

Правовое регулирование международных банковских сделок и сделок на международных финансовых рынках

А.В. Шамраев



КНОРУС

А.В. ШАМРАЕВ

ПРАВОВОЕ РЕГУЛИРОВАНИЕ МЕЖДУНАРОДНЫХ БАНКОВСКИХ СДЕЛОК И СДЕЛОК НА МЕЖДУНАРОДНЫХ ФИНАНСОВЫХ РЫНКАХ



МОСКВА
2009

**УДК 336
ББК 65.26**

**Ш16
ПРОВЕРНО
2011**

Шамраев А.В.

Ш16 Правовое регулирование международных банковских сделок и сделок на международных финансовых рынках : научное издание / А.В. Шамраев. — М. : КНОРУС, ЦИПСИР, 2009. — 160 с.

ISBN 978-5-390-00460-9

Настоящее издание является первым в отечественной юридической литературе комплексным исследованием, включающим в себя анализ правового регулирования международных банковских сделок и сделок на международных финансовых рынках. В книге рассмотрены правовые аспекты таких широко распространенных в международной финансовой практике инструментов, как синдицированное кредитование, проектное финансирование, перевод денежных средств (включая электронный), торговое финансирование (документарные аккредитивы, резервные аккредитивы, документарные инкассо, банковские гарантии), выпуск еврооблигаций, американских депозитарных расписок, секьюритизация, сделки РЕПО и кредитование ценными бумагами, производные финансовые инструменты (деривативы), включая кредитные деривативы. Отдельно анализируется правовое регулирование финансовой инфраструктуры, включая международные (трансграничные) коммуникационные (SWIFT), платежные (CHIPS, EURO 1, CLS, TARGET) и расчетные системы (Euroclear, Streamclear). Представлен обширный перечень источников правового регулирования.

Книга может быть использована в качестве пособия для студентов-юристов и экономистов, а также для специалистов, практикующих в финансовой сфере.

**УДК 336
ББК 65.26**

Шамраев Андрей Васильевич

**ПРАВОВОЕ РЕГУЛИРОВАНИЕ МЕЖДУНАРОДНЫХ БАНКОВСКИХ СДЕЛОК
И СДЕЛОК НА МЕЖДУНАРОДНЫХ ФИНАНСОВЫХ РЫНКАХ**

Санитарно-эпидемиологическое заключение
№ 77.99.60.953.Д.000035.01.08 от 09.01.2008 г.

Изд. № 1644. Подписано в печать 19.12.2008. Формат 70×90/16.
Гарнитура «PetersburgC». Печать офсетная. Бумага офсетная.
Усл. печ. л. 10,0. Уч.-изд. л. 10,77. Тираж 1000 экз. Заказ № 27663.

ЗАО «КноРус». 129110, Москва, ул. Большая Переяславская, 46.

Тел.: (495) 680-7254, 680-0671, 680-1278.

E-mail: office@knorus.ru <http://www.knorus.ru>

ООО «Центр Исследований Платежных Систем и Расчетов»
<http://www.paysyscenter.ru> E-mail: info@paysyscenter.ru

Отпечатано в соответствии с качеством предоставленных
издательством электронных носителей в ОАО «Саратовский полиграфкомбинат».
410004, г. Саратов, ул. Чернышевского, 59. www.sarpk.ru

© ООО «Центр Исследований Платежных
Систем и Расчетов», 2009
© ЗАО «КноРус», 2009

ISBN 978-5-390-00460-9

Оглавление

| | |
|-------------------|---|
| Предисловие | 5 |
| Введение | 6 |

Раздел 1

ПРАВОВОЕ РЕГУЛИРОВАНИЕ МЕЖДУНАРОДНЫХ БАНКОВСКИХ СДЕЛОК

| | |
|--|-----------|
| Глава 1. Правовое регулирование международных кредитных сделок | 12 |
| 1.1. Понятие и виды международных кредитных сделок. Право, применимое к международной кредитной сделке | 12 |
| 1.2. Условия международного кредитного соглашения | 15 |
| 1.3. Синдицированные (консорциональные) кредиты | 19 |
| 1.4. Международное проектное финансирование | 24 |
| 1.5. Кредиты иностранным государствам и правовые аспекты разрешения кризиса внешней задолженности | 29 |
| Глава 2. Правовое регулирование международного кредитового перевода | 34 |
| 2.1. Понятие, источники и общие принципы регулирования | 34 |
| 2.2. Международно-правовое регулирование электронного перевода денежных средств. Правовые основы деятельности SWIFT | 38 |
| Глава 3. Регулирование деятельности трансграничных (международных) платежных и расчетных систем | 41 |
| 3.1. Понятие, источники и общие принципы регулирования | 41 |
| 3.2. Правовые основы функционирования трансграничных (международных) платежных систем CHIPS, EURO 1, CLS и TARGET | 44 |
| Глава 4. Правовое регулирование документарных аккредитивов | 47 |
| 4.1. Характеристика источников правового регулирования. Понятие документарного аккредитива, стороны и принципы аккредитивной сделки | 47 |
| 4.2. Обязательства и ответственность банков, участвующих в аккредитивной сделке | 52 |
| 4.3. Переводные (трансферабельные) аккредитивы | 55 |
| Глава 5. Правовое регулирование документарного инкассо | 57 |
| 5.1. Понятие документарного инкассо и его основные признаки, источники международно-правового и коллизионного регулирования | 57 |
| 5.2. Структура Унифицированных правил и обязательственные отношения сторон инкассовой сделки | 58 |
| Глава 6. Правовое регулирование международных банковских гарантий и резервных аккредитивов | 63 |
| 6.1. Общая характеристика, понятие и виды международных банковских гарантий и резервных аккредитивов. Вопросы применимого права | 63 |
| 6.2. Форма и условия международной банковской гарантии и резервного аккредитива ... | 69 |
| 6.3. Содержание обязательств по международной банковской гарантии (резервному аккредитиву) | 74 |

| | |
|--|------------|
| 6.4. Правомерное и неправомерное использование международной банковской гарантии (резервного аккредитива) | 77 |
| Глава 7. Основы международного вексельного права | 83 |
| 7.1. Характеристика источников международного вексельного права. Понятие международного векселя. Субъектный состав международной вексельной сделки | 83 |
| 7.2. Регулирование обращения международного векселя | 85 |
| 7.3. Содержание коллизионных норм | 87 |
| Раздел 2 | |
| ПРАВОВОЕ РЕГУЛИРОВАНИЕ СДЕЛОК НА МЕЖДУНАРОДНЫХ ФИНАНСОВЫХ РЫНКАХ | |
| Глава 8. Правовое регулирование сделок с еврооблигациями | 92 |
| 8.1. Общая характеристика сделок и виды еврооблигаций | 92 |
| 8.2. Этапы выпуска еврооблигаций | 93 |
| 8.3. Основные юридические документы при выпуске еврооблигаций | 95 |
| Глава 9. Правовое регулирование зарубежных размещений ценных бумаг на финансовом рынке США | 100 |
| 9.1. Основные способы зарубежных размещений и характеристика источников правового регулирования | 100 |
| 9.2. Зарубежные размещения с выпуском американских депозитарных расписок | 103 |
| 9.3. Экстерриториальность действия законодательства США о ценных бумагах | 105 |
| Глава 10. Правовое регулирование сделок трансграничной секьюритизации | 107 |
| 10.1. Общая характеристика сделок трансграничной секьюритизации | 107 |
| 10.2. Структура правоотношений при сделках трансграничной секьюритизации | 109 |
| 10.3. Правовые средства снижения риска несостоятельности SPV | 110 |
| Глава 11. Правовое регулирование трансграничного владения ценными бумагами и трансграничных переводов ценных бумаг | 112 |
| 11.1. Общая характеристика источников и проблем правового регулирования | 112 |
| 11.2. Гагская конвенция по ценным бумагам | 114 |
| 11.3. Конвенция УНИДРУА по ценным бумагам | 116 |
| 11.4. Правовые основы деятельности Clearstream и Euroclear | 119 |
| Глава 12. Правовое регулирование международных сделок об обратной покупке ценных бумаг (сделок РЕПО) и сделок кредитования ценными бумагами | 121 |
| 12.1. Общая характеристика международных сделок РЕПО и сделок кредитования ценными бумагами | 121 |
| 12.2. Договорные стандарты международных сделок РЕПО | 123 |
| 12.3. Договорные стандарты международных сделок трехстороннего РЕПО | 127 |
| 12.4. Договорные стандарты международных сделок кредитования ценными бумагами .. | 130 |
| Глава 13. Международные сделки с производными финансовыми инструментами (деривативами) | 132 |
| 13.1. Общая характеристика и виды деривативов | 132 |
| 13.2. Критерии признания рынка деривативов в качестве иностранного | 136 |
| 13.3. Договорные стандарты для международных сделок с внебиржевыми деривативами | 138 |
| 13.4. Правовые механизмы минимизации риска убытков по международным сделкам с деривативами | 147 |

Предисловие

Настоящая книга является плодом авторского изучения правовой стороны международных финансовых отношений. Главная цель заключается в проведении комплексного анализа широкого круга вопросов правового регулирования международных банковских сделок и сделок на международных финансовых рынках. Именно такой подход позволяет получить полное представление о современном состоянии частноправовой среды международных финансов, что необходимо как с научной, так и с практической точки зрения. Кроме того, правовое регулирование данной сферы более тесно, чем в других случаях, связано с экономическими аспектами, что находит свое отражение в специфике терминологии и сложности описания тех или иных правоотношений (при необходимости точного отражения имеющихся экономических отношений).

Первым толчком к размышлениям по рассматриваемой тематике послужили в свое время работы А.Б. Алтшулера «Международное валютное право», Л.А. Лунца «Денежное обязательство в гражданском и коллизионном праве капиталистических стран», М.М. Агаркова «Основы банковского права». Настоящая книга ставит задачу показать читателям современные рамки частноправового регулирования международных финансовых отношений. Учитывая сохраняющийся дефицит на российском рынке юридической литературы, посвященной подобным вопросам, а также общую актуальность тематики международного финансового регулирования, надеемся, что книга будет полезна различным категориям читателей.

Каждая из глав, включенных в книгу, достойна развернутого и самостоятельного исследования. Опыт западных авторов (в качестве наиболее достойного, с субъективной точки зрения, примера может быть отмечен профессор Филипп Вуд) показывает, что рассматриваемая сфера практически необъятна. В связи с этим степень проработанности различных глав неоднородна (в частности, по коллизионным аспектам), хотя автор и старался учесть основные источники правового регулирования и доступную международную практику.

В современной юридической литературе можно встретить названия «международное банковское право», «международное финансовое право», «международное валютное право», «международное инвестиционное право», иногда претендующие на отраслевую независимость. Представляется, что выделение в целях проведения глубокого специального исследования круга правоотношений, характеризующихся единством субъектного состава (банки, иные финансовые институты), предмета (иностранная валюта, валютные ценности, финансовые инструменты) или цели деятельности (инвестиции), не может рассматриваться как достаточное для возникновения новой отрасли права. Более уместно говорить о локализации правовых норм, обладающих существенной сложностью и спецификой, но находящихся в рамках той отрасли права, с которой они связаны по предмету и методу регулирования. Применительно к международным банковским сделкам и сделкам на международных финансовых рынках это международное частное право.

Введение

Современное состояние мировой экономики характеризуется возрастающим доминированием сфер предпринимательской деятельности, связанных с международным финансовым посредничеством. Его целями являются аккумулярование денежных средств и дальнейшее их предоставление субъектам международных экономических отношений (в банковском секторе — в виде кредитов за счет вкладов, на финансовых рынках — в виде инвестиций за счет вложений в ценные бумаги и иные финансовые инструменты). Международное финансовое посредничество обеспечивается механизмами финансовой инфраструктуры (коммуникационные, торговые, платежные, клиринговые, расчетные системы), которые в равной степени востребованы в банковском секторе и на финансовых рынках.

В институциональном аспекте международное финансовое посредничество характеризуется деятельностью международных (глобальных) банков, банковских групп, финансовых холдингов (включающих финансовые организации различных типов), функционированием международных финансовых центров¹ с рынками (биржевыми и внебиржевыми), ориентированными на иностранных участников, и развитой финансовой инфраструктурой, а также различных по направленности оффшорных финансовых центров. Таковы в самом упрощенном виде характерные признаки международного финансового посредничества, понимание которых является важным для правового регулирования возникающих международных финансовых отношений.

Правоотношения, возникающие при совершении международных банковских сделок и сделок на международных финансовых рынках (далее при совместном упоминании в настоящем разделе — международных финансовых сделок), являются частноправовыми, осложненными иностранным элементом, как он понимается в международном частном праве.

Международные финансовые сделки могут быть охарактеризованы как трансграничные (cross-border) с участием в качестве как минимум одной из сторон сделки финансовой организации, обладающей специальной правоспособностью на осуществление банковской деятельности или деятельности на финансовом рынке. Специальная правоспособность финансовой организации подтверждается, как правило, лицензией или иным разрешением уполномоченного государственного органа, в зависимости от модели финансового регулирования и надзора. Трансграничность может проявляться следующим образом:

■ при нахождении сторон международной финансовой сделки в различных государствах (банк и клиент, банки при межбанковских сделках, участник финансового рынка и клиент, биржа и участники и т.д.);

¹ Среди городов — Лондон, Нью-Йорк, Токио, Франкфурт, Шанхай, Гонконг, Цюрих, Париж, среди стран — Люксембург, Сингапур.

■ при нахождении в различных государствах финансовых организаций, входящих в синдикат (при синдицированном кредитовании, выпуске еврооблигаций и т.д.);

■ при нахождении в различных государствах финансовой инфраструктуры и обслуживаемых финансовых организаций.

Международные финансовые сделки могут быть также трансвалютными (cross-currency), когда сделка совершается в валюте или с ценными бумагами, деноминированными в валюте, отличной от валюты, являющейся национальной для одной из сторон. Разновидностью трансвалютных сделок являются евровалютные (euro-currency) сделки, совершаемые в иностранной для обеих сторон сделки валюте¹. Ценные бумаги, эмитируемые в евровалюте, принимают форму евро-ценных бумаг (euro-securities), наиболее известной разновидностью которых являются еврооблигации.

Необходимо отметить следующие особенности, присущие правовому регулированию международных финансовых сделок.

Во-первых, необходимо учитывать роль *международных принципов и стандартов*, которые определяют рамочные требования к финансовому регулированию и надзору. В их числе можно отметить документы Банка международных расчетов («Ключевые принципы эффективного банковского надзора», «Ключевые принципы для системно значимых платежных систем»², «Рекомендации для систем расчета по ценным бумагам»³, «Рекомендации для центральных контрагентов»⁴), Международной организации комиссий по ценным бумагам («Принципы и цели регулирования по ценным бумагам»), Мирового банка («Принципы эффективной несостоятельности и прав кредитора»), ФАТФ (40 рекомендаций, девять специальных рекомендаций). МВФ и Всемирный банк проводят оценку соответствия международным принципам и стандартам практики финансового регулирования и надзора различных стран в рамках Программы оценки финансового сектора (FSAP). Опубликовано более 700 отчетов. Оценка и публикация отчетов осуществляются на добровольной основе. Для банковского сектора важную роль играет находящийся за рамками FSAP документ Банка международных расчетов «Международная конвергенция измерения капитала и стандартов капитала: новые подходы» (Базель II)⁵.

Во-вторых, влияние норм *международного регулирования финансовых услуг*: для стран—членов ВТО действует Приложение по финансовым услугам к Соглашению по торговле услугами (ГАТС), в котором приведен перечень банковских и других финансовых услуг (исключая страхование).

¹ Крупнейшим евровалютным рынком является Лондон. Противоположностью евровалютных сделок являются сделки с иностранной валютой (foreign currency) и иностранными ценными бумагами (foreign securities), совершаемые в национальной для одной из сторон сделки валюте. Возможна также мультивалютность (multicurrency) при возможности совершения сделки в одной из нескольких валют.

² Отдельные положения будут рассмотрены в главе 3.

³ Совместно с Международной организацией комиссий по ценным бумагам (IOSCO). Отдельные положения будут рассмотрены в главах 3 и 11.

⁴ Совместно с Международной организацией комиссий по ценным бумагам (IOSCO).

⁵ Отдельные положения Базеля II будут рассмотрены во втором разделе.

В-третьих, влияние норм *европейского права*: действуют Директива от 20 марта 2000 г. 2000/12/ЕС «Об учреждении и ведении бизнеса кредитными учреждениями» (в редакции Директивы 2006/48/ЕС, интегрирующей в европейское право требования Базеля II); Директива от 21 апреля 2004 г. 2004/39/ЕС «О рынках финансовых инструментов», Директива от 19 мая 1998 г. 98/26/ЕС «Об окончательности расчета в платежных системах и системах расчета по ценным бумагам»; Директива от 6 июня 2002 г. 2002/47/ЕС «О соглашениях финансового обеспечения»¹.

В-четвертых, влияние норм *национального финансового регулирования*, в частности:

■ норм *банковского законодательства, законодательства о ценных бумагах (финансовых рынках)*, которые приводят к возникновению у финансовых организаций при совершении ими международных финансовых сделок не только договорных обязательств, но и дополнительных публичных обязанностей, которые могут ограничивать правоспособность финансовой организации (например, через вид лицензии, обязательные нормативы или иные пруденциальные требования);

■ норм *валютного законодательства*, которые обуславливают возможности финансовых организаций по совершению международных финансовых сделок как количественно (по валюте сделки, срокам, суммам), так и качественно (по видам совершаемых сделок);

■ норм *законодательства о противодействии отмыванию доходов, полученных преступным путем, и финансированию терроризма*, которые обуславливают совершение международной финансовой сделки выполнением определенных требований (идентификация, обязательный контроль, сообщение о подозрительных сделках и т.п.), могут приводить к невозможности совершения международной финансовой сделки (в силу права финансовой организации отказать в совершении сделки при несоблюдении установленных требований или при ее подозрительности).

В-пятых, влияние норм *законодательства об информационных технологиях*: большинство межбанковских сделок, сделок на международных финансовых рынках совершаются путем обмена электронными сообщениями, в связи с чем возникают вопросы признания юридической и доказательственной силы таких сообщений. В некоторых случаях совершение сделки невозможно без использования электронных средств, например, при оказании финансовых интернет-услуг.

Говоря об источниках правового регулирования международных финансовых сделок, можно отметить документы, разработанные:

Комиссией ООН по праву международной торговли (ЮНСИТРАЛ): в частности, Нью-Йоркская конвенция о международных переводных векселях и международных простых векселях, 1988 г., Нью-Йоркская конвенция о независимых гарантиях и резервных аккредитивах, 1995 г., Типовой закон о международных кредитовых переводах, 1992 г., Правовое руководство по электронному переводу средств, 1987 г.;

Международной торговой палатой: в частности, Унифицированные правила по договорным гарантиям, 1978 г., Унифицированные правила по гарантиям с платежом по

¹ Две последние директивы будут рассмотрены в соответствующих главах.

требованию, 1993 г., Унифицированные правила по инкассо, 1995 г., Унифицированные правила для межбанковского рамбурсирования по документарным аккредитивам, 1996 г., Международная практика по резервным аккредитивам, 1998 г. (совместно с Институтом международного банковского права и практики), Дополнение по электронному представлению к Унифицированным правилам для документарных аккредитивов (eUCP), 2001 г., Унифицированные правила и обычаи для документарных аккредитивов, 2007 г.;

Международным институтом унификации частного права (УНИДРУА): Оттавские конвенции о международном лизинге и международном факторинге, 1988 г., проект Конвенции о материальных правилах, касающихся ценных бумаг, находящихся у посредника;

Гаагской конференцией международного частного права: Гаагская конвенция о праве, применимом к некоторым правам в отношении ценных бумаг, находящихся во владении у посредника, 2006 г.

Приведенный перечень источников позволяет сделать вывод о бóльшей степени унификации (гармонизации) только применительно к международным банковским сделкам и в очень ограниченной степени (международные расчеты, вексельное право). Международные кредитные сделки, валютные сделки, сделки с евро-ценными бумагами, ценными бумагами, производными финансовыми инструментами (деривативами) на международных финансовых рынках регулируются генеральными соглашениями (master agreements), разрабатываемыми ассоциациями участников финансового рынка. В качестве примеров можно привести расположенные в Лондоне Ассоциацию ссудного рынка (LMA), Международную ассоциацию кредитования ценными бумагами (ISLA), Ассоциацию свопов и деривативов (ISDA); в Цюрихе — Ассоциацию международного рынка капиталов (ICMA); в Нью-Йорке — Ассоциацию индустрии ценных бумаг и финансовых рынков (SIFMA), Ассоциацию синдицированного кредитования и вторичного кредитного рынка (LSTA); в Париже — Ассоциацию финансовых рынков (ACI); в Гонконге — Тихоокеанскую ассоциацию кредитного рынка (APLMA). Конкретные виды генеральных соглашений рассмотрены в соответствующих главах.

РАЗДЕЛ 1

**ПРАВОВОЕ РЕГУЛИРОВАНИЕ
МЕЖДУНАРОДНЫХ БАНКОВСКИХ СДЕЛОК**

ГЛАВА 1

ПРАВОВОЕ РЕГУЛИРОВАНИЕ МЕЖДУНАРОДНЫХ КРЕДИТНЫХ СДЕЛОК

1.1. ПОНЯТИЕ И ВИДЫ МЕЖДУНАРОДНЫХ КРЕДИТНЫХ СДЕЛОК. ПРАВО, ПРИМЕНИМОЕ К МЕЖДУНАРОДНОЙ КРЕДИТНОЙ СДЕЛКЕ

Международная кредитная сделка является правовой формой, которая обеспечивает движение ссудного капитала в сфере международных экономических отношений. К ее отличительным признакам можно отнести:

- участие в кредитовании международных финансовых организаций, транснациональных банков, их филиалов, а также банков, расположенных на территории нескольких государств;
- участие в качестве заемщиков средних и крупных корпоративных клиентов, а также государств;
- предоставление кредитов на среднесрочной (от трех лет) и долгосрочной (до 15 лет) основе;
- активное использование выпуска ценных бумаг при предоставлении кредита;
- отсутствие единообразных международно-правовых норм, регулирующих международные кредитные сделки.

Международной кредитная сделка может быть признана при наличии в ней иностранного элемента, который может проявляться двояким образом:

- если банк (хотя бы один из банков, входящих в состав участников банковского консорциума) и заемщик расположены в различных государствах — так называемые трансграничные (cross border) международные кредитные сделки;
- если кредит предоставляется банком (банком-агентом при синдицированном кредитовании) заемщику в валюте третьей страны или одной из указанных валют — так называемые трансвалютные (cross currency) или мультивалютные международные кредитные сделки — при этом банк и заемщик расположены в различных государствах¹.

Международные кредитные сделки можно подразделить в зависимости:

- от валюты займа: 1) на совершаемые в валюте страны, чью национальность имеет должник; 2) совершаемые в валюте страны, чью национальность имеет кредитор, и 3) совершаемые в валюте третьей страны или с использованием международных валютных единиц (специальных прав заимствования, евро);
- срока предоставления кредита: 1) на сверхсрочные (суточные, недельные, до трех месяцев); 2) краткосрочные (до одного года); 3) среднесрочные (от одного года до пяти лет) и 4) долгосрочные (свыше пяти лет);

¹ В том случае, если кредит предоставляется в валюте третьей страны, но банк и заемщик расположены на территории одного государства, нет оснований говорить о наличии иностранного элемента в кредитной сделке, поскольку по отношению к сделке будет применяться валютное законодательство государства места нахождения сторон, а не нормы международного частного права.

■ особенностей субъектного состава:

- 1) с точки зрения кредитора: а) на международные кредитные сделки, где в роли кредитора выступает банк или международная финансовая организация, и б) международные кредитные сделки, где в роли кредитора выступают два или более банка, действующие в рамках единого кредитного соглашения, — так называемые международные консорциональные (синдицированные) кредитные сделки; 2) с точки зрения заемщика: а) на международные кредитные сделки, где в роли заемщика выступает коммерческая (так называемые корпоративные займы) или некоммерческая организация, при этом при кредитовании внешнеторговых сделок кредит может предоставляться как экспортеру, так и импортеру (так называемые товарные кредиты), и б) международные кредитные сделки, где в роли заемщика выступает государство (так называемые суверенные займы);

■ формы предоставления кредита на предусматривающие предоставление кредита: 1) путем перевода денежных средств (так называемые наличные кредиты) и 2) с использованием ценных бумаг (векселей, облигаций и т.п.);

■ целевого характера использования кредита на заключаемые в целях финансирования: 1) совершения определенной сделки (группы сделок), 2) определенной сферы предпринимательской деятельности (чаще всего в рамках суверенных займов) и 3) определенного объекта предпринимательской деятельности (проектное финансирование).

Говоря о международных кредитных сделках, нельзя обойти вниманием вопрос о праве, применимом к международной кредитной сделке. Выбор применимого права самими сторонами является наиболее предпочтительным для банка вариантом, поскольку позволяет снизить правовые риски, связанные с применением норм того или иного законодательства. Поскольку банк, как правило, имеет возможность самостоятельно определять условия предоставления кредита (за исключением случаев особого интереса к заемщику или в случае государственных займов), право страны банка обычно указывается в качестве применимого права. В случае выбора права страны-заемщика в качестве применимого заемщик оказывается в более предпочтительном положении, чем банк, поскольку последний несет все правовые риски, связанные как с действующим законодательством, так и изменениями в нем. На практике возможно использование следующих защитных оговорок:

1) применимое право на момент заключения договора — все последующие изменения в законодательстве страны-заемщика не будут затрагивать сам договор и правоотношения по нему;

2) исполнение вне зависимости от изменений в законодательстве — заемщик обязуется выполнить свои обязательства по договору вне зависимости от последующих изменений национального законодательства.

Эффективность данных оговорок обычно невысока, поскольку признание или непризнание их действительности зависит от норм самого применимого права. Выбор в качестве применимого права третьей страны может быть обусловлен степенью либеральности ва-

лутного, банковского и гражданского законодательства, эффективностью судебной защиты, исполнения судебных решений и рядом иных факторов. В качестве варианта данного случая может использоваться выбор права финансового рынка (в частности, английского права при евровалютных сделках) с разработанными саморегулируемыми организациями детальными правилами совершения сделок, что позволяет использовать в качестве норм применимого права в том числе данные правила.

В том случае, если применимое право не избрано сторонами, если суд не руководствовался принципами наличия подразумеваемого выбора или наиболее тесной связи, будут использоваться традиционные коллизионные привязки, которые могут быть разделены следующим образом:

- коллизионные привязки, касающиеся непосредственно кредитных сделок и указывающие на право страны места нахождения кредитора, как на право, применимое к кредитному договору (характерно для законодательства стран СНГ, включая Россию¹, Балтии, некоторых стран Восточной Европы (Венгрия, Югославия), Китая);

- коллизионные привязки, касающиеся банковских сделок как таковых и указывающие на право страны места нахождения банка как на применимое право (Австрия, Румыния);

- коллизионные привязки общего характера, которые могут использоваться применительно к международному кредитному соглашению, среди которых:

- 1) *lex loci solutionis* — как право страны, где международная кредитная сделка подлежит исполнению, т.е. осуществлен возврат кредита банку, включая время и способ платежа,
- 2) *lex rei sitae* — как право страны, где находится обеспечение кредита,
- 3) *lex monetae* — как право страны, в чьей валюте предоставлен кредит, включая определение обменного курса, но если судом выносится решение о платеже в национальной валюте в эквиваленте валюты кредита, то применимым правом является право страны суда (*lex fori*).

Предоставляемые евровалютные кредиты подчинены, как правило, английскому праву в силу использования стандартной кредитной документации, разработанной LMA. Стандартные формы кредитных соглашений LMA содержат набор «жестких» условий (*hard provisions*) и «мягких» (*soft provisions*) условий. Первые определяют основные понятия, порядок предоставления и возврата кредита, порядок уплаты процентов, закрепляют права и обязанности сторон, регулируют вопросы выбора применимого права. Если стороны договариваются об использовании форм соглашений LMA, «жесткие» условия не могут быть изменены, а «мягкие» определяются сторонами с учетом особенностей кредитной сделки.

¹ Подпункт 8 пункта 3 ст. 1211 ГК РФ.

1.2. УСЛОВИЯ МЕЖДУНАРОДНОГО КРЕДИТНОГО СОГЛАШЕНИЯ

Под международным кредитным соглашением (international loan agreement), условия которого будут проанализированы далее, имеется в виду соглашение, предусматривающее предоставление кредита в денежной форме на среднесрочной или долгосрочной основе одним банком-кредитором одному заемщику — коммерческой организации. Данное соглашение включает в себя базовый перечень условий, которые изменяются и дополняются в зависимости от вида международной кредитной сделки. Рассматриваемые условия характерны и для синдицированных кредитных соглашений.

Заключение международного кредитного соглашения и его вступление в силу. Выбор места заключения международного кредитного соглашения и места вступления его в силу (если они не совпадают) в отношении применимого права имеют значение с точки зрения формы и порядка заключения соглашения, порядка налогообложения, установления подсудности и иных вопросов.

Вступление международного кредитного соглашения в силу зависит от выполнения заемщиком до начала предоставления кредита так называемых предварительных условий (conditions precedent). В их число, как правило, входит обязательство представления заемщиком документов о корпоративном статусе, документов, подтверждающих финансовое положение заемщика, заключение договоров обеспечения, а также получение юридических заключений.

Исполнение банком-кредитором своих обязательств (предоставление кредита). Согласно кредитной документации LMA¹, кредитное соглашение может быть обязывающим кредитора (committed facility) или не обязывающим кредитора (uncommitted facility). В случае обязывающего кредитного соглашения обязательства кредитора по предоставлению кредита, в том числе частями (траншами), обычно обусловлены соблюдением заемщиком предварительных условий. Что касается обязанности заемщика принять кредит, то стандартные кредитные соглашения требуют от заемщика направления в банк запроса об использовании кредита (utilisation request) в согласованной форме и право банка в течение согласованного времени (availability period) направить заемщику подтверждение. По истечении согласованного периода времени заемщик утрачивает право на получение кредита.

Кредит может предоставляться единой суммой либо частично (в том числе при открытии кредитной линии), а также с возможностью восстановления суммы кредита в пределах согласованной общей суммы (револьверный кредит). Кредит может быть предоставлен как головной организацией банка, так и через его филиал (филиалы), что весьма актуально при введении валютных ограничений в стране по месту нахождения головной организации. Кредит предоставляется в безналичной форме путем перечисления соответствующих денежных средств. Местом предоставления кредита при трансвалютных (мультивалютных) кредитных сделках является банковский счет заемщика, открытый в стране, в чьей валюте предоставляется кредит. Время предоставления кредита устанавливается по соглашению сторон. При мультивалютной кредитной сделке

¹ Разработана преимущественно для синдицированного кредитования, но условия типовых форм широко используются и при заключении стандартных кредитных соглашений.

заемщику может предоставляться право избрания валюты кредита из ряда указанных в кредитном соглашении. Все расходы, связанные с предоставлением кредита, в том числе по конвертации и уплате комиссионных вознаграждений при переводе, относятся на счет заемщика.

Гарантии и обязательства заемщика. Целью гарантий заемщика (warranties) является предоставление банку-кредитору необходимой информации, касающейся правового статуса заемщика и его финансового состояния в течение действия соглашения, в том числе перед предоставлением очередной части кредита. Все предоставляемые заемщиком гарантии можно условно разделить на два вида:

- 1) правового характера, к которым можно отнести гарантии: правового статуса заемщика и полномочий его должностных лиц; действительности и возможности принудительного исполнения обязательств заемщика; соответствия законодательству и ряд других;
- 2) финансового характера, к которым можно отнести гарантии: достоверности представленной финансовой отчетности; отсутствия фактов неисполнения по другим соглашениям; отсутствия судебных претензий к должнику или вероятности таких претензий и ряд других.

Включение вышеуказанных положений в международное кредитное соглашение придает им силу существенных договорных условий и позволяет банку-кредитору в случае указания заемщиком ложных, неполных или неправильных сведений приостановить предоставление очередной части кредита и потребовать досрочного возврата заемщиком предоставленных средств, прибегнув в случае необходимости к принудительному исполнению.

В зависимости от своей цели условия международного кредитного соглашения могут быть подразделены: 1) на ограничительные — в отношении прав заемщика и 2) охранительные — в отношении прав банка-кредитора¹.

Ограничительные условия

1. Условие о запрете залога (negative pledge clause). Его цель — ограничить предоставление заемщиком обеспечения какому-либо одному кредитору в ущерб интересам остальных, а также общий размер обязательств заемщика, поскольку он лишается возможности использовать имущество в качестве обеспечения, и тем самым ограничить рост числа кредиторов. Поскольку абсолютный запрет залога означал бы невозможность для заемщика принимать на себя иные обязательства, то обычно он применяется в ограниченной степени (в вариантах равного и пропорционального обеспечения, эквивалентного обеспечения, автоматического обеспечения и др.).

2. Условие об ограничении права заемщика на реорганизацию. Оно имеет целью снизить для банка-кредитора риск, возникающий при реорганизации заемщика с учетом того, что наибольшую опасность из всех способов реорганизации представляет слияние с передачей имущества и имущественных прав.

3. Условие о запрете на распоряжение имуществом. Направлено на обеспечение сохранности имущества, воспрепятствование изменению характера деятельности заемщика

¹ См.: Wood Ph. R. Law and Practice of International Finance. London, 2008. P. 109–125.

(при целевом финансировании), а также предотвращение обхода запрета залога. Если заемщиком является материнская компания, то рассматриваемое условие применяется и в отношении сделок дочерних компаний.

4. Условие об ограничении распределения прибыли (*distribution restriction clause*). Ограничивает размер прибыли, которую заемщик вправе распределить среди акционеров, процентом от чистого дохода, полученного с начала финансового года.

5. Условие об ограничении передачи прав и обязанностей по кредитному соглашению. Носит односторонний характер и ограничивает только право заемщика передавать свои права и обязательства по международному кредитному соглашению третьим лицам, не затрагивая права банка-кредитора.

Охранительные условия

1. Условие о пропорциональном обеспечении (*pari passu clause*). Имеет целью поставить всех необеспеченных кредиторов одной очереди в равное положение непосредственно на момент признания заемщика неплатежеспособным. На практике данное условие имеет форму договорной гарантии, нарушение которой позволяет банку-кредитору ускорить возврат кредита.

2. Условие о пропорциональной компенсации (*pro rata sharing clause*). В отличие от предыдущего это условие распространяется на процесс ликвидации заемщика и предоставляет необеспеченному кредитору право на получение выплат, пропорциональных (*pro rata*) размеру своего требования.

3. Условия о расчете экономических показателей. Выполняют функцию предупреждения банка-кредитора о возможном неисполнении со стороны заемщика путем предоставления банку определенных экономических показателей, характеризующих финансовое состояние заемщика, к которым относятся: соотношение между суммой кредита и размером собственных средств заемщика (*debt-equity ratio*); минимальная чистая стоимость имущества заемщика (*net worth minimum*); отношение текущих активов к текущим пассивам заемщика (*current ratio*); минимальный размер оборотного капитала (*working capital minimum*).

Исполнение заемщиком своих обязательств (возврат кредита). Местом возврата кредита является корреспондентский счет банка-кредитора, открытый в стране, в чьей валюте предоставлялся кредит. Выбор места исполнения не только имеет целью снижение валютных и курсовых рисков, оно также важно с точки зрения установления применимого права, поскольку во многих правовых системах место платежа считается и местом исполнения обязательства, в связи с чем при использовании *lex loci solutionis* применимым правом будет являться право места совершения платежа. Время возврата кредита устанавливается по соглашению сторон, и по общему правилу досрочный возврат кредита (*prepayment*) допускается только при условии согласия банка-кредитора или его предварительного уведомления, за исключением случаев так называемых компенсационных досрочных выплат, когда заемщик обязан возратить кредит досрочно при наличии определенных кредитным соглашением обстоятельств (экспроприации, изменения, связанные со структурой управления заемщика, существенные негативные изменения в финансовом положении и нарушение дочерними компаниями своих обя-

зательств и др.). Сумма, подлежащая возврату заемщиком, включает в себя сумму кредита (principal amount) и проценты по ней (interest). Последние в свою очередь состоят из ставки Лондонской межбанковской ставки размещения (LIBOR) плюс прибыль (margin) банка-кредитора. В соглашении не обязательно указывается размер процентов, если предусмотрен способ его исчисления. Широкое распространение в практике получила так называемая плавающая ставка (floating rate), которая зависит от ситуации на межбанковском рынке. Обычно она определяется за несколько банковских дней до окончания периода, за который начисляются проценты. В международные кредитные соглашения часто включается также оговорка о защите прибыли банка (margin protection clause), цель которой — исключить издержки банка-кредитора в связи с неблагоприятным изменением налогового, валютного и иного законодательства страны места нахождения заемщика и согласно которой заемщик принимает на себя риск увеличения издержек по кредиту. В случае когда заемщик осуществляет возврат кредита в валюте, отличной от валюты предоставления, заемщик гарантирует банку-кредитору возврат в полном размере и обязан компенсировать издержки, связанные с обменом.

Неисполнение заемщиком своих обязательств. Случаи неисполнения заемщиком своих обязательств (default) можно подразделить в зависимости от степени связи с обязательствами заемщика по кредитному соглашению на следующие:

1) действительное неисполнение, при котором заемщик не в состоянии исполнить основное обязательство (monetary clause), т.е. осуществить своевременный возврат кредита;

2) подразумеваемое неисполнение, которое затрагивает нарушение договорных гарантий и иных обязательств;

3) условное неисполнение, которое прямо не связано с обязательствами по кредитному соглашению, но может вызвать действительное неисполнение, например, в случае возбуждения дела о признании заемщика банкротом, неблагоприятное изменение законодательства или действия государственных органов (введение эмбарго, прекращение переводов, арест счетов и пр.)¹.

В зависимости от событий неисполнения можно говорить также о личном неисполнении и так называемом кросс-дефолте, т.е. неисполнении обязательств заемщика по иным соглашениям (cross default), в том числе зависимыми компаниями, которым заемщик оказывает финансовую поддержку или в отношении обязательств которых является гарантом (cross default into subsidiaries).

Что касается последствий неисполнения, то необходимо отметить, что для установления правомерности требований банка-кредитора о применении в отношении заемщика тех или иных средств правовой защиты суд использует так называемый тест существенности (materiality test), который в свою очередь может быть общим (т.е. характеризует степень нарушения) и специальным (т.е. конкретизирует нарушение), например, по-

¹ Хотя этот случай может быть отнесен применимым правом или судом к обстоятельствам непреодолимой силы.

казывает, превышает ли кредит, обязательство по которому было нарушено, определенную сумму. При этом общий тест применяется ко всем видам нарушений, так как, если не будет установлена существенность нарушения, банк-кредитор не имеет права требовать ускорения возврата кредита. При несущественном нарушении заемщику может быть предоставлена отсрочка платежа (grace period) при действительном и срок для устранения нарушений при подразумеваемом неисполнении. При условном неисполнении к существенным обстоятельствам можно отнести неплатежеспособность заемщика; его ликвидацию в процессе конкурсного производства; события, связанные с изменением законодательства или действиями государственных органов (национализация, экспроприация, введение валютных ограничений и т.п.); а также события, рассматриваемые в соответствии с условиями кредитного соглашения банком-кредитором как «существенные негативные изменения», т.е. препятствующие возможности и желанию заемщика выполнить свои обязательства по кредитному соглашению.

В случае неисполнения кредитор может использовать следующие средства правовой защиты¹:

- расторжение кредитного соглашения и ускорение выплат (cancellation and acceleration);
- возмещение убытков;
- судебный запрет;
- зачет (set-off);
- принудительная ликвидация заемщика.

1.3. СИНДИЦИРОВАННЫЕ (КОНСОРЦИОНАЛЬНЫЕ) КРЕДИТЫ

Общая характеристика и виды

Главной функцией синдицированного (консорционального) кредитования является распределение рисков при предоставлении крупного кредита одному заемщику между несколькими банками—участниками синдиката (консорциума) в рамках единого синдицированного кредитного соглашения (syndicated loan agreement).

К основным юридическим признакам этого соглашения можно отнести следующие:

- соглашение является многосторонним договором, объединяющим все банки-участники;
- обязательства банков-участников отдельные, т.е. обычные участники не несут обязательств друг перед другом;
- обязательства банков-участников долевые, т.е. платежи при возврате кредита осуществляются пропорционально доле банка в общей предоставленной сумме;

¹ Выбор того или иного средства правовой защиты осуществляется банком-кредитором самостоятельно, но средства правовой защиты, предусмотренные в международном кредитном соглашении, являются дополнительными к средствам, предусмотренным в соответствии с применимым правом, если оно устанавливает их приоритет. Приоритет законных средств правовой защиты по отношению к договорным может устанавливаться в самом кредитном соглашении.

■ кредит предоставляется заемщику на необеспеченной основе, но под условием запрета залога (negative pledge), что обеспечивает равенство прав банков-участников в случае несостоятельности заемщика.

Синдицированные кредитные соглашения можно классифицировать в зависимости от:

■ числа кредиторов: 1) на закрытые, т.е. заключаемые ограниченным числом участников (также «клубные»); и 2) открытые, заключаемые неограниченным числом участников;

■ способа предоставления кредита:

1) на прямые (direct loan syndication), при которых между заемщиком и всеми кредиторами заключается многосторонний кредитный договор, а для переводов сумм предоставляемого (возвращаемого) кредита привлекается уполномоченный банк-агент, который также может осуществлять контроль за исполнением заемщиком своих обязательств. При этом сумма кредита, предоставляемого заемщику каждым из кредиторов, считается предоставленной на единых условиях, но в размере соответствующей доли и в рамках двусторонних отношений, сторонами которых являются каждый кредитор и заемщик; 2) косвенные (indirect loan syndication) или «участия» (participations), при котором заключается двусторонний кредитный договор между заемщиком и банком-кредитором, при этом последний уступает, иным образом передает свои права требования к заемщику другим банкам или привлекает от них средства на иной основе. При участии в кредитовании между банком-кредитором и участником заключается договор участия (sub-participation agreement). Банк-кредитор вправе не раскрывать заемщику того обстоятельства, что в действительности для его кредитования будут привлечены третьи банки-участники. На практике применяются два основных вида участия в кредитовании: участие в фондировании (funded sub-participation) и участие в риске (risk sub-participation).

При участии в фондировании участник предоставляет банку-кредитору депозит (заем, кредит) в согласованном размере, не превышающем размер выдаваемого заемщику кредита, а сам кредит предоставляется уже банком-кредитором заемщику как за счет собственных средств, так и за счет уже размещенного в нем депозита (займа, кредита). Обязательство банка-кредитора вернуть участнику предоставленный депозит носит условный характер: банк-кредитор возвращает депозит (заем, кредит) и выплачивает проценты постольку, поскольку заемщик возвращает предоставленный ему кредит и платит начисленные проценты; при частичном возврате заемщиком кредита и (или) выплате процентов депозит (заем, кредит) и соответствующие проценты выплачиваются участнику пропорционально. Правовой основой сделок участия в фондировании является генеральное соглашение об участии в фондировании (Master Funded Participation Agreement) LMA.

Второй вид участия — участие в риске — в свою очередь подразделяется на участие в риске при предоставлении (commitment risk sub-participation) и участие в риске путем возмещения (indemnity risk sub-participation). В целом участие в риске при предоставлении имеет много схожего с участием в фондировании, так как также предполагает предоставление участником депозита (займа, кредита) банку-кредитору. Главным от-

личием здесь является то, что депозит (заем, кредит) предоставляется участником не единовременно целиком на всю сумму участия в кредитовании, а частями, по мере исполнения банком-кредитором своих обязательств по предоставлению кредита в случае, если сам кредит предоставляется несколькими траншами.

Участие в риске путем возмещения предусматривает обязательство участника перед банком-кредитором в размере принятого обязательства отвечать за исполнение заемщиком его обязательства по возврату кредита и выплате начисленных процентов. При данной форме участия в кредитовании участник не предоставляет каких-либо денежных средств банку-кредитору при надлежащем выполнении сторонами (банком-кредитором и заемщиком) их обязательств по кредитному договору, включающему своевременную и полную выплату заемщиком начисленных процентов и возврат суммы кредита. Обязательство участника возникает лишь в случае нарушения заемщиком его обязательств перед банком-кредитором по кредитному договору. Кроме того, в отличие от других видов участия, при которых доходом участника являются проценты, начисленные и выплаченные банком-кредитором, при участии в риске путем возмещения доходом участника является вознаграждение, выплачиваемое банком-кредитором согласно договору между ними. Правовой основой для сделок участия в риске является Генеральное соглашение об участии в риске (Master Risk Participation Agreement) LMA.

Перечисленные виды участия в кредитовании не меняют существа правоотношений, возникающих между банком-кредитором и заемщиком. Все права по заключенному кредитному договору с заемщиком, как и по другим договорам, имеющим целью обеспечение обязательств заемщика по кредитному договору, осуществляются исключительно банком-кредитором.

Выбор участия в качестве способа предоставления синдицированного кредита имеет следующие недостатки:

- для ведущего банка — сохранение обязательств перед заемщиком по предоставлению всей суммы кредита, независимо от имевшей место уступки права участия;
- для участников — риск представления ведущим банком недостоверной информации. Преимущества выбора участия в качестве способа предоставления синдицированного кредита проявляются в том случае, когда в течение срока действия кредитного соглашения вероятна смена участников или для нескольких участников юридически невозможно осуществление контроля над обеспечением.

Структура обязательственных отношений

Сторонами синдицированного кредитного соглашения являются заемщик, банк-агент (или ведущий банк, в зависимости от способа предоставления кредита) и банки-участники. Особенностью синдицированного кредитного соглашения является участие банка-менеджера (ведущего менеджера), выполняющего функции посредника между заемщиком и потенциальными банками-участниками на этапе подготовки соглашения. Функции менеджера и ведущего банка могут совпадать.

Рассмотрим обязательства менеджера и банка-агента (ведущего банка), поскольку они имеют наиболее важное значение.

