available at: [https://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=CELEX:31980Y1031\(01\):EN:HTML](https://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=CELEX:31980Y1031(01):EN:HTML) (дата обращения: 27.05.2024)

⁵⁸ Guiliano M., Lagarde P. Report on the Convention on the law applicable to contractual obligations // Official Journal of the European Communities. N 282 of 31 October 1980. P. 17.

суд, рассматривающий спор, возникший из Стандартных соглашений и обеспечительных договоров к ним.

В IFXCO инкорпорировано пророгационное соглашение, предусматривающее передачу споров на разрешение Суда Южного округа Манхеттена (Courts of New York State and United States District Court in the Borough of Manhattan), английских судов (courts of England) и Токийского окружного суда (Tokyo District Court). Государственные суды предлагаются спорящим сторонам в качестве места форума и в соглашении ISDA 2002. ЕМА 2020 предусматривает альтернативную оговорку о передаче споров не только на разрешение национальных судов, но и арбитража⁵⁹. Аналогичным образом предполагается, что споры из NAFMII-2022 будут рассматриваться по правилам постоянно действующего арбитражного учреждения⁶⁰. Соответствующий пункт соглашения гласит, что стороны NAFMII-2022 разрешают споры, требования и разногласия, возникающие из договора или в связи с ним, путем консультаций. Если же стороны не проведут консультаций или не придут по их итогам к согласию, в качестве применимых правил арбитража используются Arbitration Rules of China International Economic and Trade Arbitration Commission⁶¹.

В ходе работы над Принципами действия положений о ликвидации-онном неттинге УНИДРУА 2013 г. (Principes d'UNIDROIT concernant l'applicabilité des clauses de résiliation-compensation)⁶² эта влиятельная международная организация рассматривала возможность формулирования правового принципа, касающегося решения коллизионного вопроса в отношении процедуры ликвидационного неттинга. Однако, по свидетельству Ф. Паеча, в ходе финального заседания Комитета Правительственных экспертов весной 2013 г. принцип 9-й, содержащий модельную коллизионную норму применительно к неттингу, осложненному иностранным элементом, был удален из окончательной редакции столь важного документа [Paech Ph., 2014: 419]. Эксперты сочли нецелесообразным публикацию такого коллизионного правила. При этом рассматриваемый принцип был скорее

⁵⁹ Master Agreement for Financial Transactions (Special Provisions) [Электронный ресурс]. https://www.ebf.eu/wp-content/uploads/2020/06/EMA-Special-Provisions_-2020.pdf (дата обращения: 27.05.2024)

⁶⁰ Раздел 20(II) NAFMII-2022 [Электронный ресурс]. [news-china-expands-financing-tool-to](https://www.unidroit.org/fr/instruments/marches-financiers/resiliation-compensation/) (дата обращения: 27.05.2024)

⁶¹ При этом арбитражный трибунал будет состоять из трех арбитров, а решение арбитража будет окончательным и обязательным для сторон NAFMII-2022.

⁶² [Электронный ресурс]. <https://www.unidroit.org/fr/instruments/marches-financiers/resiliation-compensation/> (дата обращения: 27.05.2024)

направлен на поддержку автономии воли сторон, чем на установление отдельной коллизионной нормы⁶³. Его наличие в окончательной редакции Принципов действия положений о ликвидационном неттинге УНИДРУА 2013 г. не смогло бы стать подсказкой судьям или арбитрам в том, по какому пути следует двигаться при рассмотрении вопроса о коллизии положений о применимом праве в отношении Стандартных соглашений и Договоров о кредитной поддержке.

Авторы статьи видят три возможных подхода к разрешению данной проблемы:

выбор в пользу права, регулирующего единый договор в целом;

выбор в пользу права, регулирующего Документ о кредитной поддержке;

признание положений о применимом праве отсутствующими и использование коллизионных норм, которые сочтет применимыми суд или арбитраж.

Первый подход основан на том, что при возникновении *dépeçage* должно преобладать право, избранное сторонами в Стандартном соглашении. С одной стороны, такое решение выглядит оправданным, коль скоро процедура ликвидационного неттинга затрагивает всю совокупность сделок, совершенных на основе генерального соглашения. С другой стороны, оно нарушает сам иерархический принцип преобладания частного над общим, который заложен в самих Стандартных соглашениях. Вторая опция выглядит избыточной, поскольку она эквивалентна распространению права, применимого к обеспечительному договору на основной договор. Наконец, третий подход, выглядящий наиболее сбалансированным, чреват последствиями, если право, определенное на основе коллизионных норм, в принципе не способно в должной мере регулировать отношения, возникающие из Стандартных соглашений и Документов о кредитной поддержке.