Обязательства менеджера. Менеджер определяет заемщика и основные условия кредитования, выбирает банки-участники, содействует заемщику в подготовке информационного меморандума (information memorandum) для кредиторов и своему юридическому консультанту в подготовке проекта кредитного соглашения. Основанием возникновения обязательств менеджера является поручение (mandate) заемщика организовать синдицирование кредита. Менеджер в свою очередь обязуется синдицировать кредит на согласованных условиях, которые могут быть двух видов: 1) на наилучших условиях (best efforts) и 2) на условиях твердых обязательств (firm commitment), т.е. синдицирование на определенных условиях всей суммы или в пределах определенной суммы с обязательством синдицировать сумму, превышающую согласованную на наилучших условиях. Поручение заемщика является обязывающим менеджера, если в поручении прямо не предусмотрено иное. После получения поручения менеджер направляет оферты потенциальным участникам синдиката и при необходимости предпринимает меры по созданию специальной управляющей группы.

Сложившаяся практика направлена на ограничение ответственности менеджера. Применительно к заемщику это происходит через предварительное письменное одобрение заемщиком подготовленного менеджером информационного меморандума, в котором заемщик принимает на себя ответственность за информацию, содержащуюся в документе, и уполномочивает менеджера распространить меморандум между избранными финансовыми учреждениями, а применительно к участникам — посредством включения в кредитное соглашение специальных оговорок, в частности:

- об исключении доверия¹ — согласно оговорке, ответственность наступает, если истец докажет, что доверял предоставленной информации при заключении договора, и для этого банки-участники предоставляют документ, подтверждающий, что они используют предоставленную информацию на свой страх и риск;

- об агентских отношениях — согласно оговорке, информация предоставлена заемщиком и включена в документ от его имени, а менеджер является только агентом заемщика;

- о денежном возмещении — согласно оговорке, менеджер, в случае признания его ответственным за введение в заблуждение, получает от заемщика денежное возмещение².

Общим стандартом ответственности является «должная заботливость» (due diligence), т.е. в информационный меморандум должна включаться вся информация (ее полураскрытие может рассматриваться как введение в заблуждение), которая может повлиять на решение разумного и осмотрительного инвестора. Степень «должной заботливости» зависит от роли менеджера в синдицировании и характера его взаимоотно-

¹ Эффективное ограничение ответственности менеджера возможно только при предоставлении синдицированного кредита в денежной форме, поскольку при выпуске ценных бумаг законодательство содержит запрет на ограничение ответственности в случае обмана или умышленного введения в заблуждение.

² Часто не принимается во внимание судами в силу противоречия публичному порядку.

шений с заемщиком и потенциальными участниками синдиката (степень доверительности отношений, размер вознаграждения и пр.).

Обязательства менеджера прекращаются по общему правилу с момента подписания кредитного соглашения или (самое позднее) с момента предоставления заемщику первой суммы, хотя в рамках добросовестной банковской практики менеджеры часто контролируют ход реализации кредитного соглашения до момента полного исполнения заемщиком своих обязательств.

*Обязательства банка-агента (ведущего банка)*¹. Отношения между банком-агентом и банками-участниками следует рассматривать в рамках агентских отношений (agency). Это означает, что стандарт «должной заботливости» для банка-агента выше, чем для менеджера, а для ведущего банка выше, чем для банка-агента, что объясняется возрастающей степенью доверительности отношений с участниками. В кредитные соглашения могут включаться специальные оговорки, направленные на ограничение полномочий или исключение обязанностей банка-агента. Обратной стороной обязанностей банка-агента является невозможность для участников осуществлять полномочия, переданные банку-агенту, в течение срока действия кредитного соглашения или до отзыва его полномочий, если такая возможность предусмотрена кредитным соглашением.

Банк-агент, при отсутствии в кредитном соглашении специальных оговорок об обратном, обязан осуществлять контроль за исполнением заемщиком своих обязательств по кредитному соглашению и контроль за кредитной документацией. Поэтому если банк-агент становится неплатежеспособным после перевода банками-участниками средств в размере своих долей на счет банка-агента и до перевода этих средств заемщику (аналогично в случае возврата кредита заемщиком), то в этом случае синдикат остается ответственным перед заемщиком до предоставления кредита (заемщик, соответственно, освобождается от своих обязательств вне зависимости от того, получили участники синдиката свои средства или нет).

Банк-агент обязан не допускать возникновения конфликта между своими обязанностями и интересами. При невозможности для банка-агента избежать конфликта интересов одним из возможных путей выхода может являться так называемый защитный отказ от исполнения своих обязанностей (protective resignation), но только в том случае, если кредитное соглашение содержит соответствующую оговорку.

На банк-агента может быть возложена обязанность информировать участников о ставших ему известными обстоятельствах, свидетельствующих о неисполнении (возможном неисполнении) заемщиком своих обязательств под угрозой несения неблагоприятных последствий, например, в случае неплатежеспособности заемщика. В связи с этим в кредитном соглашении часто предусматривается, что банк-агент не считается знающим о неисполнении обязательств, если только он не получил письменного сообщения об этом от заемщика. Определение значимости указанных обстоятельств имеет субъективный характер в зависимости от предполагаемого размера убытков для участников. Как правило, банк-агент обязан предоставлять участникам информацию, каса-

¹ Далее используется термин «банк-агент» применительно и к ведущему банку.

ящуюся финансового положения дел заемщика и его дочерних компаний, за исключением той, которую в силу положений кредитного договора заемщик обязан сам предоставить участникам, и информации, составляющей банковскую тайну. Кроме предоставления информации банк-агент обязан соблюдать другие обязанности, предусмотренные кредитным соглашением в случае неисполнения заемщиком своих обязанностей, в частности ускорение срока возврата кредита по своему усмотрению или по требованию участников.

В завершение необходимо проанализировать перечень договорных средств, позволяющих банку-агенту ограничить свою ответственность (так называемые оговорки об освобождении от ответственности, или *exculpation clause*)¹:

- исключение обязанностей банка-агента, не указанных прямо в кредитном соглашении;

- ограничение ответственности грубой небрежностью или умышленным нарушением (*gross negligence or wilful misconduct*);

- освобождение от ответственности за пороки формы и (или) содержание кредитной документации и за действия привлеченных им лиц;

- предоставление участникам права наблюдать за финансовым положением заемщика и самостоятельно запрашивать у заемщика интересующую их информацию.

1.4. МЕЖДУНАРОДНОЕ ПРОЕКТНОЕ ФИНАНСИРОВАНИЕ

Общая характеристика

Международное проектное финансирование представляет по своей правовой природе совокупность правоотношений, возникающих при реализации инвестиционного проекта, при условии, что банк (участники банковского консорциума) и заемщик расположены в разных государствах или если они расположены на территории одного государства, но инвестиционный проект реализуется на территории другого государства.

Проектное финансирование может быть подразделено в зависимости:

- от вида кредитора: 1) на международное банковское, в котором участвуют только зарубежные банки и (или) международные финансовые организации, предоставляющие кредиты в иностранной валюте; и 2) смешанное, в котором участвуют также национальные банки, предоставляющие кредиты в национальной валюте, и (или) экспортные кредитные (страховые) агентства и иные организации, обслуживающие экспорт;

- способа распределения риска между участниками: 1) на осуществляемое с полным регрессом (*direct recourse*) к заемщику, при котором кредиторы не принимают на себя никаких рисков, за исключением кредитоспособности заемщика; 2) осуществляемое без права регресса (*non-recourse*) к заемщику, при котором все риски принимают на себя кредиторы и единственным их обеспечением являются активы проекта, включая поступающие денежные средства (*cashflow*); и 3) осуществляемое с ограниченным правом регресса (*limited recourse*), при котором риски распределяются между кредиторами и другими участниками проекта;

¹ Судебная практика показывает, что суды часто трактуют подобные оговорки не в пользу банка-агента.

■ правовой формы осуществления проектного финансирования: 1) на осуществляемое с созданием специального юридического лица (проектной компании — *project company*), выступающего в качестве заемщика; и 2) осуществляемое без создания такого юридического лица, где в качестве заемщиков выступают инициаторы проекта (*sponsors* — *sponsors*).

Проектное финансирование отличается от других видов финансирования (государственного или корпоративного) тем, что в ряду факторов, подлежащих предварительной оценке кредиторами, на первое место выходит оценка факторов, касающихся не заемщика, а предмета сделки и соответствующих рисков убытков для кредиторов, в связи с чем анализ этих рисков и выбор правовых средств, позволяющих предотвратить (минимизировать) убытки, приобретает основополагающий характер еще до возникновения собственно кредитных правоотношений. Для кредиторов риски убытков, возникающие при реализации инвестиционного проекта, носят разнообразный характер: риск незавершения проекта, риск неполучения требуемых разрешений, ценовой риск, политический риск, экологический риск, валютный и другие виды рисков. К правовым средствам, используемым для предотвращения (минимизации) рисков, относятся средства обеспечения исполнения обязательств (в первую очередь банковские гарантии и страхование), договорные средства (предварительные условия международного кредитного соглашения, предварительные долгосрочные соглашения с поставщиками и соглашения о хеджировании валютных рисков с банком, соглашение с принимающим государством), средства международного частного права (выбор применимого права и суда), а также организационно-правовые средства (регистрация проектной компании и открытие банковских счетов за рубежом)¹.

Участники международного проектного финансирования и содержание возникающих между ними правоотношений

Таковыми участниками являются банк (группа банков в рамках банковского консорциума), проектная компания-заемщик (инициаторы проекта), третьи лица, участвующие в инвестиционном проекте, — контрагенты проектной компании, страховщики, гаранты, а также принимающее государство (*host state*). Между участниками могут возникать различные правоотношения, оформляемые чаще всего соглашениями, которые можно условно разделить на следующие:

■ основные соглашения, заключаемые между проектной компанией и кредиторами (кредитное соглашение, соглашения, касающиеся формы обеспечения), а также со спонсорами (характерно для проектного финансирования с ограниченным правом регресса);

■ дополнительные соглашения, т.е. заключаемые между проектной компанией и третьими лицами (договоры с подрядчиками, поставщиками и потребителями), включая принимающее государство, направленные на обеспечение реализации инвестиционного проекта в соответствии с основными соглашениями, а также соглашения, заключаемые между кредиторами (*intercreditor agreements*).

¹ См. более подробно: *International Financial Law* 2nd edition, ed. by Robert S. Rendell, Vol. 1. London : Euromoney Publications, 1983. P. 32.

Мы остановимся на правоотношениях, возникающих в рамках основных соглашений, кредитором по которым является банк. Первоначальный вопрос, от которого зависит характер обязательств заемщика, — выбор правовой формы международного проектного финансирования, т.е. по сути определения степени риска, принимаемого инициаторами проекта. Так, создание отдельной проектной компании, с одной стороны, позволяет ограничить риск инициаторов проекта размером их взносов в акционерный капитал компании, а с другой — исключить влияние на проект последствий возможного банкротства кого-либо из инициаторов. В случае если инициаторы проекта имеют местонахождение в различных государствах, создание отдельной проектной компании позволяет облегчить контроль за ее деятельностью и активами, а также осуществлять управление реализацией проекта через участие в органах управления проектной компании, что не исключает возможности подчинения заключаемых с ней соглашений иностранному праву. Вместе с тем на практике банки-кредиторы требуют от инициаторов проекта принятия на себя определенных обязательств в отношении создаваемой проектной компании. Можно указать на следующие возможные способы участия инициаторов в инвестиционном проекте¹.

1. Подписка на акции проектной компании (*equity finance*). Инициаторы проекта заключают соглашение с банками-кредиторами (*equity agreement*), согласно которому обязуются осуществить подписку на акции, выпускаемые проектной компанией, в согласованном размере до предоставления кредитов или пропорционально их частям. При неисполнении инициаторами проекта своих обязанностей они несут перед банками ответственность договорного характера².

2. Субординирование (*subordination*) долга. Инициаторы проекта заключают специальное соглашение (*subordination agreement*) с проектной компанией с участием или без участия банков-кредиторов, согласно которому устанавливают приоритетность долга перед банками-кредиторами по сравнению с более поздними по времени возникновения обязательствами перед другими кредиторами. Приоритетность долга перед банками-кредиторами означает, в частности, запрет на платежи по таким ссудам, предотвращение досрочного взыскания по более поздним ссудам, а также субординирование обеспечения.

3. Предоставление гарантии завершения инвестиционного проекта (*completion guarantee*). Гарантия завершения инвестиционного проекта предоставляется инициаторами проекта банкам-кредиторам на период до согласованной даты в размере убытков банков-кредиторов от несвоевременного его завершения. Условием прекращения действия гарантии завершения является достижение инвестиционным проектом определенных экономических показателей, что подтверждается положительным результатом так называемого теста завершения (*completion test*).

¹ См. более подробно: *Wood Ph.R. Project Finance, Subordinated Debt and State Loans*. London : Sweet&Maxwell, 1995. P. 19—22; *Wood Ph.R. Project Finance, Securitisation, Subordinated Debt*. London, 2007.

² При установлении размера убытков принимается во внимание, была ли возвращена ссуда при предоставлении дополнительного финансирования со стороны инициаторов проекта.

4. Заключение соглашений о дефицитном финансировании (deficiency agreements). Инициаторы проекта принимают на себя обязательства по совершению платежей в том случае, если сумма поступлений при реализации инвестиционного проекта окажется ниже необходимой для выплаты кредиторам согласно кредитному соглашению.

При международном проектном финансировании особое место занимает правовой механизм контроля со стороны банка за ходом реализации инвестиционного проекта. Данный механизм реализуется путем внесения в международное кредитное соглашение специальных условий, направленных на предотвращение внесения в инвестиционный проект изменений без согласия кредиторов, предоставления кредиторам прав контроля за реализацией всех заключенных соглашений в рамках данного инвестиционного проекта, за основными расходами проектной компании и за задолженностью перед иными кредиторами (часто допускается только при условии ее синдицирования)¹. Среди других условий можно указать на условия об открытии целой группы банковских счетов, каждый из которых имеет свое назначение (счет для текущих расходов, счет для учета поступлений, счет для эксплуатационных расходов, компенсационный счет).

Поскольку возврат кредита при проектном финансировании прямо зависит от степени эффективности инвестиционного проекта, то она из чисто экономической категории превращается в существенное условие кредитного соглашения, так называемый коэффициент покрытия (cover ratio), который представляет собой отношение будущих поступлений к основной сумме долга и определяется на периодической основе. Кредитное соглашение может поставить действия банков-кредиторов в зависимость от полученных результатов определения коэффициента покрытия (вплоть до непредоставления последующего кредита и признания неисполнения заемщиком своих обязательств).

Высокорисковый характер проектного финансирования влечет за собой расширение перечня случаев, при которых имеет место неисполнение заемщиком своих обязательств по кредитному соглашению. Такие случаи могут быть сгруппированы в зависимости от факторов, касающихся:

- 1) времени исполнения — отказ от реализации проекта (abandonment of the project) или незавершение инвестиционного проекта в предусмотренное кредитным соглашением время;
- 2) предполагаемой невозможности исполнения — нарушение коэффициента покрытия, неисполнение обязательств по другим соглашениям, заключенным в рамках данного инвестиционного проекта;
- 3) действий третьих лиц (включая принимающее государство) — неисполнение своих обязательств инициаторами проекта, отзыв выданных разрешений, концессий, лицензий;
- 4) негативного влияния определенных юридических факторов — изменение законодательства, рыночной конъюнктуры и т.п.

¹ Wood Ph. R. Op. cit. P. 27.

Ближайшими последствиями неисполнения заемщиком своих обязательств являются прекращение предоставления новых кредитов (drow-stop), замораживание средств, находящихся на счетах, открытых заемщиком, и их удержание.

В целях обеспечения равенства прав кредиторов (при синдицированном кредитовании) на случай неисполнения заемщиком своих обязательств кредиторами может заключаться специальное соглашение (intercreditor agreement), исключающее односторонние действия по отношению к заемщику, но только при наличии согласия большинства кредиторов и при условии пропорционального распределения полученных от заемщика средств, которое осуществляется уполномоченным агентом.

В связи с тем, что основным обеспечением обязательств проектной компании являются ее активы, включая денежные поступления, особое значение приобретает вопрос о выборе наиболее эффективной с правовой точки зрения формы обеспечения, особенно при неисполнении заемщиком своих обязательств. При международном проектном финансировании этот вопрос осложняется еще и возможным применением иностранного права в отношении движимого имущества¹, к которому относятся и средства на счетах, открываемых заемщиком. Международной практикой выработаны следующие договорные формы обеспечения обязательств заемщика.

1. Уступка прав на поступления в пользу доверительного собственника. Данная форма обычно используется, если применимым правом допускается уступка прав в пользу нерезидентов². Проектная компания-заемщик уступает свои права на поступления, получаемые в ходе реализации инвестиционного проекта по заключенным с контрагентами договорам, в пользу лица, действующего в качестве доверительного собственника по отношению ко всем кредиторам (common trustee) на основании соглашения с кредиторами. При этом поступления зачисляются на счет доверительного управления (который может открываться и за пределами государства, на территории которого реализуется инвестиционный проект) и служат обеспечением исполнения обязательств заемщика.

2. Залог движимого имущества или ипотека недвижимого имущества. Использование этих способов обеспечения не является при международном проектном финансировании приоритетным в силу трудности для кредиторов в обращении взыскания на предмет его последующей реализации, хотя может использоваться в том числе для обеспечения приоритета в случае открытия конкурсного производства.

3. Прямые соглашения (direct agreements). Относятся к дополнительным соглашениям и заключаются между третьими лицами, участвующими в инвестиционном проекте (контрагентами, принимающим государством), и банками-кредиторами. Основная цель прямых соглашений — ограничение права третьих лиц на расторжение договоров, заключенных с проектной компанией (контрагенты), или отзыв выданных разрешений и лицензий (принимающее государство) ввиду реального или предвидимого неиспол-

¹ В отношении недвижимого имущества в качестве общепризнанного правила применяется закон места его нахождения.

² Включение подобной нормы в национальное законодательство об иностранных инвестициях является сложившейся практикой (см. ст. 7 Закона об иностранных инвестициях).

нения заемщиком своих обязательств. В этом случае банки-кредиторы выступают в качестве гарантов исполнения с правом новации обязательств с участием другой проектной компании.

4. Финансирование в счет запасов (production payment financing). Этот способ обеспечения выработан практикой реализации инвестиционных проектов прежде всего в нефтегазовой сфере и обусловлен особенностями американского права, которое предоставляет кредиторам обеспечительный интерес в разведанных запасах минеральных ресурсов, приобретаемый ими в результате уступки заемщиком своих прав на данные ресурсы. В том случае, если применимое право не допускает приобретение кредиторами прав на минеральные ресурсы, может осуществляться уступка права пользования ими на основании концессионного соглашения или лицензии.

1.5. КРЕДИТЫ ИНОСТРАННЫМ ГОСУДАРСТВАМ И ПРАВОВЫЕ АСПЕКТЫ РАЗРЕШЕНИЯ КРИЗИСА ВНЕШНЕЙ ЗАДОЛЖЕННОСТИ

Общая характеристика

Выше, при классификации международных кредитных сделок, в особую категорию были выделены кредиты иностранным государствам. Это объясняется специфическим статусом государства как участника гражданских правоотношений, что отражается в законодательной, договорной и судебной практике. Участие государства в международных кредитных сделках возможно в двух формах:

1) в качестве заемщика по международным кредитам, предоставляемым в денежной форме (синдицированным или при осуществлении международного проектного финансирования), или облигационным займам (в английской терминологии — Sovereign loans и Sovereign bonds);

2) в качестве гаранта по международным кредитам, предоставляемым для публичных нужд (в английской терминологии — Sovereign guarantees).

Говоря о кредитах иностранным государствам, будем иметь в виду (с учетом темы настоящего параграфа) только международные кредиты, предоставляемые в денежной форме (иностранной валюте), когда банк-кредитор расположен за пределами государства-заемщика.

Кредиты иностранным государствам можно подразделить в зависимости от следующих факторов:

- степени вовлеченности государства в международную кредитную сделку: 1) на предоставляемые иностранному государству как таковому; 2) предоставляемые административно-территориальным единицам иностранного государства и 3) предоставляемые юридическим лицам (в том числе центральным банкам), находящимся в государственной собственности;

- характера получения и цели использования: 1) на получаемые на основании государственных полномочий (jure imperii) и используемые для публичных нужд и 2) получаемые на основании гражданской правоспособности (jure gestionis) и используемые в целях извлечения прибыли;

■ правового статуса банка-кредитора: 1) на предоставляемые частными банками или их синдикатами и 2) предоставляемые международными финансовыми организациями.

Одним из ключевых вопросов участия государства в международных кредитных сделках является вопрос так называемого суверенного риска (sovereign risk), т.е. риска убытков в связи с неисполнением иностранным государством своих обязательств по международному кредитному соглашению (sovereign default). Проблема суверенного дефолта заключается не только в трудности (при судебном преследовании) или невозможности использования по отношению к иностранному государству обычных средств правовой защиты (например, реализация процедур банкротства), но и в необходимости модификации стандартных условий международного кредитного соглашения, направленной на снижение суверенного риска.

Анализ договорной практики международных кредитных соглашений, заключаемых с иностранными государствами, позволяет сделать выводы об особенностях условий указанных соглашений. К их числу можно отнести условия:

1) об обеспечении. Международное кредитное соглашение может предусматривать обязанность иностранного государства депонировать часть своего золотого запаса или валютных резервов в иностранном банке, производить уступку прав на валютную экспортную выручку или поступления от инвестиций государства за рубежом, а также направлять часть бюджетных поступлений в погашение кредита. В связи с этим в соглашение могут включаться условия о поддержании качества активов и их чистой стоимости, а также о поддержании достаточных для возврата кредита денежных потоков;

2) о запрете залога. Запрет распространяется только на внешнюю задолженность и затрагивает активы центрального банка государства-заемщика или активы иных государственных органов. Залог возможен лишь в случае, если удержанное таким образом имущество составляет сумму долга и может быть оценено и оплачено в иностранной валюте иностранному кредитору;

3) о пропорциональности обеспечения. Касается также только внешней задолженности и направлено на предотвращение дискриминации необеспеченных иностранных кредиторов;

4) о предоставлении информации. Имеет ограниченный характер, поскольку степень предоставления во многом зависит от самого государства. В качестве условия может предусматриваться предоставление бюджетной информации и копий документов, направляемых международным финансовым организациям;

5) о членстве в МВФ. Обязывает государство-заемщика поддерживать статус члена МВФ, что обеспечивает предоставление стабилизационных кредитов и контроль со стороны МВФ за финансовой политикой, проводимой государством;

6) о неисполнении обязательств. Эти условия включают в себя неплатеж, кросс-дефолт (неисполнение обязательств по нескольким соглашениям), перенос или пересмотр сроков возврата, неплатеж по долгу в иностранной валюте или объявление моратория на его возврат;

7) о существенных неблагоприятных изменениях (adverse change clause). Применительно к кредитам иностранным государствам затрагивает случаи ухудшения финансового состояния государства-заемщика или неблагоприятное изменение его законодательства;

8) о применимом праве и юрисдикции. Выбор в качестве применимого права страны места нахождения банка-кредитора или права третьего государства (например, права рынка) не снижает суверенный риск, но позволяет избежать риска неблагоприятного изменения законодательства государства-заемщика. Вместе с тем такой выбор может быть невозможен, когда законодательство государства-заемщика содержит положения, препятствующие выбору иностранного права в качестве применимого, что получает свое отражение в кредитном соглашении. Так, в международных кредитных соглашениях, заключаемых с государствами Латинской Америки, встречается так называемая оговорка Кальво (Calvo clause)¹, суть которой в том, что применимым правом является право государства-заемщика, компетентным судом является суд государства-заемщика, банк-кредитор отказывается от защиты со стороны национального государства.

Международные финансовые кризисы придают особую актуальность вопросу о правовых аспектах разрешения кризиса внешней задолженности, под которым в правовом смысле понимается временная неспособность иностранного государства исполнять свои обязательства по заключенным международным кредитным соглашениям в связи с недостаточностью активов в валюте платежа². При кризисе внешней задолженности иностранное государство может оставаться в целом платежеспособным, испытывая проблемы с получением ликвидных активов, которые могут быть конвертированы в иностранную валюту.

Можно указать на следующие последствия кризиса внешней задолженности:

- сглаживается различие между иностранным государством как суверенным заемщиком (sovereign debtor) и его административно-территориальными единицами и юридическими лицами как официальными заемщиками (official debtors);

- сглаживается различие между частными заемщиками и государством, поскольку на обслуживание внешнего долга направляются валютные резервы.

В отношении правовой природы внешней задолженности (внешнего долга) в литературе встречаются различные точки зрения. По мнению В. Тюдора, внешняя задолженность (external indebtedness) может быть определена как задолженность, которая подлежит или может (по выбору сторон) подлежать уплате в валюте иной, чем валюта государства-заемщика, или право требования по которой при уплате в местной валюте принадлежит нерезидентам государства-заемщика³. По мнению Ф. Джанвити, внешний долг (external debt) — долг, подлежащий уплате в иностранной валюте⁴, при этом место

¹ Связана с доктриной Кальво (1868 г.), которая провозглашает невозможность отказа государства от своего суверенитета, что нашло отражение в праве стран Латинской Америки. Доктрина Кальво применяется в разной степени: Колумбия придерживается ее полностью, Бразилия допускает иностранное арбитражное разбирательство, Аргентина — юрисдикцию иностранных судов при условии принятия государственно-го акта о соответствии кредита национальным интересам и при наличии условия соглашения.

² Иногда говорят также о кризисе государственной ликвидности (sovereign liquidity crisis). Классическим примером кризиса внешней задолженности можно считать мексиканский кризис декабря 1994 г., когда для его преодоления были предоставлены кредиты МВФ, США и Банка международных расчетов, в общем размере почти 40 млрд дол.

³ International Financial Law. Op. cit. P. 94.

⁴ Current Legal Issues Affecting Central Banks, International Monetary Fund. Washington, 1998. P. 311.

нахождения сторон и валюта платежа не должны быть обязательно связаны. Можно встретить также упоминание о международном долге (international debt)¹. Под ним понимается долг, по которому уплата основной суммы и процентов производится на правовом основании и по требованию кредитора в иностранном государстве и (или) в иностранной валюте.

В российском праве долговые обязательства Российской Федерации в форме кредитных соглашений и договоров, заключенных от имени Российской Федерации с кредитными организациями, иностранными государствами и международными финансовыми организациями в пользу указанных кредиторов, включаются в состав государственного долга Российской Федерации (ст. 98 Бюджетного кодекса Российской Федерации далее — БК РФ).

Основные правовые средства, используемые для разрешения кризиса внешней задолженности

К основным правовым средствам, используемым для разрешения кризиса внешней задолженности, можно отнести переговоры с иностранным государством как способ выбора юридической формы разрешения кризиса внешней задолженности, реструктуризацию (rescheduling), урегулирование (adjustment) или своп внешнего долга (debt swapping).

Переговоры с иностранным государством. Могут проводиться как на двусторонней (party-to-party), так и на многосторонней основе. Наибольший интерес представляет деятельность Лондонского клуба, объединяющего крупнейшие банки-кредиторы иностранных государств². Основным результатом начала переговоров в рамках Лондонского клуба — воздержание со стороны банков-кредиторов от принудительных мер во время переговоров и обязательство продолжения переговоров до заключения соглашения о реструктуризации со стороны государства-заемщика. Переговоры с иностранным государством проводятся постоянно действующим комитетом кредиторов, согласовывающим предварительный перечень условий соглашения, которые затем направляются всем банкам-кредиторам для одобрения. Соглашение с иностранным государством заключается на следующих условиях: полный учет внешней задолженности иностранным государством, выполнение рекомендаций МВФ и достижение соглашения с Парижским клубом³.

Реструктуризация внешней задолженности. Остается наиболее популярным и часто используемым способом разрешения кризиса внешней задолженности, заключающимся в изменении условий возврата предоставленных государству-заемщику кредитов. Реструктуризация внешней задолженности включает в себя следующие этапы:

■ установление перечня и размера обязательств, образующих внешнюю задолженность (Eligible Debt);

¹ Current Legal Issues Affecting Central Banks. Op. cit. P. 339.

² Лондонский клуб был создан в 1976 г. для разрешения кризиса внешней задолженности Демократической Республики Конго.

³ Парижский клуб создан в 1956 г. в связи с аргентинским кризисом основными государствами-кредиторами для совместного ведения переговоров с государствами-должниками. Россия является членом Парижского клуба.

- консолидация и дифференциация обязательств;
- согласование нового графика платежей;
- согласование условий соглашения о реструктуризации (rescheduling agreement);
- обеспечение промежуточного финансирования (interim financing).

Понятие «реструктуризация» встречается в российском праве в ст. 105 БК РФ («Реструктуризация долга»). В ней понимается погашение долговых обязательств с одновременным осуществлением заимствований (принятием на себя других долговых обязательств) в объемах погашаемых долговых обязательств с установлением иных условий обслуживания долговых обязательств и сроков их погашения.

Урегулирование внешней задолженности. Урегулированием внешней задолженности является изменение размера внешней задолженности в сторону уменьшения. В качестве примера можно привести инициативу министра финансов США Николаса Бреди, предложившего 10 мая 1989 г. списание части внешней задолженности наиболее крупных государств-заемщиков и предоставление кредитов МВФ по оставшейся части с ее последующей секьюритизацией¹. В рамках данной инициативы, получившей наименование «схемы Бреди», было достигнуто уменьшение задолженности Бразилии, Чили, Мексики, Филиппин и Венесуэлы. Особенность «схемы Бреди» — принятие государством-заемщиком на себя обязательства не вступать в переговоры с кредиторами, несогласными урегулировать задолженность (maverick creditors) на условиях более благоприятных, чем условия соглашения по «схеме Бреди». В противном случае государство-заемщик обязуется предоставить такие же права кредиторам-участникам.

В российском праве урегулирование внешней задолженности рассматривается как разновидность реструктуризации, поскольку в вышеуказанной ст. 105 БК РФ предусматривается возможность осуществления реструктуризации с частичным списанием (сокращением) суммы основного долга.

*Своп внешней задолженности*². Механизм свопа внешней задолженности заключается в изменении ее характера путем переоформления из внешней во внутреннюю (в денежной форме или с секьюритизацией). Покупатель, желающий инвестировать средства в экономику государства-заемщика, приобретает с дисконтом внешний долг от банка-кредитора и продает правительству государства-заемщика в обмен на обязательства, деноминированные в национальной валюте (принадлежащие государству, частным лицам или акции), при этом обмен осуществляется по валютному курсу, устанавливаемому самим государством. Законодательство государства-заемщика обычно регулирует сферы инвестиций, налогообложение доходов приобретателей, а также размеры и способы совершения сделок (обычно через аукцион).

¹ Облигации, названные в честь Бреди — Brady bonds (cash buybacks, discount bonds, par bonds).

² Более подробно см.: *Graham Bird. Commercial Bank Lending and Third-World Debt.* London, 1989. Р. 96. Свопы внешней задолженности проводились в Чили в 1985 г., в Мексике в 1986 г. (на сумму почти в 700 млн дол.), а также в Бразилии, Аргентине, Турции.

ГЛАВА 2

ПРАВОВОЕ РЕГУЛИРОВАНИЕ МЕЖДУНАРОДНОГО КРЕДИТОВОГО ПЕРЕВОДА

2.1. ПОНЯТИЕ, ИСТОЧНИКИ И ОБЩИЕ ПРИНЦИПЫ РЕГУЛИРОВАНИЯ

Международный перевод денежных средств как правовой институт появился уже в Средние века и оформлялся переводным письмом, основной функцией которого был платеж в другом государстве, а не место выдачи документа (*distantia loci*). Переводное письмо впоследствии приобрело вид поручения перевода. Мы будем рассматривать вопросы правового регулирования международного кредитового перевода исходя из следующих его признаков:

1) по своей правовой природе перевод представляет собой последовательность сделок, в которой первым правопорождающим фактом является передача перевододателем (инициатором) поручения перевода в свой банк, после чего следует серия расчетных сделок между банками-корреспондентами (банками-посредниками), и в конце в качестве правопрекращающего факта служит принятие поручения перевода к исполнению банком бенефициара в пользу бенефициара¹;

2) инициатива совершения перевода принадлежит плательщику (перевод, инициируемый бенефициаром, является дебетовым);

3) перевод считается международным, если банки-участники расположены на территории различных государств (основной признак)², а также если его предметом является предоставление перевододателем, расположенным на территории одного государства, в распоряжение бенефициара, расположенного на территории другого государства, определенной денежной суммы в согласованной сторонами валюте (факультативный признак).

Говоря об источниках правового регулирования международного кредитового перевода, необходимо указать на Типовой закон ЮНСИТРАЛ «О международных кредитовых переводах» 1992 г. (далее — Типовой закон) и Директиву Европейского союза от 27 января 1997 г. № 97/5/ЕС «О трансграничных кредитовых переводах» (далее — Директива о кредитовых переводах).

Важнейшей частью Типового закона является определение обязанностей отправителя платежного поручения и банка-получателя, а также структуры ответственности сторон. Понятие «отправитель платежного поручения» включает в себя перевододателя кредитового перевода, обслуживающий его банк и банки-посредники. Все они объ-

¹ Данный принцип закреплен в ст. 2(а) Типового закона ЮНСИТРАЛ «О международных кредитовых переводах», 1992 г.

² Используется в Типовом законе ЮНСИТРАЛ и в ст. 2(f) Директивы Европейского союза от 27 января 1997 г. № 97/5/ЕС «О трансграничных кредитовых переводах» (Official Journal. 1997. №. L 043. P. 25—31).

единены обязанностью направления своего платежного поручения следующему участнику перевода вплоть до банка-получателя, обслуживающего бенефициара. Банки (за исключением банка бенефициара) выступают в отношении платежных поручений в роли как отправителей, так и получателей. Юридическим фактом, порождающим обязанность перевододателя произвести платеж, является акцепт со стороны банка-получателя. Начало реального перевода (операции по счетам) может прямо следовать за акцептом или быть обусловленным будущей датой (датой валютирования).

Типовой закон уделяет особое внимание определению момента окончательности платежа, т.е. когда кредитовый перевод считается завершенным. В качестве такого момента ст. 6 Типового закона указывает на использование банком-получателем денежных средств, кредитованных на его счет, или, если они не используются, на следующий рабочий день банка после дня, на который кредитованные средства предоставляются для использования, и банку-получателю становится известно об этом факте. Исключение составляет случай, когда банком-посредником является центральный банк, а также перевод на нетто-основе: окончательность наступает в момент окончательности расчета для банка-получателя.

Банк-отправитель, исполнивший свои обязательства перед банком-получателем, освобождается от ответственности за неполучение денежных средств бенефициаром. В то же время, согласно ст. 8 и 10 Типового закона, обязанность банка-получателя наступает только после акцепта платежного поручения банка-отправителя. Поскольку «кредитовый перевод завершается акцептом платежного поручения банком бенефициара в интересах бенефициара» (ст. 19), то банк, не являющийся банком бенефициара, обязан выдать собственное платежное поручение. Банк-получатель обязан исполнить платежное поручение либо направить уведомление об отклонении в срок, установленный ст. 11 Типового закона. В противном случае банк-получатель считается акцептовавшим платежное поручение.

Согласно ст. 19 Типового закона, по завершении кредитового перевода банк бенефициара становится должником бенефициара в размере акцептованного им платежного поручения. В этот момент банки-участники исполняют свои обязательства перед перевододателем, а перевододатель — перед бенефициаром. Что касается юридических последствий незавершения кредитового перевода, то банковской практикой была выработана такая мера правовой защиты, как «гарантия возврата денег», которая применяется по всей цепочке участников перевода, начиная с банка-перевододателя, который обязан возместить перевододателю сумму перевода с процентами за период, начинающийся со дня платежа и заканчивающийся в день возмещения средств, и вплоть до банка, не завершившего кредитовый перевод. Указанная мера является реституцией и не относится к ответственности банка-получателя. Об ответственности же как таковой можно говорить только в случае задержки кредитового перевода банком-получателем при последующем завершении перевода. Этот случай описан в ст. 17 Типового закона, согласно которой банк-получатель несет ответственность перед бенефициаром в форме уплаты процентов, даже если этот банк не является банком бенефициара, а бенефициар не состоит в договорных отношениях с другими банками в составе цепочки участников перевода.

Переходя к рассмотрению Директивы о кредитовых переводах, отметим, что существенными признаками надлежащего исполнения поручения перевода является исполнение в течение согласованного времени и в полном размере. В соответствии со ст. 6 Директивы о кредитовых переводах кредитное учреждение обязано исполнить поручение перевода в течение времени, согласованного с инициатором (бенефициаром). При нарушении согласованного периода времени или по истечении пятого банковского рабочего дня (за датой акцепта поручения или кредитования) кредитное учреждение обязано предоставить инициатору (бенефициару), за исключением наличия его вины, компенсацию, включая проценты, рассчитанные с применением базовой процентной ставки.

Согласно ст. 7 Директивы о кредитовых переводах, любое кредитное учреждение после даты акцепта поручения перевода должно быть обязано к его исполнению в полном размере, если только инициатор не указал, что расходы по переводу полностью или частично относятся на счет бенефициара. В случае неправомерного удержания из суммы перевода кредитное учреждение инициатора обязано по его требованию кредитовать удержанную сумму бенефициару, если только этого не требует инициатор. Аналогичная обязанность возлагается на любое кредитное учреждение-посредник.

Размер ответственности кредитного учреждения инициатора в случае незавершения трансграничного кредитового перевода ограничен 2500 евро, суммой процентов, а также сборов, уплаченных инициатором. Возмещение предоставляется инициатору в течение 14 банковских рабочих дней с даты его запроса (возможен после истечения согласованного периода или пятого банковского рабочего дня за датой акцепта), если за это время перевод не был кредитован на счет кредитного учреждения бенефициара. Кредитное учреждение инициатора освобождается от ответственности в случае незавершения перевода в силу ошибки или упущения в инструкциях инициатора либо неисполнения со стороны посредника, избранного инициатором, но оно обязано прилагать усилия по возврату суммы перевода. Если перевод не был завершен по причине неисполнения со стороны посредника, избранного кредитным учреждением бенефициара, последнее обязано уплатить бенефициару сумму до 12 500 евро. Основаниями ответственности посредников являются: 1) несовершение перевода в течение согласованного периода времени или по истечении пятого банковского рабочего дня за предполагаемой датой акцепта (ст. 6 Директивы о кредитовых переводах) или 2) ненадлежащее исполнение поручений перевода (ст. 8 Директивы о кредитовых переводах), за исключением ошибок или упущений, вызванных инструкциями другого кредитного учреждения.

Новым этапом в регулировании стало принятие Директивы Европейского парламента и Совета от 13 ноября 2007 г. № 2007/64/ЕС о платежных услугах на внутреннем рынке, в соответствии с которой кредитовые переводы в рамках ЕС уже не будут рассматриваться в качестве трансграничных и должны осуществляться по единым правилам. Соответственно с 1 ноября 2009 г. Директива о кредитовых переводах подлежит отмене.

Вышеуказанные документы представляют собой материально-правовой уровень правового регулирования международного кредитового перевода. Вместе с тем колли-

зионные проблемы являются не менее значимыми в связи с особенностями правовой природы международного кредитового перевода денежных средств, который, как указывалось выше, представляет совокупность последовательных сделок, совершаемых банками, находящимися в различных государствах. В связи с этим возникает вопрос не только о применимом праве, но и об объеме его применения (к каждой из сделок или к переводу в целом). В настоящее время специальные коллизионные нормы содержатся на национальном уровне в Единообразном торговом кодексе США (далее — ЕТК США) (ст. 4А-507), а на международном — в Типовом законе (сноска к главе 1).

Поскольку соответствующий раздел ЕТК США принимался раньше Типового закона, он оказал на последний заметное влияние, предусматривая более широкие по объему и многочисленные коллизионные привязки. Так, если стороны перевода не избрали применимое право (наличия разумной связи отношений с избранным правом не требуется), то правоотношения регулируются: 1) законом штата, где находится банк-получатель, — применительно к правоотношениям между отправителем и банком-получателем; и 2) законом штата, где находится банк бенефициара, — применительно к правоотношениям между бенефициаром и его банком. Время совершения платежа инициатором бенефициару определяется по закону места нахождения банка бенефициара (*lex loci solutionis*).

Включение в ЕТК США указанных коллизионных норм позволило снять вопросы, которые могли бы возникнуть у судов при разрешении споров. Тем не менее остались открытыми некоторые случаи, в отношении которых также желательно установить свои привязки. Речь идет о праве, применимом к переводу в валюте третьей страны, а также о праве, применимом к отношениям между плательщиком и банком-посредником (когда такая правовая связь признается).

Говоря о Типовом законе, следует отметить, что, несмотря на то что в ходе его принятия коллизионные нормы были исключены из основного текста и рекомендованы для факультативного использования государствами, их содержание все равно представляет определенный интерес. При отсутствии оговорки о применимом праве исполнение платежного поручения, направляемого банку-получателю, согласно Типовому закону, регулируется правом государства данного банка. В отношении объема правоприменения Типовой закон определил, что каждая из операций, проводимых в рамках кредитового перевода, будет регулироваться правом, применимым к этой операции.

Для сравнения следует отметить, что коллизионные проблемы, возникающие при международном дебетовом переводе, в настоящее время в международном частном праве не урегулированы (исключение составляют чеки, которые нами специально не рассматриваются). Наибольший интерес представляют коллизионные вопросы международного дебетового перевода, совершаемого с использованием банковских платежных карт¹, поскольку приобретение товаров (услуг) и последующее совершение переводов

¹ См., в частности: Electronic Funds Transfer. Plastic Cards and Consumer. Organisation for Economic Cooperation and Development. Paris, 1989.

на территории нескольких государств ставит целый ряд специфических проблем, к которым можно отнести:

- определение юридической связи между переводом и основной сделкой (купли-продажи и т.п.);
- установление права, применимого к обязательствам держателя;
- установление применимых процентных ставок по комиссиям и валютным курсам;
- установление права, применимого к валютным операциям (с учетом императивных норм национального валютного законодательства);
- установление права, применимого в случае утраты (кражи) платежной карты, несанкционированного доступа (особенно при его дистанционном осуществлении от имени держателя), а также сбоев оборудования платежной системы;
- установление права, применимого при аннулировании сделок (reversal), возврате уплаченных средств (chargeback) и товаров, процедурах обжалования и т.д.

В силу значимости изложенных проблем необходимо, чтобы они находили отражение на договорном уровне между банком-эмитентом и держателем платежной карты, а также между банками—участниками соответствующей платежной системы.

В качестве общего принципа установления применимого права может быть предложен подход, используемый в отношении международного кредитового перевода, когда правоотношения, возникающие из конкретной сделки, регулируются правом, применимым к этой сделке, за исключением вопросов, касающихся защиты прав держателя платежной карты как потребителя.

2.2. МЕЖДУНАРОДНО-ПРАВОВОЕ РЕГУЛИРОВАНИЕ ЭЛЕКТРОННОГО ПЕРЕВОДА ДЕНЕЖНЫХ СРЕДСТВ. ПРАВОВЫЕ ОСНОВЫ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ SWIFT

Бурное развитие информационных технологий и их широкое использование банками в своей деятельности привели к появлению такого понятия, как «электронный перевод денежных средств» (electronic funds transfer, EFT). Указанное понятие применительно к международному кредитовому переводу включает в себя возможность его осуществления с использованием электронных средств.

В 1987 г. ЮНСИТРАЛ было принято детальное Правовое руководство по электронному переводу денежных средств (далее — Правовое руководство), которое сохраняет актуальность до настоящего времени. Правовое руководство содержит большое количество положений, касающихся договорных отношений участников электронного перевода и различных аспектов самого перевода. Электронный перевод определяется Правовым руководством (п. 6) как перевод, при котором одна или более операций в процессе такого перевода, ранее выполнявшихся при помощи бумажных документов, теперь осуществляются электронными методами. Наиболее важным из указанных методов является замена бумажного поручения перевода, подписанного собственноручной подписью, электронным сообщением, подписанным электронным способом, передаваемым по компьютерной

сети. В связи с этим Правовое руководство устанавливает следующий перечень требований к таким поручениям перевода и обязательствам сторон:

- в отношении них применяется так называемое неофициальное установление подлинности (когда происходит только указание на источник), в отличие от официального (нотариального и т.п.), с целью облегчить доказывание фактов ненадлежащего исполнения, подделки подписи, ошибок или иных фактов;

- при использовании полной формы поручения перевода оно является единственным юридически значимым документом, достаточным для совершения перевода денежных средств, при сокращенной — необходим оригинал поручения перевода;

- должны быть согласованы форматы поручений перевода в целях упрощения автоматизированной обработки и обеспечения совместимости при межбанковских расчетах; несоблюдение форматов банком-отправителем влечет за собой его обязанность возместить ущерб банку-получателю вследствие допущенных ошибок и расходы по поиску и устранению нарушений;

- должны устанавливаться основания определения убытков и принципы их распределения с учетом применимых правовых средств ограничения ответственности банка-отправителя (оговорки в отношении оснований ответственности и видов убытков).

Правовое руководство следует рассматривать с учетом двух типовых законов ЮНСИТРАЛ («Об электронной коммерции», 1996 г. и «Об электронных подписях», 2001 г.), принятых позднее и регулирующих общие вопросы придания юридической силы электронным сообщениям и подписям.

Главным международным оператором услуг электронного обмена финансовыми сообщениями является Сообщество международных интербанковских финансовых телекоммуникаций (Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication, SWIFT), созданное в 1973 г. 239 банками из 15 стран в форме акционерного общества бельгийского права. Целью деятельности SWIFT является обеспечение надежного и безопасного электронного обмена стандартизированными финансовыми сообщениями, среди которых первоначально занимали главное место, а в настоящее время одно из основных мест, сообщения о переводе денежных средств (50,3%). В связи с этим правовые основы SWIFT рассматриваются в рамках данной главы. На середину 2008 г. пользователями SWIFT являются 8542 организации из 209 стран с объемом передаваемых через SWIFT финансовых сообщений почти 2 млрд в год (15 млн в день)¹.

Отношения SWIFT и пользователей регулируются Руководством пользователя SWIFT (SWIFT User Handbook). Наибольший интерес с частноправовой точки зрения представляют Общие положения и условия (General Terms and Conditions), которые определяют взаимные обязательства SWIFT и пользователей, основания и пределы ответственности SWIFT.

В соответствии с Общими положениями и условиями SWIFT обязуется предпринимать все оправданные с коммерческой точки зрения усилия для предоставления ус-

¹ Используемая информация представлена на веб-сайте www.swift.com

луг и продуктов SWIFT, а также гарантирует аккуратное их предоставление в соответствии со сложившейся практикой. Вместе с тем SWIFT не дает никаких гарантий тому, что предоставление услуг и продуктов будет бесперебойным, безошибочным или что все дефекты будут устранены. SWIFT вправе приостановить предоставление услуг и продуктов полностью или частично в любое время с целью:

- осуществления текущего технического обслуживания;
- внесения изменений в механизм предоставления услуг и продуктов;
- обеспечения безопасности или должного уровня предоставления услуг и продуктов;
- выполнения требования регулирующего органа по месту нахождения SWIFT, иного привлекаемого провайдера услуг или пользователя;
- в случае серьезного сбоя у пользователя.

В любом из вышеуказанных случаев SWIFT обязуется заблаговременно уведомить пользователя в письменной форме или, в исключительных ситуациях, по возможности как можно раньше предоставить подобное уведомление.

Пользователь несет общие и специальные обязательства. К общим обязательствам относятся те, которые касаются надлежащего доступа и использования услуг и продуктов SWIFT, включая возникающие в связи с этим риски. В частности, пользователь обязуется не предоставлять доступ к услугам и продуктам SWIFT третьим лицам, за исключением случаев, указанных в документации SWIFT.

К специальным обязательствам пользователя относятся:

- обязательства в случае возникновения проблем. Пользователь обязан приложить все оправданные с коммерческой точки зрения усилия по уведомлению SWIFT о проблемах, связанных с предоставлением услуг и продуктов SWIFT, в том числе о нарушении или о попытке нарушения системы безопасности, сотрудничать и оказывать помощь SWIFT в определении, расследовании и решении подобных проблем;
- обязательства по обеспечению безопасности данных. Пользователь принимает на себя ответственность за обеспечение конфиденциальности, целостности и доступности хранящихся у него данных. В частности, пользователь обязан удостовериться в том, что только уполномоченные лица имеют доступ к SWIFT;
- соответствие операционным требованиям. Пользователь обязан соответствовать всем операционным требованиям, необходимым для предоставления ему услуг и продуктов SWIFT.

Общая ответственность SWIFT перед всеми пользователями по искам, предъявляемым в течение года в связи с предоставлением или использованием услуг и продуктов SWIFT, ограничена 10 млн евро. В случае если общая сумма исков, предъявленных SWIFT в течение года, превышает данную сумму, то сумма каждого удовлетворенного иска должна быть уменьшена пропорционально той части, в которой данный иск относится к сумме всех удовлетворенных исков, предъявленных SWIFT в течение года.

РЕГУЛИРОВАНИЕ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ТРАНСГРАНИЧНЫХ (МЕЖДУНАРОДНЫХ) ПЛАТЕЖНЫХ И РАСЧЕТНЫХ СИСТЕМ

3.1. ПОНЯТИЕ, ИСТОЧНИКИ И ОБЩИЕ ПРИНЦИПЫ РЕГУЛИРОВАНИЯ

В соответствии с принятой международной терминологией¹ платежные системы предназначены для осуществления межбанковского перевода денежных средств, расчетные системы — перевода (поставки) ценных бумаг, других финансовых инструментов, как правило, на условиях встречного перевода денежных средств (поставка против платежа, DVP), в связи с чем расчетные системы обычно определяются как системы расчета по ценным бумагам (securities settlement systems)². Трансграничные (международные) аспекты платежных и расчетных систем могут проявляться различным образом:

- система обеспечивает возможность трансграничного перевода денежных средств (поставки ценных бумаг), в том числе на мультивалютной основе;
- система предоставляет возможность трансграничного доступа для иностранных участников;
- участниками системы являются филиалы иностранных финансовых организаций, расположенные в государстве места нахождения оператора системы;
- различные места нахождения оператора операционного, клирингового, расчетного центров системы.

Трансграничной (международной) система может быть признана в случае, когда, как минимум оператор системы и один из участников системы имеют различные места нахождения.

Функционирование трансграничных (международных) платежных и расчетных систем невозможно без правового обеспечения клиринга, составной частью которого является неттинг. В рамках международной терминологии под клирингом³ понимается процесс передачи, выверки (проверки) и в ряде случаев подтверждения платежных распоряжений или инструкций о переводе ценных бумаг до осуществления расчета, воз-

¹ См.: Глоссарий терминов, используемых в платежных и расчетных системах, Банк международных расчетов, март 2003 г., перевод опубликован в издании Банка России «Платежные и расчетные системы. Международный опыт. Вып. 1», октябрь 2007 г.

² Для платежных систем Банком международных расчетов в 2001 г. приняты Ключевые принципы для системно-значимых платежных систем (см. ниже); для систем расчета по ценным бумагам Банком международных расчетов и Международной организацией комиссий по ценным бумагам (IOSCO) в 2001 г. приняты Рекомендации для систем расчета по ценным бумагам. Оба документа входят в число международных стандартов, на соответствие которым Мировым банком и МВФ проводится оценка законодательства отдельных стран, регулирующего финансовый сектор, в рамках Программы оценки финансового сектора (FSAP).

³ См.: Глоссарий терминов, используемых в платежных и расчетных системах, Банк международных расчетов, март 2003 г., перевод опубликован в издании Банка России «Платежные и расчетные системы. Международный опыт. Вып. 1», октябрь 2007 г.

можно, включающий неттинг распоряжений (инструкций) и установление окончательных нетто-позиций для расчета. В свою очередь под неттингом понимается согласованное создание из множества позиций или обязательств единой позиции или единого обязательства, которое вычисляется как сумма причитающихся (положительных) позиций (обязательств) за вычетом сумм позиций (обязательств), по которым имеется задолженность (отрицательных).

В международной практике выделяют неттинг позиций (Position netting), который также называют неттингом платежей (Payment netting), и неттинг обязательств (Obligation netting). Отличия между неттингом платежей и неттингом обязательств (как правило, возникающих из сделок с ценными бумагами, иными финансовыми инструментами) заключаются в различных правовых последствиях: возникновение нового обязательства в размере позиции не приводит при неттинге платежей к прекращению первоначальных обязательств (банков по платежным распоряжениям клиентов), в то же время при неттинге обязательств — приводит, поскольку первоначальные обязательства несут сами участники неттинга, являясь сторонами сделок на финансовых рынках. В последнем случае может иметь место новация (netting by novation) в размере разницы между суммами обязательств.

На практике неттинг осуществляется на двусторонней или многосторонней основе. При двустороннем неттинге предметом соглашения между двумя сторонами является вычисление нетто-позиций сторон с последующим осуществлением расчета в размере нетто-позиции (расчет на нетто-основе или нетто-расчет). Многосторонний неттинг предполагает заключение соглашения с вышеуказанным предметом между тремя или более сторонами. Особенностью многостороннего неттинга по сделкам на финансовых рынках заключается в участии в неттинге клиринговой палаты (организации), которая в случае неттинга с замещением (netting by substitution) выступает в качестве центрального контрагента (central counterparty, CCP)¹, являющегося для каждого из участников единственной стороной, против которой и рассчитывается многосторонняя (нетто-нетто) позиция.

Международное регулирование деятельности трансграничных (международных) платежных и расчетных систем может быть рассмотрено в нескольких аспектах.

Ключевые принципы для системно значимых платежных систем, Рекомендации для систем расчета по ценным бумагам, принятые в 2001 г., указывают в Принципе I, что система должна иметь хорошо обоснованную (прочную) правовую базу в рамках всех применимых юрисдикций, в качестве которых рассматриваются:

- страна, чье законодательство регулирует деятельность оператора системы;
- страны, законодательство которых регулирует деятельность участников системы, вне зависимости от того, имеют они местное представительство (например, филиал) или пользуются удаленным доступом к системе;

¹ Для центральных контрагентов Банком международных расчетов и Международной организацией комиссий по ценным бумагам (IOSCO) в 2004 г. приняты Рекомендации для центральных контрагентов, которые входят в число международных стандартов в рамках Программы оценки финансового сектора (FSAP).

■ страна, право которой может быть применимо к функционированию системы в случае его выбора путем указания в правилах системы.

Для систем расчета по ценным бумагам соответствующие юрисдикции могут дополнительно включать страны, чье законодательство регулирует эмиссию ценных бумаг, учитываемых системой, а также страны, в которых расположены учреждения посредники-контрагенты системы.

Директива Европейского парламента и Совета от 19 мая 1998 г. № 98/26/ЕС «Об окончательности расчета в платежных системах и системах расчета по ценным бумагам»¹ (далее — Директива об окончательности расчета) регулирует платежные и расчетные системы, включая трансграничные, совместно. В соответствии со ст. 2 Директивы об окончательности расчета платежную или расчетную систему образует объединение трех или более участников с общими правилами и стандартизированными соглашениями по исполнению поручений перевода между участниками, регулируемое правом государства, избранного участниками (где один из них имеет свой головной офис). В качестве дополнительного Директива вводит требование о разрешении на деятельность в качестве системы со стороны государства, чье законодательство применяется после того, как оно сочтет правила системы соответствующими национальному законодательству, с последующим извещением Комиссии ЕС. Согласно ст. 10 Директивы об окончательности расчета, система должна содержать указание на государство, чье право применяется к участникам системы, включая любых возможных косвенных участников, а также любые изменения в их составе.

Для сравнения, в ЕТК США предусматриваются также специальные коллизионные нормы на случай использования системы перевода средств, где выбор права может осуществляться правилами самой системы для отношений между банками или между некоторыми или всеми сторонами, если хотя бы какая-то часть этой операции была осуществлена с использованием системы. В первом случае выбор применимого права обязателен для всех банков, во втором — только для инициатора, другого отправителя или банка-получателя при условии уведомления о возможности использования системы перевода средств. Бенефициар также может быть связан выбранным правом, если был уведомлен подобно инициатору. При участии в совершении перевода несколько систем для установления применимого права используется критерий наиболее тесной связи с правоотношениями по переводу.

Согласно ст. 3 Директивы, поручения перевода и неттинг должны подлежать принудительному исполнению, включая случай применения процедур несостоятельности в отношении участника, и быть обязательными для третьих лиц при условии, что поручения перевода поступили в систему до начала применения таких процедур. В том случае, когда поручения перевода поступили в систему после начала применения процедур несостоятельности и находятся в системе на день начала применения таких процедур, они должны подлежать принудительному исполнению и быть обязательными для третьих лиц, если после времени расчета расчетный агент, центральный контрагент или

¹ Official Journal. L 166. 1998. 11 июня. P. 45—50.

клиринговая палата смогут доказать, что они не знали либо не должны были знать о начале применения процедур несостоятельности. Момент поступления поручения перевода в систему определяется правилами платежной или расчетной системы. Если национальное законодательство содержит нормы, применимые для определения момента поступления, правила системы должны соответствовать таким нормам. В соответствии со ст. 8 Директивы об окончательности расчета права и обязанности участника системы, возникающие в результате или в связи с участием такого участника в системе, в случае начала в отношении него процедур несостоятельности, регулируются правом, которому подчинена данная система.

Проект Конвенции УНИДРУА «О материальных правилах, касающихся ценных бумаг, находящихся у посредника» и Гагская конвенция «О праве, применимом к некоторым правам в отношении ценных бумаг, находящихся во владении у посредника» 2006 г. регулируют только расчетные системы. Положения данных конвенций будут проанализированы в следующем разделе вместе с условиями функционирования двух основных международных систем расчета по ценным бумагам — Clearstream¹ и Eroclear (они являются также международными центральными депозитариями ценных бумаг).

3.2. ПРАВОВЫЕ ОСНОВЫ ФУНКЦИОНИРОВАНИЯ ТРАНСГРАНИЧНЫХ (МЕЖДУНАРОДНЫХ) ПЛАТЕЖНЫХ СИСТЕМ CHIPS, EURO 1, CLS И TARGET

Одной из крупнейших трансграничных платежных систем² для переводов в долларах является американская система CHIPS (Clearing House Interbank Payment System). Операции через CHIPS подчинены разделу 4А ЕТК штата Нью-Йорк и Правилам CHIPS (в редакции 2003 г.). В соответствии с Правилами CHIPS (раздел 19) коммерческое банковское учреждение (данное понятие включает также иностранный банк)³ может претендовать на участие в системе, если оно:

- ведет банковскую деятельность из офиса, расположенного в Нью-Йорк Сити, которая регулируется органами банковского надзора США;
- является финансовым учреждением по смыслу положений права США;
- передает платежные сообщения в систему и получает платежные сообщения из системы только с использованием средств связи, отвечающих требованиям Правил;
- обладает основными и резервными компьютерными мощностями, требуемыми Правилами.

В соответствии с Правилами, филиал или представительство иностранного банка в качестве условия членства обязаны признать, что возникающие у них обязательства обязывают иностранный банк в той же мере, что и филиал или представительство в Нью-Йорке, и подлежат принудительному исполнению в отношении иностранного банка.

¹ Имея в виду далее Clearstream Banking Люксембург.

² Правильнее считать CHIPS клиринговой системой, поскольку расчет в размере нетто-позиций осуществляется Федеральной резервной системой.

³ В 2007 г. в CHIPS насчитывалось 37 иностранных участников.

Аналогичной CHIPS трансграничной системой для переводов в евро является система EURO 1, созданная Европейской банковской ассоциацией. Оператором EURO 1 является EBA Clearing, зарегистрированная во Франции. Функционирование EURO 1 регулируется Правилами, которые предусматривают следующие критерии участия:

- юридические: каждый участник или заявитель должен быть банком с зарегистрированным офисом в стране, которая принадлежит к Организации экономического сотрудничества и развития и признается EBA Clearing «правомочной юрисдикцией», а также с операционным офисом на территории ЕС;

- финансовые: участник должен располагать собственными средствами по меньшей мере в размере 1250 млн евро и определенным кредитным рейтингом;

- операционные: участник должен быть прямым участником системы TARGET 2¹ или осуществлять операции через клиринговый банк.

В EURO 1 осуществляется многосторонний неттинг с использованием Структуры единого обязательства (SOS), при которой участники соглашаются, что в течение каждого расчетного дня в любое время каждый участник будет иметь только одно платежное обязательство или требование в отношении других участников, выступающих как совокупные кредиторы (должники). В соответствии с SOS не возникают никакие двусторонние обязательства (требования) между участниками, а также не могут применяться на двусторонней основе зачет, новация или иная взаимная компенсация.

Крупнейшей мультивалютной трансграничной платежной системой для переводов по валютным сделкам является функционирующая с 2002 г. система CLS (Continuous Linked Settlement)², включающая группу организаций, зарегистрированных в различных странах (холдинговую компанию CLS Group Holdings AG в Швейцарии; CLS Bank International в штате Нью-Йорк³; операционную компанию CLS Services Ltd в Великобритании). Система CLS регулируется ФРС США.

Правовую основу деятельности CLS образуют Правила CLS Bank International (в частности, устанавливают критерии участия в системе, включения валют в число расчетных, обязательства членов по передаче платежных инструкций и обязательства CLS Bank International по их исполнению, процедуры управления рисками), Руководство члена CLS Bank International (устанавливает операционные требования), подчиненные английскому праву, а также Соглашение о членстве (заключается CLS Bank International, CLS Services Ltd с каждым членом), подчиненное праву штата Нью-Йорк. Кроме того, CLS Bank International заключает соглашения с центральными банками, в чьих валютах осуществляются сделки, об участии в системах валовых расчетов в режиме реального времени (RTGS), поскольку правила CLS предусматривают расчет по валютным сделкам в размере нетто-позиций путем встречных переводов соответствующих валют со счетов CLS Bank International, открытых в центральных банках, на счета банков — чле-

¹ Рассматривается далее.

² В 2007 г. через системы осуществлялся расчет по 329 тыс. валютных сделок ежедневно на сумму около 3,5 трлн дол.

³ В число учредителей CLS Bank International вошли крупнейшие международные банки.

нов CLS. Отражение порядка расчетов по валютным сделкам через CLS в соглашениях сторон валютных сделок будет рассмотрено в следующей главе.

Если операторы систем CHIPS, EURO 1 и CLS созданы банками, то оператором системы TARGET 2 (Trans-European Automated Real-time Gross settlement Express Transfer)¹ является Европейский центральный банк. Юридически, TARGET 2 представляет собой совокупность систем RTGS центральных банков (компонентов TARGET 2), взаимодействующих между собой и с участниками по единым правилам, в качестве которых выступают Общие принципы TARGET 2 (Guideline on TARGET 2), принятые ЕЦБ 26 апреля 2007 г.², которые, в частности, содержат Гармонизированные условия участия в TARGET 2, создающие договорную основу отношений между центральным банком (провайдером услуг) и участником, которые подчинены праву места нахождения центрального банка.

Прямыми участниками TARGET 2 могут быть кредитные учреждения (филиалы), инвестиционные компании, организации, предоставляющие клиринговые или расчетные услуги, министерства финансов (казначейства), центральные банки государств — членов ЕС. Прямые участники открывают счета в так называемом платежном модуле (Payment Module), чтобы обеспечить возможность отправления платежных поручений в центральный банк для осуществления расчета. Прямые участники несут ответственность за все платежи, проведенные по их счетам, в том числе от имени связанных с ними участников (филиалы, члены группы) или косвенных участников (в их качестве могут выступать только кредитные учреждения). Для банков, расположенных вне ЕС, существует возможность «адресуемого участия», при котором любой корреспондент прямого участника, имеющий (банковский идентификационный код) БИК SWIFT, может отправлять платежные поручения в систему через прямого участника с осуществлением расчета по счету прямого участника. Юридическое отличие между косвенными и адресуемыми участниками заключается в нераспространении на последних положений об окончательности расчета в платежных системах, предусмотренных Директивой об окончательности расчета.

¹ В TARGET 2 центральными банками используется единая технологическая платформа в отличие от предыдущей системы TARGET.

² Official Journal. L 237. 2007. 8 сент. P. 1.

ГЛАВА 4

ПРАВОВОЕ РЕГУЛИРОВАНИЕ ДОКУМЕНТАРНЫХ АККРЕДИТИВОВ

4.1. ХАРАКТЕРИСТИКА ИСТОЧНИКОВ ПРАВОВОГО РЕГУЛИРОВАНИЯ. ПОНЯТИЕ ДОКУМЕНТАРНОГО АККРЕДИТИВА, СТОРОНЫ И ПРИНЦИПЫ АККРЕДИТИВНОЙ СДЕЛКИ

В международной банковской практике термину «документарный аккредитив» предшествовал термин «кредитное письмо», появившийся впервые во Франции (*Lettre de credit*) в XVII в. Различие между кредитным письмом и переводным векселем (траттой) заключалось в том, что сумма подлежала уплате только поименованному в письме лицу (т.е. письмо было необоротным), в случае платежа протест не совершался, и, наконец, письмо было отзывным: эмитент мог отказаться от своего обязательства путем уведомления держателя письма или банк-плательщик. В силу этих причин использование «кредитного письма» в расчетах вплоть до середины XIX в., когда появился документарный аккредитив в современном его понимании, практиковалось редко. После появления документарного аккредитива наиболее быстрый рост расчетов с их использованием отмечен в США, где стала складываться и первая судебная практика (первый прецедент датируется 1860 г.).

Документарный аккредитив играет роль баланса в правовых отношениях между продавцом и покупателем, где самостоятельные обязательства банков служат равнодействующей интересов сторон. Кроме платежной функции документарный аккредитив выполняет еще и гарантийную (обеспечение получения платежа), и расчетную (получение денег продавцом и распоряжение ими) функции. В этой связи в литературе отмечалось, что «аккредитив выступает не просто как посредническая сделка банка. Цель этой сделки — гарантировать срочность банковского платежа за отгруженный товар при одновременной гарантии, что платеж производится только в соответствии с условиями отгрузки»¹.

Источники международно-правового регулирования документарного аккредитива можно подразделить на две группы: международные банковские обычаи и коллизионные нормы национального законодательства. Говоря о первой группе источников, следует отметить ведущую роль Международной торговой палаты (МТП). Попытки унификации обычаев и практики по документарным аккредитивам предпринимались еще в 20-е гг. XX в., правда, на уровне национальных банковских ассоциаций (здесь следует привести в качестве примера Правила Нью-Йоркской банковской конференции по документарным аккредитивам 1920 г.)². В это же время Комитету по переводным векселям и чекам МТП было поручено обобщить все существующие на тот период обычаи

¹ Валютные отношения во внешней торговле СССР / под ред. А.Б. Альшулера. М., 1968. С. 191.

² См. подробнее: Gutteridge&Megrah. Law of bankers commercial credits. 1965. P. 31.

и практику и на их основе выработать унифицированные правила, удовлетворяющие банки большинства стран. В 1929 г. на Амстердамском конгрессе МТП приняла Единые образные правила в отношении документарных аккредитивов (*Reglement Uniforme Relatif Aux Credits Documentaires*). Позднее, на Венском конгрессе в 1933 г., они получили свое нынешнее действующее название: Унифицированные правила и обычаи для документарных аккредитивов¹ (далее — UCP). Позднее UCP пересматривались в 1951, 1962, 1974, 1983, 1993 гг. В настоящее время действует редакция 2007 г. (публикация № 600 вступила в силу с 1 июля 2007 г., далее — UCP 600), которая будет рассмотрена далее с проведением сравнения, где это возможно, с предшествующей редакцией (UCP 500)².

Начиная с последних трех редакций, в работе над UCP принимает участие ЮНСИТРАЛ, что послужило предпосылкой для унификации банковской практики на более широкой основе. Правовая природа норм UCP предполагала с самого начала возможность присоединения к ним банков и банковских ассоциаций, а также трансформацию в национальное законодательство по инициативе отдельных государств. Присоединение отдельных банков и банковских ассоциаций к UCP происходило географически неравномерно. Если французские банки сразу стали массово подчинять открываемые ими документарные аккредитивы UCP, то американские — только с 1939 г., а британские — с 1962 г., когда UCP были восприняты национальными банковскими ассоциациями, хотя многие банки этих стран в индивидуальном порядке включали в аккредитивы соответствующие оговорки.

Правовая природа UCP в доктрине и судебной практике различных стран трактуется по-разному. Например в США, где документарный аккредитив регулируется разделом 5 ЕТК, сразу после его принятия в 1965 г. выявилась сильная оппозиция банковского сообщества, прежде всего в лице нью-йоркских банкиров³, опасавшихся излишней жесткости регулирования по сравнению с UCP. В результате в некоторых штатах (Нью-Йорк, Алабама, Миссури и Аризона) был установлен приоритет UCP по отношению к ЕТК в той части, где две группы норм входят в коллизию (в Нью-Йорке действие норм ЕТК полностью замещалось нормами UCP при наличии соглашения сторон). В других штатах раздел 5 ЕТК не подвергся изменениям, но UCP все равно применялись судами как свидетельство существующего обычая. В 1995 г. была принята новая редакция этого раздела, его ст. 5-116(с) устанавливает приоритет UCP над разделом 5 ЕТК при наличии коллизии между ними, но аккредитивы, подчиненные UCP, будут тем не менее подпадать под действие императивных положений ЕТК.

В отношении других стран отметим, что в английском праве UCP не имеют силы закона или статуса торгового обычая или обыкновения, хотя английскими судами накоплена бесценная практика разрешения дел, связанных с использованием аккредитива (начиная с *Attwood v. Griffin*, 1826). Во Франции и Бельгии судами в ряде случаев

¹ Uniform Customs and Practice for Documentary Credits.

² Официальный перевод на русский язык опубликован Российским национальным комитетом Международной торговой палаты Всемирной организации бизнеса в 2007 г.

³ См.: *Sauter L. Commercial Letters of Credit*. N-Y., 1968. P. 17.

признавалось, что УСР отражают обычаи, являющиеся источником права, и в качестве таковых могут действовать при отсутствии прямо выраженной ссылки на них сторон. В Швейцарии до 1952 г. понятие аккредитива определялось исключительно на основе статьи о поручении и инструкции в Швейцарском обязательственном законе (ст. 394 и 466), хотя само понятие аккредитива нигде не упоминалось. После решения федерального суда 1952 г. УСР была придана сила обычая.

В отечественной правовой доктрине УСР придается значение кодификации обычаев и обыкновений международной торговли, осуществляемой на негосударственном уровне¹. Говоря о российском праве, следует отметить, что нормы о расчетах по аккредитиву, включенные в часть вторую Гражданского кодекса Российской Федерации (ст. 866—872), восприняли основные принципы УСР, хотя и в несколько урезанном виде². В советский период УСР применялись при осуществлении международных расчетов согласно Инструкции Внешэкономбанка СССР от 25 декабря 1985 г. № 1 «О порядке совершения операций по международным расчетам»³.

Коллизионные нормы применительно к документарным аккредитивам имеют менее важное значение, чем в отношении других международных банковских сделок, что объясняется в первую очередь действием УСР. В качестве применимого права к документарному аккредитиву не может рассматриваться право, применимое к основному договору, в силу абстрактности аккредитивной сделки, но стороны могут подчинить одному и тому же или разному праву как основную, так и аккредитивную сделку, а также рамбурсное соглашение (так, в деле *Intraworld Indus Inc. v. Girard Trust Bank* аккредитив был подчинен УСР, рамбурсное соглашение — праву Пенсильвании, а основная сделка (лизинговое соглашение) — праву Швейцарии). При отсутствии избранного сторонами права в качестве критериев установления применимого права теоретически могут использоваться:

- место открытия аккредитива (т.е. право банка-эмитента) — применительно к правоотношениям приказодателя и банка-эмитента (дело *Dynamics Corp. of America v. Citizens and Southern National Bank*);

- место осуществления платежа или место нахождения бенефициара — к правоотношениям бенефициара и авизующего банка (дела *Offshore International S.A. v. Banco Central S.A.* и *Power Curber International Ltd v. National Bank of Kuwait*);

- место нахождения авизующего банка — применительно к взаимоотношениям банка-эмитента и авизующего банка⁴.

¹ См.: Луиц Л.А. Курс международного частного права. Особенная часть. М., 1975. С. 342; Зыкин И.С. Внешнеэкономические операции: право и практика. М., 1994. С. 238.

² Это относится к странам СНГ и Литве, включившим положения о расчетах по аккредитиву в свои гражданские кодексы.

³ Текст см. в кн.: Гарантии и аккредитивы в современной банковской практике. М., 1994. С. 135.

⁴ Подробнее о коллизионных проблемах, возникающих в международных аккредитивах, см.: Note, *The Conflicts of Law in International Letters of Credit*, 24 *Va. J. Int'l L.* 171 (1983); J.J. White & R.S. Summers. *Uniform Commercial Code* (2d ed.). N.Y., 1980.

Все три вышеуказанные коллизионные привязки берут свое начало в английской судебной практике. Ст. 5-116(b) новой редакции раздела 5 ЕТК объединяет их все вместе, указывая, что ответственность эмитента, уполномоченного лица, авизиующего банка определяется правом их местонахождения.

Примечательным является включение специальных коллизионных норм, посвященных международным аккредитивам, в Банковский кодекс Республики Беларусь¹. Согласно его ст. 274, аккредитив считается международным, если одна из сторон, участвующих в расчетах по аккредитиву, является юридическим лицом иностранного государства. При исполнении международных аккредитивов стороны руководствуются нормами международных договоров, международными правилами и обычаями в сфере аккредитивов, а также нормами права, применимого к международным аккредитивам. Если сторонами не определено иное, то применимым к международным аккредитивам правом в отношениях между банком-эмитентом и приказодателем, банком-эмитентом и авизиующим или исполняющим банком, а также авизиующим или исполняющим банком и бенефициаром является право государства банка-эмитента. Характерно, что международные правила и обычаи могут применяться к внутренним аккредитивам в случае ссылки на них в тексте аккредитива.

В статье 2 UCP дается определение аккредитива как любого соглашения, как бы оно ни было названо или обозначено, которое является безотзывным² и представляет собой твердое обязательство банка-эмитента выполнить обязательство по надлежащему представлению. В свою очередь надлежащее представление (*complying presentation*) означает представление документов, которое соответствует условиям аккредитива, применяемым положениям UCP и международной стандартной банковской практике. Выполнение обязательства банком-эмитентом означает, что необходимо:

- заплатить по предъявлению, если аккредитив исполняется путем платежа по предъявлению;

- принять на себя обязательство отсроченного платежа и заплатить по наступлении срока, если аккредитив исполняется путем отсроченного платежа;

- акцептовать переводной вексель (тратту), выписанный бенефициаром, и заплатить по наступлении срока, если аккредитив исполняется путем акцепта.

Основными сторонами аккредитивной сделки являются:

- приказодатель — сторона, по просьбе которой выставлен аккредитив;

- бенефициар — сторона, в пользу которой выставлен аккредитив;

- банк-эмитент — банк, который выставляет аккредитив по просьбе приказодателя или от своего имени;

- подтверждающий банк — банк, который добавляет свое подтверждение к аккредитиву на основании полномочий или просьбы банка-эмитента (если банк не готов подтвердить аккредитив, он должен незамедлительно уведомить об этом банк-эмитент и может авизовать аккредитив без добавления подтверждения);

¹ Опубликовано в Банковском вестнике. 2000. № 42 (149).

² Таким образом, UCP 600 прямо исключают возможность открытия отзывных аккредитивов, ограниченную в UCP 500.

■ **авизирующий банк** — банк, который авизует аккредитив по просьбе банка-эмитента;

■ **исполняющий банк** — банк, в котором аккредитив предусматривает исполнение, или любой банк в случае, если аккредитив предусматривает исполнение в любом банке.

Вводится также понятие представляющего лица, которое означает бенефициара, банк или иную сторону, которая осуществляет представление.

По отношению к расчетам по аккредитиву применяются два основных принципа — независимости и строгого соответствия. Принцип независимости состоит в юридическом обособлении аккредитива от договора купли-продажи или иного договора, на котором он может быть основан (далее — основной договор), и банки ни в коей мере не связаны и не должны заниматься такими договорами, даже если в аккредитиве есть какая-либо ссылка на такой договор (ст. 3 UCP 500, ст. 4 UCP 600). В UCP 600 добавлен пункт, в соответствии с которым банк-эмитент должен пресекать любые попытки приказодателя включить в качестве неотъемлемой части аккредитива копии договора, на котором основан аккредитив (*underlying contract*), счета-проформы и другие подобные документы. Обязательство банка-эмитента не подчинено требованиям или возражениям приказодателя, основанным на его отношениях с банком-эмитентом или бенефициаром. На бенефициара не распространяются договорные отношения, существующие между банками или между приказодателем аккредитива и банком-эмитентом. В операциях по аккредитиву все заинтересованные стороны имеют дело только с документами, а не с товарами, услугами или другими видами исполнения обязательств, к которым могут относиться документы (ст. 4 UCP 500). В UCP 600 (ст. 5) указано, что все банки (а не все заинтересованные лица, как в UCP 500) имеют дело с документами. Поскольку аккредитив независим от основного договора, банк-эмитент не несет ответственности, к примеру, за исполнимость основного обязательства между приказодателем и бенефициаром, за задержку, утрату или уничтожение любого из документов до представления, за существование, состояние, доставку, стоимость и т.д. указанного в документе(ах) товара.

Принцип строгого соответствия документов вытекает из ст. 13, 14 UCP 500 и ст. 14 UCP 600. UCP 600 в ст. 14 устанавливает критерии для проверки документов, используя понятие надлежащего представления. Так, банки должны проверить представление с тем, чтобы удостовериться на основании самих документов, составляют ли эти документы по своим внешним признакам надлежащее представление. UCP 600 исключили требование проверки документов с разумной тщательностью (содержалось в ст. 13(а) UCP 500), которое было довольно неопределенным. UCP 600 сокращают по сравнению с UCP 500 срок для проверки банками документов. UCP 500 предусматривали «разумный срок, не превышающий семи банковских дней, следующих за днем получения документов», UCP 600 устанавливают максимальный срок пять банковских дней, следующих за днем представления документов, причем уточняют, что каждый из банков (исполняющий, подтверждающий и банк-эмитент) будет иметь этот максимальный срок, чтобы определить, является ли представление надлежащим. Срок этот не подлежит сокращению или, наоборот, удлинению в связи с тем, что дата истечения срока аккредити-

ва или последний день для представления приходится на день представления документов или после этого дня.

4.2. ОБЯЗАТЕЛЬСТВА И ОТВЕТСТВЕННОСТЬ БАНКОВ, УЧАСТВУЮЩИХ В АККРЕДИТИВНОЙ СДЕЛКЕ

В соответствии со ст. 7 UCP, если предусмотренные аккредитивом документы представлены исполняющему банку или банку-эмитенту, и они являются надлежащим представлением, банк-эмитент должен произвести исполнение по аккредитиву, если аккредитив исполняется:

- в банке-эмитенте путем платежа по предъявлении, отсроченного платежа или акцепта;

- исполняющем банке путем платежа по предъявлении, и такой исполняющий банк не платит;

- исполняющем банке путем отсроченного платежа, и такой исполняющий банк не принимает на себя обязательство произвести отсроченный платеж, либо, приняв на себя обязательство произвести отсроченный платеж, не платит по наступлении срока;

- исполняющем банке путем акцепта, и такой исполняющий банк не акцептует тратту, выставленную на него, или, акцептовав тратту, выставленную на него, не платит по наступлении срока;

- исполняющем банке путем негоциации (покупки исполняющим банком тратт и (или) документов, составляющих надлежащее представление посредством предоставления аванса либо согласия предоставить аванс бенефициару), и такой исполняющий банк не осуществляет неготацию.

Сходным образом описаны в ст. 8 UCP обязательства подтверждающего банка (дополнительно указывается на обязанность подтверждающего банка негоциировать без оборота, если аккредитив подлежит исполнению путем негоциации в подтверждающем банке).

Банк-эмитент, подтверждающий банк обязан предоставить возмещение (рамбурсирование) исполняющему банку, который произвел исполнение по аккредитиву или осуществил неготацию в отношении надлежащего представления и направил документы банку-эмитенту. Межбанковское рамбурсирование может быть подчинено Унифицированным правилам для межбанковского рамбурсирования по документарным аккредитивам (редакция № 525, 1996 г.), которые представляют дополнение к UCP. Сторонами межбанковского рамбурсирования являются банк-эмитент, банк-ремитент (банк-получатель) и рамбурсирующий банк (банк, которому были даны инструкции и (или) полномочия предоставить рамбурсирование в соответствии с рамбурсным полномочием, выданным банком-эмитентом). Обязательства сторон оформляются соответствующими документами: обязательства банка-эмитента — рамбурсным полномочием; право требования remitента — рамбурсным требованием; обязательство рамбурсирующего банка — рамбурсным обязательством. При отсутствии в аккредитиве ссылки на Унифицированные правила для межбанковского рамбурсирования по документарным аккредитивам действуют правила, предусмотренные ст. 13 UCP.

В UCP 600 выделена отдельная ст. 12, посвященная обязательствам банка, назначенного банком-эмитентом в качестве исполняющего (в UCP 500 данные положения содержались в ст. 10). Если только исполняющий банк не является подтверждающим банком, полномочие выполнить обязательство или осуществить негоциацию не создает для него никакой обязанности выполнить обязательство или осуществить негоциацию, за исключением случаев, когда исполняющий банк прямо выразил на это свое согласие и информировал об этом бенефициара. UCP в ст. 12(b) прямо допускают возможность исполнения своих обязательств исполняющим банком путем досрочного платежа бенефициару или выкупа у него акцептованной тратты по аккредитиву, предусматривающему соответствующий способ исполнения. Получение или проверка и отправка документов исполняющим банком, который не является подтверждающим банком, не делает этот исполняющий банк обязанным выполнить обязательство или осуществить негоциацию, а также не является выполнением обязательства или негоциацией.

В UCP включена отдельная статья (ст. 15) «Надлежащее представление», которая определяет обязательства банков в случае, если представление является надлежащим: банка-эмитента — выполнить обязательство, подтверждающего банка — выполнить обязательство или осуществить негоциацию и направить документы банку-эмитенту, исполняющего банка после выполнения обязательства или осуществления негоциации — направить документы подтверждающему банку или банку-эмитенту. Если банк установит, что представление не является надлежащим, он может отказаться выполнить обязательство или осуществить негоциацию — ст. 16(a). Статья 14(b) UCP 500 содержала следующую формулировку: «если документы по внешним признакам не соответствуют условиям аккредитива, эти банки могут отказаться принять документы». Если банк-эмитент установит, что представление не является надлежащим («по внешним признакам документы не соответствуют условиям аккредитива» по ст. 14(c) UCP 500), он может по своему усмотрению обратиться к приказодателю по вопросу отказа от прав, связанных с расхождениями, что, однако, не продлевает предусмотренный для проверки документов срок. Если исполняющий банк, подтверждающий банк (при наличии) или банк-эмитент отказываются от выполнения платежного обязательства или осуществления негоциации («отказаться от документов» по UCP 500), то этот банк должен направить представляющему лицу об этом извещение, содержащее указание на то, что банк отказывается выполнить обязательство или осуществить негоциацию, а также на каждое выявленное расхождение и дальнейшие действия банка. Такое извещение должно быть сделано посредством телекоммуникационного сообщения или, если это не представляется возможным, другим быстрым способом не позднее конца пятого банковского дня, следующего за днем представления (седьмого — в соответствии с UCP 500). Если банк-эмитент или подтверждающий банк не направляет извещения, то он не вправе ссылаться на ненадлежащее представление.

Надлежащее представление имеет место и при направлении документов в виде электронных сообщений. Комиссией МТП по банковской технике и практике 7 ноября 2001 г. было принято Дополнение по электронному представлению к UCP (далее — Дополне-

ние)¹. Дополнение касается вопросов электронного представления документов («записей») по документарному аккредитиву аналогично тому, как UCP содержат требования к представлению бумажных документов. Дополнение рассматривает, в частности, следующие вопросы:

1) соотношение между Дополнением и UCP (на аккредитив, подчиненный UCP, Дополнение распространяется без специальной ссылки; положения Дополнения имеют преимущественную силу в случае коллизий; при представлении только бумажных документов действуют UCP);

2) трактовка терминов, используемых в UCP, применительно к электронному представлению («по внешним признакам», «документ», «место представления», «подписывать»), а также введение новых терминов («электронная запись», «электронная подпись», «формат»);

3) принципы электронного представления электронных записей (место, время представления, представление посредством нескольких электронных записей, представление электронных записей совместно с бумажными документами, последствия технической неспособности банка получать электронные записи), их изучения (посредством гиперссылки или отсылки к внешней системе, неспособность изучать записи в формате их представления и др.) и отказа в принятии (временные критерии);

4) ситуации искажения электронных записей после представления (порядок повторного представления).

Положения об ответственности за действительность документов в UCP 600 (ст. 34) по сравнению с UCP 500 (ст. 15) не изменены. Банк не несет никакой ответственности за форму, полноту, точность, подлинность, подделку или юридическое значение какого-либо документа, равно как и за общие или частные условия, содержащиеся в документах или дополнительно включенных в них. Он также не несет никакой ответственности за описание, количество, вес, качество, состояние, упаковку, доставку, стоимость или за существование товара, оказание услуг или выполнение работ, указанных в любом документе, а также за добросовестность, действия или бездействие, платежеспособность, обязательность или репутацию грузоотправителя, перевозчика, экспедитора, грузополучателя или страховщика товара, или любого другого лица.

Что касается ответственности за передачу сообщений и перевод, банк не несет никакой ответственности за последствия, вызванные задержкой или потерей в пути, а также искажением или другими ошибками, возникшими при передаче каких-либо сообщений или доставке писем или документов, когда такие сообщения, письма или документы пересылаются или направляются в соответствии с требованиями, содержащимися в аккредитиве, или когда банк берет на себя инициативу в выборе способа доставки при отсутствии в аккредитиве таких инструкций. Банк не несет ответственности за ошибки в переводе или толковании технических терминов и может передавать термины аккредитива без их перевода. UCP 600 урегулировали также случай, если исполняющий банк

¹ Supplement to the Uniform Customs and Practice for Documentary Credits for Electronic Presentation (eUCP).

устанавливает, что представление является надлежащим, и направляет документы в банк-эмитент или подтверждающий банк, а эти документы утрачены при пересылке. В таком случае, независимо от того, произвел или нет исполняющий банк выполнение платежных обязательств или неогонацию, банк-эмитент или подтверждающий банк должен выполнить платежные обязательства или неогонировать, или предоставить возмещение исполняющему банку.

Банк, пользующийся услугами другого банка для выполнения инструкций приказодателя, делает это за счет и риск этого приказодателя. Банк-эмитент или авизирующий банк (в UCP 500 просто банки) не несет ответственности, если инструкции, которые он передает другому банку, не выполняются, даже если он взял на себя инициативу в выборе такого банка. Банк (в UCP 500 «сторона»), инструктирующий другой банк выполнить какие-либо действия, ответственен за любые комиссии, сборы, затраты или издержки (расходы), понесенные этим банком в связи с выполнением полученных им инструкций.

Если в аккредитиве указано, что расходы за счет бенефициара (в UCP 500 «сторона иной, чем инструктирующая сторона») и расходы не могут быть взысканы или удержаны из выручки (в UCP 500 просто «получены»), банк-эмитент (в UCP 500 «инструктирующая сторона») остается ответственным за оплату расходов. Приказодатель связан всеми обязательствами и ответственностью, которые вытекают из иностранных законов и обычаев, и обязан возместить банку расходы, связанные с их исполнением.

4.3. ПЕРЕВОДНЫЕ (ТРАНСФЕРАБЕЛЬНЫЕ) АККРЕДИТИВЫ

UCP 500 в ст. 48 определяли переводной (трансферабельный) аккредитив как аккредитив, по которому бенефициар (первый бенефициар) может просить исполняющий банк о том, чтобы аккредитивом могли пользоваться полностью или частично один или несколько бенефициаров (вторые бенефициары). UCP 600 не дают строгого определения, а просто указывают, что «переводный (трансферабельный) аккредитив означает аккредитив, в котором прямо указано, что он является «переводным» (трансферабельным). По просьбе бенефициара («первого бенефициара») переводным (трансферабельным) аккредитивом может пользоваться полностью или частично другой бенефициар («второй бенефициар»». Сути же переводного аккредитива новая формулировка не изменила.

Помимо определения переводного (трансферабельного) аккредитива в отличие от UCP 500 UCP 600 дают определение переводящего (трансферирующего) банка и переведенного (трансферированного) аккредитива. Переводящий (трансферирующий) банк определяется как исполняющий банк, который осуществляет перевод (трансферацию) аккредитива, или если аккредитив предусматривает исполнение любым банком, банк, который специально уполномочен банком-эмитентом на перевод аккредитива и который осуществляет перевод аккредитива. Банк-эмитент может являться банком, осуществляющим перевод (трансферацию) аккредитива. Переведенный (трансферированный) аккредитив означает аккредитив, пользование которым переведено переводящим банком второму бенефициару.

Как UCP 500, так и UCP 600 предусматривают, что банк не обязан осуществлять перевод аккредитива иначе как в пределах и в порядке, на которые он прямо выразил свое согласие. Только в UCP 600 это положение поставлено первым пунктом статьи о переводных аккредитивах.

UCP 600, как и UCP 500 (только в несколько иной формулировке), предусматривают, что аккредитив может быть частично переведен более чем одному второму бенефициару при условии, что частичные использования или частичные отгрузки по аккредитиву разрешены. Что касается повторного перевода, UCP 500 предусматривают, что аккредитив может быть переведен только один раз, если в аккредитиве не предусмотрено иное, вследствие чего аккредитив не может быть переведен по просьбе второго бенефициара любому последующему третьему бенефициару. UCP 600 содержат следующую формулировку: «переведенный аккредитив не может быть переведен по просьбе второго бенефициара последующему бенефициару», что, очевидно, исключает возможность последующего перевода аккредитива. При этом UCP 600 делают оговорку о том, что первый бенефициар не рассматривается в качестве последующего бенефициара, т.е., как и UCP 500, предусматривают возможность обратного перевода первому бенефициару. Это нужно на случай, если второй бенефициар не примет переведенный аккредитив и уведомит об этом переводящий банк, чтобы первый бенефициар мог использовать соответствующую часть аккредитива.

Просьба о переводе аккредитива должна содержать указание на возможность и условия авизования изменений последующему бенефициару. Как UCP 500, так и UCP 600 предусматривают, что, если аккредитив переводится более чем одному второму бенефициару, отказ от изменения одним или более вторыми бенефициарами не делает действительным принятие такового любым другим вторым бенефициаром, в отношении которого переведенный аккредитив будет соответственно изменен. В отношении любого второго бенефициара, который отказался от изменения, переведенный аккредитив останется неизменным. В своем поручении на перевод (трансферацию) первый бенефициар может указать, что выполнение платежного обязательства или негоциация должны быть произведены второму бенефициару в месте, куда аккредитив был переведен до и включая дату истечения срока аккредитива.

ГЛАВА 5

ПРАВОВОЕ РЕГУЛИРОВАНИЕ ДОКУМЕНТАРНОГО ИНКАССО

5.1. ПОНЯТИЕ ДОКУМЕНТАРНОГО ИНКАССО И ЕГО ОСНОВНЫЕ ПРИЗНАКИ, ИСТОЧНИКИ МЕЖДУНАРОДНО-ПРАВОВОГО И КОЛЛИЗИОННОГО РЕГУЛИРОВАНИЯ

Осуществление международных расчетов сопровождается теми или иными рисками, т.е. возможностью понести убытки в результате наступления неблагоприятных обстоятельств. Наиболее существенные из них — платежный риск (риск неплатежа) и риск, связанный с утратой прав собственности на товар. Если документарный аккредитив позволяет исключить оба риска, то документарное инкассо дает возможность исключить только риск, связанный с утратой прав собственности на товар, хотя сохраняющийся платежный риск может быть снижен с использованием механизма международной банковской гарантии.

Документарное инкассо характеризуется следующим:

- 1) участием в сделке банка в качестве третьего лица;
- 2) осуществлением платежа против определенных документов;
- 3) гарантией сохранения права собственности на товары для продавца в случае несостоятельности покупателя;
- 4) гарантией упрощенного взыскания при использовании тратты.