Заключение

В статье рассмотрены вопросы, связанные с расщеплением договорного статута на международных рынках деривативов на примере

⁶³ “Principle 9 does not itself prescribe rules for identifying the law governing a close-out netting provision. Rather, the Principle describes the scope of the issues governed by this law, while leaving the determination of this law to the private international law rules of the implementing States.” See: Draft Principles regarding the enforceability of close-out netting provisions [Электронный ресурс] <https://www.unidroit.org/english/documents/2012/study78c/cge-02/cge-2-inf01-e.pdf> (дата обращения: 27.05.2024)

стандартной документации ведущих международных организаций в области финансовых рынков. В силу комплексного характера такой документации выявлено два случая расщепления договорного статута — несовпадение права, применимого к основным и обеспечительным документам при регулярном взаимодействии сторон и несовпадение при нарушении обязательств. Если первый случай признается допустимым, поскольку он касается разных положений смешанного договора, образуемого рассматриваемой документацией, то второй случай едва ли можно признать допустимым в силу неопределенности, которую он создает. Оптимальным решением могла бы послужить субсидиарная коллизионная норма, формулирование которой имело место при разработке Принципов неттинга УНИДРУА, однако авторы документа сочли ее работу излишней, оставив суды и арбитров, а также законодателя без соответствующего ориентира. Таким образом, судебной и арбитражной практике предстоит вырабатывать подход к разрешению указанной проблемы.



Список источников

1. Асосков А.В. Коллизионное регулирование договорных обязательств. М.: М-Логос, 2017. 640 с.
2. Луткова О.В. Расщепление статута в международном частном праве // Журнал российского права. 2016. № 4. 133–142.
3. Мажорина М.В. Выбор применимого права к трансграничным смешанным и непоименованным договорам // Журнал российского права. 2012. № 10. С. 72–81.
4. Новикова Т.В. Формулировка соглашения о применимом праве в контексте допустимости депеçажа: обзор судебной практики // Юрист. 2020. № 5. С. 18–22.
5. Aubart A. Die Behandlung der dépeçage im europ aischen Internationalen Privatrecht. Berlin: Mohr Siebeck, 2013. 248 S.
6. Azoulay K. Lex contractus or lex arbitri? The UK Supreme Court sets the rules on the law applicable to the arbitration agreement: *Enka v Chubb* [2020] UKSC 38 // Civil Justice Quarterly. 2021, no. 40, pp. 176–188.
7. Basedow J. Handwörterbuch des Europaischen Privatrechts: Bd. 1: Abschlussprüfer-Kartellverfahrensrecht (A- Kar). Tubingen: Mohr Siebeck, 2009. 964 S.
8. Benjamin J. Financial Law. Oxford: University Press, 2007. 654 p.
9. Benzler M. Nettingvereinbarungen im Auserborglichen derivatehandel Nomosverlagsgesellschaft. Baden-Baden: Nomos Verlagsgesellschaft, 1999. S. 409.
10. D' Hollander J. L'émergence des produits d eriv es: le cas du Québec // Les Cahiers de droit, 1996, vol. 37, no. 2, pp. 377–407.
11. Fuchs F. Close-out Netting, Collateral und systemisches Risiko: Rechtsans atze zur Minderung der Systemgefahr im au erb rslichen Derivatehandel. Berlin: Mohr Siebeck, 2013. 437 S.

12. Gullifer L. Interpretation of Market Standard Form Contracts // *Journal of Business Law*. 2021, no. 3, pp. 227–245.
13. Hook M. *The Choice of Law Contract*. Oxford: Bloomsbury Publishing, 2016. 255 p.
14. Paech Ph. Close-Out Netting, Insolvency Law and Conflict-of-Laws // *Journal of Corporate Law Studies*. 2014, vol. 14, no. 2, pp. 419–452.
15. Parker E., McGarry A. The ISDA Master Agreement and CSA: close-out weaknesses exposed in the banking crisis and suggestions for change // *Butterworths Journal of International Banking and Finance Law*. 2009, no. 1, pp. 16–19.
16. Rogerson P., Collier J. *Collier's Conflict of Laws*. Cambridge: University Press, 2013. 514 p.
17. Van Galster G. *European Private International Law*. 2nd ed. Portland: Hart Publishing, 2016. 576 p.
18. Werner P. Close-out Netting and the World of Derivatives in Central and Eastern Europe and beyond — ISDA's Perspective. In: *Law in Transition. Developing Capital Markets*. London: European Bank for Reconstruction and Development, 2012, pp. 48–55.
19. Wood Ph. *Title Finance, Derivatives, Securitizations and Netting. Law and Practice of International Finance*. London: Sweet and Maxwell, 1995. 251 p.