Являясь одним из признанных инструментов международных расчетов, наряду с международным кредитовым переводом и документарным аккредитивом документарное инкассо — относительно унифицированный на международном уровне правовой институт. Ведущая роль в унификации правил по документарному инкассо принадлежит, так же как и в отношении документарных аккредитивов, Международной торговой палате. В 1978 г. МТП были изданы Унифицированные правила по инкассо (редакция № 322, 1978 г.), которые до недавнего времени служили правовой базой для проведения инкассовых операций и разрешения споров. С момента их издания произошли существенные изменения как в способах (внедрение электронного перевода денежных средств и т.д.), так и в технике расчетов, что потребовало большей детализации и введения новых норм, в связи с чем с 1 января 1996 г. вступила в силу новая редакция Унифицированных правил по инкассо (№ 522, 1995 г.), подтвердившая тенденцию совершенствования основных сводов международных банковских обычаев (в области документарных аккредитивов, инкассо и банковских гарантий).

Унифицированные правила по инкассо (далее — Унифицированные правила) имеют факультативный характер и подлежат применению, если стороны подчинили им инкассовую сделку. Необходимо отметить влияние Унифицированных правил на национальное законодательство, в частности: на гражданские кодексы России, стран СНГ, Литвы, Банковский кодекс Республики Беларусь, их совместимость с положениями ЕТК

США (раздел 4), а также широкое признание судебной практикой в качестве обычая международной торговли (Швейцария, Великобритания).

Специальные коллизионные нормы в отношении инкассо существовали до недавнего времени только в ЕТК США, в котором ст. 4-102 предусматривает, что ответственность банка за действие или бездействие в отношении какого-либо денежного документа, с которым банк совершает операции в целях предъявления документа к акцепту или платежу, оплате или инкассированию, определяется по праву местонахождения банка. Ответственность за действие или бездействие филиала или самостоятельного отделения банка, равно как и за действие или бездействие, допущенные в филиале или самостоятельном отделении банка, определяется по праву местонахождения филиала или самостоятельного отделения.

Беларусь стала второй страной, в законодательстве которой появились коллизионные нормы, касающиеся международного инкассо. Согласно ст. 279 Банковского кодекса Республики Беларусь, инкассо считается международным, если одна из сторон, участвующая в расчетах по инкассо, является нерезидентом Республики Беларусь. Если сторонами не определено иное, то применимым к международному инкассо правом в отношениях между: приказодателем и банком-ремитентом является право государства банка-ремитента; банком-ремитентом, плательщиком и представляющим банком — право государства представляющего банка.

Прежде чем перейти к анализу Унифицированных правил, обратимся к определению документарного инкассо, как оно понимается в отечественной и зарубежной правовой доктрине: «сделка, в силу которой банк принимает на себя обязательство получения для клиента платежей от третьих лиц»¹; «операция, в которой банк получает платеж или акцепт векселя от имени продавца путем выдачи против него документов покупателю»²; «организация банком получения денег по просьбе экспортера в месте ином, чем местонахождение последнего»³. Сами Унифицированные правила в ст. 2 определяют инкассо как операции, осуществляемые банками на основании полученных инструкций, с документами в целях:

- (i) получения платежа и (или) акцепта;
- (ii) передачи документов против платежа и (или) против акцепта;
- (iii) передачи документов на других условиях.

5.2. СТРУКТУРА УНИФИЦИРОВАННЫХ ПРАВИЛ И ОБЯЗАТЕЛЬСТВЕННЫЕ ОТНОШЕНИЯ СТОРОН ИНКАССОВОЙ СДЕЛКИ

Говоря о структуре Унифицированных правил, необходимо отметить, что она приближена к структуре Унифицированных правил и обычаев для документарных аккредитивов. За основу взята следующая логическая последовательность: инкассовое поруче-

¹ Валютные отношения во внешней торговле / под ред. А.Б. Альтшулера. С. 157.

² Цветков Р.А., Карпухин С.В. Практика проведения расчетов во внешней торговле. М., 1993. С. 134.

³ Шмиттгофф К. Экспорт: право и практика международной торговли. М., 1993. С. 197.

чение; представление документов; обязательства и ответственность банков; инкассо основной суммы платежа; инкассо иных сумм (процентов, комиссий, расходов).

Рассмотрение Унифицированных правил предлагается построить, взяв за основу содержание обязательств сторон, перечень которых определен ст. 3 следующим образом: 1) принципал; 2) банк-ремитент; 3) инкассирующий банк; 4) представляющий банк; 5) плательщик. Поскольку обязательства плательщика находятся в сфере действия основного обязательства перед принципалом, мы исключим его из анализа.

Принципал. Основное обязательство принципала, предусмотренное Унифицированными правилами, — ясная и недвусмысленная формулировка инкассовых инструкций. Следует различать понятия «инкассовое поручение» и «инкассовые инструкции». Юридическим основанием для начала осуществления действий банком-ремитентом по получению платежа (акцепта) является инкассовое поручение принципала (доверителя), инкассовые же инструкции — это условия совершения инкассовой сделки. Инкассовые инструкции могут быть генеральными (для всех сделок) или для конкретного инкассового поручения.

Унифицированные правила в ст. 4 впервые содержат стандарт инкассового поручения, указывая на обязательные требования к инкассовому поручению и разрешая банкам действовать только в соответствии с такими инкассовыми инструкциями. Инкассовое поручение должно содержать данные о банке, от которого получено инкассовое поручение (включая адрес SWIFT); сведения о принципале; плательщике (включая почтовый адрес или место, в котором должно быть сделано представление); сведения о представляющем банке, если таковые имеются; сумму и валюту инкассо; перечень приложенных документов; сроки и условия получения платежа и (или) акцепта; сроки и условия передачи документов против платежа и (или) акцепта или на иных условиях; инструкции в отношении взыскания расходов (допускается ли отказ от их оплаты); инструкции в отношении взыскания процентов (допускается ли отказ от их оплаты), включая размер процентов, процентный период, основание для расчета; метод платежа и форму платежного извещения; инструкции на случай неплатежа, неакцепта и (или) несогласия с другими условиями.

Принципал обязан указать адрес плательщика или домикиль в качестве места представления документов, а также период времени для совершения плательщиком любого действия. Принципал несет риск, связанный с выбором любого банка, привлекаемого для осуществления операции, даже если выбор делается иным банком-участником. Принципал обязан предоставить возмещение банку-ремитенту, если комиссии и (или) расходы по инкассо относятся на счет принципала.

Банк-ремитент. Инкассовое поручение и инкассовые инструкции не обязывают банк-ремитент и другие банки к их выполнению, таким образом, инкассовое поручение должно быть банком-ремитентом только принято (путем направления соответствующего уведомления принципалу или совершением конклюдентных действий по исполнению поручения). Если банк-ремитент решит не выполнять поручение, то его единственная обязанность — известить об этом принципала «без задержки посредством телекоммуникационной связи или, если это невозможно, другим ускоренным способом».

Выполнение инструкций банком-ремитентом сводится к отправке документов инкассирующему банку. Здесь применимы следующие правила:

- банк-ремитент связан инструкциями принципала в отношении инкассирующего банка. Если принципал не избрал инкассирующий банк, банк-ремитент вправе сделать выбор инкассирующего банка самостоятельно или доверить его банку в стране платежа (акцепта);

- банк-ремитент, отправляя документы, может дать инкассирующему банку указание создать документы, не включенные в инкассо (простые и переводные векселя, доверительные расписки, гарантии или иные документы), передав форму и текст такого документа;

- банк-ремитент не несет ответственности в отношении «типа и количества документов, полученных инкассирующим банком» (ст. 12 Унифицированных правил);

- банк-ремитент обязан дать инструкции инкассирующему банку в отношении способа извещений, а в случае неплатежа (неакцепта) — по существу требуемых действий;

- банк-ремитент обязан предоставить инкассирующему банку покрытие для возмещения комиссии и (или) расходов по инкассо.

Инкассирующий банк. Можно говорить о двух группах обязательств инкассирующего банка.

1. Обязательства, касающиеся документов: инкассирующий банк обязан направить документы представляющему банку, указанному банком-ремитентом, в противном случае инкассирующий банк может использовать любой банк по своему выбору (ст. 5 Унифицированных правил).

2. Обязательства, касающиеся инкассируемых сумм: инкассирующий банк обязан без задержки направить инкассированные суммы только в пользу банка-ремитента, если не оговорено иное (ст. 16 Унифицированных правил), направив также извещение о платеже.

Представляющий банк. Представляющий банк обязан передать плательщику документы в соответствии с полученными инструкциями. Только такая передача образует надлежащее представление по смыслу ст. 5 Унифицированных правил. О надлежащем представлении со стороны представляющего банка можно говорить только в том случае, если соблюдены условия представления документов, касающиеся формы и сроков представления финансовых документов к оплате, способа передачи коммерческих документов, валюты и размера платежа, порядка уплаты процентов, комиссии и расходов.

Форма представления: документы должны быть представлены плательщику в том виде, как они получены, за исключением некоторых действий, которые допускаются Унифицированными правилами и специально требуются для инкассовой операции.

Сроки представления: финансовые документы, подлежащие оплате по предъявлении, должны быть представлены к платежу без задержки; документы, подлежащие оплате в срок иной, чем по предъявлении, должны быть представлены к акцепту без задержки, а если требуется платеж, представление к платежу должно быть сделано не позже, чем в день наступления соответствующего срока платежа.

Способ передачи коммерческих документов зависит от вида инкассовых инструкций: «документы против акцепта» (Д/А) и «документы против платежа» (Д/П). Уни-

унифицированные правила 1995 г. по сравнению с предыдущей редакцией (ст. 10 Унифицированных правил 1978 г.) содержат не только простое упоминание данных видов инструкций, но и правила для разрешения возможных коллизий, когда при наличии векселя с отсроченной датой платежа инструкции требуют передачи коммерческих документов против платежа или не содержат указаний в отношении способа передачи (в обоих случаях коммерческие документы подлежат передаче против платежа без ответственности банка за последствия, вытекающие из-за задержки в передаче документов).

Представляющий банк при акцепте несет ответственность за полноту и правильность его формы, а также за своевременность направления банку, направившему инкассовое поручение, извещения о платеже (акцепте) или неплатеже (неакцепте) и надлежащее исполнение дальнейших инструкций банка-ремитента (при отсутствии таковых в течение 60 дней с момента отправления извещения — возратить документы). В случае отказа в платеже (акцепте) представляющий банк может прибегнуть к помощи представителя (нотадресата). Унифицированные правила в ст. 25 требуют, чтобы полномочия такого представителя были указаны в инкассовом поручении, хотя, например, американское право допускает указание на представителя и иным способом (например, в тратте).

Валюта платежа: при инкассо в валюте страны платежа (местной валюте) представляющий банк обязан передать документы при условии, что валютой можно немедленно распорядиться способом, указанным в инкассовом поручении; при инкассо в валюте иной, чем валюта страны платежа (иностранной валюте), если иностранная валюта может быть немедленно переведена в соответствии с инкассовыми поручениями.

Размер платежа: по общему правилу представляющий банк передает документы плательщику только против платежа в полном размере. В отношении частичных платежей проводится различие между чистым и документарным инкассо. Принятие частичных платежей при чистом инкассо допускается в размере и на условиях, разрешенных законодательством, действующим в месте платежа. Частичные платежи при документарном инкассо могут быть приняты, если это специально предусмотрено в инкассовом поручении.

Порядок уплаты процентов, комиссии и расходов: представляющий банк при отказе в оплате процентов, комиссии и расходов может передать документы против платежа (акцепта) на других условиях, если в инкассовом поручении прямо не указано, что отказ в оплате не допускается. В последнем случае представляющий банк не выдает документы, но без задержки информирует об этом банк, направивший инкассовое поручение.

В новых Унифицированных правилах, как и в ранее действовавших, ничего не говорится о ситуациях, когда происходит выдача документов, противоречащих инструкциям, под сохранную расписку, что распространено в международной практике. Вместе с тем представляющий банк вправе создать сохранную расписку по указанию банка-ремитента.

Выдача под сохранную расписку может осуществляться:

- с правом распоряжения товарами, когда покупатель принимает на себя обязательство уплатить банку из доходов, полученных от продажи товаров;

■ без права распоряжения товарами, когда покупатель обязан складировать товары от имени банка и предоставить в банк складскую расписку.

Главная проблема в этом случае — защита прав банка, так как добросовестный держатель транспортного документа (например, коносамента) будет иметь приоритетное право по отношению к праву банка, хотя судебная практика и дает банку защиту против основных покупателей (дело *Midland Bank Ltd v. Eastcheap Dried Fruit Co.*).

Все банки-участники. В отношении всех банков-участников действуют два принципа: автономности и ограничения ответственности. Подобно аккредитивной, инкассовая сделка является абстрактной. Банки не несут каких-либо обязательств *в отношении товаров (услуг)*, и любые касающиеся их действия (отправка товаров в адрес банка, в его распоряжение и т.п.) обязательны для банков только тогда и в тех пределах, на которые они дали согласие в каждом отдельном случае (ст. 10 Унифицированных правил).

В Унифицированных правилах ничего не говорится о залоговом праве представляющего банка в отношении товаров, оставляя этот вопрос на усмотрение национального законодательства¹. Ответственность банков—участников инкассовой сделки носит ограниченный характер. Унифицированные правила формулируют общие критерии, которых должны придерживаться все банки при выполнении своих обязательств — добросовестность и разумная осмотрительность (ст. 9). Поскольку характер данных критериев достаточно абстрактный и субъективный, Унифицированные правила предусматривают широкий перечень случаев освобождения банков от ответственности: за действия других банков, пороки формы и содержания представляемых документов, а также за задержку или утрату в их пути, последствия обстоятельств непреодолимой силы, судьбу и (или) состояние товара и действия (упущения) со стороны третьих лиц.

¹ В российском праве применяются общие нормы ГК РФ, касающиеся обеспечения исполнения обязательств (глава 23), в американском — действует ст. 4-504 ЕТК, предоставляющая «в обеспечение разумных расходов» представляющему банку залоговое право в отношении товаров или выручки от них, «которое может быть реализовано в том же порядке, как и залоговое право продавца, не получившего платеж».

ПРАВОВОЕ РЕГУЛИРОВАНИЕ МЕЖДУНАРОДНЫХ БАНКОВСКИХ ГАРАНТИЙ И РЕЗЕРВНЫХ АККРЕДИТИВОВ

6.1. ОБЩАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА, ПОНЯТИЕ И ВИДЫ МЕЖДУНАРОДНЫХ БАНКОВСКИХ ГАРАНТИЙ И РЕЗЕРВНЫХ АККРЕДИТИВОВ. ВОПРОСЫ ПРИМЕНИМОГО ПРАВА

Международные банковские гарантии и резервные аккредитивы выполняют две основные функции:

1) легитимационную — принимая на себя независимое обязательство произвести платеж, банк косвенно подтверждает способность принципала (приказодателя) исполнить свои обязательства;

2) компенсационную — банк обеспечивает возмещение убытков, вызванных неисполнением принципалом (приказодателем) своих обязательств.

Полагаем, что для более четкого уяснения правовой природы международной банковской гарантии и резервного аккредитива необходимо провести их взаимное сопоставление, а также сравнить резервный аккредитив с документарным.

Международные банковские гарантии — резервные аккредитивы: цели международной банковской гарантии и резервного аккредитива аналогичны и заключаются в обеспечении исполнения обязательств принципала (приказодателя). Сходство заключается также в их правовой природе — одностороннем условном денежном обязательстве банка. Различие же может быть проведено только в отношении международных договорных гарантий, где платеж осуществляется не по первому требованию, а только после получения доказательств, подтверждающих факт неисполнения. Резервный аккредитив помимо обеспечения исполнения обязательств принципала может использоваться и для непосредственного осуществления платежа по основному обязательству. Своим появлением резервный аккредитив обязан банковской практике США, где банкам было запрещено выдавать гарантии. Поэтому американские банки модифицировали институт документарного аккредитива, точно приблизив его по выполняемым функциям к независимой гарантии (гарантии по требованию), в связи с чем эти два института рассматриваются совместно не только нами, но и в некоторых принятых по этому вопросу международных документах¹. Представители доктрины ставят закономерный вопрос: применяется ли к резервному аккредитиву общая доктрина гарантии и, в частности, прекращает ли он свое действие в результате продления срока действия, изменения условий и уменьшения суммы в результате предоставления обеспечения? Отвечая на него, они делают вывод, что право гарантий должно применяться в случае

¹ Практически в Конвенции ООН «О независимых гарантиях и резервных аккредитивах» 1995 г. и теоретически в Официальном комментарии к Международной практике для резервных аккредитивов 1998 г. (см.: ISP-98: The Official Commentary, Institute of International Banking Law&Practice, Inc. P. 310).

резервного аккредитива, который является по существу договором гарантии, за исключениями, вносимыми условиями договора¹. На практике такая позиция получила подтверждение в Банковском кодексе Республики Беларусь (ст. 256 «Резервный аккредитив»), предусматривающем, что к резервному аккредитиву применяются положения, относящиеся к банковской гарантии, если иное не предусмотрено условиями аккредитива.

Резервные аккредитивы — *документарные аккредитивы*: целью резервного аккредитива является обеспечение гарантии платежа за счет обязательства банка произвести платеж третьему лицу или его приказу (бенефициару) или акцептовать и оплатить выставленные бенефициаром тратты, если соблюдены условия аккредитива в части представляемых документов. Различие между резервным и документарным аккредитивом сводится к различиям в представляемых документах, что объясняется с точки зрения достигаемой цели. Если документарный аккредитив — инструмент платежа, то резервный — средство его обеспечения в случае неисполнения обязательств покупателем. В связи с этим условия резервного аккредитива часто не требуют представления транспортных документов, поскольку право требования возникает у бенефициара не в момент отправки товаров, а в момент неисполнения покупателем своих обязательств. Резервные аккредитивы подпадают под действие Унифицированных правил и обычаев для документарных аккредитивов, но только в той мере, в которой они могут быть применены к резервным аккредитивам (ст. 1).

Прежде чем проанализировать признаки международной банковской гарантии и резервного аккредитива, дать их определение и провести классификацию, представляется целесообразным начать с источников регулирования, перечисляя их в хронологическом порядке. В 1978 г. МТП опубликовала Унифицированные правила для договорных гарантий² (публикация № 325), цель которых состояла в ограничении случаев неправильного понимания сторонами самой сути гарантии. Вместе с тем Унифицированные правила 1978 г. обладали серьезным недостатком, связанным с ограниченностью сферы применения вследствие нераспространения на гарантии по требованию, тогда как именно они составляют большинство международных банковских гарантий. В СССР они применялись в форме приложения к Инструкции Внешторгбанка СССР от 25 декабря 1985 г. № 1 (Приложение № 23). В 1992 г. МТП опубликовала Унифицированные правила по гарантиям с платежом по требованию³ (публикация № 458), вступившие в силу с 1 января 1993 г. и восполнившие пробел регулирования, имевшийся в Унифицированных правилах 1978 г. Следующим шагом стало принятие 11 декабря 1995 г. Конвенции ООН «О независимых гарантиях и резервных аккредитивах» (далее — Конвенция) и, наконец, самым последним по времени принятия документом, разработанным Институтом международного банковского права и практики под эгидой МТП, является Междуна-

¹ См. Wood Ph.R. Comparative Law of Security and Guarantees. London, 1995. P. 354.

² Далее — Унифицированные правила 1978 г.

³ Далее — Унифицированные правила 1992 г.

родная практика для резервных аккредитивов (International Standby Practices) 1998 г. (далее — ISP-98 или Правила, редакция МТП № 590). Таким образом, можно говорить о системе международно-правовых источников регулирования международных банковских гарантий и резервных аккредитивов.

Международные банковские гарантии и резервные аккредитивы имеют следующие основные признаки:

1. Наличие иностранного элемента. Из всех указанных документов только Конвенция в ст. 4 содержит прямое указание на его признаки: обязательство является международным, если указанные в нем коммерческие предприятия любых двух из следующих лиц находятся в различных государствах — гарант (эмитент), бенефициар, принципал (приказодатель), инструктирующая сторона, подтверждающая сторона.

2. Документарность. Это означает, что обязательства эмитента зависят от представления документов и проверки требуемых документов по внешним признакам (ISP-98 — п. 1.06(d); Конвенция — ст. 2(1), 16(1); Унифицированные правила 1992 г. — ст. 9).

3. Абстрактность (автономность). Это означает, что:

- права и обязанности сторон определяются условиями самого обязательства (ст. 13 Конвенции);

- средства правовой защиты основаны на условиях, указанных в гарантии или резервном аккредитиве (ст. 3(3) Унифицированных правил 1978 г.).

4. Независимость. Это означает, что юридическая сила обязательств гаранта (эмитента) перед бенефициаром;

- не зависит от наличия или действительности основной сделки¹ либо какого-либо иного обязательства (ст. 3 Конвенции);

- не зависит от осведомленности эмитента об исполнении или неисполнении по рамбурсному соглашению или основной сделке² (п. 1.06(c) ISP-98);

- не зависит от ссылки в гарантии (резервном аккредитиве) или рамбурсном соглашении на основную сделку (ст. 2(b) Унифицированных правил 1992 г.; п. 1.06(c) ISP-98);

- не определяется каким-либо условием, не указанным в обязательстве, или каким-либо будущим неопределенным действием либо событием, за исключением представления документов или иного подобного действия или события в рамках сферы деятельности гаранта или эмитента (ст. 3 Конвенции);

- не зависит от прав и обязанностей эмитента перед приказодателем (п. 1.07 ISP-98), включая право или способность эмитента на получение возмещения от приказодателя (п. 1.06(c) ISP-98);

- не зависит от права бенефициара на получение платежа от приказодателя (п. 1.06(c) ISP-98).

Исключение из принципа независимости составляют случаи явного обмана со стороны бенефициара, которые будут рассмотрены ниже.

¹ Дело *Savage v. First National Bank and Trust Co.*, 413 F. Supp. 447 (1976).

² Последнее положение основывается, в частности, на судебных решениях: *Barclays Bank DCO v. Mercantile National Bank*; *Wichita Eagle and Beacon Publishing Co. Inc. v. Pacific National Bank*.

Переходя к определению международной банковской гарантии и резервного аккредитива, следует, на наш взгляд, проанализировать две группы источников.

Первый источник — точка зрения представителей доктрины. В доктрине международная банковская гарантия определяется как «первичное и независимое обязательство гаранта произвести платеж, если соблюдены условия гарантии» или как «обязательство осуществить платеж определенной или максимальной суммы денег по представлению стороне, давшей это обязательство, требования об оплате и других документов, если таковые указаны в гарантии, в период времени и в соответствии с другими условиями, указанными в этой гарантии»¹. Под резервным аккредитивом понимается обязательство, принимаемое одной стороной (эмитентом) перед другой стороной (бенефициаром) по просьбе третьей стороны (владельца счета), в соответствии с которым эмитент должен уплатить бенефициару обусловленную сумму (или акцептовать тратту) по представлению документов, свидетельствующих о неисполнении². Отмечается также, что резервные аккредитивы выпускаются «в целях поддержания платежа (to support payment), по наступлении его срока или после неисполнения, по обязательствам, основанным на заемных или авансированных денежных средствах, или по наступлении или ненаступлении других условий»³.

Второй источник — положения рассматриваемых документов. К сожалению, Унифицированные правила 1978 г. не содержали определения гарантии. Унифицированные правила 1992 г. восполнили этот пробел, предусмотрев в ст. 2(а), что «гарантия по требованию означает любую гарантию, долговое обязательство (бонд) или иное платежное обязательство, как бы оно ни было названо или описано, выданное банком в письменной форме, уплатить деньги по представлении в соответствии с условиями этого обязательства письменного требования или такого(их) другого(их) документа(ов) (например, сертификата архитектора или инженера, решения суда или арбитража), которые могут быть специально предусмотрены в данной гарантии». В свою очередь ISP-98 в п. 1.06(а) определяют резервный аккредитив как безотзывное, независимое, документарное и юридически связывающее эмитента обязательство с момента открытия аккредитива, не нуждающееся в указании на это. Самое общее определение международной банковской гарантии (резервного аккредитива) содержится в ст. 2 Конвенции, использующей термин «обязательство/независимое обязательство», под которым в международной практике понимается независимая гарантия или резервный аккредитив и которое выдается банком или другим учреждением или лицом («гарантом/эмитентом») уплатить бенефициару определенную или определяемую сумму по простому требованию или по требованию с представлением других документов в соответствии с любыми документарными условиями обязательства, указывающих или из которых следует, что платеж причитается по причине неисполнения какого-либо обязательства либо наступ-

¹ Гуд Р. Руководство к Унифицированным правилам для гарантий по требованию/Международная торговая палата. ТПП Российской Федерации. М., 1999. С. 21.

² Wood Ph.R. Op. cit. P. 351.

³ ISP-98: Official Commentary. P. 1.

ления иного обстоятельства, или в уплату за заемные или авансированные денежные средства, или как платеж в погашение любой срочной задолженности принципала/приказодателя или иного лица.

Описание природы и ключевых признаков международной банковской гарантии и резервного аккредитива позволяют провести их классификацию, для чего могут использоваться различные критерии¹. В зависимости от цели использования международные банковские гарантии и резервные аккредитивы могут быть подразделены на:

1) гарантии (резервные аккредитивы) предложения (часто именуются также конкурсными или тендерными)² — имеют целью защиту интересов заказчика, являющегося бенефициаром, до заключения договора подряда, поэтому гарантийная сумма (сумма резервного аккредитива) выплачивается ему, если принципал (подрядчик), выигравший тендер, откажется от заключения договора подряда;

2) гарантии (резервные аккредитивы) исполнения³ — имеют целью защиту интересов заказчика или покупателя при неисполнении (ненадлежащем исполнении) продавцом или подрядчиком своих обязательств;

3) гарантии (резервные аккредитивы) возврата платежей⁴ — имеют целью защиту интересов заказчика или покупателя, если договор предусматривает предварительную оплату.

Из всех рассматриваемых документов прямое определение указанных видов обязательств дается только в Унифицированных правилах 1978 г.

В зависимости от способа предоставления международные банковские гарантии (резервные аккредитивы) могут быть подразделены на 1) прямые, когда банк выдает гарантию (открывает резервный аккредитив) в пользу бенефициара на основании инструкций принципала либо от своего имени (ст. 2 Унифицированных правил 1992 г.; ст. 2 Конвенции; п. 2.01 ISP-98); 2) косвенные, когда банк выдает гарантию (открывает резервный аккредитив) в пользу бенефициара на основании инструкций другого банка («инструктирующая сторона» в терминологии Унифицированных правил 1992 г. и Конвенции, «уполномоченное лицо» (nominated person) в терминологии ISP-98), действующего по просьбе принципала или приказодателя (ст. 2 Унифицированных правил 1992 г.; ст. 2 Конвенции; п. 2.04 ISP-98).

Разновидностью косвенных гарантий являются *контргарантии* (иногда используется термин «супергарантия»⁵), представляющие собой гарантию гарантии. Контргарантию обычно требует бенефициар, желающий кроме гарантии банка должника (который может быть малоизвестным) получить также гарантию более известного банка. Просьба о контргарантии обычно исходит от банка-гаранта, принимающего обязательство перед

¹ См. *Pierce A. Demand Guarantees in International Trade*. London, 1993. P. 5–8; *R.I.V.F. Bertrams, Bank Guarantees in International Trade*. Kluwer Law and Taxation Publishers. Nibe-Amsterdam, 1992. P. 25–34.

² Bid Bond/Tender Bond (Standby).

³ Performance Bond, Performance Guarantee, Completion Bond (Standby).

⁴ Advance Payment Guarantee, Interim Payment Guarantee, Repayment Guarantee (Standby).

⁵ *Шмитгофф К.* Экспорт: право и практика международной торговли. М., 1993. С. 228.

контргарантом компенсировать ему те суммы, которые он будет обязан уплатить в соответствии с основанным на контргарантии обязательством. Определение контргарантии дается как в ст. 2(с) Унифицированных правил 1992 г., так и в ст. 6(с) Конвенции. Нами используется определение Конвенции как более широкое и распространяющееся также на резервные аккредитивы. Согласно данному определению, контргарантия означает обязательство, выдаваемое гаранту (эмитенту) другого обязательства его инструктирующей стороной и предусматривающее платеж по простому требованию или по требованию с представлением других документов в соответствии с любыми документарными условиями обязательства, указывающими или из которых следует, что платеж по такому другому обязательству был востребован от лица, выдавшего это другое обязательство, или осуществлен им. Вместе с тем Унифицированные правила в ст. 2(с) содержат важную норму, устанавливающую принцип двойной автономии контргарантии, отсутствующую в Конвенции. Этот принцип означает независимость контргарантии как от основного договора между принципалом и бенефициаром, так и от основной гарантии. Соответственно, инструктирующая сторона ни в коей мере не связана условиями основного договора и основной гарантии. Важным следствием этого является самостоятельный характер права, применимого к контргарантии, и его независимость от права, применимого к основному договору и основной гарантии. Контргарантия по выполняемым функциям аналогична встречному аккредитиву (*back-to-back credit*)¹, когда первый аккредитив используется, по существу, только в качестве гарантии.

В зависимости от количества гарантов (эмитентов) можно выделить: 1) одноканковые гарантии (резервные аккредитивы) и 2) многоканковые гарантии (резервные аккредитивы). Последние в свою очередь подразделяются на гарантии (резервные аккредитивы), предусматривающие солидарную ответственность гарантов или эмитентов (*joint and several liability*), и на синдицированные (*syndicated*) гарантии (резервные аккредитивы)².

В зависимости от срока действия международные банковские гарантии и резервные аккредитивы подразделяются: 1) на гарантии (резервные аккредитивы), прекращающие свое действие после исполнения гарантом своих обязательств перед бенефициаром; и 2) длящиеся (*evergreen*) или револьверные (*revolving*) гарантии (резервные аккредитивы), которые возлагают на гаранта ответственность по определенным обязательствам заемщика (в размере определенной суммы), возникшим впоследствии. Если Конвенция в ст. 11-1(с) допускает использование длящихся и револьверных гарантий (резервных аккредитивов), то ISP-98, наоборот, предписывает игнорировать слова «длящийся» или «револьверный», включенные в текст резервного аккредитива, если этого не требует контекст (1.10(c-ii)).

В зависимости от возможности одностороннего изменения (прекращения) гарантом (эмитентом) международные банковские гарантии и резервные аккредитивы можно

¹ Интересно, что как Унифицированные правила для документарных аккредитивов, так и ISP-98 не содержат каких-либо специальных норм в отношении этого вида аккредитивов, поскольку здесь речь идет о самостоятельных аккредитивах, которые образуют единство в экономическом, а не в правовом отношении.

² Допускаются п. 10.01 ISP-98.

подразделить: 1) на отзывные и 2) безотзывные. Общим для всех документов является презумпция безотзывности, если в самой гарантии (резервном аккредитиве) не предусмотрено иное (ст. 4 Конвенции, п. 1.06(b)ISP-98, ст. 5 Унифицированных правил 1992 г.).

В зависимости от *степени обусловленности исполнения* международные банковские гарантии можно подразделить: 1) на условные (договорные) гарантии, предполагающие, что требования бенефициара к гаранту подлежат удовлетворению только в том случае, если бенефициар, наряду с требованием платежа, представит судебное решение, вынесенное против принципала, являющееся условием платежа по гарантии; и 2) гарантии по первому требованию, обязывающие гаранта произвести платеж против простого требования бенефициара без необходимости представления последним судебного решения или иного доказательства ненадлежащего выполнения принципалом своих договорных обязательств.

Вопрос о праве, применимом к международной банковской гарантии (резервному аккредитиву), решается во всех документах примерно одинаково: если право не избрано сторонами, то применяется право места коммерческой деятельности гаранта¹, места нахождения учреждения гаранта (эмитента)² или места выдачи резервного аккредитива³. Терминологические различия объясняются желанием решить вопрос о гарантиях (резервных аккредитивах), выдаваемых структурными подразделениями (филиалами и отделениями). В связи с этим Унифицированные правила вводят специальную норму, предусматривающую, что если гарант имеет более одного места коммерческой деятельности, то гарантия подчиняется праву места коммерческой деятельности отделения, ее выдавшего. ISP рассматривает эмитента и его структурные подразделения в качестве самостоятельных лиц. В национальном законодательстве, включая российское, вопросы права, применимого к банковской гарантии, решаются также достаточно единообразно, с использованием критериев местонахождения гаранта.

6.2. ФОРМА И УСЛОВИЯ МЕЖДУНАРОДНОЙ БАНКОВСКОЙ ГАРАНТИИ И РЕЗЕРВНОГО АККРЕДИТИВА

В отношении формы международной банковской гарантии и резервного аккредитива подходы, содержащиеся в международных документах, различаются по степени детализации:

■ отказ от установления требований к форме используется в ISP-98 (п. 1.05-b), предусматривающих, что правила не распространяются на формальные требования по исполнению резервного аккредитива, а данные вопросы решаются в соответствии с применимым правом⁴;

¹ Унифицированные правила 1978 г. (ст. 10) и 1992 г. (ст. 27).

² Конвенция (ст. 22).

³ См. п. 1.08(d) ISP-98.

⁴ Например, Гражданский кодекс Российской Федерации (ст. 368) требует письменную форму банковской гарантии.

■ требование письменной формы используется в Унифицированных правилах 1992 г. (ст. 2(а));

■ установление функциональных требований используется в Конвенции (ст. 7(2)), предусматривающей, что обязательство может быть выдано в любой форме, которая позволяет обеспечить полную регистрацию текста обязательства и произвести удостоверение подлинности его источника при помощи общепризнанных средств или процедуры, согласованной между гарантом/эмитентом и бенефициаром.

Говоря об условиях международной банковской гарантии (резервного аккредитива), следует указать на их разделение на недокументарные (non-documentary) и документарные (documentary), что имеет важное значение. Четкие критерии, позволяющие установить отличие недокументарных условий от документарных, содержатся только в ISP-98, хотя упоминание о документарных условиях можно встретить и в ст. 2(1) Конвенции. Различие между недокументарными и документарными условиями проводится по их влиянию на обязательства эмитента. Недокументарные условия не принимаются во внимание вне зависимости от того, влияют ли они на обязательство эмитента рассматривать представленные документы в качестве соответствующих условиям резервного аккредитива или рассматривать резервный аккредитив как выставленный, измененный или прекращенный. ISP-98 содержат общее правило, согласно которому условия являются недокументарными, если резервный аккредитив не требует представления документа, удостоверяющего его выполнение, и если исполнение не может быть установлено эмитентом на основании собственных данных или в рамках нормальных операций (п. 4.11-b).

В отношении документарных условий ISP-98 используют метод перечисления как самих условий, так и признаков, которым они должны отвечать (п. 4.11-c), в частности, когда, где и как документы представляются или иным образом направляются эмитенту; когда, где и как сообщения, касающиеся резервного аккредитива, отправляются и получаются эмитентом, бенефициаром или любым уполномоченным лицом; суммы, переводимые на счет или со счета эмитента, и суммы, подлежащие установлению на основе опубликованного индекса (в том числе, если резервный аккредитив предусматривает установление суммы процентов, начисляемых в соответствии с опубликованными процентными ставками).

Существенные условия международной банковской гарантии (резервного аккредитива) являются более узкой разновидностью документарных условий и должны включаться в текст самой гарантии (резервного аккредитива). Среди рассматриваемых документов существенные условия международной банковской гарантии предусматриваются Унифицированными правилами 1992 г., резервного аккредитива — ISP-98. Унифицированные правила 1992 г. в ст. 3 устанавливают, что все гарантии должны содержать следующие обязательные условия: 1) наименование принципала; 2) наименование бенефициара; 3) наименование гаранта; 4) ссылку на основной контракт, в котором предусмотрена необходимость выдачи гарантии; 5) максимальную денежную сумму, подлежащую выплате, и валюту платежа; 6) срок, на который выдана гарантия, или со-

бытие, при наступлении которого прекращается гарантийное обязательство; 7) условия, на основании которых осуществляется платеж; 8) положение, направленное на сокращение суммы гарантийных выплат. В отличие от Унифицированных правил, где существенным условиям гарантии посвящена самостоятельная статья, существенные условия резервного аккредитива могут быть определены только путем анализа всего текста ISP-98. Данный анализ позволяет сделать вывод о следующих существенных условиях резервного аккредитива:

- указание времени, места и конкретной его части, лица, которому должно быть сделано представление, и способа представления (п. 3.01);

- указание времени прекращения своего действия или право эмитента прекращать действие резервного аккредитива после направления в разумный срок предварительного уведомления или платежа (п. 9.01).

Как видим, установление сроков имеет особенно важное значение, поскольку определяет момент возникновения и прекращения обязательств гаранта (эмитента). Можно выделить два вида сроков: срок предъявления требования (претензии), истечение которого прекращает право требования со стороны бенефициара (данный срок будет рассмотрен ниже), и срок действия гарантии (резервного аккредитива), истечение которого прекращает обязательства гаранта (эмитента).

В Унифицированных правилах 1978 г. сроку действия гарантии посвящена ст. 5, которая содержит общую и специальную нормы. Общая норма предусматривает, что гарантия теряет силу, если до окончания срока ее действия гарант не получил какой-либо претензии, либо если претензия, вытекающая из гарантии, была урегулирована путем полного удовлетворения всех прав бенефициара по гарантии. Специальная норма касается тендерной гарантии.

Унифицированные правила 1992 г. используют иной подход — установление права гаранта отклонить требование, представленное по истечении срока действия гарантии (ст. 19), и конкретизацию определения последнего путем указания календарной даты (expiry date) или обусловливания наступлением определенного события (expiry event). Применительно к резервным аккредитивам ISP-98 устанавливают правила определения срока истечения (п. 9.04) и влияние на права уполномоченного эмитентом лица (п. 9.02). Наиболее полно вопросы периода действия гарантии (резервного аккредитива) урегулированы в ст. 12 Конвенции, сочетающей вышеуказанные подходы.

Последствием истечения срока действия международной банковской гарантии (резервного аккредитива) является обязанность бенефициара по возврату оригинала гарантии (резервного аккредитива) гаранту (эмитенту). Вместе с тем его удержание бенефициаром не сохраняет прав по данной гарантии (резервному аккредитиву), что однозначно предусмотрено во всех рассматриваемых документах: ст. 6 Унифицированных правил 1978 г.; ст. 18 и 24 Унифицированных правил 1992 г.; ст. 11(2) Конвенции; п. 9.05 ISP-98.

Если существенные условия международной банковской гарантии (резервного аккредитива) влияют на ее (его) действительность, то дополнительные условия, содержание которых выводимо из диспозитивных норм рассматриваемых документов, позволя-

ют учесть особенности банковской практики. Можно перечислить следующие дополнительные условия:

1) касающиеся формы платежа по гарантии или резервному аккредитиву (ст. 2(3) Конвенции; п. 2.01 ISP-98);

2) предусматривающие, что бенефициаром является гарант (эмитент) (ст. 2(4) Конвенции);

3) предусматривающие отзывность гарантии или резервного аккредитива (ст. 7 (4) Конвенции; ст. 5 Унифицированных правил 1992 г.; п. 1.06(b) ISP-98);

4) разрешающие уступку права требования (ст. 9(1) Конвенции; ст. 4 Унифицированных правил 1992 г.; п. 6.02(a) ISP-98);

5) запрещающие уступку выручки (ст. 10(1) Конвенции)¹;

6) предусматривающие возврат документа, содержащего обязательство (ст. 11(2) Конвенции);

7) запрещающие проведение зачета (ст. 18 Конвенции);

8) определяющие дату (условия) вступления гарантии (резервного аккредитива) в силу (ст. 6 Унифицированных правил 1992 г.; п. 2.03 ISP-98);

9) предусматривающие уменьшение суммы гарантии по представлении документов (ст. 8 Унифицированных правил 1992 г.);

10) устанавливающие применимое право (ст. 21 Конвенции и ст. 27 Унифицированных правил 1992 г.);

11) устанавливающие компетентный суд (ст. 28 Унифицированных правил 1992 г.).

В дополнение можно указать на специальные условия, характерные для международных банковских гарантий, используемых для обеспечения обязательств заемщика по международному кредитному соглашению, среди которых:

- период представления требования в отношении каждой суммы при периодических выплатах;

- исполнение гарантом своих обязательств по истечении льготного периода;

- платеж суммы, согласно первоначальному графику погашения, без учета суммы, подлежащей досрочному возврату при неисполнении;

- ограничение суммы гарантии только основной суммой задолженности и процентами без учета издержек (комиссионных, штрафных, конверсионных, налоговых и др.);

- направление частичных платежей при неисполнении заемщиком обязательств по кредитному соглашению на погашение гарантируемых обязательств и взыскание по другим обязательствам только после исполнения гарантируемых;

- осуществление контроля за исполнением кредитного соглашения².

Четкое определение прав и обязанностей участников правоотношений, безусловно, является ключевым фактором, влияющим на эффективность правового регулирования. Вместе с тем не менее важным является устранение спорных моментов, что особенно актуально для международных банковских гарантий и резервных аккредитивов в силу

¹ Статья 2 Унифицированных правил 1992 г. прямо разрешает уступку выручки.

² *Wood Ph. R. Op. cit. P. 334.*

разнообразия конструкций и целей использования. В соответствии со ст. 3 Унифицированных правил 1992 г. все указания по выдаче гарантий и дополнений к ним, а также телексы самих гарантий и дополнений должны быть ясными, точными и исключать спорные моменты. К сожалению, эта общая норма в Унифицированных правилах 1992 г. далее развития не получила, но в ISP-98, в последнем по времени документе, этот недостаток устранен путем включения специального п. 1.10(а), согласно которому резервный аккредитив не должен и не требует указаний о том, что он является безусловным или абстрактным, абсолютным, первичным, подлежащим уплате за счет собственных средств эмитента, чистым или подлежащим уплате по требованию. Кроме того, текст ISP-98 содержит общие правила толкования (п. 1.11) и применения в отношении конкретных норм (п. 2.03, 2.06, 3.08, 4.15 и др.).

И наконец, необходимо рассмотреть вопрос изменения условий международной банковской гарантии (резервного аккредитива), что может быть обусловлено изменением финансового положения сторон или экономической ситуацией. Все рассматриваемые документы в разной степени конкретизируют следующее: предмет изменения, порядок изменения, момент вступления изменения в силу, влияние на права и обязанности принципала (приказодателя) и иных лиц.

Предмет изменения. Из всех документов только ISP-98 косвенно упоминает, что изменения могут касаться увеличения или уменьшения суммы, продления даты истечения срока или иных условий (п. 2.06). В частности, продление срока действия гарантии (резервного аккредитива) может осуществляться в случае предъявления бенефициаром альтернативного требования типа «пролонгируй или плати» (extend or pay) или «плати или пролонгируй» (Pay or Extend)¹. Предъявляя такое требование, бенефициар тем самым выражает готовность предоставить принципалу (приказодателю) отсрочку платежа, о чем гарант (эмитент) должен сообщить принципалу (приказодателю) и ожидать от него инструкций. При неполучении инструкций гарант (эмитент) обязан совершить платеж бенефициару.

Порядок изменения. Все изменения к международным банковским гарантиям и резервным аккредитивам должны направляться в письменной форме, включая использование телеграфа, телекса (ст. 7 Унифицированных правил 1978 г.), аутентичного телекоммуникационного сообщения или эквивалентного ему сообщения посредством обмена электронными данными (ст. 2(d) Унифицированных правил 1992 г.) или иной формы, позволяющей обеспечить полную регистрацию текста обязательства и произвести удостоверение подлинности его источника при помощи общепризнанных средств или процедуры, согласованной между гарантом/эмитентом и бенефициаром (ст. 8 Конвенции).

Момент вступления изменения в силу. По общему правилу изменение условий международной банковской гарантии (резервного аккредитива) требует согласия бенефициара. Унифицированные правила 1978 г. содержат самую жесткую по конструкции норму (ст. 3), согласно которой любое изменение, внесенное гарантом в условия гаран-

¹ Такая возможность предусмотрена ст. 26 Унифицированных правил 1992 г. и п. 3.09 ISP-98.

тии, будет действительно для бенефициара только при его согласии. В Конвенции (ст. 8) используется более гибкий подход: когда иное не предусмотрено в обязательстве или иным образом не согласовано между гарантом (эмитентом) и бенефициаром, обязательство считается измененным с момента выдачи изменения, если бенефициар заранее дал на него разрешение. Если же бенефициар заранее не дал своего разрешения на какое-либо изменение, обязательство считается измененным только тогда, когда гарант (эмитент) получает уведомление о согласии бенефициара на изменение. Самая сложная конструкция изменения условий международной банковской гарантии (резервного аккредитива) предусмотрена п. 2.06 ISP-98. Так, в резервном аккредитиве может быть прямо указано, что он открыт на условиях «автоматического изменения» (automatic amendment). В этом случае изменение вступает в силу автоматически, без предварительного уведомления или согласия, за исключением случаев, когда это прямо предусмотрено в резервном аккредитиве¹. Если же положения об автоматическом изменении в резервном аккредитиве отсутствуют, изменение приобретает юридическую силу в отношении:

- эмитента — когда изменение покидает сферу его контроля;
- подтверждающего лица — когда изменение покидает сферу его контроля, если только подтверждающее лицо не указывает, что он не подтверждает изменение;
- бенефициара — когда он дает согласие на изменение.

Бенефициар должен дать свое согласие в явно выраженной форме лицу, авизирующему изменение. Представление документа, соответствующего условиям резервного аккредитива с учетом изменения условий и не соответствующего представленному до изменения, признается согласием бенефициара с изменением условий. Согласие только с частью изменения является отклонением всего изменения.

Влияние на права и обязанности принципала (приказодателя) и иных лиц. Изменение условий международной банковской гарантии (резервного аккредитива) не затрагивает прав и обязанностей принципала (приказодателя), инструктирующей или подтверждающей стороны, если только такое лицо не дает согласия на это изменение (ст. 8(4) Конвенции), и не влияет на обязательства эмитента перед уполномоченным лицом, которое действует в пределах своих полномочий, до получения извещения об изменении (п. 2.07 ISP-98).

6.3. СОДЕРЖАНИЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВ ПО МЕЖДУНАРОДНОЙ БАНКОВСКОЙ ГАРАНТИИ (РЕЗЕРВНОМУ АККРЕДИТИВУ)

Содержание обязательств, возникающих по международной банковской гарантии (резервному аккредитиву), рассматривается применительно к обязательствам двух основных субъектов правоотношений: гаранта (эмитента) и принципала (приказодателя), не затрагивая правоотношений, возникающих между гарантом (эмитентом) и привле-

¹ Такое изменение может также определяться как вступающее в силу «без изменения» (without amendment).

каемыми им банками, поскольку они регулируются соглашениями по межбанковскому рамбурсированию, а обязательства привлеченных банков с бенефициаром строятся с учетом объема, по принципам, применяемым к гаранту (эмитенту).

Обязательства гаранта (эмитента)

Основанием возникновения обязательств гаранта (эмитента) по международной банковской гарантии (резервному аккредитиву) является ее (его) выдача. Хотя данный термин предусмотрен почти всеми документами (ст. 7(1) Конвенции; п. 2.03 ISP; ст. 6 Унифицированных правил 1992 г.), его содержание не раскрывается. Исходя из смысла норм, можно сделать вывод, что под выдачей понимается передача документа гарантом (эмитентом) бенефициару или третьим лицам (авизирующей, подтверждающей, исполняющей стороне). Для определения момента выдачи используется критерий выхода за пределы контроля гаранта (эмитента). Условиями международной банковской гарантии (резервного аккредитива) может предусматриваться, что ее (его) вступление в силу определяется более поздней датой. Выдача международной банковской гарантии (резервного аккредитива) является правом гаранта (эмитента), а не обязанностью, что прямо указано в ст. 7(b) Конвенции. Соответственно момент, когда гарантия (резервный аккредитив) выходит за пределы контроля гаранта (эмитента), определяет сам гарант (эмитент). В случае если императивные нормы национального права препятствуют гаранту (эмитенту) в выдаче гарантии (резервного аккредитива) или точном исполнении инструкций принципала (приказодателя), гарант (эмитент) не может принимать на себя заведомо противоправные обязательства. Он обязан уведомить принципала (приказодателя) о невозможности выдать гарантию (резервный аккредитив) или точно исполнить инструкции принципала (приказодателя). Из всех рассматриваемых документов эта ситуация отражена только в ст. 7(a) Унифицированных правил 1992 г.

Общим подходом всех документов является установление стандарта поведения гаранта (эмитента), основанного на добросовестности и разумной осмотрительности (ст. 14 Конвенции и ст. 9 Унифицированных правил 1992 г.) с учетом общепризнанных стандартов международной практики независимых гарантий или резервных аккредитивов (ст. 14 Конвенции и п. 2.01(a) ISP). Данный стандарт применим ко всем обязательствам гаранта (эмитента). Вместе с тем можно говорить и о содержании его конкретных обязательств. Основным обязательством гаранта (эмитента) является уплата суммы, указанной в международной банковской гарантии (резервном аккредитиве), бенефициару по представлении документов, соответствующих по внешним признакам условиям данной гарантии или резервного аккредитива (ст. 2(b) Унифицированных правил 1992 г. и п. 2.01(a) ISP). Кроме того, гарант обязан известить бенефициара об отклонении его требования (ст. 10(b) Унифицированных правил 1992 г.), а в случае его удовлетворения — без задержки передать требование бенефициара и соответствующие документы принципалу или, когда это применимо, инструктирующей стороне для передачи принципалу (ст. 21).

Ответственность гаранта (эмитента) за неисполнение (ненадлежащее исполнение) своих обязательств имеет ограниченный характер в силу автономности и независимо-

сти обязательства. Ограничение ответственности проводится по двум критериям: по содержанию обязательств и по кругу лиц.

Ограничение ответственности по содержанию обязательств означает, что гарант (эмитент) не несет ответственности только при нарушении бенефициаром условий гарантии (резервного аккредитива) и в пределах ее (его) суммы (ст. 3 Унифицированных правил 1978 г.; ст. 16 Унифицированных правил 1992 г.), а также за последствия действий и событий, не имеющих прямого отношения к условиям гарантии (резервного аккредитива) или находящихся вне контроля гаранта (эмитента)¹, в том числе:

- за исполнение или неисполнение любой основной сделки;
- удостоверение личности любого лица, представляющего документы, или любого правопреемника, за исключением представления документов в электронной форме;
- форму, достаточность, точность, подлинность, подделку или юридическую силу представленного документа или за общие и (или) частные заявления, сделанные в нем, равно как и за добросовестность, или действия, или упущения лица, которого они могут касаться;
- последствия, возникающие из-за задержки и (или) утраты в пути сообщений, писем, требований или документов, или за задержку, искажение и иные ошибки, которые могут иметь место при передаче телекоммуникационных сообщений;
- ошибки в переводе или толковании технических терминов;
- последствия, вытекающие из приостановки деятельности гаранта (эмитента) стихийными бедствиями, бунтами, гражданскими волнениями, мятежами, войнами или иными действиями, выходящими из-под его контроля, или забастовками, локаутами, или производственными акциями какого бы то ни было вида;
- соблюдение права или практики иных, чем избранные гарантией (резервным аккредитивом) или применимые в месте выдачи.

Вместе с тем гарант (эмитент) не может быть освобожден от ответственности «за недобросовестные действия или за грубую небрежность» (ст. 14(2) Конвенции) или если его действия не будут отвечать «требованиям добросовестности и разумной осмотрительности» (ст. 15 Унифицированных правил 1992 г.).

Ограничение ответственности по кругу лиц означает, что гарант (эмитент) не несет ответственности за действия третьих лиц, даже избранных по своей инициативе (ст. 14 Унифицированных правил 1992 г.; п. 1.08(с) ISP).

Обязательства принципала (приказодателя)

Основными обязательствами принципала (приказодателя) являются уплата комиссионного вознаграждения гаранту (эмитенту) и возмещение его издержек.

Уплата комиссионного вознаграждения. Экономисты рассматривают выдачу гарантии (резервного аккредитива) как разновидность кредитных операций банка, в связи с чем гарант (эмитент) вправе требовать от принципала (приказодателя) выплаты ему соответствующего вознаграждения. Его размер, который обычно складывается из пла-

¹ См. ст. 11–13 Унифицированных правил 1992 г.; п. 1.08 и 4.13(a) ISP-98.

ты за услуги и платы за пользование кредитом, и порядок уплаты (единоразовый или периодический платеж) должны быть согласованы до выдачи гарантии (резервного аккредитива). Обязанность приказодателя по уплате комиссионного вознаграждения прямо предусмотрена только в ISP-98 (п. 8.02). Остальные документы этого момента не касаются.

Возмещение расходов гаранта (эмитента). Кроме комиссионного вознаграждения принципал (приказодатель) обязан возместить гаранту (эмитенту) все расходы, которые тот понес в связи с выдачей гарантии (резервного аккредитива) и ее (его) исполнением. Они включают расходы, понесенные в результате:

- привлечения третьих лиц (в соответствии с п. 8.02 ISP-98 лиц, уполномоченных с согласия приказодателя авизовать, подтвердить, оплатить, неогоцировать, перевести резервный аккредитив или выдать отдельное обязательство);

- платежа по резервному аккредитиву (п. 8.01(а) ISP-98);

- исполнения обязательств или несения мер ответственности (включая гонорары адвокатов), вытекающих из иностранных законов и обычаев, включая требования законодательства или практики иных, чем избраны в резервном аккредитиве или применимых по месту выдачи резервного аккредитива; обмана, мошенничества или неправомерных действий третьих лиц; исполнения эмитентом обязательств подтверждающего лица, неправомерно отказавшего в подтверждении (ст. 14(с) Унифицированных правил 1992 г.; п. 8.01 ISP-98).

6.4. ПРАВОМЕРНОЕ И НЕПРАВОМЕРНОЕ ИСПОЛЬЗОВАНИЕ МЕЖДУНАРОДНОЙ БАНКОВСКОЙ ГАРАНТИИ (РЕЗЕРВНОГО АККРЕДИТИВА)

Под *правомерным использованием* международной банковской гарантии (резервного аккредитива) понимается представление принципалом (приказодателем) документов, требуемых гарантией (резервным аккредитивом) при действительном наступлении событий, являющихся основанием для предъявления к гаранту (эмитенту) требования о платеже указанной в гарантии (резервном аккредитиве) суммы. Ниже указаны условия правомерного использования международной банковской гарантии (резервного аккредитива).

Соблюдение требований формы, срока и места представления документов.

В отношении формы представления документов Унифицированные правила прямо предусматривают, что требование (претензия) должно предъявляться в письменной форме (ст. 9(1) Унифицированных правил 1978 г.; ст. 20(а) Унифицированных правил 1992 г.), Конвенция содержит отсылку на общие требования к форме обязательства и их условия (ст. 15). ISP-98 используют смешанный подход (п. 3.06), заключающийся в отсылке к условиям резервного аккредитива, а при их отсутствии — в перечислении возможных альтернатив (бумажный документ, сообщение SWIFT, телексное сообщение или иное средство, согласованное с бенефициаром, являющимся участником SWIFT, или соответствующее возможностям банка).

Требование к гаранту (приказодателю) может предъявляться, если иное прямо не указано, с момента выдачи гарантии или резервного аккредитива (ст. 7(3) Конвенции) до истечения срока ее (его) действия в месте выдачи (ст. 9(1) Унифицированных правил 1978 г.; ст. 15 Конвенции; ст. 19 Унифицированных правил 1992 г.; п. 3.05 ISP-98). Последние по времени принятия документы не содержат указания на конкретные сроки для предъявления требования. Это сделано в целях более гибкого использования международных банковских гарантий (резервных аккредитивов), поскольку подход ст. 4 Унифицированных правил 1978 г., заключающийся в установлении конечных сроков (шесть месяцев) в отношении трех основных видов гарантий (тендерной, исполнения и возврата платежей), не всегда себя оправдывал. Представление документов приобретает силу в отношении эмитента с момента получения им документов (п. 3.02 ISP-98), за исключением случаев, когда эмитент по внешним признакам полученного документа не может определить, что он должен рассматриваться на основании резервного аккредитива, или не сможет установить резервный аккредитив, к которому относится данный документ. В этих случаях представление, согласно п. 3.03(с) ISP-98, будет считаться имевшим место только с даты идентификации.

В отношении места представления документов по международной банковской гарантии (резервному аккредитиву) банковской практикой выработано, а рассматриваемыми документами закреплено общее правило, заключающееся в том, что представление может быть сделано в месте, указанном в самой гарантии или самом резервном аккредитиве (п. 3.04(a) ISP-98), или, при отсутствии такого указания — в месте выдачи гарантии или резервного аккредитива (п. 3.04(b) ISP-98; ст. 15(2) Конвенции; ст. 19 Унифицированных правил 1992 г.).

Соблюдение требований к представляемым документам. Этот вопрос включает в себя две группы условий относительно *степени полноты* представляемых документов и отдельных их *видов* (включая требования к содержанию). Первая группа условий урегулирована только применительно к резервным аккредитивам и только в ISP-98, являясь нововведением даже по сравнению с Унифицированными правилами для документарных аккредитивов. Используемая конструкция основана на перечислении исключений в отношении представления, которые сводятся к следующим положениям:

- в соответствии с п. 3.02 могут представляться не все требуемые документы, но даже и в этом случае представление части из них образует представление, которое должно рассматриваться на предмет соответствия условиям резервного аккредитива;

- в соответствии с п. 3.08 может производиться представление документов на сумму меньшую, чем полная сумма, подлежащая уплате («предъявление к частичной оплате» или «partial drawing»), или более одного раза («многократное представление» или «multiple presentations»)¹;

¹ Условия резервного аккредитива могут предусматривать запрет предъявления к частичной оплате или многократных представлений. Запрет многократного представления допускает предъявление к частичной оплате.

■ в соответствии с п. 3.07, в случае отклонения (отзыва) каких-либо документов может производиться другое или повторное представление, вне зависимости от того, запрещает ли резервный аккредитив частичные или многократные предъявления к платежу или представления.

Требования в отношении отдельных видов представляемых документов могут быть подразделены на общие и специальные, касающиеся конкретного вида документов. Если общие требования в рассматриваемых документах содержатся только в п. 3.03(b) ISP-98, где говорится, что «все документы должны идентифицировать резервный аккредитив, на основании которого делается представление, путем ссылки на номер резервного аккредитива, наименование и местонахождение эмитента или путем приложения оригинала резервного аккредитива либо его копии», то специальные — как в ISP-98, так и в Унифицированных правилах. В соответствии со ст. 9 Унифицированных правил 1978 г. если в гарантии не указаны документы, которые должны представляться, или предусмотрено лишь представление заявления бенефициара о претензии, бенефициар должен представить:

■ по тендерной гарантии — заявление, с указанием о принятии предложения принципала и о том, что принципал после этого либо не подписал контракт, либо не представил гарантию исполнения в соответствии с условиями тендера, а также заявление, адресованное принципалу, подтверждающее свое согласие на рассмотрение какого-либо спора по любой претензии принципала о возврате ему бенефициаром всей или части суммы, выплаченной по гарантии, в суде или арбитраже, указанном в тендерных документах, либо при отсутствии такой оговорки или иной договоренности — в арбитраже в соответствии с Правилами Арбитражного суда при Международной торговой палате или в соответствии с Арбитражным регламентом ЮНСИТРАЛ по выбору принципала;

■ в случае гарантии исполнения или гарантии возврата платежей — решение суда или арбитража, удовлетворяющее иск, либо письменное согласие принципала с претензией и суммой, подлежащей выплате.

Указанное выше требование, по словам Р. Гуда, «по сути своей похвальное, ограничило применение Унифицированных правил 1978 г., поскольку из сферы их действия были исключены гарантии с платежом по простому требованию, которые составляют подавляющее большинство документарных гарантий, выдаваемых банками. Более того, требование представить решение суда или арбитража было технически документарным требованием; на практике это понималось так, что бенефициар должен доказать факт нарушения принципалом его обязательств в суде или арбитраже, и это способствовало обесцениванию действенности гарантии с платежом по требованию, цель которой — скорейший перевод денег бенефициару»¹. В Унифицированных правилах 1992 г. эти недостатки были устранены, но, к сожалению, исчезли также и нормы о видах представляемых документов и минимальных требованиях к ним, за исключением упоминания в ст. 20 о необходимости представления бенефициаром письменного заявления (если об этом указано в гарантии), в котором должно быть указано на нарушение принципа-

¹ Гуд Р. Указ. соч. С. 17.

лом своего обязательства по договору, по которому выдана гарантия, или, в случае тендерной гарантии, тендерных условий, а также на положения, нарушенные принципом. Требование по контргарантии должно быть подкреплено письменным заявлением о получении гарантом требования платежа в соответствии с ее условиями и согласно нормам Унифицированных правил. По нашему мнению, наиболее точно и подробно специальные требования сформулированы в ISP-98 (п. 4.16—4.20), где предусматривается возможность представления по резервному аккредитиву следующих документов:

- требования о платеже (п. 4.16), которое может представляться как часть заявления бенефициара о неисполнении (другого требуемого документа) или в виде самостоятельного документа. В последнем случае требование о платеже должно содержать собственно требование платежа, предъявляемое бенефициаром к эмитенту или уполномоченному им лицу, дату требования, требуемую сумму и подпись бенефициара. Требование может быть представлено в форме тратты или иной инструкции, приказа или запроса уплатить денежную сумму. Если условия резервного аккредитива не предусматривают иного, представляемые тратта или переводной вексель не обязательно должны быть оборотными;

- заявления о неисполнении или другом событии (п. 4.17), содержащем указание на факт, что платеж подлежит совершению в силу наступления события, предусмотренного в резервном аккредитиве, а также дату и подпись бенефициара, когда резервный аккредитив не устанавливает иных требований к содержанию документа;

- оборотных документов (п. 4.18), представляемых без индоссамента или, если индоссамент делается, с бланковым индоссаментом и в любом случае без права регресса, когда резервный аккредитив требует представления документа, который передается путем индоссамента или вручения без указания на обязательность индоссамента, способа его совершения и лица, в пользу которого делается индоссамент;

- юридических документов (п. 4.19), соответствующих условиям аккредитива, если по внешним признакам документ выдан государственным органом, судом, арбитражем или иным подобным органом, соответствующим образом озаглавлен или поименован, подписан, датирован, а также удостоверен или аутентифицирован государственным органом, судом, арбитражем или иным подобным органом, когда резервный аккредитив требует представления документов, выданных государственными органами, судебного приказа или арбитражного решения или иных подобных документов;

- иных документов (п. 4.20), которые по внешним признакам соответствующим образом озаглавлены или выполняют функцию документов данного вида в соответствии со стандартной практикой по резервным аккредитивам, когда резервный аккредитив требует представления документа — иного, чем предусмотренные ISP, без указания эмитента, содержания данных или формулировок. Если по резервному аккредитиву представлен документ, описанный в Унифицированных правилах для документарных аккредитивов, этот документ должен рассматриваться в контексте ISP-98.

Все документы должны представляться эмитенту составленными на языке аккредитива; самим бенефициаром (если резервный аккредитив не указывает иное); ранее, но не позже даты представления документа; в виде оригинала, подписанного бенефициаром (если этого требует резервный аккредитив).

Соблюдение правил рассмотрения документов.

При рассмотрении документов, представленных по международной банковской гарантии (резервному аккредитиву) в отношении гаранта (эмитента), действует общий стандарт поведения при исполнении своих обязательств, о котором уже говорилось. Кроме того, рассматриваемые документы (ст. 16(1) Конвенции, ст. 9 Унифицированных правил 1992 г., п. 4.01 ISP) устанавливают некоторые специальные принципы:

- документы должны рассматриваться только по внешним признакам;
- документы должны соответствовать условиям гарантии (резервного аккредитива) и между собой.

Из указанных принципов следует, что документы, не требуемые гарантией (резервным аккредитивом), могут не рассматриваться гарантом (эмитентом), не приниматься им во внимание в целях установления соответствия условиям гарантии (резервного аккредитива) и быть без всякой ответственности возвращены бенефициару (данное положение нашло отражение в п. 4.02 ISP).

Представленные документы должны быть рассмотрены гарантом (эмитентом) в течение разумного времени — именно такой критерий используется всеми рассматриваемыми документами. Однако если Унифицированные правила 1992 г. (ст. 10) оставляют вопрос о допустимой продолжительности разумного срока открытым, то ст. 16(2) Конвенции и п. 5.01 ISP-98 используют подход Унифицированных правил для документарных аккредитивов, устанавливая ограничение в семь рабочих дней, начиная со дня представления документов (ISP дополнительно устанавливают трехдневный срок внутри семидневного с учетом раздела 5 ЕТК в старой редакции и практики американских банков). В течение этого срока гарант (эмитент) должен рассмотреть документы и принять решение о платеже или об отказе в нем. В последнем случае гарант (эмитент) обязан направить бенефициару уведомление об отказе в исполнении (*notice of dishonour*) путем телетрансмиссионного сообщения или, если это невозможно, иным ускоренным способом с указанием причины отказа. Если гарант (эмитент) неправомерно отказал в исполнении по документам, соответствующим условиям гарантии (резервного аккредитива), то такой отказ не затрагивает других представленных документов.

Исполнение по гарантии (резервному аккредитиву).

Исполнение на основании представленных бенефициаром документов, соответствующих условиям гарантии (резервного аккредитива), может производиться различными способами. Рассмотрим только основной из них, используемый при отсутствии специального указания в гарантии (резервном аккредитиве) — платеж (ст. 17 Конвенции, п. 2.01(b) ISP-98), под которым понимается предоставление в распоряжение бенефициара определенной денежной суммы незамедлительно после рассмотрения документов (платеж по предъявлению) или через определенный период времени (отсрочка платежа), если отсрочка платежа предусмотрена условиями гарантии (резервного аккредитива)¹. Гарант (эмитент) должен произвести платеж в предусмотренной гарантией

¹ Другими способами исполнения являются акцепт переводного векселя (тратты), его негоциация, передача других единиц стоимости или зачет.

(резервным аккредитивом) валюте или расчетной единице (ст. 2(3) Конвенции; ст. 3(е) Унифицированных правил 1992 г.; п. 2.01(е) ISP-98) на счет бенефициара, указанный в гарантии (резервном аккредитиве) или инструкциях бенефициара либо уполномоченного им лица (п. 4.13(b) ISP-98). В том случае, когда гарант (эмитент) совершает платеж на основании документов, не соответствующих условиям гарантии (резервного аккредитива), такой платеж не лишает требование бенефициара юридической силы (п. 3.07 ISP-98) и не затрагивает права принципала или приказодателя (ст. 17(2) Конвенции).

Под *неправомерным использованием* международной банковской гарантии (резервного аккредитива) понимается представление принципалом (приказодателем) документов, хотя и требуемых гарантией (резервным аккредитивом), но при отсутствии событий, являющихся основанием для предъявления к гаранту (эмитенту) требования о платеже указанной в гарантии (резервном аккредитиве) суммы. Из рассматриваемых документов только Конвенция содержит соответствующие правила, тогда как Унифицированные правила данный вопрос обходят, а п. 1.05(с) ISP-98 отсылает к применимому праву. В соответствии со ст. 19 Конвенции гарант (эмитент) вправе, действуя добросовестно, если ему совершенно очевидно¹, что: 1) какой-либо документ не является подлинным или был подделан; 2) платеж не причитается на основании, указанном в требовании и иных документах; 3) с учетом вида и цели обязательства для требования не имеется достаточных оснований (обстоятельства, предусмотренные гарантией (резервным аккредитивом), не возникли); основное обязательство признано недействительным, было исполнено или не исполнено вследствие умышленного неправомерного поведения бенефициара) приостановить платеж и использовать временные судебные меры, предусмотренные ст. 20 Конвенции². Эти меры могут заключаться в получении предварительного приказа суда, запрещающего бенефициару принимать сумму платежа; предписывающего гаранту (эмитенту) временное приостановление исполнения или временное блокирование поступлений, подлежащих переводу бенефициару, с учетом того факта, что отсутствие такого приказа могло бы причинить принципалу (приказодателю) серьезный ущерб³.

Следует отметить, что обстоятельства непреодолимой силы обычно не рассматриваются в качестве достаточного основания для выдачи предварительного судебного приказа (дело *KMW International v. The Chase Manhattan Bank*). Кроме того, суд не выдает предварительный приказ в случае использования гарантии (резервного аккредитива) в преступных целях. При выдаче предварительного приказа суд может потребовать от гаранта (эмитента) предоставления обеспечения иска, которое он может счесть необходимым.

¹ Критерий явной очевидности в числе прочего основан на практике по делу *Edward Owen Engineering Ltd v. Barclays Bank International Ltd*.

² Данная норма основана на англо-американской судебной практике (*Discount Records Ltd v. Barclays Bank Ltd*; *Dynamics Corporation of America v. Citizens & Southern National Bank*) и гражданско-процессуальном законодательстве европейских стран.

³ Применительно к международным банковским гарантиям (резервным аккредитивам) наложение ареста на поступления является скорее исключением, чем правилом, поскольку суды придерживаются принципа независимости (дело *Power Curber International Ltd v. National Bank of Kuwait SAK*, а также ряд решений французских судов, принятых в начале 80-х гг.).

ГЛАВА 7

ОСНОВЫ МЕЖДУНАРОДНОГО ВКСЕЛЬНОГО ПРАВА

7.1. ХАРАКТЕРИСТИКА ИСТОЧНИКОВ МЕЖДУНАРОДНОГО ВКСЕЛЬНОГО ПРАВА. ПОНЯТИЕ МЕЖДУНАРОДНОГО ВКСЕЛЯ. СУБЪЕКТНЫЙ СОСТАВ МЕЖДУНАРОДНОЙ ВКСЕЛЬНОЙ СДЕЛКИ

Основными источниками международного вексельного права в настоящее время являются Женевские конвенции 1930 г. (Конвенция «О Единообразном законе о переводном и простом векселе (ЕВЗ)», Конвенция, имеющая целью разрешение некоторых коллизий законов о простых и переводных векселях, Конвенция «О гербовом сборе в отношении переводных и простых векселей») и Конвенция ЮНСИТРАЛ «О международных переводных и простых векселях» 1988 г. (далее — Конвенция). К источникам международного вексельного права относится также национальное вексельное законодательство в части коллизионных норм (их мы рассмотрим ниже).

Проведем сравнительный анализ Конвенции (в силу еще не вступила, СССР присоединился к Конвенции в 1990 г., Россия с 1991 г. является по ней правопреемником) и ЕВЗ, отдавая приоритет именно Конвенции как последнему по времени документу в сфере международного вексельного права, представляющему собой компромисс между женевской и англо-американской системами вексельного права. Отметим, что ЕВЗ уже получил в отечественной литературе достаточно полное отражение¹.

Понятие международного векселя

Конвенция, так же, как и ЕВЗ, проводит различие между простым и переводным векселем с выделением элементов, присущих международному векселю². Конвенция предусматривает, что международным векселем считается вексель, в котором названы по крайней мере два из следующих мест и указано, что любые два таких места находятся в разных государствах: место выставления векселя; место, указанное рядом с подписью векселедателя; место, указанное рядом с наименованием плательщика (в международ-

¹ См.: Валютные отношения во внешней торговле / под ред. А.Б. Альтшулера. М., 1968; *Лунц Л.А.* Курс международного частного права. Особенная часть. М., 1975.

² Для сравнения: английский Вексельный закон 1882 г. в ст. 4 проводит деление векселей на отечественные и иностранные (разновидностью которых можно считать международные). Иностраным векселем считается такой вексель, который был выписан лицом, не являющимся жителем Великобритании, либо лицом, проживающим на территории Великобритании, в отношении иностранного лица, и подлежит оплате вне территории Великобритании. Подобная классификация используется для определения надлежащей процедуры в отношении опротестования векселя. Аналогично Закон КНР 1995 г. «О векселе» в ст. 95 содержит понятие зарубежного векселя, под которым понимается вексель, выдача которого (индоссамент, акцепт, поручительство, платеж и прочие связанные сделки) осуществляется как на территории КНР, так и за ее пределами.

ном переводном векселе) или получателя; место платежа по векселю¹. Реквизиты международного векселя по Конвенции незначительно отличаются от предусмотренных ЕВЗ, что объясняется стремлением учесть принципы англосаксонской системы вексельного права (так, в международном переводном векселе не требуется включения вексельной метки, предложение уплатить именуется приказом уплатить, получатель векселя может не указываться).

Особенности определения субъектного состава международной вексельной сделки.

1. Векселедержатель. В Конвенции употреблен термин «защищенный держатель», т.е. лицо, которое получило вексель надлежащим образом и в момент получения не знало о возражениях против ответственности по векселю, об обоснованном притязании на вексель со стороны какого-либо лица; или не знало о том факте, что в акцепте или оплате векселя было отказано. Одним из условий для признания лица «защищенным держателем» также является наличие действительного срока для предъявления векселя к платежу. Защищенность держателя векселя презюмируется, так как Конвенцией в ст. 32 предполагается, что любой держатель является защищенным, если не доказано обратное. Статус защищенного держателя выгодно отличает его от иных сторон международной вексельной сделки, что выражается, в частности, в защите его прав на вексель от притязаний со стороны третьих лиц, за исключением некоторых исключений (например, обманных или незаконных действий со стороны держателя).

2. Векселедатель переводного и простого векселя (ст. 38—39 Конвенции). Различие между этими лицами состоит в том, что векселедатель простого векселя обязан по выданному векселю в любом случае, а векселедатель переводного векселя может включить в текст векселя прямую оговорку об исключении своей ответственности за акцепт или платеж. Если переводной вексель не содержит этой оговорки, то векселедатель обязан оплатить вексель, для чего держатель, индоссант, или гарант индоссанта должны опротестовать вексель в надлежащем порядке и предъявить к оплате непосредственно векселедателю.

3. Гарант. Конвенция предусматривает возможность гарантии платежа по векселю. Такая гарантия может выдаваться в отношении как всей суммы, так и ее части. Гарантом может выступать любое лицо, даже если оно является стороной по векселю (ст. 46 Конвенции). Конвенция проводит разделение всех гарантов на банки или иные финансовые учреждения, а также на прочих гарантов (п. «d» и «e» ст. 47 Конвенции). Первым Конвенция предоставляет право выдвигать возражения даже против защищенных держателей, что объясняется их более высокой надежностью. Эти возражения касаются ситуаций, определенных в ст. 47(d) Конвенции, когда подпись гарантов получена в ре-

¹ См. ст. 2(1) и 3(2) Конвенции. Последняя вызывает множество вопросов со стороны специалистов, поскольку для признания векселя международным необходимо, чтобы указанное в нем место платежа находилось в договаривающемся государстве (для простого векселя) или чтобы место выставления векселя и место платежа были указаны и находились на территории разных государств (в случае с переводным векселем). Таким образом, возникает вопрос: какое право будет применяться, если хотя бы одно из этих двух мест будет находиться в государстве, которое не является членом данной Конвенции? Такая возможная коллизия не была принята во внимание при разработке текста Конвенции.

зультате обманных действий, вексель не предъявлен к акцепту или платежу, не опротестован в неакцепте или неплатеже, пропущен срок исковой давности в отношении лица, в отношении которого банк выступил в качестве гаранта. Отсутствие протеста или непредъявление векселя к оплате или акцепту не освобождает банк от ответственности. Для иных гарантов право на возражение сохраняется в том же объеме, что и для лиц, за которых они поручились по векселю.

7.2. РЕГУЛИРОВАНИЕ ОБРАЩЕНИЯ МЕЖДУНАРОДНОГО ВЕКСЕЛЯ

Передача международного векселя

Конвенцией и ЕВЗ предусмотрена передача переводного векселя посредством именного или бланкового индоссаменты, а также установлены требования к порядку передачи¹ и предусмотрены специальные правила в случае, когда индоссамент является подложным или совершен представителем с превышением полномочий (ст. 25—26 Конвенции). В случае подложного индоссаменты сторона, подписавшая вексель до совершения подлога, или индоссант, чья подпись была подделана, вправе требовать возмещения убытков от лица, совершившего подлог; от индоссата, получившего вексель в результате такого подлога; или от лица, оплатившего вексель лицу, которое совершило подлог как непосредственно, так и через одного или нескольких индоссатов (индоссат освобождается от ответственности, если в момент передачи векселя он не знал о подлоге; аналогичное правило действует в отношении плательщика или иной стороны, оплатившей вексель). В случаях совершения индоссаменты представителем с превышением своих полномочий представляемый вправе требовать с такого представителя или со стороны, которая получила вексель непосредственно от представителя, а также от плательщика или иной стороны, оплатившей вексель, возмещения всех убытков, которые представляемый мог понести в результате совершения такого индоссаменты. От ответственности освобождается сторона, оплатившая такой вексель, если она не знала о превышении полномочий в момент оплаты и проявила добросовестность и разумную заботливость (ст. 26 Конвенции).

Предъявление и акцепт векселя

Положения Конвенции об акцепте векселя в целом повторяют ЕВЗ. Новацией является право векселедателя предусмотреть в переводном векселе, что он не должен предъявляться к акцепту или оплате до наступления определенного срока или наступления определенного события (ст. 50 Конвенции). По нашему мнению, преимуществом Конвенции по сравнению с ЕВЗ является установление более подробных правил в отношении предъявления векселя к платежу в зависимости от числа векселедателей, их правового статуса (физическое или юридическое лицо) и места предъявления к платежу (ст. 55 Конвенции).

¹ См. ст. 13, 18, 19, 21 Конвенции.

Платеж по векселю

Платеж по векселю может производиться полностью или частично. В последнем случае принятие исполнения остается на усмотрение держателя, если частичные платежи не предусмотрены условиями самого векселя (ст. 73 Конвенции). Отказ в принятии платежа векселедержателем считается неисполнением должника. Конвенция предъявляет ряд требований к оформлению платежа по векселю с учетом следующего:

- при платеже в полном размере держатель обязан предоставить в распоряжение плательщика вексель;

- частичном платеже держатель должен совершить на векселе соответствующую надпись с указанием суммы платежа и выдать плательщику расписку в ее получении;

- платеже по опротестованному векселю лицами, не являющимися плательщиками, держатель обязан помимо векселя передать подписанный счет и протест.

Конвенция предусматривает специальные правила в отношении места и валюты платежа. Держатель вправе отказать в принятии исполнения, если платеж по векселю совершен не в надлежащем месте, и такая ситуация квалифицируется как отказ в платеже (ст. 74 Конвенции). Надлежащим местом платежа считается место предъявления векселя. В отношении валюты векселя Конвенция в ст. 75 определяет, что стороны могут зафиксировать сумму векселя в одной валюте, указав, что он подлежит оплате в другой. Сторонам также предоставлено право использовать расчетные единицы для выражения суммы векселя. Обменный курс может содержаться в векселе или определяться указанным в векселе способом. Примечателен факт, что государства—участники Конвенции вправе применять правила валютного контроля, меры по защите собственной валюты и исполнять принятые обязательства по международным соглашениям в области валютного регулирования (ст. 76 Конвенции).

Протест в неакцепте или неплатеже

Согласно Конвенции, протест векселя совершается в месте и по законам места, где было отказано в акцепте или платеже. Конвенция устанавливает реквизиты, обязательно указываемые при протесте международного векселя (лицо, по чьей просьбе опротестовывается вексель; место совершения протеста; предъявленное требование и полученный ответ, если такие имеются, и др.). Протест совершается в день отказа в платеже (акцепте) или в течение последующих четырех рабочих дней (ст. 61 Конвенции), что дольше требований ЕВЗ, предусматривающих срок для протеста в неакцепте, равный сроку для акцепта, а для протеста в неплатеже — в течение срока предъявления к оплате (если содержание векселя предусматривает его предъявление к оплате в течение определенного срока), или в течение двух рабочих дней, следующих за отказом в акцепте или оплате. Поскольку в случае отказа в акцепте или платеже возникают регрессные требования, Конвенция в ст. 64 предусматривает обязанность держателя в случае отказа в акцепте или платеже уведомить об этом векселедателя и последнего индоссанта переводного векселя, а также всех иных гарантов и индоссантов, адреса которых могут стать известными на основе информации, содержащейся в векселе, в течение двух рабочих дней, следующих за протестом, отказом или днем, когда держателем было получено

уведомление об отказе в акцепте или платеже. По сравнению с ЕВЗ процедура уведомления несколько изменилась, поскольку ранее предполагалось, что держатель обязан известить своего индоссанта и векселедателя, а процесс извещения между индоссантами должен происходить по обратной цепочке индоссамента, т.е. от индоссанта к индоссанту.

7.3. СОДЕРЖАНИЕ КОЛЛИЗИОННЫХ НОРМ

В качестве примера рассмотрим коллизионные нормы Женевской конвенции, имеющей целью разрешение некоторых коллизий законов о простых и переводных векселях, Кодекса Бустаманте¹, а также национальных вексельных законов (английского 1882 г. и китайского 1995 г.²). Женевская конвенция предусматривает коллизионные нормы в отношении следующих вопросов:

- определения дееспособности по простым и переводным векселям — вопросы применимого права решаются в ст. 2 Женевской конвенции на основе принципа национального закона лица с возможностью применения отсылки к закону другой страны. Лицо, не обладающее дееспособностью по вексельным обязательствам в соответствии со своим национальным законом, может быть признано обязанным по векселю на основе применения территориального принципа, т.е. если подпись совершена на территории страны, по законодательству которой это лицо было бы дееспособно. При этом государства-участники обладают правом не признавать действительность обязательств своих граждан по переводному или простому векселю, если такие обязательства приняты на территории иностранного государства;

- формы векселя и формы обязательств по векселю — применяется закон государства, на территории которого происходит принятие обязательств. При этом речь идет об обязательствах по векселю, которые были приняты любыми лицами, кроме акцептанта переводного векселя или лица, подписавшего простой вексель, в отношении которых применяется закон места исполнения (платежа). При определении пороков формы векселя применяется право страны его составления (аналогично в отношении вопросов содержания и действия обязательств лиц иных, чем акцептант переводного векселя или лицо, выписавшее простой вексель). Недействительность с точки зрения формы обязательств по переводному векселю не является основанием для признания недействительным последующего обязательства, если по праву, согласно которому принято последующее обязательство, предыдущее также являлось действительным. Исключением из последнего является правило, что когда действия гражданина одной страны имели место за ее пределами в отношении другого гражданина этой страны, государства-участники могут предусмотреть, что такие обязательства будут действительны лишь при совершении в форме, предусмотренной национальным законом;

¹ Дурденевский В.Н. Избранные источники по международному частному праву XIX и XX веков. М., 1941.

² Текст последнего см.: Международное частное право. Иностранное законодательство / под ред. А.Н. Жильцова и А.И. Муранова. М., 2001. С. 377.

■ сроков предъявления исков в порядке регресса по векселю — ст. 5 Женевской конвенции предусмотрено применение закона места составления векселя;

■ формы и сроков совершения действий, необходимых для осуществления и защиты прав по векселю, — ст. 8 Женевской конвенции предусматривает, что применяется право страны, на территории которой должно совершаться соответствующее действие (главным образом это касается протеста, предъявления к акцепту, платежу, а также формы и сроков предъявления иска);

■ восстановления прав по утраченным векселям — регулируется законом страны, на территории которой должен был быть произведен платеж по векселю, т.е. подлежит применению закон места исполнения обязательства (ст. 9 Женевской конвенции). Меры, принимаемые в случае утраты простого или переводного векселя, регулируются правом места платежа.

Кодекс Бустаманте содержит ряд специальных статей (ст. 263—270), посвященных вексельным правоотношениям. Так, форма выдачи, индоссирования, обеспечения, принятия и протеста в отношении векселя подчинена закону места совершения действий; отношения между векселедателем и векселедержателем — закону места выдачи векселя; обязательства и права векселепринимателя и предъявителя — закону места принятия; отношения по индоссаменту — закону места индоссирования; вексельное поручительство — закону места его выдачи; срок и формальность принятия, платежа и протеста — местному закону.

Английский закон 1882 г. содержит специальную ст. 72, выделенную в отдельный раздел и посвященную следующим вопросам:

■ форме векселя и его юридической силе — они подчинены месту выдачи векселя. Последующие действия (акцепт, индоссамент или акцепт после протеста) автоматически подчинены праву места выдачи. Особо указан случай, когда вексель выписывается вне территории Великобритании. В таком случае применимое право будет действовать, но с определенными изъятиями: вексель не лишается юридической силы лишь на том основании, что на нем отсутствует марка гербового сбора, если наличие такой марки обязательно в соответствии с требованиями права места выдачи векселя;

■ вексельным сделкам, совершаемым за пределами Великобритании — отношения между держателем и акцептантом регулируются правом страны, в которой совершается действие. Закон исходит из предпосылки совпадения места заключения договора и места платежа (т.е. оба находятся в Великобритании либо за ее пределами). Аналогично регулируются протест векселя и достаточность его совершения. В отношении срока платежа устанавливается применение права места совершения такого действия, т.е. места, в котором вексель подлежит оплате;

■ установления содержания терминов — при толковании понятий индоссамента, акцепта или акцепта после протеста применяется право места совершения соответствующих действий, за исключением индоссамента внутренних векселей, при котором толкование индоссамента в отношении плательщика в иностранном государстве осуществляется по английскому праву.

В Законе КНР 1995 г. «О векселе» также содержится целый ряд коллизионных норм (ст. 97—102), касающихся вексельных отношений, согласно которым гражданская дее-

способность лиц, обязанных по векселю, регулируется правом их государств (в случае признания недееспособными по праву их государств, но признания дееспособным по праву места совершения сделки применяется право места совершения сделки); обозначения на переводных и простых векселях — правом места выдачи; индоссамент, акцепт, платеж и поручительство — правом места совершения сделки; срок осуществления права требования — правом места выдачи; срок предъявления векселя, форма доказательств отказа в платеже и срок их представления — правом места платежа; порядок защиты прав лица, утратившего вексель, — право места платежа.

РАЗДЕЛ 2

**ПРАВОВОЕ РЕГУЛИРОВАНИЕ СДЕЛОК
НА МЕЖДУНАРОДНЫХ ФИНАНСОВЫХ
РЫНКАХ**

ГЛАВА 8

ПРАВОВОЕ РЕГУЛИРОВАНИЕ СДЕЛОК С ЕВРООБЛИГАЦИЯМИ

8.1. ОБЩАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА СДЕЛОК И ВИДЫ ЕВРООБЛИГАЦИЙ

Еврооблигации (eurobonds) по своей правовой природе относятся к категории евробумаг (euro-securities), понятие которых приведено, в частности, в Приложении 11 к британскому Закону о финансовых услугах и рынках 2000 г., в соответствии с которыми евро-ценные бумаги означают инвестиции:

- размещение которых гарантируется (в форме андеррайтинга) и осуществляется синдикатом, из которого как минимум два члена имеют зарегистрированные офисы в различных государствах или территориях;
- которые предлагаются в значительных размерах в одном или более государствах или территориях за пределами государства или территории, в которых эмитент имеет зарегистрированный офис;
- которые могут первоначально приобретаться только через кредитное или иное финансовое учреждение.

Это определение следует дополнить следующими признаками:

- 1) валюта обязательств — валюта еврооблигаций — является иностранной, как правило, для эмитента и держателя;
- 2) форма выпуска, удостоверения прав — бездокументарная, предъявительская;
- 3) способ владения — посредством международных центральных депозитариев ценных бумаг Euroclear и Clearstream (правовое регулирование их деятельности рассмотрено отдельно ниже);
- 4) порядок совершения сделок (обычно сделки с еврооблигациями) — совершаются на внебиржевом рынке, хотя еврооблигации размещаются на биржах нескольких стран (Лондон, Цюрих, Люксембург).

Еврооблигации можно классифицировать в зависимости:

- от способа установления доходности: 1) на еврооблигации с фиксированной процентной ставкой (так называемые прямые облигации — straight bonds); 2) еврооблигации с «плавающей ставкой» (floating rate), связанной со ставкой Лондонского межбанковского рынка (ЛИБОР); и 3) бескупонные облигации, по которым получение дохода происходит в результате погашения с дисконтом. В свою очередь еврооблигации второй группы можно подразделить на облигации: а) типа «mini-max», при эмиссии которых устанавливается так называемый коридор колебаний процентных ставок, т.е. наименьший и наибольший размер процентной ставки; б) с регулируемыми ставками (mismatch) — с более частым пересмотром процентов; в) с фиксированным верхним пределом (capped issues), в условиях эмиссии которых устанавливается верхнее значение процентной ставки;

■ возможности досрочного погашения: 1) на еврооблигации, содержащие оговорку о праве владельца на досрочное погашение (callable provision); и 2) еврооблигации, содержащие оговорку о минимальном безотзывном периоде (puttable provision);

■ связи с другими активами: 1) на конвертируемые в акции еврооблигации (equity-linked bonds) с предоставлением предъявителю права обменять облигации на акции, выпущенные эмитентом или его дочерней компанией (их разновидностью являются облигации типа flip-flop, предоставляющие право конвертации облигаций в краткосрочные ценные бумаги обычно сроком на три или шесть месяцев); 2) облигации с варрантом или сертификатом на подписку, дающие владельцу право на приобретение акций, золота или облигаций с фиксированной или плавающей ставкой, в том числе государственных (в США — warrants into government securities или WINGS); 3) обеспеченные ипотекой еврооблигации (mortgage-backed bonds), выпуск которых осуществляется эмитентом под гарантию прав требования, принадлежащих ипотечным кредиторам;

■ способа установления валюты обязательств: 1) на мультивалютные еврооблигации (multi-currency bonds), приобретаемые в одной валюте (в которой начисляются и проценты), но погашаемые в другой по заранее согласованному курсу; 2) облигации с валютным опционом, предоставляющие владельцу право приобретения в валюте, отличной от валюты деноминации, по заранее согласованному курсу;

■ вида эмитентов: 1) на еврооблигации международных финансовых организаций; 2) суверенные еврооблигации (Россия осуществила первый выпуск в 1996 г.); 3) еврооблигации, выпускаемые крупными корпорациями и банками;

■ вида инвесторов: 1) на еврооблигации, приобретаемые институциональными инвесторами; 2) еврооблигации, приобретаемые розничными инвесторами.

8.2. ЭТАПЫ ВЫПУСКА ЕВРООБЛИГАЦИЙ

Подготовка выпуска еврооблигаций

На этом этапе эмитент поручает банку (после организации эмиссионного синдиката он становится ведущим менеджером) организовать выпуск еврооблигаций. Предоставляемые банку полномочия оформляются мандатом аналогично синдицированному кредитованию. До объявления о выпуске еврооблигаций, с даты которого можно говорить о возникновении у заинтересованных участников синдиката права направлять оферты на приобретение облигаций, от эмитента и уполномоченного им банка требуется выполнение определенных действий, среди которых согласование предварительных условий выпуска и проспекта предложения (на жаргоне «красная селедка» — red herring). Выпуск может осуществляться на условиях:

■ полного (bought deal) или частичного андеррайтинга, под которым понимают обязательства банков (андеррайтеров) по гарантированному выкупу выпуска еврооблигаций по заранее согласованной цене в пределах своей доли, в том числе в случае неисполнения со стороны других андеррайтеров;

■ открытой подписки среди неограниченного круга инвесторов или частного размещения (наиболее яркий пример — размещение в США согласно Правилу 144А, см. главу 9) среди ограниченного круга институциональных инвесторов.

В число подготовительных мероприятий входит определение структуры эмиссионного синдиката (ведущий менеджер, менеджеры, банки-участники) и так называемой группы продаж (selling group). Банки-участники группы продаж не принимают на себя обязательств по андеррайтингу и размещают облигации среди инвесторов по рыночным ценам за вычетом своей комиссии. Кроме того, определяются другие участники выпуска, среди которых:

- доверительный собственник (trustee), представляющий интересы держателей облигаций и принимающий перед ними обязательства как перед бенефициарами. В роли доверительного собственника обычно выступает трастовая компания;

- фискальный агент (fiscal agent), представляющий интересы эмитента и несущий обязательства по выплате сумм при погашении еврооблигаций, их конвертации, хранению ежегодных финансовых отчетов эмитента, а также по публикации в прессе объявлений эмитента;

- платежный агент (paying agent), назначаемый эмитентом и ответственный за аккумуляцию и выплату сумм облигаций инвесторам в соответствии с графиком погашения. Могут назначаться основной платежный агент, а также агенты по месту нахождения биржи, на которой котируются облигации;

- листинговый агент, назначаемый эмитентом для представления соответствующих документов и получения листинга еврооблигаций на соответствующей бирже. В роли фискального, основного платежного и листингового агента может выступать ведущий менеджер или иной банк по усмотрению эмитента;

- депозитарий, в качестве которого обычно выступают Euroclear, Clearstream либо американская Депозитарная трастовая компания (DTC). Основной депозитарий вправе передавать облигации на хранение другим депозитариям в стране по месту нахождения эмитента или погашения облигаций. В силу предъявительского характера еврооблигаций депозитарий формально приобретает права держателя еврооблигаций, что порождает определенные проблемы при голосовании, хотя на практике депозитарии не принимают участия в голосовании, если этого не требует национальное законодательство¹.