References

1. Asoskov A.V. (2017) *Conflict of Laws Regulation of Contractual Obligations*. Moscow: M-Logos, 640 p. (in Russ.)
2. Aubart A. (2013) *Die Behandlung der dépeçage im europäischen Internationalen Privatrecht*. Berlin: Mohr Siebeck, 248 S.
3. Azoulay K. (2021) Lex contractus or lex arbitri? The UK Supreme Court sets the rules on the law applicable to the arbitration agreement: *Enka v Chubb* [2020] UKSC 38. *Civil Justice Quarterly*, no. 3, pp. 176–188.
4. Basedow J. (2009) *Handwörterbuch des Europäischen Privatrechts: Bd.1: Abschlussprüfer- Kartellverfahrensrecht (A- Kar)*. Tübingen: Mohr Siebeck, 964 S.
5. Benjamin J. (2007) *Financial Law*. Oxford: University Press, 654 p.
6. Benzler M. (1999) *Nettingvereinbarungen im Auserbörglichen derivatehandel Nomosverlagsgesellschaft*. Baden-Baden: Nomos Verlagsgesellschaft, 409 S.
7. D' Hollander J. (1996) L'émergence des produits dérivés: le cas du Québec. *Les Cahiers de droit*, vol. 37, no. 2, pp. 377–407.
8. Fuchs F. (2013) *Close-out Netting, Collateral und systemisches Risiko: Rechtsansätze zur Minderung der Systemgefahr im außerbörslichen Derivatehandel*. Berlin: Mohr Siebeck. 437 S.
9. Gullifer L. (2021) Interpretation of Market Standard Form Contracts. *Journal of Business Law*, no. 3, pp. 227–245.
10. Hook M. (2016) *The Choice of Law Contract*. Oxford: Bloomsbury Publishing, 255 p.
11. Lutkova O.V. (2016) The Splitting of Statute in International Private Law. *Zhurnal rossiyskogo prava*=Russian Law Journal, no. 4, pp. 133–142 (in Russ.)
12. Majorina M.V. (2012) The Choice of Law with Respect to Mixed and Innominate Contracts. *Zhurnal rossiyskogo prava*=Journal of Russian Law, no. 10, pp. 72–81 (in Russ.)

13. Novikova T.V. (2020) The Formulation of the Agreement on the Applicable Law in Context of *Depeceage* Admissability. *Jurist=The Lawyer*, no. 5, pp. 18–22 (in Russ.)
 14. Paech Ph. (2014) Close-Out Netting, Insolvency Law and Conflict-of-Laws. *Journal of Corporate Law Studies*, vol. 14, no. 2, pp. 419–452.
 15. Parker E., McGarry A. (2009) The ISDA Master Agreement and CSA: close-out weaknesses exposed in the banking crisis and suggestions for change. *Butterworths Journal of International Banking and Finance Law*, no. 1, pp. 16–19.
 16. Rogerson P., Collier J. (2013) *Collier's Conflict of Laws*. Cambridge: University Press, 514 p.
 17. Van Galster G. (2016) *European Private International Law*. Portland: Hart, 576 p.
 18. Werner P. (2012) Close-out Netting and the World of Derivatives in Central and Eastern Europe and beyond — ISDA's Perspective. In: *Law in Transition. Developing Capital Markets*. London: European Bank for Reconstruction and Development, pp. 48–55.
 19. Wood Ph. (1995) *Title Finance, Derivatives, Securitizations and Netting. Law and Practice of International Finance*. London: Sweet and Maxwell, 251 p.
-

Информация об авторах:

А.П. Клементьев — кандидат юридических наук, доцент.

А.С. Касаткина — кандидат юридических наук, доцент.

Information about the authors:

A.P. Klementyev — Candidate of Sciences (Law), Assistant Professor.

A.S. Kasatkina — Candidate of Sciences (Law), Assistant Professor.

Конфликт интересов. Авторы заявляют об отсутствии конфликта интересов.

Conflicts of interests. The authors declare no conflicts of interests.

Статья поступила в редакцию 10.06.2024; одобрена после рецензирования 11.11.2024; принята к публикации 15.01.2025.

The article was submitted to editorial office 10.06.2024; approved after reviewing 11.11.2024; accepted for publication 15.01.2025.