Организация выпуска облигаций

Начиная с даты объявления о начале размещения еврооблигаций, ведущий менеджер направляет потенциальным членам эмиссионного синдиката информацию (предварительный проспект предложения, график выпуска и предлагаемые условия соглашения об андеррайтинге), которая образует оферту со стороны ведущего менеджера. Срок действия оферты (offering period) на практике составляет семь—десять дней, в течение которых происходит заключение соглашений с участниками синдиката (с пред-

¹ Например, если эмиссия еврооблигаций регулируется правом ФРГ, то депозитарий рассматривается в качестве непосредственно владельца облигаций, поскольку они находятся в его распоряжении, хотя такой подход не является преобладающим для всех правовых систем. (см.: *Wood Ph.R. International Loans, Bonds, Guarantees, Legal Opinions.* London, 2007).

варительным определением ценовых параметров выпуска) с агентами, доверительным собственником, а также заключение форвардных контрактов с инвесторами на будущую поставку облигаций (так называемый серый рынок — grey market). По окончании срока действия оферты определяются окончательные условия выпуска, фиксируемые в официально публикуемом проспекте предложения (final offering circular) и соглашении о подписке, заключаемом с эмитентом, участникам синдиката сообщаются окончательные стоимостные параметры выпуска (общий размер и размер долей участников), а еврооблигации официально предлагаются инвесторам (так называемый запуск — launch).

В период размещения облигаций в обязательства участников синдиката входит поддержание и регулирование спроса и предложения на еврооблигации на внебиржевом рынке (так называемая стабилизация). Стабилизация часто входит в противоречие с нормами национального корпоративного права (о конфликте интересов, инсайдерах и т.д.), хотя английское право делает для стабилизации исключение из общих правил. По истечении стабилизационного периода (обычно около 14 дней с даты «запуска») в дату завершения размещения (closing date) вступают в силу обязательства участников синдиката по перечислению средств по подписке на банковский счет эмитента, возникает право собственности инвесторов на еврооблигации, удостоверяемое временным глобальным сертификатом, в обмен на который через определенное время могут выдаваться индивидуальные облигации, а обязательства синдиката прекращаются с уведомлением через прессу о завершении выпуска (так называемый надгробный камень — tombstone).

Торговля еврооблигациями

Совершение сделок с еврооблигациями осуществляется преимущественно на внебиржевом рынке (исключение составляет Германия), а биржевые котировки служат ориентиром при определении цены. На практике некоторые участники синдиката могут оставаться обязанными по поддержанию цен на еврооблигации на вторичном рынке, если это было согласовано при заключении соглашения с ведущим менеджером. Если такие обязательства не сохраняются, банки могут совершать сделки в качестве маркет-мейкеров, поддерживающих на постоянной основе двусторонние котировки (по купле и продаже облигаций) и обслуживающих розничных инвесторов или брокеров, действующих в интересах институциональных инвесторов или от своего имени и совершающих сделки по купле и (или) продаже на периодической основе.

8.3. ОСНОВНЫЕ ЮРИДИЧЕСКИЕ ДОКУМЕНТЫ ПРИ ВЫПУСКЕ ЕВРООБЛИГАЦИЙ

Проспект предложения (offering circular)

Он включает в себя основные данные об эмитенте, предварительные условия размещения (сумма, срок погашения, вид облигаций, дата завершения подписки и т.п.), указание на соблюдение ограничений национального законодательства (например, размещение на условиях Правила 144A, см. главу 9), а также содержит перечень банков—

участников эмиссионного синдиката. Подготовка проспекта предложения эмитентом на практике требуется в двух случаях.

1. Если этого требует законодательство эмитента — при размещении еврооблигаций в США на условиях Правила 144А (см. главу 9) наличие проспекта обязательно, при размещении еврооблигаций в странах Европейского союза действует ст. 3 Директивы № 2003/71/ЕС о проспекте ценных бумаг при их публичном предложении, в соответствии с которой обязательство по публикации проспекта не возникает при следующих типах размещения:

- при размещении ценных бумаг только среди квалифицированных инвесторов;
- размещении ценных бумаг среди менее чем 100 физических или юридических лиц из одного государства-члена иных, чем квалифицированные инвесторы;
- размещении ценных бумаг среди инвесторов, которые приобретают ценные бумаги на общую сумму по крайней мере 50 тыс. евро на одного инвестора при каждом отдельном размещении;
- размещении ценных бумаг, стоимость одного пая которых составляет по крайней мере 50 тыс. евро;
- размещении ценных бумаг на общую сумму менее 100 тыс. евро, при этом лимит рассчитывается за 12 месяцев.

В остальных случаях у эмитента возникает обязанность подготовить проспект эмиссии еврооблигаций.

2. Если еврооблигации получают листинг на фондовой бирже и биржа требует опубликовать проспект. Российские заемщики в основном предпочитают размещать еврооблигации на ирландской, люксембургской и лондонской биржах, правила листинга которых соответственно применяются. Ниже приведены листинговые требования Лондонской фондовой биржи для еврооблигаций, предназначенных для квалифицированных инвесторов:

- срок деятельности эмитента в качестве юридического лица не менее двух лет с аудируемой финансовой отчетностью;
- заявление в FSA о листинге (в случае публичного предложения требуется регистрация проспекта эмиссии);
- свободная оборотоспособность еврооблигаций;
- размер эмиссии не менее 200 тыс. ф. ст.

Соглашение о подписке (subscription agreement)

Оно заключается между эмитентом, ведущим менеджером (ведущими менеджерами) и менеджерами. В случае выпуска гарантированных еврооблигаций стороной соглашения является компания-гарант (часто материнская компания эмитента). Предметом соглашения может являться выпуск глобальных облигаций с ограниченным или неограниченным обращением. Первый случай относится к частному размещению еврооблигаций в США на условиях Правила 144А, второй — на условиях Положения S (см. главу 9). В соглашении фиксируется дата (предельный срок, начиная с даты выпуска), цена облигаций (процент от цены при выпуске бескупонных облигаций) и общая

сумма выпуска. До даты выпуска облигаций эмитент обязан заключить трастовый и необходимые агентские договоры с предоставлением ведущим менеджерам их копий. В дату выпуска облигации передаются менеджерам для помещения на хранение в депозитарий, а менеджеры обязуются перевести на указанный в соглашении банковский счет эмитента общую сумму поступлений от подписки на облигации.

В соглашении эмитент подтверждает представление проспекта предложения и уполномочивает менеджеров на его распространение. Ведущему менеджеру предоставляется право совершать стабилизационные сделки с облигациями и осуществлять для эмитента функции листингового агента на согласованной бирже с представлением на эту биржу необходимой информации, включая проспект предложения, и поддержанием листинга в течение срока обращения облигаций.

В соглашении закрепляются необходимые гарантии со стороны эмитента в отношении:

- информации, содержащейся в проспекте предложения (включение всей информации и ее достоверность; добросовестность утверждений эмитента; отсутствие существенных фактов, скрытых эмитентом, или ложных фактов);
- финансовых отчетов эмитента и гаранта (при его наличии), прошедших аудиторскую проверку в соответствии с международными стандартами бухгалтерского учета;
- правового статуса эмитента и гаранта (при его наличии);
- необходимых разрешений для выпуска проспекта предложения и самих облигаций, исполнения договорных обязательств (включая выплату процентов и погашение облигаций);
- действительности соглашения и облигаций;
- освобождения от взимания налогов и сборов (включая гербовые сборы);
- исключения со стороны эмитента действий по стабилизации.

В части предварительных условий следует отметить требование соглашения о получении эмитентом юридических заключений по законодательству стран, в которых предполагается выпуск облигаций, а также согласия фондовой биржи на листинг облигаций.

Ведущим менеджерам предоставляется право расторгнуть соглашение в любое время до выплаты эмитенту сумм по подписке в случае нарушения последним гарантий или неисполнения обязательств, указанных в соглашении, невыполнения предварительных условий, а также в случае появления обстоятельств, способных отрицательно повлиять на успех предложения и размещения облигаций либо сделок с ними на вторичном рынке.

Трастовый договор (trust deed)

Он заключается между эмитентом, гарантом (при его наличии) и трастовой компанией, выступающей в качестве доверительного собственника, действующего в пользу держателей облигаций. Предметом договора является исполнение эмитентом своих обязательств по погашению еврооблигаций, а также по уплате процентов путем перечисления соответствующих сумм в согласованной валюте на банковский счет доверительного собственника. Договор устанавливает форму облигаций, порядок уплаты гербовых

сборов, последствия изменения налоговой юрисдикции, содержание обязательств гаранта (включая основания наступления его ответственности; непрерывный характер обязательств; возмещение доверительному собственнику расходов, убытков, долгов эмитента). В договоре также предусматриваются направление и очередность расходования средств доверительным собственником (оплата расходов, выплаты по облигациям, возврат остатка средств эмитенту), а также его право инвестировать часть средств, определяемую в процентном отношении к сумме, подлежащей выплате держателям. Стандартом ответственности доверительного собственника является «должная заботливость» (due diligence).

Кроме исполнения обязательств финансового характера доверительный собственник также может выступать в качестве представителя эмитента на общем собрании держателей облигаций (обычно соответствующее положение прилагается к договору), роль которого приобретает особый характер в случае необходимости изменения условий погашения еврооблигаций (при задержке в выплате со стороны эмитента, недостаточности средств и т.п.), создания комитета представителей держателей облигаций для ведения переговоров с эмитентом, смены доверительного собственника или платежного агента и в других ситуациях, влияющих на права держателей облигаций. В указанных ситуациях возникает проблема нахождения баланса между защитой прав меньшинства держателей и недопущения блокирования с их стороны принимаемых решений. С этой целью в последнее время предлагается внесение следующих изменений в законодательство и договорную практику¹:

- принятие решений об изменении условий выплат квалифицированным большинством держателей облигаций (это уже предусмотрено английским правом, хотя практика США требует единогласного решения), позволяющих защитить большинство держателей от недобросовестных действий со стороны меньшинства;

- пропорциональное (pro rata) распределение доходов между держателями (в зависимости от размера их требований) — данное условие типично для кредитных соглашений, оно позволяет добиться от эмитента равного отношения ко всем держателям, а также защититься от кредиторов, специально приобретающих ненадежные облигации со значительным дисконтом в надежде получить от эмитента возмещение в приоритетном порядке;

- коллективное представительство держателей облигаций в лице доверительного собственника или специально избранного комитета на переговорах с эмитентом.

Соглашение между менеджерами (agreement among managers)

Обычно оно заключается на условиях, рекомендованных ICMA, путем обмена телексами между ведущим менеджером и потенциальными участниками эмиссионного синдиката. Условия соглашения включаются в так называемый телекс-приглашение (invitation telex) и регулируют следующие вопросы:

- представление гарантии со стороны материнской организации и форму гарантии;

¹ Euromoney. 1999. No 361. P. 28.

- виды облигаций и очередность удовлетворения требований по ним;
- освобождение от уплаты налогов и порядок осуществления эмитентом дополнительных выплат в случае ухудшения режима налогообложения;
- дату объявления о выпуске, распределения облигаций между участниками синдиката и выплат сумм по подписке;
- цену выпуска, повторного предложения, процентную ставку, комиссии, номинальную стоимость, издержки при выпуске;
- запрет на распространение облигаций в нарушение национального законодательства;
- запрет на распространение информации, отличной от содержащейся в проспекте предложения;
- запрет на распространение облигаций по цене ниже, чем согласованная;
- структуру синдиката и обязательства по стабилизации.

ПРАВОВОЕ РЕГУЛИРОВАНИЕ ЗАРУБЕЖНЫХ РАЗМЕЩЕНИЙ ЦЕННЫХ БУМАГ НА ФИНАНСОВОМ РЫНКЕ США

9.1. ОСНОВНЫЕ СПОСОБЫ ЗАРУБЕЖНЫХ РАЗМЕЩЕНИЙ И ХАРАКТЕРИСТИКА ИСТОЧНИКОВ ПРАВОВОГО РЕГУЛИРОВАНИЯ

Первоначальной целью законодательства США о ценных бумагах была защита американских инвесторов. Формирование международных рынков капиталов в послевоенный период и их глобализация в 90-х гг. потребовали адекватной правовой реакции на эти процессы. Начиная с 1990 г., в США Комиссией по ценным бумагам и биржам (SEC) были приняты документы, ставшие юридической основой для доступа иностранных частных эмитентов на финансовый рынок США.

В соответствии с Правилами 405 и 3b-4 иностранным частным эмитентом является любой эмитент (за исключением иностранных правительств), учрежденный в соответствии с законами какой-либо юрисдикции за пределами США, за исключением случаев, когда:

- более 50% его голосующих акций, находящихся в обращении, прямо или косвенно находятся во владении резидентов США; и
- любое из нижеперечисленного: большинство исполнительных должностных лиц или директоров такого лица являются гражданами или резидентами США; более 50% активов такого лица находятся на территории США; управление деятельностью такого лица осуществляется преимущественно из США.

В соответствии с Законом о ценных бумагах 1933 г. любая сделка, влекущая за собой предложение или продажу ценных бумаг, должна быть зарегистрирована SEC, за исключением случаев, когда данный вид ценных бумаг или сделка освобождены от регистрации. В соответствии с Законом о фондовых биржах 1934 г. иностранный частный эмитент обязан зарегистрировать ценные бумаги в случае прохождения листинга на национальной фондовой бирже США. Кроме того, если активы иностранного частного эмитента составляют свыше 10 млн дол. и число акционеров, владеющих определенным классом ценных бумаг, составляет 500 и более (из которых по меньшей мере 300 являются резидентами США), то такой эмитент обязан зарегистрировать данные ценные бумаги.

Вместе с тем законодательство США допускает размещение ценных бумаг без регистрации в форме:

- оффшорного предложения (за пределами США) на основании Положения S¹;
- частного размещения на основании Положения D;
- частного размещения «квалифицированным институциональным инвесторам» на основании Правила 144A.

¹ Является в том числе основанием для выпуска еврооблигаций за пределами США.

Положение S распространяется на сделки с ценными бумагами, совершаемые лицами США, для чего вводится понятие «оффшорная сделка» (offshore transaction). Предложение или продажа ценных бумаг считается оффшорной сделкой, если делается предложение лицу, не находящемуся в США, и:

- во время выдачи приказа на покупку, покупатель находится за пределами США, или продавец и любое лицо, действующее от его имени, разумно полагают, что покупатель находится за пределами США; либо

- применительно к предложениям и продажам ценных бумаг — сделка совершается на торговой площадке иностранной фондовой биржи, расположенной за пределами США или через такую площадку; применительно к перепродаже — на установленном оффшорном рынке ценных бумаг (designated offshore securities market — DOSM) или через такой рынок, и продавец или лицо, действующее от его имени, не знает о предварительном согласовании сделки с покупателем, находящимся в США.

В качестве установленных оффшорных рынков ценных бумаг Положение S рассматривает рынок еврооблигаций, ряд крупнейших фондовых бирж, а также любой биржевой или небиржевой рынок, определенный SEC, если он соответствует определенным критериям. Таким образом, если американский банк, выступающий от имени американского клиента, размещает приказ на исполнение сделки в рамках DOSM у иностранного брокера с использованием средств связи (телефонной, телексной и т.п.), эта сделка считается оффшорной. Подобный подход к концепции территориальности дает иностранным покупателям ценных бумаг на DOSM гарантии действительности заключаемых сделок (иначе по каждой сделке возникал бы вопрос, что другая сторона не является лицом США).

В зависимости от ограничений на эмиссию и операции с ценными бумагами Положение S устанавливает для определенных сделок с ценными бумагами три категории так называемых неисклчительных безопасных гаваней (non-exclusive safe harbors). Неисклчительность означает, что сделанными за пределами США считаются только такие предложения и продажи ценных бумаг, которые подпадают под требования к одной из категорий и соответствуют двум общим условиям, предусмотренным Положением S:

- предложения и продажи должны осуществляться в форме оффшорной сделки по смыслу Положения;

- не должны предприниматься меры по организации и стимулированию сбыта в США эмитентом, дистрибьютором или их соответствующими филиалами или представителями.

Положение S предусматривает условия безопасной гавани как в отношении первичного предложения и продажи ценных бумаг, так и в отношении их оффшорной перепродажи (offshore resales), т.е. продажи лицом иным, чем эмитент, дистрибьютором, зависимым лицом или иным лицом, действующим от имени вышеуказанных.

Положение D было принято SEC в целях разъяснения раздела 4(2) Закона о ценных бумагах, согласно которому при осуществлении предложения и продажи ценных бумаг эмитент освобождается от регистрационных требований, если сделка не представляет собой «публичное предложение».

Положение D предусматривает исключения для трех видов сделок, предусмотренных:

1) Правилom 504: размещения (предложения и продажи) ценных бумаг на общую сумму, не превышающую 1 млн дол., в течение 12 месяцев. В этом случае применяются все общие условия Положения D (отсутствие рекламы, действий по перепродаже, уведомление SEC о размещении), за исключением требований о раскрытии информации инвесторам;

2) Правилom 505: размещения (предложения и продажи) ценных бумаг на общую сумму, не превышающую 5 млн дол., в течение 12 месяцев. Предусмотрены ограничения на число инвесторов: неограниченное число «аккредитованных» инвесторов (при соблюдении условия об исключении публичной рекламы)¹ и не более 35 неаккредитованных инвесторов. К размещению применяются общие условия Положения D, за исключением требований о раскрытии информации «аккредитованным» инвесторам;

3) Правилom 506: размещения с теми же требованиями, которые предусмотрены Правилom 505, но без ограничения объема размещения. В дополнение к требованиям Правила 505 каждый покупатель ценных бумаг, не являющийся «аккредитованным» инвестором, должен продемонстрировать эмитенту, что он «обладает знаниями и опытом в финансовых и деловых вопросах, которые являются достаточными для оценки достоинств и рисков предполагаемых инвестиций».

Правило 144A предоставляет освобождение от соблюдения регистрационных требований в случае перепродажи ценных бумаг, размещенных посредством частного предложения, или иных ограниченных в обращении ценных бумаг «квалифицированным институциональным покупателям» (qualified institutional buyers)². В связи с принятием Правила 144A SEC одобрила предложение Национальной ассоциации фондовых дилеров (NASD) о создании специальной торговой системы (PORTAL), предназначенной для торговли ценными бумагами на основании Правила 144A. Данная торговая система была создана с целью обеспечения соблюдения требований Правила 144A при вторичном обращении таких ценных бумаг. Использовать систему PORTAL могут только «квалифицированные институциональные покупатели». Котировки, выставляемые в данной торговой системе, не рассматриваются в качестве «целенаправленных мероприятий по продаже».

Преимуществом размещения в соответствии с Правилom 144A по сравнению с Правилom D является возможность неограниченной перепродажи ценных бумаг среди «квалифицированных институциональных покупателей». Вместе с тем на практике частное размещение с использованием Правила 144A обычно осуществляется одновременно с публичным размещением тех же самых ценных бумаг за пределами США в соответствии с Положением S или частным размещением ценных бумаг в соответствии с Положением D.

¹ В частности, банки, страховые, инвестиционные компании, корпорации, активы которых превышают 5 млн дол., физические лица, владеющие и (или) инвестирующие средства на сумму свыше 1 млн дол., физические лица, ежегодный доход которых превышает 200 тыс. дол., трасты с активами свыше 5 млн дол.

² По общему правилу чтобы быть «квалифицированным институциональным покупателем», юридическое лицо должно владеть или «инвестировать с особой осмотрительностью» ценными бумагами на сумму в 100 млн дол.

9.2. ЗАРУБЕЖНЫЕ РАЗМЕЩЕНИЯ С ВЫПУСКОМ АМЕРИКАНСКИХ ДЕПОЗИТАРНЫХ РАСПИСОК

Наиболее востребованным у иностранных частных эмитентов видом ценных бумаг, выпускаемых в США, являются американские депозитарные расписки (АДР). Под депозитарной распиской право США понимает сертификат американского депозитария, подтверждающий право собственности на определенное количество депозитарных акций (американских или глобальных), которые в свою очередь представляют право собственности на определенное количество ценных бумаг иностранного частного эмитента. Ранее считалось, что АДР и американские депозитарные акции являются ценными бумагами по Закону о ценных бумагах 1933 г., но в 1983 г. SEC выявила отличие АДР, только подтверждающей право на американские депозитарные акции, которые в свою очередь предоставляют право на депонированные ценные бумаги иностранного частного эмитента.

В сделках с АДР участвуют иностранный частный эмитент, американский банк-депозитарий (выпускающий АДР на территории США), банк-кастодиан, расположенный в стране эмитента, в котором помещаются на хранение (депонируются) акции иностранного частного эмитента на имя банка-депозитария) и держатель АДР (инвестор).

АДР подразделяются в зависимости от:

- места обращения: 1) на американские депозитарные расписки (american depositary receipts), сделки с которыми совершаются только на территории США; и 2) глобальные депозитарные расписки (global depositary receipts), сделки с которыми совершаются как на территории США, так и за их пределами;

- степени участия в выпуске АДР иностранного эмитента: 1) на спонсируемые (sponsored), выпуск которых осуществляется по инициативе и при участии иностранного эмитента; и 2) неспонсируемые (unsponsored). В свою очередь, спонсируемые АДР подразделяются в зависимости от *цели выпуска* на: 1) АДР, выпускаемые в целях увеличения числа акционеров (так называемые АДР 1-го и 2-го уровня — Level I and Level II ADRs); и 2) АДР, выпускаемые в целях увеличения капитала (так называемые АДР 3-го уровня — Level III ADRs).

Спонсируемые проекты АДР каждого уровня отличаются друг от друга степенью вовлеченности эмитента в процесс выпуска и раскрытия им информации.

АДР 1-го уровня. Первым шагом иностранного эмитента является регистрация проекта по Закону о ценных бумагах 1933 г. с использованием специальной формы (F-6), включающая в себя проспект (prospectus)¹ и прочие обязательства по предоставлению информации (undertakings)². Кроме того, требуется подача в Комиссию просьбы об ос-

¹ В частности, краткое описание условий депонирования, включая данные о количестве депонированных ценных бумаг, представленных одной депозитарной акцией, процедуру голосования депонированными ценными бумагами, если таковая возможна, данные о сборе и распределении дивидендов, осуществлении прав, внесении дополнений в депозитный договор, его пролонгации и прекращении, правах держателей депозитарных расписок на проверку книг депозитария, ограничении ответственности депозитария, а также сведения обо всех платежах, которые должен произвести держатель АДР, включая описание предоставляемой услуги.

² Включая копию депозитного соглашения, любые договоры, связанные с проектом АДР, в которых депозитарий является стороной, мнение юридических советников о легальности проекта проведения конкретного проекта АДР, данные о дилерах, задействованных в проекте, и ряд иных сведений.

в освобождении от предоставления информации и отчетности в соответствии с разделом 12(g) Закона 1934 г. Освобождение от предоставления информации осуществляется Комиссией на основании правила 12g3-2(b) Закона 1934 г. при соблюдении определенных условий:

- если ценные бумаги иностранных эмитентов не включены в листинг фондовых бирж США или системы NASDAQ;
- если капитал иностранных эмитентов равен или превышает 5 млн дол.;
- если 300 и более акционеров иностранных эмитентов являются резидентами США;
- если иностранные эмитенты имеют 500 и более акционеров в международном масштабе, часть из которых является резидентами США.

Получение освобождения и регистрация проекта являются условиями заключения депозитарного соглашения между эмитентом и депозитарием, в соответствии с которым последний получает право выпуска АДР под ценные бумаги иностранного эмитента, купленные на вторичном рынке.

АДР 2-го уровня. Включаются в листинг одной или нескольких американских фондовых бирж или системы NASDAQ, финансовая отчетность эмитента должна соответствовать американским стандартам бухгалтерского учета, регистрация производится по специальной форме (F-20), требования к раскрытию информации по которой аналогичны установленным для американских корпораций.

АДР 3-го уровня. Выпуск осуществляется иностранным эмитентом в целях увеличения капитала в форме частного размещения в США на условиях Правила 144А с предложением ценных бумаг квалифицированным институциональным покупателям¹ или публичного размещения в США или за рубежом с последующим предложением выпущенных ценных бумаг в США. Частное размещение является наиболее привлекательным для иностранных эмитентов, поскольку не требует регистрации по Закону о ценных бумагах 1933 г. и предоставления отчетности по Закону о фондовых биржах 1934 г. Кроме того, при частном размещении действуют гораздо менее строгие нормы об ответственности, что подтверждено решением Верховного Суда США 1995 г. (дело *Gustafson v. Alloyd Co.*), согласно которому раздел 12(2) Закона о ценных бумагах 1933 г. не применяется к частным размещениям.

Для регистрации АДР 3-го уровня используются специальные формы F-1 (F-2, F-3), из которых форма F-1 является наиболее подробной и включает в себя проспект² и иные сведения. В целях предоставления отчетности используется форма F-6К, представляе-

¹ Qualified institutional buyers или QIB. По общему правилу, чтобы быть «квалифицированным институциональным покупателем», юридическое лицо должно владеть (или «инвестировать с особой осмотрительностью») ценными бумагами на сумму в 100 млн дол. (Правило Комиссии 144А, пункт (а) (1)). Также в этом пункте Правила дан перечень юридических лиц, которые могут быть такими покупателями, к которым, в частности, относятся страховые и инвестиционные компании, дилеры и инвестиционные консультанты.

² Включающий в себя информацию о проекте, факторах риска, соотношении размера ожидаемой прибыли и оплаты услуг депозитария, сведения об использовании поступлений от проекта его организаторами, определение цены АДР, предлагаемых к размещению, план распространения, описание предлагаемых к регистрации ценных бумаг, а также информация об эмитенте.

мая иностранным эмитентом в Комиссию и на каждую американскую фондовую биржу, в листинг которой включены его ценные бумаги и включающая информацию об эмитенте и его дочерних предприятиях, в том числе сведения, требуемые по законодательству страны регистрации, данные, подлежащие представлению на любой фондовой бирже вне США, где ценные бумаги эмитента находятся в листинге, а также информацию, которую эмитент распространил среди держателей своих ценных бумаг.

Среди договоров, опосредующих выпуск АДР, наибольший интерес представляют депозитарное и кастодиальное соглашения.

Депозитарное соглашение заключается между банком-депозитарием, иностранным эмитентом и держателями АДР. Банк кроме депозитарных может выполнять также функции реестродержателя и трансферт-агента. Существенные условия депозитарного соглашения включают правила выпуска АДР, получения дивидендов и других платежей инвесторами, процедуру голосования ценными бумагами, а также правила регистрации перехода права собственности на АДР и ценные бумаги эмитента.

Кастодиальное соглашение заключается между банком-кастодианом и депозитарием. Обязательства банка-кастодиана по кастодиальному соглашению заключаются в получении ценных бумаг эмитента и их хранении, передаче ценных бумаг лицам, указанным депозитарием, голосовании ценными бумагами держателей АДР на собраниях акционеров эмитента по поручению и в соответствии с инструкциями депозитария, получении дивидендов и иных поступлений с направлением депозитарию (после уплаты всех налогов и сборов) для распределения среди держателей АДР, а также в получении от эмитента информации для предоставления держателям АДР с направлением ее депозитарию.

9.3. ЭКСТЕРРИТОРИАЛЬНОСТЬ ДЕЙСТВИЯ ЗАКОНОДАТЕЛЬСТВА США О ЦЕННЫХ БУМАГАХ

По общему правилу положения о введении в заблуждение Закона о фондовых биржах 1934 г. не имеют экстерриториального эффекта на том лишь основании, что одна из сторон по сделке является американским резидентом (дело *Bersch v. Drexel Firestone Inc.*). Однако еще в 1981 г. отмечалось, что с возрастающей частотой на иностранцев распространяется экстерриториальное действие законодательства США о ценных бумагах¹. Юрисдикция американских судов по делам, касающимся международных сделок с ценными бумагами, определяется с использованием следующих критериев.

1. Характера средств совершения сделок: при использовании любых средств транспортировки или коммуникаций в межштатной торговле, почты, любой национальной фондовой биржи или рынка (разделы 9(а) и 10 Закона о фондовых биржах 1934 г.).

2. Цели совершения сделок (так называемый инвестиционно-коммерческий тест): суды принимают во внимание, является ли сделка инвестицией или коммерческим зай-

¹ *Hacker R.C. & Rotunda R.D.* The Extraterritorial Regulation of Foreign Business Under the U.S. Securities Laws. 59 N.C.L. 1981. Rev. 643.

мом. С учетом трудности в проведении различий между ними во внимание принимаются такие факторы, как намерение кредитора предоставить ссуду, цели ее использования заемщиком, типы заемщиков, которым предлагаются облигации, сроки займа, обеспечение (если есть), соотношение между собственным капиталом заемщика и привлеченным, процентная ставка. Изложенное плохо проясняет ситуацию, поскольку в намерение банка может входить как инвестирование, так и кредитование, заемщик может использовать денежные средства для расширения производства, вложения в другие предприятия и т.п. Общей тенденцией в судебной практике является скорее отказ в применении к облигациям требований Закона о ценных бумагах (дело *United American Bank v. Gunter*).

3. Степени риска (так называемый тест «риск—капитал»): суды принимают во внимание степень риска невозврата денежных средств (в случае кредита она выше, чем при инвестициях в ценные бумаги).

4. Степени сходства (так называемый тест «цель—сходство»): любая облигация или участие рассматриваются в качестве ценной бумаги по смыслу определения, данного Законом 1933 г., если только существо сделки не требует обратного. Чтобы облегчить установление исключительных случаев, судья Френдли (*Friendly*) при рассмотрении дела *Exchange National Bank v. Touche Ross & Co.* составил примерный перечень сделок, которые не предполагают использование ценных бумаг по смыслу Закона 1933 г.: потребительское кредитование, ипотечное кредитование, кредиты, выдаваемые под залог активов предприятий или уступку выручки, овердрафт по счету клиента банка и ряд других видов кредитования.

5. Степени влияния: суд устанавливает, оказал ли влияние юридический факт (предложение, размещение, сделка с ценными бумагами), имевший место за пределами США, на рынки США или американских инвесторов. Критерий впервые использовался в 1968 г. в деле *Schoenbaum v. Firstbrook*, где решение американского суда было принято, несмотря на то, что обе стороны (канадская и французская компании) не являлись юридическими лицами американского права, но канадский эмитент был включен в листинг Американской фондовой биржи, и его акциями владели американские держатели.

6. Степени причинения ущерба: суд устанавливает, наносит ли деятельность на территории США прямой ущерб инвесторам за пределами США. Практика применения данного критерия судами США не является единообразной. Апелляционные суды 2-го округа и округа Колумбия признают свою юрисдикцию, если поведение ответчика является прямым нарушением законодательства США о ценных бумагах, например: распространение обманных или вводящих в заблуждение утверждений должно начинаться на территории США заведомо в связи с продажей или покупкой ценных бумаг и должно приводить к ущербу для пострадавшего. Апелляционные суды 3-го, 8-го и 9-го округов используют менее жесткий стандарт, требующий только установления факта, что поведение ответчика содействовало осуществлению обманных действий и являлось важным для их завершения или продолжения на территории США.

ГЛАВА 10

ПРАВОВОЕ РЕГУЛИРОВАНИЕ СДЕЛОК ТРАНСГРАНИЧНОЙ СЕКЬЮРИТИЗАЦИИ

10.1. ОБЩАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА СДЕЛОК ТРАНСГРАНИЧНОЙ СЕКЬЮРИТИЗАЦИИ

Договорная конструкция секьюритизации направлена на создание юридически самостоятельного пула активов, содержащего однородные права требования кредитного характера, юридически обособленного (изолированного) от первоначального собственника активов (банка-оригинатора) путем передачи специально созданной для этих целей организации (Special Purpose Vehicle – SPV), с последующим выпуском SPV¹ ценных бумаг, обеспеченных активами (ABS – Asset backed securities), или облигаций, обеспеченных долговыми обязательствами (CDO – Collateralised debt obligation), являющихся для банка источником рефинансирования (за банком сохраняется обязанность по обслуживанию кредитов в части получения от должников денежных средств, переводу их в пользу SPV, а также предоставления необходимой информации, касающейся активов). В свою очередь выплаты по ценным бумагам осуществляются за счет поступлений от активов. При трансграничной секьюритизации создание SPV и выпуск ценных бумаг, как правило, в виде сертификатов участия или еврооблигаций, обычно осуществляются в стране, отличной от страны места нахождения банка-оригинатора. Договорная структура сделок трансграничной секьюритизации зависит от экономических потребностей сторон и во многом определяется применимым правом, в качестве которого чаще всего выступает английское право.

Выбор места создания и правовой формы SPV осуществляется с учетом особенностей сделки, прежде всего налогообложения эмитента и инвесторов, гибкости корпоративного законодательства (в части законодательного или договорного признания ограничений, налагаемых на деятельность SPV, требований к уставному капиталу). Правовой формой SPV может быть траст с формированием на основе секьюритизируемых активов обособленного имущественного комплекса, управляемого доверительным собственником в интересах инвесторов, приобретающих ценные бумаги в виде сертификатов участия. В случае более сложных экономических целей секьюритизации SPV может иметь форму хозяйственного общества в форме общества (партнерства) с ограниченной ответственностью либо в форме акционерного общества с выпуском еврооблигаций или иных долговых обязательств. Как показывает анализ практики сделок секьюритизации российских банков за период 2006–2008 гг., наиболее популярными юрисдикциями для создания SPV являлись Нидерланды (НБ «Траст», Москоммерцбанк), Люксембург (Альфа-Банк, Газпромбанк), Ирландия (банк «Русский стандарт»,

¹ Часто в целях минимизации налогообложения SPV используется для изоляции активов, а эмитентом ценных бумаг является другая организация, создаваемая в оффшорном центре.

Банк Москвы, МДМ-Банк, ТрансКредитБанк, Дельта Кредит), Кипр (РосЕвроБанк, Пробизнесбанк).

Рассмотренная международная практика нашла свое отражение в требованиях Базеля II к признанию секьюритизации для целей расчета капитала банков. В качестве операционных требований к традиционной секьюритизации (п. 554)¹ предусмотрено следующее:

(а) Значительный кредитный риск, связанный с секьюритизированными требованиями, был переведен третьим сторонам.

(b) Переводящая сторона не сохраняет фактического или косвенного контроля над переданными требованиями. Активы юридически изолированы от передающей стороны таким образом (например, путем продажи активов или путем субучастия), что требования находятся вне досягаемости передающей стороны и ее кредиторов даже в случае банкротства или введения конкурсного управления. Эти условия должны быть подтверждены суждением профессионального юридического консультанта. Переводящая сторона считается сохраняющей фактический контроль над переведенным кредитным требованием, если она: (1) может выкупить у принимающей стороны переведенные ранее требования для того, чтобы реализовать их, или (2) обязана сохранять риск переведенных требований. Сохранение переводящей стороной прав обслуживания требований не обязательно будет означать косвенный контроль над ними.

(с) Эмитированные ценные бумаги не являются обязательствами переводящей стороны. Таким образом, инвесторы, приобретающие ценные бумаги, приобретают требования только к лежащему в основе пула требований.

(d) Принимающая риск сторона является SPV, и держатели прав на получение доходов (бенефициары) данной организации имеют право закладывать и обменивать их без ограничений.

(е) Требования очистки² должны удовлетворять специальным условиям.

(f) Секьюритизация не содержит условий, которые (1) требуют от банка-оригинатора систематически изменять соответствующие требования с целью улучшения средневзвешенного кредитного качества пула, если только это не достигается путем продажи активов независимой и неаффилированной третьей стороне по рыночным ценам; (2) позволяют увеличить сохраняющуюся позицию первого убытка (first loss position) или дополнительного кредитного обеспечения, предоставляемого банком-оригинатором после начала операции, или (3) увеличивают доходы, причитающиеся сторонам, не являющимся банком-оригинатором, например, инвесторам и третьим сторонам — провай-

¹ Требования к синтетической секьюритизации затрагивают использование производных финансовых инструментов (кредитных нот, кредитных свопов) и рассматриваются ниже.

² Требование очистки (clean-up call) дает возможность погасить секьюритизационные требования (т.е. обеспеченные активами ценные бумаги) до погашения всех лежащих в основе (базовых) или секьюритизационных требований. В случае с традиционными секьюритизациями это, как правило, достигается путем выкупа остающихся секьюритизационных требований, как только остаток пула или непогашенные ценные бумаги упали ниже определенного уровня.

дерам дополнительного кредитного обеспечения в ответ на ухудшение кредитного качества лежащего в основе пула.

10.2. СТРУКТУРА ПРАВООТНОШЕНИЙ ПРИ СДЕЛКАХ ТРАНСГРАНИЧНОЙ СЕКЬЮРИТИЗАЦИИ

Можно выделить три аспекта правоотношений, возникающих в процессе секьюритизации активов: оригинатор — SPV, SPV — инвесторы, SPV — доверительный собственник.

Отношения «оригинатор — SPV». Юридическая самостоятельность SPV от банка-оригинатора позволяет последнему передавать третьей стороне риск неисполнения обязательств и риск ликвидности, а также связанные с рефинансированием валютный риск и риск изменения процентных ставок. Однако после передачи прав требования на активы SPV оригинатор сохраняет обязательства, связанные с обслуживанием кредитов. Обслуживание кредитов осуществляется оригинатором на основании соответствующего соглашения (servicing agreement) с SPV. Согласно данному соглашению, оригинатор обязан:

- исполнять обязанности, связанные с обслуживанием кредитов, добросовестно и с надлежащей осмотрительностью;

- регулярно направлять доверительному собственнику подробные отчеты, которые содержат информацию о денежных поступлениях, досрочных возвратах, задержках платежей и случаях неисполнения обязательств, относящихся к секьюритизированным активам, с разбивкой по регионам, клиентам или отраслям.

Независимо от избранной модели договорных связей в отношении SPV обеспечивается соблюдение следующих основных условий:

- уступка требований SPV не может быть оспорена (true sale);
- уступка требований должна иметь юридическую силу, т.е. вести к замене кредитора, даже если новый кредитор неизвестен должнику¹;
- несостоятельность банка-оригинатора не должна влиять на исполнение SPV обязательств по ценным бумагам. Данное условие предполагает защиту SPV от консолидации с банком-оригинатором с учетом положений применимого права².

Дополнительное закрепление имущественная обособленность SPV получает в договорной документации по сделке секьюритизации в виде «условия об обособленности» (Separateness Covenant). В соответствии с условием об обособленности SPV обычно обязуется: (1) вести самостоятельный бухгалтерский учет; (2) открыть отдельные банковские счета; (3) осуществлять хозяйственную деятельность от своего имени; (4)

¹ Должники по секьюритизируемым требованиям, как правило, не уведомляются об уступке прав требования SPV. Уступка происходит обычно в форме скрытой цессии, должники, как и прежде, выплачивают проценты и сумму основного долга оригинатору, который получает и контролирует эти платежи в качестве агента по обслуживанию, а затем в установленные договором сроки передает полученные средства доверительному собственнику.

² В частности, в США было вынесено несколько судебных решений, которые позволили признанному банкротом оригинатору консолидировать переданные SPV активы.

самостоятельно отвечать по своим обязательствам; (5) быть надлежащим образом учрежденным; (6) не предоставлять обеспечение по обязательствам третьих лиц; (7) не приобретать права требования и ценные бумаги у своих участников; (8) располагать достаточным размером собственных средств.

Для снижения рисков, возникающих в процессе секьюритизации, в договорах, заключаемых банком-оригинатором и SPV, часто предусматриваются условия о внешней кредитной поддержке, механизмы которой зависят от структуры сделки и могут иметь формы гарантии, аккредитива, страхования риска, кредитной линии, счета обеспечения.

Отношения «SPV – инвесторы». При сделках трансграничной секьюритизации инвесторы могут приобретать как долевые (сертификаты участия), так и долговые ценные бумаги (еврооблигации, евроноты и т.п.), выпускаемые SPV.

В случае приобретения сертификатов участия инвесторы могут приобретать права на долю участия в пуле активов с получением платежей по кредитам (процентов, сумм основного долга, досрочно возвращаемых сумм):

- непосредственно после поступления в SPV средств по кредитам без каких-либо изменений в объемах и сроках (так называемое прямое распределение – *pass-through*);
- по наступлении сроков выплат (так называемое управляемое распределение – *pay-through*) с сохранением досрочно возвращаемых сумм в распоряжение SPV.

В случае приобретения долговых ценных бумаг у инвесторов возникают традиционные права, содержание которых зависит от вида ценной бумаги и условий ее выпуска (в отношении еврооблигаций см. главу 8).

Отношения «SPV – доверительный собственник». Доверительный собственник (*trustee*) представляет интересы инвесторов, управляет активами, служащими обеспечением обязательств эмитента, а также исполняет обязанности платежного агента по ценным бумагам.

При наступлении событий неисполнения доверительный собственник производит оценку активов, выступающих в качестве обеспечения, а также осуществляет досрочное погашение выпуска ценных бумаг. В договоре с доверительным собственником специально предусматриваются условия передачи ему находящегося у SPV портфеля требований, включая дополнительное обеспечение. Такая передача обычно имеет форму так называемой обеспечительной уступки, когда право инвесторов на распоряжение пулом активов гарантировано даже в случае банкротства SPV. В ситуации, когда обеспечительная уступка является невозможной в соответствии с применимым правом, принадлежащие SPV права требования передаются в залог доверительному собственнику.

10.3. ПРАВОВЫЕ СРЕДСТВА СНИЖЕНИЯ РИСКА НЕСОСТОЯТЕЛЬНОСТИ SPV

Международной практикой выработан целый ряд правовых средств снижения риска несостоятельности SPV.

Ограничение правоспособности SPV. Цели деятельности SPV ограничены приобретением активов и выпуском ценных бумаг, обеспеченных данными активами. Положе-

ния об ограничении правоспособности SPV включаются в учредительные документы и заключаемые SPV договоры. Специальная правоспособность SPV направлена на снижение риска несостоятельности в связи с осуществлением иной предпринимательской деятельности.

Ограничение долговых обязательств SPV. Как правило, учредительные документы SPV предусматривают ограничение на заимствования у третьих лиц. Исключение может составлять выпуск долговых ценных бумаг, для выпуска которых SPV было создано, либо заимствование для поддержания платежеспособности SPV в случае несовпадения в графике платежей по правам требования и выплатам процентов по ценным бумагам. Учредительные документы также ограничивают право SPV предоставлять финансирование третьим лицам, кроме случаев, прямо указанных в учредительных документах.

Наличие независимых директоров. В состав органа управления SPV включаются независимые директора в целях снижения риска добровольной ликвидации в интересах originатора.

Корпоративные и договорные запреты и ограничения. В учредительные документы и договоры может включаться запрет на добровольную ликвидацию и реорганизацию SPV, ограничение на отчуждение SPV его активов.

Обременение всех активов SPV в пользу инвесторов. Дополнительной гарантией интересов инвесторов является обременение в их пользу всех активов SPV в форме нефиксированного обременения (floating charge), при котором право залога возникает при наступлении событий неисполнения (так называемая кристаллизация) в размере суммы активов, имеющих на момент кристаллизации.

ГЛАВА 11

ПРАВОВОЕ РЕГУЛИРОВАНИЕ ТРАНСГРАНИЧНОГО ВЛАДЕНИЯ ЦЕННЫМИ БУМАГАМИ И ТРАНСГРАНИЧНЫХ ПЕРЕВОДОВ ЦЕННЫХ БУМАГ

11.1. ОБЩАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА ИСТОЧНИКОВ И ПРОБЛЕМ ПРАВОВОГО РЕГУЛИРОВАНИЯ

Современный уровень развития международных финансовых рынков характеризуется возможностью для эмитентов ценных бумаг и инвесторов, соответственно размещать и приобретать ценные бумаги на финансовых рынках (биржевых и внебиржевых) различных стран. Одновременно возникает необходимость инфраструктуры, обеспечивающей возможность учета и передачи прав на международные ценные бумаги (в первую очередь еврооблигации), ценные бумаги, размещаемые в международных финансовых центрах или на развивающихся финансовых рынках. Необходимость разработки международных стандартов для подобной финансовой инфраструктуры подчеркивалась еще в 1988 г. в докладе Группы тридцати¹. Указанные стандарты начали получать свое оформление на международном уровне в «Рекомендациях для систем расчета по ценным бумагам» Банка международных расчетов и Международной организации комиссий по ценным бумагам 2001 г. (далее — Рекомендации 2001 г.), Рекомендациях Международной ассоциации услуг по ценным бумагам (ISSA) 2000 г., Рекомендациях Группы тридцати, включенных в «План действий по глобальному клирингу и расчетам» 2003 г. (далее — Рекомендации Группы тридцати), на европейском уровне — в Рекомендациях консультативных групп Комиссии ЕС (Группа Джиованнини, Группа CESAME, Группа по юридической определенности) и Европейском кодексе поведения по клирингу и расчетам 2006 г.

Указанные рекомендации явились методологической основой для разработки Гаагской конвенции «О праве, применимом к некоторым правам в отношении ценных бумаг, находящихся во владении у посредника» 2006 г. (далее — Гаагская конвенция по ценным бумагам) и проекта Конвенции УНИДРУА «О материальных правилах, касающихся ценных бумаг, находящихся у посредника» (далее — Конвенция УНИДРУА по ценным бумагам)². До анализа положений данных конвенций будут рассмотрены Рекомендации 2001 г., ставшие международным стандартом оценки регулирования систем расчета по ценным бумагам, в части описания особенностей трансграничного владения ценными бумагами и трансграничных переводов ценных бумаг, а также общей структуры договорных отношений.

¹ Clearance and Settlement Systems in the World's Securities Markets. Group of Thirty, 1988.

² Проект рассматривался на Дипломатической конференции в Женеве 1–13 сентября 2008 г. Принятия Конвенции ожидается в 2009 г.

Трансграничное владение ценными бумагами характеризуется следующим:

- осуществляется вне страны места нахождения как минимум эмитента ценных бумаг;

- является, как правило, косвенным (indirect holding), когда (1) в качестве законного владельца ценных бумаг в официальном реестре эмитента отражается номинальный держатель-посредник (депозитарий/кастодиан)¹, а бенефициарный владелец (или посредник, через которого последний владеет ценной бумагой) отражается в качестве владельца ценных бумаг в учетных книгах номинального держателя либо (2) ценные бумаги на предъявителя размещаются у посредника, и посредник ведет счет, отражающий права и интересы бенефициарного владельца на ценную бумагу²;

- ценные бумаги хранятся у посредника в имобилизованной (с выпуском глобального сертификата, представляющего единый выпуск ценных бумаг, который хранится посредником)³ или в дематериализованной (бездокументарной) форме (права на ценные бумаги подтверждаются путем записей по счетам, ведущимся посредником);

- осуществляется с участием центрального депозитария ценных бумаг (ЦДЦБ), который заключает соглашения об открытии счетов иностранных кастодианов (в том числе глобальных) или депозитариев. ЦДЦБ может обслуживать финансовые рынки нескольких стран или являться международным центральным депозитарием (МЦДЦБ), оказывающим услуги на основе соглашений с ЦДЦБ или кастодианами (депозитариями) соответствующей страны. Двумя действующими МЦДЦБ являются Clearstream и Euroclear, правовые основы деятельности которых будут рассмотрены ниже.

Трансграничный перевод ценных бумаг характеризуется следующим:

- осуществляется в стране размещения ценных бумаг или в стране места нахождения МЦДЦБ, но вне страны места нахождения эмитента;

- передача прав на ценные бумаги происходит посредством дебетования и кредитования счетов, ведущихся в учетных книгах (book-entry) ЦДЦБ;

- перевод ценных бумаг в ЦДЦБ автоматически ведет к передаче правового титула на ценные бумаги.

Обеспечение трансграничного владения ценными бумагами и трансграничных переводов ценных бумаг является двумя взаимосвязанными целями деятельности системы расчета по ценным бумагам (securities settlement system), которая может предоставлять доступ к своим услугам иностранным участникам одним из следующих способов:

¹ Различие между депозитариями и кастодианами является скорее экономическим, чем юридическим, хотя, например, право США понимает под иностранным кастодианом банк или трастовую компанию, учрежденные в соответствии с законодательством соответствующей страны и располагающие достаточным капиталом. Далее термин «кастодиан» будет использоваться применительно к отношениям с инвесторами, «депозитарий» — с кастодианами или другими депозитариями.

² При прямом владении бенефициарный владелец ценных бумаг (i) отражается в качестве законного владельца в официальном(ых) регистре(ах) эмитента (и, если требуется, ценные бумаги удостоверяются сертификатом ценных бумаг, выпущенным на имя владельца) или (ii) является владельцем ценных бумаг на предъявителя.

³ Safekeeping.

- прямое трансграничное участие (может ограничиваться правом места нахождения системы);
- участие через местного кастодиана, являющегося прямым участником системы;
- участие через глобального кастодиана, обеспечивающего доступ к кастодиальным и расчетным услугам на нескольких финансовых рынках через своих контрагентов-субкастодианов;
- участие через ЦДЦБ или МЦДЦБ.

11.2. ГААГСКАЯ КОНВЕНЦИЯ ПО ЦЕННЫМ БУМАГАМ

Учитывая, что трансграничное владение ценными бумагами и трансграничные переводы ценных бумаг подразумевают вовлеченность целого ряда посредников, расположенных в различных странах, открывающих счета другим посредникам и (или) ведущим счета других посредников, достижение определенности и предсказуемости в отношении применимого права является ключевым в минимизации рисков функционирования систем расчета по ценным бумагам. Этой цели на международном уровне служит Гаагская конвенция по ценным бумагам (подписана США и Швейцарией 5 июля 2006 г., о. Св. Маврикия — 28 апреля 2008 г.).

Гаагская конвенция по ценным бумагам определяет право, применимое к ценным бумагам (акциям, облигациям, иным финансовым инструментам или активам, а также правам на них), находящимся во владении у лица (посредника), которое в ходе ведения предпринимательской или иной регулярной деятельности, в том числе как ЦДЦБ, ведет счета других лиц (владельцев счетов), по которым может осуществляться зачисление и списание ценных бумаг (счета ценных бумаг), на основании соглашений счета. Посредник, ведущий счет ценных бумаг, признается в отношениях с владельцем счета «соответствующим посредником» (relevant intermediary).

На основе применимого права определяются:

- правовая природа прав, возникающих в результате зачисления ценных бумаг на счет, и действие таких прав по отношению к посреднику и третьим лицам;
- правовая природа и последствия распоряжения ценными бумагами (путем прямой передачи прав посредством обеспечения или предоставления обеспечительного интереса; путем распоряжения счетом, путем распоряжения или в силу ареста в пользу посредника) в отношении посредника и третьих лиц;
- требования в отношении формализации распоряжения ценными бумагами;
- преимущество или приоритет права одного лица на ценные бумаги перед правом другого лица;
- обязанности посредника перед иным лицом, чем владелец счета, которое предъявляет на ценные бумаги требование, конкурирующее с требованием владельца счета или другого лица;
- требования о реализации права на ценные бумаги;
- распространение распоряжения ценными бумагами на право получения дивидендов, дохода, иных выплат, на средства от выкупа, продажи или иные поступления.

Указанный перечень вопросов является закрытым и не затрагивает действия публично-правовых норм, включая законодательство, регулирующее деятельность финансовых посредников, законодательство о борьбе с отмыванием доходов, налоговое законодательство.

Статья 4 Гаагской конвенции по ценным бумагам устанавливает основную коллизионную норму, предусматривающую, что применимым ко всем вопросам сферы действия Конвенции является право государства, прямо указанное в соглашении счета как регулирующее соглашение счета либо применимое ко всем вопросам сферы действия Конвенции.

Выбор применимого права признается в том случае, если в момент заключения соглашения счета соответствующий посредник имеет в государстве, чье право избрано в качестве применимого, свой идентифицированный (по номеру счета, банковскому коду или иным образом) офис, который самостоятельно или совместно с другими офисами:

- осуществляет проводки по счетам ценных бумаг или их мониторинг;
- администрирует платежи или корпоративные действия в отношении ценных бумаг;
- иным образом вовлечен в предпринимательскую или иную регулярную деятельность по ведению счетов ценных бумаг (Конвенция устанавливает случаи, когда офис не может считаться вовлеченным в такую деятельность, включая осуществление технологической поддержки, ведение бухгалтерского учета, обработку данных, выполнение функций coll-центра, места приема почтовых сообщений, представительских или административных функций).

Таким образом, избранное в соглашении счета право в любом случае должно быть локализовано в месте нахождения одного из отвечающего указанным требованиям офиса посредника (Place of relevant intermediary approach — PRIMA).

Если по каким-либо причинам основания коллизионная норма не может быть применена, Конвенция устанавливает три последовательно применимых резервных варианта:

1) если в соглашении счета прямо и однозначно указан офис посредника, через который заключается соглашение (с учетом критериев обмена документами, предоставления услуг, выполнения функций), то применимым является право места нахождения такого офиса при условии, что он отвечает требованиям к офису в рамках основной коллизионной нормы;

2) применимым является право места учреждения или иной организации-посредника во время заключения соглашения счета или открытия счета ценных бумаг (при отсутствии соглашения счета);

3) применимым является право места ведения (основного при наличии нескольких) предпринимательской деятельности посредника во время заключения соглашения счета или открытия счета ценных бумаг (при отсутствии соглашения счета).

В целях установления применимого права не учитываются место нахождения эмитента, сертификатов, реестра ценных бумаг, а также место нахождения других посредников, чем соответствующий посредник.

Гагская конвенция по ценным бумагам предусматривает специальные меры по защите прав в случае изменения применимого права, а также признание выбора применимого права в случае применения процедур несостоятельности (до их начала, а также без ущерба для материальных и процессуальных аспектов).

Сравнивая подход Гагской конвенции по ценным бумагам с подходом европейского права, следует отметить, что коллизионные нормы Директивы об окончательности расчета, Директивы Европейского парламента и Совета от 6 июня 2002 г. № 2002/47/ЕС «О соглашениях финансового обеспечения» (далее — Директива о финансовом обеспечении), Директивы Европейского парламента и Совета от 4 апреля 2001 г. № 2001/24/ЕС «О реорганизации и прекращении деятельности кредитных учреждений» используют для установления права, применимого к ценным бумагам, находящимся на счете в депозитарии, критерий места нахождения (ведения) соответствующего счета.

В частности, ст. 9(2) Директивы об окончательности расчета предусматривает, что, если ценные бумаги (включая права на ценные бумаги) предоставляются в качестве залогового обеспечения участникам системы и (или) центральным банкам государств-членов или Европейскому центральному банку, и их право (или любого номинального держателя, агента или третьего лица, действующего от их имени) в отношении ценных бумаг юридически учтено в реестре, на счете или в централизованной депозитарной системе, расположенной на территории государства-члена, установление прав таких юридических лиц в качестве держателей залогового обеспечения в отношении этих ценных бумаг должно регулироваться правом данного государства-члена. Аналогичное по смыслу положение содержится в ст. 24 Директивы о реорганизации и прекращении деятельности кредитных учреждений. Статья 9 Директивы о финансовом обеспечении содержит указание на право страны, в которой ведется соответствующий счет.

В своей правовой оценке некоторых аспектов Гагской конвенции по ценным бумагам, проведенной 3 июля 2006 г., Комиссия ЕС признает необходимость присоединения к Гагской конвенции по ценным бумагам. Вместе с тем вероятность выбора в рамках системы расчета по ценным бумагам в различных соглашениях в качестве применимого права нескольких государств, участвующих в Гагской конвенции, повышает, по мнению Комиссии ЕС, степень правового риска. В качестве способа минимизации такого риска Комиссией ЕС предлагается указать в Директиве об окончательности расчета, что в качестве применимого может быть избрано право только одного государства — участника Гагской конвенции по ценным бумагам.

11.3. КОНВЕНЦИЯ УНИДРУА ПО ЦЕННЫМ БУМАГАМ

Конвенция УНИДРУА по ценным бумагам сходна с Гагской конвенцией по ценным бумагам в части регулирования вопросов, касающихся косвенного владения ценными бумагами, в связи с чем обе конвенции используют одинаковую базовую терминологию (ценные бумаги, счет ценных бумаг, соответствующий посредник, владелец счета). Вместе с тем Конвенция УНИДРУА затрагивает не только двусторонние отно-

шения («владелец счета — посредник», «посредник — посредник»), но и уровень расчетных и клиринговых систем, а также их правила (uniform rules). Конвенция УНИДРУА в своей структуре исходит из комплексности регулирования, охватывая все наиболее существенные материально-правовые аспекты.

Описывая права владельца счета, Конвенция в ст. 7 признает зачисление ценных бумаг на счет достаточным и действительным (в отношении третьих лиц, соответствующего посредника, эмитента) способом возникновения и реализации прав на ценные бумаги, распоряжения ими путем направления инструкций посреднику, предоставления права посреднику владеть ценными бумагами иным образом, чем посредством счета. Соответственно посредник обязан обеспечить владельцу счета возможность приобрести и осуществлять свои права на ценные бумаги.

Перевод ценных бумаг, находящихся во владении у посредника, предоставление обеспечительного интереса на них также осуществляются путем их списания и зачисления по счету, в том числе на нетто-основе (ст. 9). Предоставление обеспечительного или иного ограничительного (limited interest) интереса может осуществляться владельцем счета третьему лицу без операций по счету (ст. 10) на основании соглашения с третьим лицом (в его пользу) и при соблюдении одного из следующих условий:

- третьим лицом является соответствующий посредник;

- в пользу третьего лица по счету совершена так называемая уполномочивающая запись (designating entry), в силу которой посредник не вправе исполнять инструкции владельца счета, касающиеся ценных бумаг, охватываемых уполномочивающей записью, без согласия третьего лица, либо обязан исполнять инструкции третьего лица без согласия владельца счета при наступлении обстоятельств, предусмотренных в соглашении;

- между владельцем счета, третьим лицом и посредником заключается соглашение о контроле (посредник может не быть его стороной, но уведомляться третьим лицом о заключении такого соглашения) с возникновением обязательств посредника, аналогичных последствиям совершения по счету уполномочивающей записи.

Представляемый интерес может затрагивать как счет в целом, так и определенные категории, количество, пропорции, стоимость ценных бумаг, зачисляемых на счет.

Списание посредником ценных бумаг со счета или совершение уполномочивающей записи является недействительным (ст. 13), если посредник не обладал соответствующим правом, предоставленным владельцем счета или третьим лицом. Недействительность списания (записи) может влечь отмену (reversal), порядок которой устанавливается соглашением счета или правилами системы.

В отношении зачисления ценных бумаг на счет Конвенция специально регулирует случай (ст. 14), когда у третьего лица имеется обеспечительный интерес в отношении зачисляемых ценных бумаг, и зачисление этот интерес нарушает, о чем владелец счета не знает. В таком случае обеспечительный интерес не распространяется на владельца счета и зачисление ценных бумаг не является недействительным и не требует отмены по причине возможной недействительности списания.

При предоставлении в отношении одних и тех же ценных бумаг нескольких обеспечительных интересов приоритет между ними определяется согласно Конвенции (ст. 15) в следующей последовательности:

- обеспечительный интерес соответствующего посредника (приоритет может понижаться в силу уполномочивающей записи или соглашения о контроле в пользу третьего лица);

- обеспечительный интерес в силу совершения по счету уполномочивающей записи;

- обеспечительный интерес на основании соглашения о контроле с уведомлением об этом посредника.

Приоритет может быть изменен соглашением сторон, но он не действует в отношении третьих лиц.

Конвенция УНИДРУА по ценным бумагам устанавливает в разделе IV специальные положения, направленные на обеспечение целостности системы владения ценными бумагами через посредника, включая:

- действие прав владельца счета, обеспечительного интереса третьего лица в случае процедур несостоятельности;

- запрет на обращение взыскания на ценные бумаги на более высоком уровне (*urpremier*), чем уровень владельца счета;

- обязанность посредника обеспечить достаточность ценных бумаг в размере зачисленных на счета (Конвенция указывает на возможные способы исполнения данной обязанности);

- обязанность посредника обеспечить возможность отнесения ценных бумаг, которыми он владеет, к соответствующим счетам.

Статья 24 Конвенции «Несостоятельность оператора или участника системы расчета по ценным бумагам» и раздел VI «Специальные положения в отношении обеспечительных сделок» инкорпорируют подходы соответственно Директивы об окончательности расчета (в терминологии безотзывности инструкций) и Директивы о финансовом обеспечении.

Конвенция УНИДРУА по ценным бумагам содержит специальные положения, касающиеся применения права государств-участников наряду с положениями Конвенции (*non-Convention law*). В частности, такое право может устанавливать иные, чем Конвенция, методы приобретения и распоряжения ценными бумагами, предоставления обеспечительного интереса на ценные бумаги (такой интерес имеет более низкий приоритет над обеспечительным интересом, предоставляемым в соответствии с Конвенцией), доказательственные требования при таких методах, основания недействительности и порядок отмены списания ценных бумаг со счета или совершения уполномочивающей записи по счету, способы обеспечения посредником достаточности ценных бумаг.

Весьма вероятно, что примером «неконвенционного права» на европейском уровне может стать директива ЕС, интегрирующая имеющиеся подходы (Директива об окончательности расчета, Директива о финансовом обеспечении) и развивающая материально-правовые аспекты, поскольку именно об этом свидетельствует работа Группы по юридической определенности при Комиссии ЕС.

11.4. ПРАВОВЫЕ ОСНОВЫ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ CLEARSTREAM И EUROCLEAR

С практической точки зрения обе принятые конвенции наиболее существенно затрагивают деятельность глобальных кастодианов и МЦДЦБ. Правовые основы деятельности двух существующих МЦДЦБ будут рассмотрены далее подробнее.

Clearsrtteam Banking Люксембург является правопреемником системы Cedel, созданной в 1970 г. 66 организациями из 11 стран в Люксембурге для клиринга, расчетов и хранения международных ценных бумаг, в основном еврооблигаций. С 2000 г. Clearsrtteam Banking Люксембург входит в холдинговую компанию Clearstream International SA, принадлежащую Deutsche Boerse (в эту же холдинговую компанию входит Clearsrtteam Banking Франкфурт, являющийся центральным депозитарием для финансовых рынков Германии и Швейцарии). Clearsrtteam Banking, являясь банком, регулируется со стороны Комиссии по наблюдению за финансовым сектором и Центрального банка Люксембурга. Правовую основу деятельности Clearsrtteam Banking образует Закон Люксембурга от 1 августа 2001 г. «Об обращении ценных бумаг и прочих финансовых инструментов» (далее — Закон 2001 г.), который распространяется на иностранные ценные бумаги, а также Общие положения и условия Clearsrtteam Banking.

В частности, Закон 2001 г. устанавливает, что ценные бумаги одного выпуска, депонируемые на счетах без указания их номеров, считаются взаимно заменимыми. Соответственно поставка таких ценных бумаг может осуществляться путем записей по счетам депозитария. В Законе 2001 г. специально определено, что все ценные бумаги или другие финансовые документы, размещенные на счетах люксембургского депозитария либо переведенные на них, вне зависимости от того, размещены ли они вторично в Люксембурге либо за рубежом, считаются размещенными в Люксембурге.

Общие положения и условия Clearsrtteam Banking устанавливают следующие требования к ценным бумагам:

- пригодность к депонированию — Clearsrtteam Banking устанавливает перечни таких ценных бумаг. При исключении ценных бумаг из перечня они подлежат возврату клиенту;

- пригодность к поставке — ценные бумаги должны быть пригодными для поставки в момент депонирования и после него. Пригодность поставки ценных бумаг определяет Clearsrtteam Banking. Причины, по которым ценные бумаги определяются непригодными для поставки, включают: предъявление к погашению до поставки, дефект правового титула, наличие обременения, препятствующего свободному обращению ценных бумаг, наличие стоп-приказа, нарушение законодательства, дефекты сертификатов ценных бумаг. При необходимости любая непригодная для поставки ценная бумага должна быть заменена клиентом эквивалентной ценной бумагой, пригодной для поставки;

- обязательства Clearsrtteam Banking связаны с поставкой заменимых ценных бумаг одного выпуска путем переводов по счетам клиентов в пределах кредитованных сумм;

- физическая поставка сертификатов ценных бумаг совершается за счет и на риск клиента;

■ Clearstream Banking не обязан хранить депонированные у него ценные бумаги в том месте, в котором было произведено депонирование, а может хранить их в любом другом месте или депонировать их у других депозитариев в Люксембурге или за границей.

Система Euroclear была создана в 1968 г. в Брюсселе американским банком Morgan Guaranty Trust в целях депозитарного и расчетного обслуживания сделок с еврооблигациями. В 2000 г. был создан Euroclear Bank, который стал выполнять функции международного центрального депозитария ценных бумаг. Одновременно формировалась холдинговая структура центральных депозитариев Франции, Голландии, Великобритании, Ирландии, Бельгии (Euroclear SA), частью которой в настоящее время является Euroclear Bank. Euroclear Bank оказывает свои услуги на основании Положений и условий, регулирующих использование Euroclear, подчиненных бельгийскому праву, в частности Королевскому Декрету от 10 ноября 1967 г. № 62, содействующему обращению ценных бумаг (основным его положением является признание взаимной заменимости ценных бумаг одного выпуска). Положения и условия Euroclear имеют сходство с Общими положениями и условиями Clearstream Banking в части описания содержания прав владельцев ценных бумаг (права на взаимозаменяемые, эквивалентные ценные бумаги), прав Euroclear на привлечение других депозитариев, кастодианов, клиринговых систем, условий поставки ценных бумаг и платежей по ним. Вместе с тем можно выделить следующие отличительные моменты Положений и условий Euroclear:

■ право Euroclear инструктировать другие депозитарии не принимать депонируемые в Euroclear ценные бумаги, не соответствующие операционным процедурам Euroclear. Euroclear не несет ответственности за убытки, понесенные участником или другими лицами в результате приема или акцепта поддельных, измененных, недействительных, обремененных или иным образом свободно необоротных ценных бумаг;

■ право Euroclear отменять любые ошибочные, условные операции по счету ценных бумаг;

■ Euroclear не несет ответственности за действия (бездействие) эмитента, гаранта по ценным бумагам, а также за действительность и юридическую силу самих ценных бумаг и гарантий по ним;

■ Euroclear вправе прекратить участие в системе любого участника при условии его уведомления, в том числе незамедлительно при наступлении определенных событий (например, банкротства, ареста активов участника). Участник в свою очередь вправе отказаться от участия в системе с даты расчета по всем совершенным сделкам;

■ денежные счета клиентов в различных валютах, открытые в Euroclear, являются субсчетами единого мультивалютного счета;

■ Euroclear в определенных случаях несет обязательства по возмещению участникам всех или части ценных бумаг определенного выпуска при их утрате или иной невозможности поставки по вине Euroclear.

ПРАВОВОЕ РЕГУЛИРОВАНИЕ МЕЖДУНАРОДНЫХ СДЕЛОК ОБ ОБРАТНОЙ ПОКУПКЕ ЦЕННЫХ БУМАГ (СДЕЛОК РЕПО) И СДЕЛОК КРЕДИТОВАНИЯ ЦЕННЫМИ БУМАГАМИ

12.1. ОБЩАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА МЕЖДУНАРОДНЫХ СДЕЛОК РЕПО И СДЕЛОК КРЕДИТОВАНИЯ ЦЕННЫМИ БУМАГАМИ

В целях обеспечения возможности получения денежных средств (ликвидности) для осуществления сделок на международных финансовых рынках большое значение имеют механизмы рефинансирования, которые с правовой точки зрения означают договорные формы кредитования, обеспеченного в первую очередь ценными бумагами. Кроме того, на практике возникает необходимость заимствования самих ценных бумаг для их последующего использования, в том числе в качестве обеспечения.

Двумя наиболее распространенными типами международных сделок кредитования с использованием ценных бумаг (в качестве обеспечения или предмета кредита) являются сделки об обратной покупке ценных бумаг (или РЕПО — от англ. *repurchase*) и сделки кредитования ценными бумагами (*securities lending*).

Документы Банка международных расчетов и Международной организации комиссий по ценным бумагам (IOSCO)¹ определяют соглашение об обратной покупке (*repurchase agreement*) как сделку по продаже ценных бумаг (прямая сделка) с обязательством об их обратной покупке (обратная сделка) по заранее согласованной цене через определенный срок. Обратным РЕПО (*reverse repo*) является сделка по покупке ценных бумаг с обязательством их обратной продажи. Соглашения РЕПО включают в себя РЕПО пассивов (*debt repo*), среди которого ведущую роль играет облигационное РЕПО (*bond repo*), а также РЕПО активов (*equity repo*), предметом которых являются акции. Сделки РЕПО (по продаже и обратной покупке) рассматриваются в рамках одного правоотношения, оформляемого одним соглашением. Этим соглашения РЕПО отличаются от сходных соглашений продажи/обратной покупки (*sell/buy-backs*), представляющих собой две самостоятельные сделки.

При сделках кредитования ценными бумагами их владелец предоставляет их в кредит заемщику на определенный срок и за вознаграждение. Заемщик принимает на себя обязательство поставить равное количество (*like quantity*) аналогичных ценных бумаг или возратить точно те же (*precisely the same*) ценные бумаги.

Сделки РЕПО и кредитования ценными бумагами сходны переходом права собственности на ценные бумаги, проведением их переоценки, а также обязательством поставки эквивалентных, а не первоначально переданных ценных бумаг. Это сходство было

¹ См.: Bank for International Settlements, Implications of repo markets for central banks. Report of a Working Group established by the Committee on the Global Financial System of the Central Banks of the Group of Ten countries. Basle, 1999; Securities Lending Transactions: Market Development and Implications. IOSCO, 1999.

отмечено первоначально в Директиве о финансовом обеспечении, затем — в Конвенции УНИДРУА по ценным бумагам. Оба документа признают два вида соглашений обеспечения: с передачей титула (*title transfer*) и залоговые (*security*). Сделки РЕПО и кредитования ценными бумагами отнесены к соглашениям обеспечения первого вида.

Гарантии признания финансового обеспечения в случае несостоятельности были закреплены ранее в Директиве об окончательности расчета (ст. 9), в соответствии с которой процедуры несостоятельности не должны влиять на права, касающиеся залогового обеспечения, предоставленного участнику платежной или расчетной системы, центральному банку государств—членов ЕС, Европейскому центральному банку, которые вправе реализовать залоговое обеспечение в целях удовлетворения своих прав. Если право залогодержателя юридически оформлено в депозитарной системе, расположенной на территории государства—члена ЕС, содержание прав держателя залогового обеспечения регулируется правом данного государства.

Различия РЕПО и кредитования ценными бумагами заключаются в следующем:

- при РЕПО ценные бумаги передаются продавцом (*buyer*) покупателю (*seller*) в качестве гарантии исполнения своих обязательства по выкупу ценных бумаг, а не для определенной цели (как при кредитовании), поэтому точность описания ценных бумаг (с точки зрения серий или сроков погашения) при РЕПО имеет меньшее значение, чем при кредитовании ценными бумагами (отсюда возможность их замены при РЕПО);

- при РЕПО продавец уплачивает покупателю по обратной сделке денежные средства в размере цены выкупа, определяемой как первоначальная цена плюс ежедневное начисление процентов по ставке РЕПО (*repo rate*); при кредитовании ценными бумагами процент уплачивается заемщиком с учетом стоимости ценных бумаг;

- обычно соглашение РЕПО может быть расторгнуто в любое время после дня покупки, соглашение о кредитовании ценными бумагами является срочным;

- если в течение срока действия соглашения РЕПО по ценным бумагам выплачиваются проценты или дивиденды, то в момент получения такого дохода покупатель обычно перечисляет его продавцу.

Соглашения РЕПО предполагают выбор одного из вариантов хранения обеспечения:

- 1) на условиях кастодиального владения (*hold-in-custody repurchase agreement*), при котором обязанная сторона сохраняет за собой право владения ценными бумагами, являющимися предметом обеспечения. При этом необеспеченный кредитор несет риск недобросовестных действий со стороны должника, а также риск, связанный с невозможностью обращения взыскания на его имущество в случае несостоятельности (характерно для США);

- 2) на условиях поставки (*deliver-out repurchase agreement*), при котором ценные бумаги доставляются хранителю кредитора в обмен на денежные средства. Заключение соглашения на таких условиях позволяет исключить кредитный риск при правильной оценке ценных бумаг и соблюдении принципа «поставка против платежа» (*delivery versus payment*);

- 3) на условиях хранения третьим лицом (*tri-party repurchase agreement*), при котором ценные бумаги передаются во владение третьего лица, гарантирующего, что обеспечение отвечает требованиям кредитора, и оказывающего оценочные и маржинальные услуги.

12.2. ДОГОВОРНЫЕ СТАНДАРТЫ МЕЖДУНАРОДНЫХ СДЕЛОК РЕПО

В качестве документов, устанавливающих общие требования к заключению соглашений РЕПО, следует указать на Международный кодекс поведения и практики для финансовых рынков (The International Code of Conduct and Practice for the Financial Markets), разработанный в 2000 г. Ассоциацией финансовых рынков, а также на Основные принципы торговой практики РЕПО (Repo Trading Practice Guidelines), принятые Европейским советом РЕПО 26 июля 2000 г. Первый документ в п. 3 раздела VIII указывает, что структурированный характер РЕПО обуславливает оформление полного письменного соглашения до совершения сделки. Рекомендуется также получение юридического заключения об исполнимости договора в той или иной юрисдикции. Основные принципы в п. 2 предусматривают более подробные требования к заключаемым соглашениям, при этом отмечается, что все сделки РЕПО должны регулироваться юридическим соглашением между двумя заинтересованными участниками, предусматривающим: 1) полный перевод прав собственности на ценные бумаги, включая любые ценные бумаги, переводимые в качестве замены или переоценки обеспечения; 2) ежедневную переоценку стоимости сделок; 3) достаточную первоначальную маржу, поддержание маржи или переоценку; 4) события неисполнения и последующие права и обязательства сторон; 5) полный зачет требований между сторонами в случае неисполнения; 6) условия, разъясняющие права сторон в отношении замены обеспечения, начисления купона и процентных платежей, включая их сроки.

Далее мы рассмотрим условия некоторых генеральных соглашений, заключаемых участниками рынка РЕПО.

Международные сделки РЕПО обычно регулируются Глобальным генеральным соглашением РЕПО 2000 г. (Global Master Repo Agreement — GMRA, далее — Глобальное соглашение), разработанным ISMA с подчинением английскому праву. Выделим основные особенности Глобального соглашения РЕПО.

Стороны и предмет соглашения. Сторонами Глобального соглашения являются продавец и покупатель, действующие через свои назначенные для этой цели офисы (designated offices). Продавец соглашается продать покупателю ценные бумаги или иные финансовые инструменты (кроме акций и ценных бумаг с чистым доходом) против уплаты покупной цены с одновременным согласием покупателя продать продавцу эквивалентное количество этих ценных бумаг на определенную дату или по требованию против уплаты покупной цены покупателем продавцу. Глобальное соглашение применяется как к сделкам РЕПО, так и к сделкам покупки/обратной продажи, которые должны быть в этом случае особо указаны в приложении к Глобальному соглашению.

Эквивалентные ценные бумаги. Под ними понимаются ценные бумаги, эквивалентные приобретаемым, а при их выкупе это относится также к денежной сумме, эквивалентной выручке. В других случаях ценные бумаги являются эквивалентными другим ценным бумагам, если они выпущены одним эмитентом, относятся к одному выпуску или тождественны по типу, номинальной стоимости, описанию и (если не указано иное) сумме других ценных бумаг, независимо от реденоминации в евро, конвертации, дробления или консолидации.

Риск потенциальных убытков по сделке (transaction exposure). Этот риск возникает у покупателя, если выкупная цена (Repurchase Price) с учетом маржинального коэффициента (рассчитывается как отношение рыночной стоимости покупаемых ценных бумаг к покупной цене) больше рыночной стоимости эквивалентных ценных бумаг, и у продавца при обратном соотношении

Начало, подтверждение, прекращение сделки. Предусматривается возможность совершения сделки устно или письменно по инициативе покупателя или продавца. На стороны возлагается обязанность незамедлительно направить письменное подтверждение сделки, содержащее дату, цену покупки, дату обратной покупки (если сделка не прекращается по требованию), ставку ценообразования, банковские реквизиты сторон, указание на вид сделки (покупки/обратной продажи, агентская), а также дополнительные условия. Соответственно в дату покупки продавец обязан перевести покупателю или его агенту приобретаемые ценные бумаги против уплаты цены покупки, а в дату обратной покупки покупатель обязан перевести продавцу или его агенту эквивалентные ценные бумаги против уплаты цены продавцом выкупа. В случае коллизии между подтверждением и условиями Глобального соглашения первое имеет преимущественную силу. Прекращение сделок рассматривается соглашением в зависимости от вида сделки — прекращаемые по требованию (on demand transactions) или с фиксированным сроком действия (fixed term transactions).

Поддержание маржи. Глобальным соглашением предусмотрен перевод маржи (margin transfer) одной стороной по требованию другой, имеющей чистый риск потенциальных убытков (net exposure), образуемых у нее в случае превышения суммы совокупного размера риска потенциальных убытков по всем сделкам и невыплаченных другой стороне сумм за вычетом чистой маржи (разница между маржами сторон) над соответствующей суммой другой стороны. Срок перевода маржи соглашением прямо не установлен и определяется сторонами в приложении к Глобальному соглашению. Стороны вправе договориться:

- о переоценке сделок (repricing of transactions) путем совершения новых по цене, равной рыночной стоимости ценных бумаг на дату переоценки, с выплатой денежных сумм или поставкой ценных бумаг с использованием процедуры зачета; или

- об урегулировании сделок (adjustment of transactions), представляющем собой инновацию (прекращение обязательств по старым сделкам и возникновение по новым) с сохранением равенства на дату урегулирования между совокупной рыночной стоимостью ценных бумаг и выкупной ценой по первоначальной сделке с учетом маржинального коэффициента (Margin Ratio), выражающего собой отношение рыночной стоимости приобретаемых ценных бумаг во время совершения сделки к покупной цене.

Платеж и передача. В отношении уплаты денежных средств Глобальное соглашение устанавливает требование об их немедленной доступности, свободной конвертируемости, выражении в соответствующей валюте и выплате свободными от налогов и удержаний, в отношении ценных бумаг — соблюдение формы и способа передачи (через Euroclear, Clearstream или согласованную клиринговую систему). Кроме того, вводятся условия об одновременности платежа и передачи ценных бумаг (свободных

от обременений), о выплате чистой суммы и переводе ценных бумаг на чистой основе (с применением процедуры зачета). Договорной валютой считается валюта покупной цены, но получатель вправе принять платеж в иной валюте с обязанностью дополнительного перевода в случае недостаточности после конверсии.

Замена ценных бумаг. По запросу продавца и с согласия покупателя может осуществляться замена (substitution) ценных бумаг, эквивалентных приобретенным, на другие, согласованные сторонами (путем одновременных встречных переводов ценных бумаг), равные по рыночной стоимости эквивалентным. Замена может осуществляться также в отношении маржинальных ценных бумаг.

Случаи неисполнения (events of default). К их числу Глобальное соглашение относит неспособность покупателя (или продавца) уплатить покупную цену (цену выкупа) в дату покупки (выкупа); неспособность продавца (или покупателя) поставить приобретаемые ценные бумаги (эквивалентные ценные бумаги) в дату покупки (выкупа); неспособность уплатить причитающуюся сумму, доходы (проценты, дивиденды и т.п.); неспособность поддерживать маржу; акт несостоятельности (Act of Insolvency); неточность или ложность заверений; приостановление членства или исключение из членов биржи или саморегулируемой организации. В указанных случаях исполнившая свои обязательства сторона (non-Defaulting Party) обязана вручить уведомление о неисполнении (Default Notice) стороне-нарушителю. Случай неисполнения влечет наступление даты выкупа, возврат наличной маржи (в денежной форме — Cash Margin), эквивалентных ценных бумаг и платеж цены выкупа с учетом того, что дефолтная рыночная стоимость (Default Market Values) эквивалентных ценных бумаг, эквивалентных маржинальных ценных бумаг, сумма наличной маржи и цена выкупа определяются исполнившей стороной, после чего производится зачет сумм и разница выплачивается в договорной валюте. При определении дефолтной рыночной стоимости принимаются во внимание такие факторы, как приемлемый рынок; время оценки (Default Valuation Time), в качестве которого рассматривается пятый торговый день закрытия приемлемого рынка после даты неисполнения; чистая стоимость ценных бумаг, при расчете которой во внимание принимается справедливая рыночная стоимость с учетом всех транзакционных издержек, вычитаемых в отношении получаемых (исполнившей стороной) ценных бумаг (Receivable Securities) или суммируемых в отношении поставляемых (Deliverable Securities).

Исполнившей свои обязательства стороне Глобальное соглашение после направления уведомления об оценке неисполнения (Default Valuation Notice) неисполнившей стороне предоставляет следующие альтернативы:

- в случае продажи исполнившей стороной получаемых ценных бумаг она может по своему выбору считать чистую выручку равной или пропорциональной дефолтной рыночной стоимости, в случае покупки доставляемых — считать таковой совокупную стоимость ценных бумаг;

- в случае получения исполнившей стороной котировки на продажу (offer quotations) доставляемых ценных бумаг или на покупку (bid quotations) получаемых от двух или более маркет-мейкеров или регулярных дилеров приемлемого рынка по коммерчески разумной цене исполнившая сторона вправе считать цену продажи

(в случае доставляемых ценных бумаг) или покупки (в случае получаемых ценных бумаг) с учетом транзакционных издержек равной дефолтной рыночной стоимости;

■ добросовестной неспособности исполнившей стороны продать или купить ценные бумаги или получить котировки (или их коммерческой неразумности) она вправе считать чистую стоимость эквивалентных ценных бумаг или эквивалентных маржинальных ценных бумаг равной дефолтной рыночной стоимости.

При отсутствии уведомления об оценке неисполнения дефолтная рыночная стоимость признается равной чистой стоимости на время оценки неисполнения или в разумное время после этого при невозможности или коммерческой неразумности для исполнившей стороны во время неисполнения.

Кроме вопросов неисполнения Глобальное соглашение регулирует последствия неспособности поставить ценные бумаги (продавца — покупаемые в дату покупки, покупателя — эквивалентные в дату выкупа), вводит запрет на взыскание побочных убытков, а также обязанность возмещения расходов по сделкам замещения (replacement transactions) или сделкам хеджирования (hedging transactions) в случае досрочного (до даты выкупа) прекращения сделки.

Налоговое событие. В случае уведомления одной стороной другой о наступлении налогового события (tax event), к которому Глобальным соглашением относятся иск налогового органа или изменение налогового режима, существенно затрагивающие первую сторону в контексте сделки, эта сторона вправе прекратить сделки с предварительным (не менее 30 дней) уведомлением, где дата прекращения будет являться датой выкупа, или вторая сторона вправе направить встречное уведомление, подразумевающее ее согласие на возмещение убытков первой стороне.

Генеральное соглашение РЕПО (Master Repurchase Agreement — MRA, далее — Соглашение). Оно было разработано в 1996 г. Ассоциацией рынка облигаций (TMBA), которая впоследствии объединилась с ISMA в ICMA. Если Глобальное соглашение ориентировано на международные сделки РЕПО (применимым правом является английское), то Соглашение — преимущественно на сделки РЕПО, совершаемые на американском фондовом рынке (применимым правом является право штата Нью-Йорк), хотя оно содержит специальное Приложение III, касающееся международных сделок. Структура двух документов в целом аналогична, за исключением следующих отличий:

■ в Соглашении отсутствует требование о наличии у сторон офисов, назначенных для совершения сделок;

■ условия Соглашения имеют преимущественную силу над подтверждением сделки при коллизии между ними (в Глобальном соглашении наоборот);

■ в Соглашении отсутствует явная возможность переоценки сделок вместо поддержания маржи, условие о переоценке является факультативным (Глобальное соглашение это прямо допускает);

■ Соглашением прямо предусмотрено право установления порогового размера риска потенциальных убытков по сделкам (в Глобальном соглашении это право отсутствует);

■ Соглашением установлен срок (в тот же или на следующий день) перевода маржи (в Глобальном соглашении этот срок определяется сторонами);

■ в Соглашении отсутствуют заверения об исключении доверия по Соглашению средства правовой защиты в случае неисполнения применяются дополнительно к любым правам, доступным в соответствии с применимым правом (в Глобальном соглашении они ограничены в нем предусмотренными средствами).

12.3. ДОГОВОРНЫЕ СТАНДАРТЫ МЕЖДУНАРОДНЫХ СДЕЛОК ТРЕХСТОРОННЕГО РЕПО

В практике международных финансовых рынков широко распространены сделки так называемого трехстороннего РЕПО (tri-party repurchase agreement) с участием агента, действующего в интересах сторон (repurchase service agent). В качестве такого агента на международном уровне обычно действуют международные центральные депозитарии ценных бумаг Euroclear, Clearstream. В частности, Clearstream разработано специальное Соглашение об оказании услуг трехстороннего РЕПО (Tripartite Repo Service Agreement, далее — Соглашение об услугах)¹. Выделяются следующие особенности Соглашения об услугах.

Стороны соглашения. Соглашение об услугах заключается как трехстороннее (между продавцом, покупателем и Clearstream Banking) дополнительно к Глобальному соглашению, регулирующему совершение сделок между продавцом и покупателем и соответственно применяется как к сделкам РЕПО, так и покупки/обратной продажи.

Статус Clearstream Banking — выполняет функции агента по услугам РЕПО (repurchase service agent), назначенного каждой из сторон.

Открытие счетов сторонам. Согласно Соглашению об услугах, Clearstream Banking в обязательном порядке открывает покупателю счет для хранения ценных бумаг и денежных средств. Счета продавца могут открываться по требованию любой из сторон в пользу продавца. Основанием для открытия счетов служит представление заверенной копии Глобального соглашения и оформленного экземпляра Соглашения об услугах.

Уведомление о сделках. Каждая из сторон обязана уведомлять Clearstream Banking о совершаемых сделках до даты покупки, указываемой в соответствующем уведомлении в пределах срока, установленного Руководством по услугам трехстороннего РЕПО. В уведомлении продавца идентифицируются передаваемые покупателю ценные бумаги, а при отсутствии такой идентификации Clearstream Banking вправе провести ее самостоятельно, после чего требуется согласование с Clearstream Banking количественных и стоимостных характеристик ценных бумаг при условии, что они являются признанными Clearstream Banking в целях расчетов и являются приемлемыми для сторон (eligible securities). Сумма передаваемых ценных бумаг определяется исходя из значения маржинального коэффициента, согласованного между продавцом и покупателем, и в случае расхождений Clearstream Banking отказывается в принятии на себя обязательств.

¹ Euroclear заключается Соглашение об услугах РЕПО (Repurchase Service Agreement).

Подтверждение сделок. Clearstream Banking обязан письменно подтвердить сторонам условия сделки, но каждая из них должна после получения подтверждения и до даты покупки изучить подтверждение на предмет возможного изменения условий путем направления Clearstream Banking соответствующего уведомления. При любой коллизии между условиями уведомления и Соглашения об услугах Clearstream Banking отказывается от действий по такому уведомлению.

Поставка. На дату покупки продавец переводит (инструктирует об этом Clearstream Banking) приемлемые ценные бумаги в согласованных для сделки характеристиках со своего счета на счет покупателя; покупатель — денежные средства на свой счет в целях гарантии платежа в договорной валюте и как минимум в размере, равном цене покупки (по сделкам РЕПО) или вместе с накопленными процентами (по сделкам покупки/обратной продажи); Clearstream Banking — цену покупки продавцу со счета покупателя (дебитованием счета) против одновременной поставки купленных ценных бумаг покупателю (кредитованием счета). В случае недостаточности средств на счете покупателя в размере, как минимум равном цене покупки, и предварительном кредитовании (preadvance credit) счета покупателя Clearstream Banking на дату покупки в размере цены покупки покупатель соглашается, что купленные ценные бумаги находятся в залоге в пользу Clearstream Banking до получения подтверждения полной оплаты покупателем суммы, эквивалентной цене покупки. Clearstream Banking подтверждает покупателю ежедневными выписками со счета, а продавцу — уведомлениями, содержащими копии выписок со счета, перевод купленных ценных бумаг на счет покупателя и цены покупки на счет продавца.

Clearstream Banking также подтверждает по запросу покупателю или продавцу, что купленные ценные бумаги являются приемлемыми, а покупная цена — определенной ежедневным торговым соглашением (Daily Trade Agreement), и в любом случае без своей ответственности за это уведомляет стороны о любом несоответствии между этим соглашением и ценой покупки и/или купленными ценными бумагами.

В случае сделок РЕПО, прекращаемых по требованию, стороны уведомляют Clearstream Banking о дате прекращения сделки незамедлительно после требования об этом, в соответствии с условиями Глобального соглашения. Сделки покупки/обратной продажи не могут быть прекращены по требованию.

На дату выкупа покупатель безотзывно инструктирует Clearstream Banking о дебитовании эквивалентных ценных бумаг со счета покупателя в целях поставки продавцу, а также денежных средств (при необходимости) для их перевода на счет продавца; в свою очередь продавец инструктирует Clearstream Banking о переводе средств в договорной валюте на счет покупателя, а в случае сделки РЕПО — в размере, равном цене выкупа. В отношении сделок покупки/обратной продажи устанавливаются специальные правила, включающие возможность совершения конверсионных операций Clearstream Banking. В случае недостаточности средств на счете продавца в размере, равном как минимум цене выкупа эквивалентных ценных бумаг и предварительного кредитования счета со стороны Clearstream Banking, применяются правила о залоге ценных бумаг в пользу Clearstream Banking. Соглашением об услугах предусматривается также воз-

возможность предоставления сторонам кредитных средств (за счет внутрисдневного обеспечения овердрафта по счету и др.), независимых от Соглашения об услугах и регулируемых Общими условиями.

Маржа. В обязанность Clearstream Banking входит уведомление сторон о чистом риске потенциальных убытков. В свою очередь сторона, у которой возник такой риск, обязана осуществить перевод маржи в совокупном размере или стоимости, как минимум равной размеру чистого риска потенциальных убытков, в течение минимального срока, указанного в приложении к Глобальному соглашению, или при его отсутствии — по окончании рабочего дня, следующего за днем уведомления. Любая наличная маржа переводится в согласованной валюте, ценные бумаги — в виде приемлемых ценных бумаг, если с иным прямо не согласился покупатель. Clearstream Banking уведомляет сторону, требующую перевода маржи, была ли другой стороной уплачена наличная маржа или переведены маржинальные или эквивалентные маржинальные ценные бумаги. Стороны могут уведомить Clearstream Banking о неприменении вышеуказанных правил в отношении определенных сделок (designated transactions), предусмотрев предоставление маржи отдельно по каждой сделке. Кроме того, Соглашение об оказании услуг — аналогично Глобальному соглашению — предусматривает правила переоценки и урегулирования сделок.

Ограниченная ответственность Clearstream Banking. Соглашение об оказании услуг предусматривает ряд специальных случаев освобождения от ответственности Clearstream Banking:

- за убытки или ущерб, уничтожение или ненадлежащую поставку купленных, эквивалентных, маржинальных, эквивалентных маржинальных или новых покупаемых ценных бумаг, если только это не вызвано небрежностью, умышленным неисполнением или ненадлежащим поведением Clearstream Banking или его директоров, служащих, работников или агентов;

- косвенные или непредвиденные обязательства, ущерб или расходы любого вида или характера, если только основанием ответственности не является небрежность, умышленное неисполнение или ненадлежащее поведение Clearstream Banking или его директоров, служащих, работников или агентов;

- любое действие, упущение или несостоятельность любого лица, не ассоциированного с Clearstream Banking, включая депозитарий, субдепозитарий, хранителя или субхранителя любого продавца, а также любой депозитарий или клиринговую систему, с которой Clearstream Banking ведет деловые отношения, при условии, что он проявил разумную заботливость при назначении депозитария;

- депозит или кредитование на любой счет покупателя или иной счет недействительных, подложных или поддельных ценных бумаг или за проводки по счетам в связи с этим;

- любой сбой в работе или ошибку в передаче информации с использованием электрических или механических машин или систем, если только это не вызвано небрежностью, умышленным неисполнением или ненадлежащим поведением Clearstream Banking или его директоров, служащих, работников или агентов.

12.4. ДОГОВОРНЫЕ СТАНДАРТЫ МЕЖДУНАРОДНЫХ СДЕЛОК КРЕДИТОВАНИЯ ЦЕННЫМИ БУМАГАМИ

Международные сделки кредитования ценными бумагами регулируются Глобальным генеральным соглашением о кредитовании ценными бумагами 2000 г. (Global Master Securities Lending Agreement, GMSLA; далее — Глобальное соглашение кредитования), разработанным ISLA с подчинением английскому праву¹. По своей конструкции Глобальное соглашение кредитования сходно с Глобальным соглашением РЕПО. Отличительные особенности Глобального соглашения кредитования:

- стороны и предмет соглашения: сторонами Глобального соглашения являются кредитор и заемщик, действующие через свои назначенные для этой цели офисы. Кредитор соглашается перевести на заемщика ценные бумаги или иные финансовые инструменты против перевода заемщиком обеспечения с одновременным согласием заемщика перевести кредитору эквивалентные ценные бумаги на определенную дату или по требованию против перевода кредитором активов, эквивалентных обеспечению;

- поставка ценных бумаг (перевод обеспечения): в случае ценных бумаг имеет место в момент физической передачи кредитором заемщику соответствующего документа либо инструкции агенту, клиринговой или расчетной системе при хранении ценных бумаг у такого агента или в такой системе, в случае денежных средств — платежной системе. Поставка кредитруемых ценных бумаг и поставка ценных бумаг (перевод денежных средств) обеспечения предполагаются одновременными, если иное не вытекает из рыночной практики;

- перевод дохода по ценным бумагам (обеспечению): заемщик обязан переводить кредитору доходы, получаемые от ценных бумаг, кредитор заемщику — от обеспечения;

- переоценка обеспечения: может осуществляться в валюте ценных бумаг по всем осуществленным сделкам или по каждой сделке. По результатам переоценки обеспечения у сторон могут возникать обязательства по возврату излишнего обеспечения (кредитор) или предоставлению дополнительного обеспечения (заемщик);

- последствия неисполнения — зачет рыночной стоимости эквивалентных ценных бумаг против рыночной стоимости эквивалентного обеспечения.

Аналогично рассмотренным выше услугам трехстороннего РЕПО международные центральные депозитории ценных бумаг оказывают услуги по кредитованию ценными бумагами. Правовой основой для оказания данных услуг Clearstream являются Правила и положения кредитования ценными бумагами и заимствования ценных бумаг (Securities Lending and Borrowing Rules and Regulations, далее — Правила кредитования)². Согласно Правилам кредитования, Clearstream несет обязательства агента по кре-

¹ Кроме того, может применяться Соглашение о заморском кредитовании ценными бумагами 1995 г. (Overseas Securities Lending Agreement, OSLA), разработанное для английских банков при осуществлении ими сделок кредитования иностранными ценными бумагами.

² Euroclear действует на основании Дополнительных положений и условий, регулирующих кредитование ценными бумагами и заимствование ценных бумаг через Euroclear (Supplementary Terms and Conditions governing the Lending and Borrowing of Securities through Euroclear).

дитованию, гаранта по кредиту, агента по управлению обеспечением, но не является непосредственно кредитором.

В качестве агента по кредитованию Clearstream определяет необходимость заимствования ценных бумаг, наличие доступных для кредитования ценных бумаг, а также осуществляет переводы кредитуемых и возвращаемых ценных бумаг. Выделяются две категории кредиторов и заемщиков — автоматические и потенциальные. Автоматический кредитор предоставляет кредит ценными бумагами без получения дополнительного согласия, автоматический заемщик получает кредит ценными бумагами без предварительного запроса в случае, когда Clearstream устанавливает необходимость заимствования для обеспечения поставки против платежа. Потенциального кредитора обязаны запрашивать, а потенциальный заемщик обязан направлять запрос на получение кредита в каждом конкретном случае.

В качестве гаранта по кредиту Clearstream выступает в отношении всех обеспеченных кредитов (по необеспеченным кредитам гарантом выступает Citibank N.A. London).

В качестве агента по управлению обеспечением Clearstream определяет приемлемость ценных бумаг в качестве залога, обеспечивает блокирование ценных бумаг на счете заемщика или ведение отдельного залогового счета, осуществляет переоценку и замену обеспечения. Поскольку Clearstream является одновременно гарантом по обеспеченным кредитам, Правилами кредитования предусматривается, что в случае неисполнения обязательств заемщиком требования Clearstream удовлетворяются за счет обеспечения до требований кредитора.

МЕЖДУНАРОДНЫЕ СДЕЛКИ С ПРОИЗВОДНЫМИ ФИНАНСОВЫМИ ИНСТРУМЕНТАМИ (ДЕРИВАТИВАМИ)

13.1. ОБЩАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА И ВИДЫ ДЕРИВАТИВОВ

Следствием глобализации финансовых рынков, валютного дерегулирования, роста потребностей в новых источниках ликвидности при усложнении финансовых рисков явилось широкое развитие международного рынка производных финансовых продуктов (деривативов).

Определение дериватива может быть дано на основании формулировки документов международных организаций и зарубежных регулирующих органов. Банк международных расчетов определяет дериватив как финансовый контракт, стоимость которого зависит от стоимости одного или более лежащих в основе активов, ставок или индексов¹. Зависимый (производный) характер деривативов от основных (базовых) активов не означает, что права, приобретаемые по деривативу, одновременно предоставляют права и на базовый актив. Последние возникают только по наступлении срока исполнения обязательства, непосредственным предметом которого является базовый актив. Кроме того, хотя деривативы и связаны с возникновением прав и обязанностей в отношении базового актива, но сделки с ними не всегда приводят к фактической передаче такого актива.

Деривативы могут быть классифицированы в зависимости:

- от вида базисного актива: 1) на процентные контракты, связанные с размером процентов, уплачиваемых по денежным обязательствам (возникающим из кредитных, депозитных соглашений, ценных бумаг и пр.); 2) валютные контракты, связанные с размером курса определенной иностранной валюты или нескольких валют; 3) контракты с драгоценными металлами (золотые контракты обычно выделяются отдельно); 4) прочие товарные контракты, связанные с ценами или с индексом таких товаров, как нефть, пиломатериалы, сельхозпродукты или цветные металлы; 5) контракты, связанные с ценными бумагами. Наибольший интерес для анализа с точки зрения участия банков на международном рынке деривативов представляют первые два вида контрактов;

- цели сделки: 1) на направленные на минимизацию (хеджирование) валютных (связанных с изменением валютных курсов) или процентных (связанных с изменением процентных ставок) рисков. Такие сделки обычно предполагают реальную поставку валюты по согласованному сторонами курсу или выплату процентов по согласованной сторонами процентной ставке; 2) направленные на получение прибыли, образующейся в результате изменения соотношения курсов валют и процентных ставок, в связи с чем выплате подлежит только разница, а реальная поставка валюты может и не происхо-

¹ Bank for International Settlements. Report on OTC derivatives: settlement procedures and counterparty risk management OTC. September 1998.

дить. Указанное различие в целях совершения сделок с деривативами имеет важное практическое значение при принятии судами решения о предоставлении сделкам судебной защиты или ее лишения по причине отнесения сделок к пари (более подробно об этом см. ниже);

■ содержания возникающих обязательств: 1) на форвардные контракты; 2) фьючерсные контракты; 3) опционные контракты и 4) свопы.

Форвардный контракт (forward contract) представляет собой сделку:

■ по купле-продаже валют по курсу, согласованному в момент заключения сделки, с поставкой в согласованный срок в будущем (так называемый прямой форвард — outright forward)¹;

■ выплате в согласованный срок разницы между форвардным обменным курсом на начальную дату и спотовым обменным курсом на дату исполнения (так называемое форвардное соглашение об обменном курсе — Forward Exchange Agreement или FXA);

■ выплате или получению процентной ставки, начиная с согласованной даты в будущем, но фиксируемой на дату совершения сделки (так называемое форвардное соглашение о процентной ставке — Forward Rate Agreement или FRA). На дату исполнения обычно происходит оплата разницы между согласованной и учетной ставками (чаще всего ЛИБОР);

■ выплате разницы процентных ставок (спреде) между двумя валютами (так называемое форвардное соглашение о спреде — forward spread agreement).

Фьючерсный контракт (futures contract) — аналогично форвардному контракту предполагает обязательство купить или продать определенное количество валюты по курсу или выплатить проценты по ставке, согласованной в момент заключения контракта. Отличия фьючерсного контракта от форвардного заключаются не столько в содержании обязательств сторон, сколько в правилах совершения сделок. Эти отличия можно свести к следующему: 1) фьючерсные контракты являются всегда биржевыми, поскольку внебиржевые фьючерсные контракты в большинстве случаев запрещены законом; 2) фьючерсные контракты стандартизированы, т.е. их условия являются заранее установленными правилами биржи; 3) исполнение по фьючерсным контрактам в большинстве случаев предполагает выплату разницы в курсе или процентных ставках; 4) при заключении фьючерсных контрактов требуется внесение гарантийного депозита (маржи); 5) по фьючерсным контрактам осуществляется клиринг на многосторонней основе через клиринговую организацию соответствующей биржи, которая в результате становится одной из сторон по фьючерсной сделке.

Опционный контракт (option contract) порождает право (но не обязанность) покупателя купить/продать валюту по согласованному курсу (валютные опционы) или привлечь/разместить денежные средства в валюте по согласованной процентной ставке (процентные опционы) в течение определенного времени в обмен на уплату определен-

¹ Свыше двух рабочих дней, сделки со сроком расчетов до двух рабочих дней являются кассовыми (spot). В 80-е гг. кассовые сделки составляли 59% заключаемых на международном валютном рынке, в 1998 г. — только 40%.

ной суммы (премии)¹. Выделяют следующие основные виды валютных опционов: на покупку валюты (call option) и на продажу валюты (put). Оба вида опционов позволяют совершать с ними сделки купли-продажи, т.е. сделать опционы предметом самостоятельных сделок. Также можно выделить «американские» (american style option) и «европейские» (european style option) опционы. Американский опцион подлежит исполнению в любое время до истечения срока его действия, европейский — только по истечении своего срока (конец опционного периода). Процентные опционы можно подразделить на опционы по процентным ставкам и опционы на разницу между процентными ставками. Последние позволяют покупателю получить от продавца опциона разницу между рыночной или учетной ставкой в день исполнения и ставкой опциона в рассматриваемый период.

Кроме упомянутых видов опционных контрактов банковской практикой был порожден целый ряд внебиржевых контрактов, которые в целях надзора и отчетности обычно относят к опционам:

- свопцион (swaption) — опцион на заключение контракта своп (процентного — Interest rate swaption или валютного — currency swaption), условия которого определяются в момент заключения опционного контракта;

- процентный максимум (interest rate cap) или минимум (interest rate floor) — опцион, которым устанавливается максимальный (минимальный) размер процентной ставки с выплатой разницы между плавающей процентной ставкой и максимальной (минимальной и плавающей);

- процентный минимум и максимум (interest rate collar) — опцион (несколько опционов), в котором устанавливается нижний и верхний размер процентной ставки;

- процентный коридор (interest rate corridor) — комбинация двух процентных максимумов; процентный минимум и максимум по свопу, создаваемому двумя свопционами; понижительный опцион с двумя ограничениями (barriers) текущего уровня долгосрочной процентной ставки.

Своп (Swap) — сделка, порождающая встречные обязательства по обмену (отсюда название сделки)² эквивалентных сумм в различных валютах и возмещению их в одну или несколько определенных дат (так называемый валютный своп, который может сопровождаться реальной передачей валюты (foreign exchange swap), либо выплатой разницы (Currency swap), или процентными ставками (так называемый процентный своп — interest rate swap)³ с выплатой разницы в процентных ставках (в случае применения плавающих процентных ставок с использованием условной основной суммы обязательства имеет место базисный процентный своп — basis rate swap). Стандартные свопы с ми-

¹ Существуют также так называемые свопционы, представляющие собой комбинацию валютного свопа и опциона на его заключение на определенных условиях, но мы их рассматривать не будем.

² От англ. *to swap* — менять.

³ В случае процентного свопа сделка совершается в отношении не основного, а аксессуарного (т.е. дополнительного) обязательства по уплате процентов, при этом должником по основному обязательству остается первоначальное лицо.

нимумом специализированных или необычных условий обычно именуются простыми свопами (plain-vanilla swaps).

Одним из наиболее быстро развивающихся в международном масштабе продуктов являются кредитные свопы, базовым активом которых является кредитный риск, вытекающий из долговых обязательств и (или) кредитоспособность третьего лица (должника по кредитному обязательству). Наиболее простой формой кредитного свопа (основа для всех иных кредитных свопов) является двусторонний дефолтный своп на единственный базовый актив (Single name credit default swap), в соответствии с которым одна сторона (покупатель кредитной защиты) у другой стороны по договору (продавца кредитной защиты) покупает защиту от кредитного риска третьего лица (должника) по кредитному обязательству, на которое делается отсылка в договоре (reference entity). Взамен принятия на себя кредитного риска продавцом покупатель кредитной защиты уплачивает ему оговоренную в договоре периодическую премию. При наступлении кредитного события¹ покупатель кредитной защиты получает право на выплаты со стороны продавца кредитной защиты.

Другими видами кредитных деривативов являются:

- корзина дефолтных свопов (basket credit default swaps), портфель дефолтных свопов (portfolio credit default swaps) — базовым активом являются обязательства по нескольким кредитам;

- кредитный дефолтный своп, связанный с нарушением n -го количества обязательств (Nth to default credit default swaps), — предоставляет защиту в случае неисполнения по двум и более кредитным соглашениям;

- возвратные свопы (recovery swap) — в случае наступления кредитного события продавец кредитной защиты приобретает обязательства по кредиту, являющемуся базовым активом, по условной стоимости дериватива контракта, которая является фиксированной ценой исполнения свопа (strike price);

- дефолтный своп с премией, фиксируемой на дату погашения (constant maturity credit default swaps), — премия продавцу кредитной защиты рассчитывается каждый раз на дату выплаты исходя из объема обязательств;

- своп на совокупный доход (total return swap) — при продаже портфеля активов, подверженных кредитному риску, используется ставка LIBOR.

Базель II предусматривает специальные требования к кредитным деривативам, выполнение которых позволяет признавать кредитные деривативы при расчете капитала. Так, кредитный дериватив должен являться прямым требованием к провайдеру защиты и должен быть привязан к конкретным требованиям или пулам требований таким образом, чтобы степень обеспечения была четко определена и не могла быть оспорена, он должен быть безотзывным и безусловным (п.189).

¹ Стандартной практикой является учет следующих видов кредитных событий, связанных с должником: несостоятельность (банкротство), неисполнение, отказ от исполнения, требование досрочного исполнения, реструктуризация долга.

Базель II устанавливает также минимальный набор кредитных событий, которые должен содержать производный кредитный контракт (п. 191). Стоит отметить, что Базель II прямо предусматривает, что если реструктуризация базового обязательства не покрывается кредитным деривативом, однако удовлетворены все остальные условия, предусмотренные им, то дериватив может быть признан частично. Соответственно, в этом случае допустим пропорциональный расчет хеджирования кредитного риска при помощи данного дериватива (п. 192).

Базель II признает далеко не все виды кредитных деривативов. Параграф 193 содержит положение о том, что только кредитные дефолтные свопы и свопы полного возврата, которые обеспечивают защиту, эквивалентную гарантиям, будут подлежать признанию. Кредитные ноты, фондированные денежными средствами, выпускаемые банками против кредитных требований в банковском портфеле, которые удовлетворяют требованиям кредитных деривативов, будут расцениваться так же, как и операции, обеспеченные денежными средствами.

Таким образом, при расчете весового коэффициента риска для определения минимальных требований к собственным средствам банка защищенная надлежащим образом часть обязательств получает весовой коэффициент риска провайдера защиты. Необеспеченная часть кредитного требования получает весовой коэффициент риска контрагента базовой операции (п. 196).

Кредитные деривативы отнесены Базелем II к механизму синтетической секьюритизации, при которой кредитный риск, лежащий в основе пула требований, переносится полностью или частично путем использования фондированных (например, кредитных нот) или нефондированных (например, кредитных дефолтных свопов) кредитных деривативов или гарантий, которые служат хеджированию кредитного риска портфеля. Соответственно потенциальный риск инвестора зависит от доходности лежащего в основе пула (п. 540).

13.2. КРИТЕРИИ ПРИЗНАНИЯ РЫНКА ДЕРИВАТИВОВ В КАЧЕСТВЕ ИНОСТРАННОГО

Проблема признания рынка деривативов в качестве внутреннего (domestic) или иностранного (foreign) имеет важное значение для государств, законодательство которых:

- предусматривает специальные правила лицензирования деятельности срочных бирж или их допуска к торговле деривативами;
- запрещает внебиржевые сделки с деривативами;
- устанавливает упрощенный режим совершения сделок с деривативами за рубежом.

Кроме того, признание рынка деривативов в качестве иностранного может породить коллизионные проблемы, связанные с необходимостью установления права, применимого к сделке с деривативом и контракту с базисным активом, когда они заключаются или исполняются на разных рынках либо когда несколько деривативов торгуются

на разных рынках, а также с необходимостью установления права, применимого к трансграничной передаче прав по дериватавам. В контексте сделок, совершаемых на иностранном рынке деривативов с участием посредников, также возникает вопрос о праве, применимом к обязательствам того или иного посредника (иностранных банков-корреспондентов и (или) иностранного клирингового учреждения). На организованных рынках (опционов и фьючерсов) данный вопрос решается биржевыми правилами (обычно применимым правом является право государства местонахождения биржи), но данные правила распространяются только на его участников, поэтому взаимоотношения между банком и клиентом не обязательно регулируются правом рынка (дело Микельса в Бельгии). Следует учитывать и возможность применения оговорки о публичном порядке с точки зрения действия законодательства об азартных играх и пари (хотя в законодательстве большинства стран с развитыми и развивающимися финансовыми рынками для деривативов сделано специальное исключение). В качестве примера можно привести сравнительно недавнюю практику по делу *SK Securities v. J.P. Morgan* (1998), где *SK Securities* (крупная корейская инвестиционная компания) в иске, предъявленном в корейском суде, в обоснование требования запретить обслуживающему банку (*Boram Bank*) осуществлять выплату *J.P. Morgan* 180 млн дол. по свопу в тайландских батах указала на нормы корейского законодательства, признающего незаконным заимствование денег для азартных игр, как на нормы публичного порядка, подлежащие применению, несмотря на то, что правом, применимым к контракту своп, было право штата Нью-Йорк¹.

Используемые на практике критерии признания рынка деривативов в качестве иностранного касаются в основном организованного (биржевого) рынка, который в отличие от внебиржевого регулируется законодательно. В качестве основных применяются критерий места нахождения биржи (Аргентина), ее головного офиса (Великобритания, Испания) либо более широкий критерий места нахождения торговой площадки (рынок, биржа или иное место торговли) или средств торговли (Малайзия) вместе с критерием осуществления деятельности на территории признающего государства, хотя в некоторых странах он является единственным (Италия, Аргентина). Именно критерий осуществления деятельности может приводить к необходимости признания рынка деривативов в качестве внутреннего (Великобритания, Австралия), хотя законодательство Великобритании предоставляет возможность признания иностранной биржи, не осуществляющей свою деятельность на территории этого государства. Значение такого признания (в качестве уполномоченной инвестиционной биржи) заключается не в применении к бирже требований национального законодательства, а в выводе о предоставлении достаточных гарантий защиты прав инвесторов.

В США используется сочетание критериев предмета и места совершения сделки. Такой вывод можно сделать из анализа ст. 4 Закона о товарных биржах, которым установлено, что все сделки с фьючерсными и некоторыми опционными контрактами (вклю-

¹ Более подробно см.: *International Law — Who needs gunboats?*. Euromoney. 1998. 6 марта.

чая валютные), торговля которыми осуществляется в США, должны совершаться на биржах, уполномоченных Комиссией по срочной биржевой торговле США, если только Комиссией не предоставлено специальное исключение. Заключение соглашений о взаимодействии между биржей США и иностранной биржей (exchange linkage arrangements) не рассматривается Комиссией в качестве факта, подчиняющего иностранную биржу требованиям Закона о товарных биржах. Аналогичное можно сказать об электронных торговых системах, позволяющих включать в листинг деривативы, торгуемые на иностранных биржах. Что касается американского законодательства о ценных бумагах, то иностранный рынок или продукт подпадают под его регулирование, если они соответствуют определению биржи или ценной бумаги согласно разделу 3 Закона «О фондовых биржах» 1934 г. (к ценным бумагам, в частности, отнесены опционы на ценные бумаги, фондовые индексные опционы и валютные опционы, торгуемые на фондовой бирже) и при этом используются средства ведения межштатной коммерции (раздел 5).

13.3. ДОГОВОРНЫЕ СТАНДАРТЫ ДЛЯ МЕЖДУНАРОДНЫХ СДЕЛОК С ВНЕБИРЖЕВЫМИ ДЕРИВАТИВАМИ

Регулирование международных сделок с внебиржевыми деривативами осуществляется стандартной документацией, различающейся по виду сделок. Международные валютные сделки подчинены Генеральному соглашению по международным валютным сделкам (International Foreign Exchange Master Agreement, IFEMA), Генеральному соглашению международного рынка валютных опционов (ICOM¹ Master Agreement) и Генеральному соглашению по международным валютным сделкам и опционам (International Foreign Exchange and Options Master Agreement, IFEOMA), разработанным в 1997 г. Нью-Йоркским комитетом валютного рынка совместно с Британской банковской ассоциацией, Канадским комитетом валютного рынка, Японской банковской ассоциацией. В 2005 г. было разработано Генеральное соглашение по международным валютным сделкам и валютным опционам (IFXCO Master Agreement, далее — Соглашение IFXCO), которое обобщает условия предыдущих генеральных соглашений. Далее мы рассмотрим более подробно генеральные соглашения IFEMA, ICOM и IFXCO.

Соглашение IFEMA. Его основными целями и задачами являются:

- четкое определение прав и обязанностей сторон валютных сделок, которые регулируются Соглашением²;
- распространение действия Соглашения, если иное не предусмотрено сторонами в письменной форме, на каждую валютную сделку, совершаемую дилерами³ на двусторонней основе на дату или после даты вступления Соглашения в силу через указанные

¹ International Currency Options Market.

² Из определения валютной сделки (FX Transaction), даты валютирования (value date) и валютного обязательства (currency obligation), приведенных в разделе 1 Соглашения, следует, что речь идет о кассовых и форвардных сделках.

³ Соглашение призвано урегулировать отношения, возникающие при совершении валютных сделок между дилерами, чему служит включение в него пункта о независимости сторон в принятии решения.

сторонами офисы, а также на все предусмотренные сторонами валютные сделки, заключенные на дату вступления Соглашения в силу¹;

- снижение риска признания сделок недействительными при начале процедур банкротства;

- решение проблемы принудительного исполнения;

- обеспечение доказательств совершения сделок путем введения процедуры подтверждения², с одновременным установлением правил, согласно которым условия сделок определяются Соглашением, а неспособность подтвердить сделку не влияет на ее действительность³.

Обязательства сторон. Каждая сторона обязана предоставить в распоряжение другой стороны сумму валюты в соответствии со своим валютным обязательством на дату валютирования. При этом под валютным обязательством (currency obligation) Соглашение понимает любое обязательство стороны по поставке валюты в соответствии с валютной сделкой, регулируемой Соглашением, или в результате неттинга, а под датой валютирования (value date) – рабочий день (два рабочих дня исходя из рыночной практики), определенный сторонами для поставки покупаемых и продаваемых валют в отношении валютной сделки, или рабочий день, в который валютное обязательство будет считаться исполненным. Поставка валюты должна осуществляться путем перевода денежных средств на банковский счет, указанный каждой стороной для этих целей⁴.

Все остальные обязательства сторон можно подразделить на две категории: на относящиеся непосредственно к совершаемым сделкам (имеющие форму договорных гарантий)⁵ и требуемые для поддержания юридической силы Соглашения⁶. Так, к договорным гарантиям относятся, например, полномочия сторон или их представителей на совершение сделок, отсутствие обстоятельств или событий, которые образуют неисполнение, гарантия того, что каждая сторона действует в качестве принципала по всем сделкам, заключенным в рамках Соглашения и др. К обязательствам второй группы относится обязательство поддерживать юридическую силу лицензий, концессий и прочих документов официального характера и при необходимости продлевать их действие или получать новые, которые потребуются в связи с исполнением обязательств по Соглашению. Стороны обязуются также незамедлительно информировать друг друга о любых обстоятельствах, образующих неисполнение Соглашения или относящихся к нему кредитных договоров.

Расчеты и неттинг. Расчеты по совершаемым между сторонами сделкам осуществляются с использованием расчетного неттинга (Settlement Netting)⁷ или неттинга с но-

¹ Пункт 2.1 Соглашения.

² Так, сторонам предоставляется возможность фиксировать все телефонные переговоры с приданием им доказательственной силы.

³ Пункт 2.3 Соглашения.

⁴ Пункт 8.11.

⁵ Пункт 4.1.

⁶ Пункт 4.2.

⁷ Пункт 3.2.

вацией (novation netting)¹. Отличие одного вида неттинга от другого состоит в том, что при неттинге с новацией возникает одно новое валютное обязательство обязанной стороны со своей датой валютирования, а все существовавшие до новации валютные обязательства прекращаются. Сходство же состоит в том, что в обоих случаях осуществляется только один платеж в одной валюте. Неттинг с новацией может производиться сторонами по всем своим обязательствам или отдельными парами офисов (novation netting offices), указанных сторонами. Неттинг допускается Соглашением только до момента возникновения обстоятельств неисполнения, после чего происходит прекращение сделок и расчет по ним с применением установленных Соглашением процедур.

Неисполнение обязательств. Особенностью Соглашения является установление случаев, рассматриваемых как неисполнение обязательств, не в отдельном разделе, а в качестве раскрытия понятия «неисполнение»². Неисполнение по Соглашению включает в себя события и действия двух видов:

1) связанные с неплатежом — касаются подлежащей уплате суммы по валютной сделке или валютному обязательству, если платеж не совершен в течение двух банковских дней с момента письменного уведомления о неплатеже, направленного стороной, исполнившей свои обязательства, другой стороной.

2) влияющие на способность стороны исполнять свои обязательства — перечень включает в себя условия о добровольном прекращении деятельности, передаче активов, ликвидации или банкротстве, неспособности устранить нарушение обязательства или являющемся нарушении, кросс-дефолте по другим валютным сделкам, неисполнении обязательств по кредитному договору, невыплате задолженности в размере, превышающем пороговую сумму, а также о случаях слияния, присоединения и объединения, в результате которых кредитоспособность правопреемника становится хуже, чем кредитоспособность стороны, не исполнившей свои обязательства.

Завершение сделок. При являщемся неисполнении стороной условий Соглашения другая сторона имеет право прекратить (close-out and liquidate) все существующие на данный момент валютные обязательства, за исключением тех, которые, по разумному представлению стороны, не могут быть прекращены согласно применимому праву³. Стороны могут предусмотреть в Перечне условий сделок возможность автоматического прекращения сделок (automatic termination), при котором в случае наступления обстоятельств неисполнения все существующие на данный момент валютные обязательства будут считаться прекращенными. В том случае, когда неисполнение происходит в силу обстоятельств непреодолимой силы, государственного акта или судебного решения, устанавливающего незаконность или невозможность отправлять или получать любую валюту, являющуюся предметом валютного обязательства, то любая из сторон вправе потребовать досрочного прекращения тех сделок и проведения расчетов по ним, которые затрагиваются вышеуказанными обстоятельствами⁴.

¹ Пункт 3.3 Соглашения.

² Раздел 1.

³ Пункт 5.1.

⁴ Раздел 6.

Расчет сумм по прекращенным сделкам осуществляется стороной, исполнившей обязательства, исходя из следующих принципов.

1. Расчет сумм производится по каждой конкретной сделке. Если обязательства неисполнившей стороны выражены в валюте иной, чем основная валюта исполнившей стороны (base currency), то сумма рассчитывается путем конвертирования ее в основную валюту исполнившей стороны. При этом курс конвертации зависит от даты валютирования по каждой конкретной сделке.

2. Если дата валютирования предшествует дате прекращения сделок, то конвертация производится по курсу на дату валютирования. Если дата валютирования по сделке наступает позже даты прекращения сделок, то конвертация происходит по курсу на дату прекращения сделок. Курс определяется исходя из условий рынка, т.е. он равен тому курсу, по которому исполнившая сторона могла купить или, наоборот, продать валюту на соответствующем финансовом рынке для исполнения своего обязательства по сделке.

3. В отношении каждой даты валютирования исполнившая сторона подсчитывает:

- сумму, которая причиталась бы неисполнившей стороне по завершении сделок — в основной валюте исполнившей стороны с начислением процентов с момента исполнения (т.е. с даты валютирования) до даты прекращения сделок. Порядок конверсии и размер процентов определяются в соответствии с применимым правом;

- сумму, которую исполнившая сторона должна была получить по прекращенным сделкам, — рассчитывается также в основной валюте исполнившей стороны и на эту сумму начисляются проценты за период с даты валютирования до даты прекращения сделок. Порядок конверсии и размер процентов определяются в соответствии с применимым правом.

4. Расчет между сторонами осуществляется путем перевода кредитового сальдо (closing gain) по суммам, рассчитанным стороной, исполнившей свои обязательства, не позднее окончания рабочего дня, следующего за прекращением сделок. Соглашение предусматривает возможность начисления процентов за просрочку в платеже. При этом порядок конверсии определяется согласно применимому праву, а размер расходов по конверсии — Соглашением¹.

5. Сторона, не исполнившая свои обязательства, обязана возместить другой стороне все понесенные расходы².

*Применимое право и юрисдикция*³. В качестве права, применимого к Соглашению, может быть избрано право штата Нью-Йорк или английское право, хотя в настоящее время принимаются альтернативные редакции Соглашения, в соответствии с которыми в качестве применимого права стороны могут использовать право Японии, Канады, Австралии и Гонконга. Выбор юрисдикции обусловлен применимым правом и включает возможность подчинения исключительной юрисдикции судов Великобритании или неисключительной юрисдикции окружного суда штата Нью-Йорк. Стороны отказыва-

¹ Пункт 5.4 Соглашения.

² Пункт 5.6.

³ Раздел 9.

ются от процессуальных возражений по причине ненадлежащей юрисдикции и от права рассмотрения дела судом присяжных. Стороны также отказываются от каких бы то ни было судебных иммунитетов, которые основаны на суверенитете или иных привилегиях в отношении всех своих активов или иного принадлежащего ей имущества в целях судопроизводства.

Соглашение ICOM. Это Соглашение по своей структуре сходно с IFEMA, поскольку разрабатывалось теми же организациями (Нью-Йоркским комитетом по валютным сделкам и Британской банковской ассоциацией). Условия Соглашения касаются двух групп вопросов: самой сделки (опциона и премии) и обязательств сторон общего характера (заверения и гарантии). Поскольку обязательства сторон общего характера в данном Соглашении аналогичны соответствующему разделу IFEMA, мы будем иметь в виду только первую группу условий.

Опцион. В соответствии с Соглашением стороны (продавец¹ и покупатель²) могут (но не обязаны) заключать через указанные ими офисы сделки на покупку или продажу такого количества таких валют с такими премиями, датами истечения (expiration dates) и ценами сделок (strike prices), какие будут предусмотрены условиями Соглашения³. Если сторона решает реализовать свое право по опциону, она обязана направить другой стороне уведомление об исполнении опциона⁴. Если уведомление по американскому опциону получено до 15.00 часов рабочего дня, то оно приобретает силу по получении продавцом, если же оно получено после 15.00 часов, — то на следующий рабочий день. В отношении европейского опциона установлено, что уведомление, полученное в дату истечения или ранее, если это согласовано сторонами, приобретает силу для продавца по получении уведомления. В том случае, если по опциону образуется положительная разница (in-the-money amount), он считается подлежащим автоматическому исполнению (automatic exercise), и продавец в этом случае вправе произвести расчеты по опциону путем уплаты покупателю валюты опциона «кол» (call currency) либо положительной разницы.

Соглашение в разделе 4 предусматривает возможность автоматического прекращения действия опционов с момента выплаты в полном размере последней премии и при условии, что опционы:

- выражены в одной и той же валюте (put currency или call currency);
- имеют одни и те же дату и время истечения;
- являются опционами одного вида (американские или европейские);
- имеют одну и ту же цену предложения;
- являются предметом сделок, совершаемых уполномоченным офисом покупателя и продавца;
- не исполнены путем направления уведомления об исполнении.

¹ Сторона, предоставляющая опцион.

² Собственник опциона.

³ Пункт 2.1 Соглашения.

⁴ Пункт 5.1.

Премия. Премия составляет цену опциона для покупателя и является существенным условием сделки, поскольку просрочка в уплате премии на согласованную сторонами дату (premium payment date) более двух рабочих дней после направления продавцом уведомления о неисполнении является для него основанием рассматривать опцион как не имеющий юридической силы или неплатеж как обстоятельство неисполнения, если только продавец не принимает просроченный платеж¹. Соглашение предусматривает, что в случае принятия просроченного платежа или недействительности опциона покупатель обязан возместить продавцу все расходы по сделке и прямые убытки, включая проценты в валюте премии, определяемые по средней рыночной ставке².

Неисполнение обязательств и его последствия. Перечень обстоятельств неисполнения в Соглашении³ в целом повторяет случаи, предусмотренные IFEMA, хотя и является менее подробным. При неисполнении сторона, исполнившая свои обязательства, вправе прекратить все действующие на данный момент опционы, за исключением тех, которые по разумному представлению стороны не могут быть прекращены согласно применимому праву. Прекращение действия опционов производится путем направления другой стороне уведомления. Соглашение в отличие от IFEMA устанавливает презумпцию автоматического прекращения опционов, если только в соответствии с применимым правом в случае применения добровольных или принудительных процедур несостоятельности или банкротства не допускается прекращение сделок с определением ущерба в порядке, установленном Соглашением, включающих в себя:

- в отношении каждого приобретенного опциона — премии, которая была выплачена по такому опциону;

- в отношении каждого проданного опциона — премии, которая должна была быть уплачена по такому опциону, с включением в сумму премии процентов в той же валюте по средней рыночной ставке (проценты начисляются в соответствии с применимым к Соглашению правом);

- в отношении каждого исполненного опциона — все подлежащие выплате суммы, включая проценты по ставке «овернайт» по валютным депозитам на Лондонском межбанковском рынке плюс один процент годовых, начисляемые с даты расчета до даты прекращения сделок;

- любые иные расходы, которые понесла исполнившая свои обязательства сторона в связи с конкретным опционом.

Совокупная сумма ущерба определяется в валюте иной, чем основная валюта исполнившей стороны, и затем конвертируется в такую валюту по спот-курсу на время прекращения сделок, по которому исполнившая свои обязательства сторона могла приобрести свою основную валюту на валютном рынке. Соглашение обязывает произвести неттинг сумм ущерба с тем, чтобы определить окончательную чистую сумму, подлежащую уплате не позднее рабочего дня, следующего за днем прекращения опционов, с воз-

¹ Раздел 3 Соглашения.

² Пункт 3.2.

³ Раздел 1 (Event of Default).

возможностью зачета данной суммы против суммы обеспечения, предоставленного исполнившей свои обязательства стороне¹.

Соглашение IFXCO. Его основным структурным отличием от предшествующих соглашений является наличие в нем Основной части («Условия»/Terms), содержащей положения, общие для всех возможных сделок, и Соглашения о присоединении (Adherence Agreement), в котором две стороны определяют условия совершения сделок между собой (эти условия могут видоизменяться в зависимости от сторон). Кроме того, приложением к Соглашению IFXCO является разработанная в 1998 г. терминология для валютных сделок и валютных опционов.

В частности, Основная часть определяет следующее:

- сфера действия: стороны могут совершать широкий перечень валютных сделок и валютных опционов с учетом Соглашения о присоединении;

- подтверждения: стороны обязаны обмениваться подтверждениями о сделках по телексу, факсу или с использованием других электронных средств, позволяющих представление на бумажном носителе. Неспособность стороны направить подтверждение не влияет на действительность сделки. При направлении инструкций о совершении сделки или о расчете по сделке соответственно через электронную торговую систему или CLS Bank, подтверждениями считаются сообщения данных посредников;

- расчет и неттинг по сделкам: Соглашение допускает осуществление расчета как на двусторонней основе, так и через CLS (с момента окончательности расчета, согласно правилам CLS). При просрочке расчета предусмотрена компенсация в размере дневной стоимости денежных средств в соответствующей валюте. Неттинг по сделкам может осуществляться в случае, если стороны допустили его применение в Соглашении о присоединении;

- события неисполнения и форс-мажора: Соглашение содержит развернутый перечень указанных событий, что является важным с учетом характера совершаемых сделок и особенностей законодательства стран, сохраняющих валютные ограничения;

- ликвидационный неттинг: при наступлении события неисполнения у одной стороны другая сторона вправе при уведомлении первой стороны прекратить свои текущие обязательства в отношении другой стороны путем сальдирования с текущими требованиями к другой стороне и определения суммы, подлежащей расчету (Closeout Amount), в соответствии с подробными правилами, установленными Соглашением. В случае когда событие неисполнения связано с несостоятельностью стороны, условие о ликвидационном неттинге действует автоматически. Сторона, осуществляющая ликвидационный неттинг, также вправе произвести зачет своих обязательств против обеспечения, предоставленного другой стороне. Окончательная нетто-сумма должна быть уплачена по окончании рабочего дня, следующего за получением не исполняющей обязательства стороной уведомления другой стороны;

- собственная экспертная оценка: каждая из сторон совершает сделки на основании собственной экспертной оценки, информация другой стороны не может рассматриваться в качестве инвестиционных консультаций.

¹ Пункт 8.2 Соглашения.

В качестве права, применимого к Соглашению IFXCO, может быть избрано право штата Нью-Йорк, английское право, право Японии.

Международные сделки своп подчинены Генеральному соглашению 2002 г. Международной ассоциации свопов и деривативов (ISDA Master Agreement), которое оказало влияние на Соглашение IFXCO, поскольку Генеральное соглашение ISDA также предполагает, что стороны определяют условия совершения конкретных сделок в приложениях при сохранении общих условий в отношении всех сделок.

Далее будут подробнее рассмотрены предусмотренные Генеральным соглашением ISDA события неисполнения и события прекращения сделок, а также их последствия.

К основным *событиям неисполнения* относятся:

1) неплатеж или непоставка — обязанной стороне предоставляется отсрочка в три рабочих дня при условии уведомления другой стороны о просрочке;

2) нарушение условий Соглашения — в качестве нарушения Соглашения рассматривается любое несоблюдение его условий или обязательств стороны, за исключением относящихся к платежу или поставке, которое не устраняется максимум по истечении 30-го дня после направления другой стороне уведомления;

3) неисполнение обязательств по кредитной поддержке — включает в себя неисполнение условий кредитной поддержки самой стороной Соглашения или лицом, предоставляющим кредитную поддержку, прекращение или расторжение кредитного договора, невозможность обеспечения его юридической силы или отказ лица, предоставляющего кредитную поддержку, от исполнения обязательств по кредитному договору;

4) введение в заблуждение — касается преимущественно искажения сведений (за исключением налоговых сведений), предоставленных стороной по Соглашению или лицом, предоставляющим кредитную поддержку;

5) неисполнение обязательств по отдельной сделке — имеет место, когда сторона Соглашения, указанное ей лицо или лицо, предоставляющее кредитную поддержку, не выполнило обязательства по отдельной сделке, и после уведомления о таком неисполнении или отсрочки произошло прекращение отдельной сделки или ускорение исполнения, а также если имеется просрочка по отдельным сделкам более трех рабочих дней или сторона (ее полномочный представитель) аннулирует сделку или отказывается от исполнения сделки в целом или ее части;

6) кросс-дефолт — неисполнение стороной, указанным лицом или лицом, предоставляющим кредитную поддержку, обязательств, касающихся определенной стороной задолженности в размере, не меньшем пороговой суммы, установленной сторонами в валюте Соглашения или в эквиваленте к валюте Соглашения, если это неисполнение привело к ускорению взыскания задолженности (позволяет это сделать) или к просрочке в совершении одного или более платежей;

7) банкротство — случаи несостоятельности описываются максимально широко;

8) слияние без правопреемства — включает случаи слияния, объединения или поглощения стороны Соглашения или лица, предоставляющего кредитную поддержку, при котором к правопреемнику не переходят все обязательства по Соглашению или кредитному договору, или кредитный договор не распространяется больше на обязательства по Соглашению.

При возникновении и сохраняющемся действии событий неисполнения сторона, исполнившая свои обязательства (non-defaulting party), в любое время в течение действия обстоятельств неисполнения, но в пределах 20 дней, вправе направить другой стороне извещение, указав в нем дату досрочного прекращения всех подлежащих исполнению сделок (early termination date), которая не может быть ранее даты вступления извещения в силу. Стороны могут предусмотреть возможность автоматического досрочного прекращения всех сделок (automatic early termination) в случае несостоятельности или банкротства стороны, но использование данной возможности зависит от положений применимого права, в частности предоставления преимуществ кредиторам по обязательствам с наступившим сроком исполнения до подачи должником ходатайства о несостоятельности.

К основным *событиям прекращения* сделок относятся:

- **незаконность** — имеется в виду любое изменение в применимом праве после даты заключения сделки, приводящее к неправомерности исполнения вовлеченной стороной или лицом, предоставляющим кредитную поддержку, своих обязательств применительно к определенной сделке или иных существенных условий Соглашения (кредитного договора);

- **налоговое событие** — включает в себя действия налоговых органов, в том числе изменения в налоговом законодательстве или предъявление налоговыми органами в суд соответствующей юрисдикции иска, при условии, что налоговое событие произошло после заключения сторонами Соглашения либо совершения отдельной сделки, на которую данное событие оказывает влияние;

- **кредитное событие при слиянии** — констатируется, если в результате слияния, объединения, поглощения или передачи всех или значительной части своих активов стороной Соглашения указанным лицом или лицом, предоставляющим кредитную поддержку, другому юридическому лицу ухудшается кредитоспособность преемника.

В качестве предварительного условия для досрочного прекращения сделок при наступлении соответствующего события Соглашение предусматривает попытку перевода прав и обязанностей в пользу других своих офисов или зависимых структур как вовлеченной (потерпевшей) стороной, так и ее контрагентом. При этом стороны обязаны извещать друг друга как о наступлении обстоятельств, служащих основанием для прекращения сделок, так и о результатах перевода прав и обязанностей. Соглашение устанавливает для направления уведомления вовлеченной (потерпевшей) стороной и перевода 20-дневный срок, а в отношении другой стороны (при наличии двух вовлеченных сторон) — 30-дневный срок для перевода (достижения соглашения). В том случае, если в течение указанного 30-дневного периода не удалось совершить перевод (заключить соглашение) или возникли определенные обстоятельства, предусмотренные Соглашением, которые продолжают сохраняться, вовлеченная сторона имеет право направить уведомление другой стороне о досрочном прекращении сделок, начиная с указанной в нем даты.

В обоих рассмотренных случаях с момента наступления даты досрочного прекращения сделок прекращаются обязательства в отношении платежей или поставки по пре-

кращенным сделкам, за исключением обязательств, подлежащих исполнению после момента получения уведомления или до даты, указанной как дата досрочного прекращения сделок, суммы которых включаются в расчет убытков. Последствия наступления даты досрочного прекращения сделок не препятствуют начислению и выплате процентов за период с момента неисполнения до момента выплаты в размере стоимости привлеченных средств плюс один процент годовых. При досрочном прекращении сделок после неисполнения обязательств по Соглашению проценты начисляются с момента неисполнения обязательства до момента прекращения сделок.

В качестве права, применимого к Генеральному соглашению ISDA, может быть избрано английское право или право штата Нью-Йорк.

13.4. ПРАВОВЫЕ МЕХАНИЗМЫ МИНИМИЗАЦИИ РИСКА УБЫТКОВ ПО МЕЖДУНАРОДНЫМ СДЕЛКАМ С ДЕРИВАТИВАМИ

Важнейшим правовым механизмом минимизации риска убытков по международным сделкам с деривативами является так называемый ликвидационный неттинг (close-out netting), при котором по обязательствам сторон по сделкам на финансовых рынках, срок исполнения по которым не наступил или которые могут возникнуть на какую-то дату в будущем, при наступлении определенного Соглашением события неисполнения (дефолта) будут определены нетто-позиции, размер которых является окончательной суммой обязательства, по которой должен осуществляться расчет. Условия о ликвидационном неттинге являются ключевыми во всех рассмотренных выше генеральных соглашениях. В целях гармонизации законодательства стран, на финансовых рынках которых осуществляются сделки с деривативами, ISDA был разработан в 1996 г. Модельный закон «О неттинге» (Model Netting Act, далее — Модельный закон ISDA), который явился основой для признания ликвидационного неттинга в праве целого ряда стран¹. В 2002 г. была принята новая редакция Модельного закона ISDA.

Модельный закон ISDA содержит две части. Первая касается двустороннего неттинга. В ней определяется перечень сделок («квалифицированные финансовые контракты»), по которым признается неттинг. Модельным законом ISDA используется сочетание описательного и функционального подходов: дается примерный перечень финансовых контрактов и вместе с тем предусматривается, что квалифицированным является любой финансовый контракт, в соответствии с которым обязательства по платежу или поставке, имеющие рыночную или биржевую цену, подлежат исполнению в определенный момент времени или через определенный момент времени. Дополнительные виды квалифицированных финансовых контрактов могут определяться центральным банком.

¹ В качестве примеров можно привести Закон США 2001 г. «Об улучшении положений о неттинге по финансовым контрактам», Закон Австралии 1998 г. «О платежных системах и неттинге», Закон Японии «О ликвидационном неттинге», Директиву от 21 марта 1996 г. 96/10/ЕС «О признании договорного неттинга», Директиву о финансовом обеспечении, Закон Ирландии «О неттинге финансовых контрактов», Валютный и финансовый кодекс Франции 2000 г.

Раздел 4 первой части Модельного закона ISDA содержит ключевые положения, которые устанавливают возможность принудительного исполнения соглашений о неттинге против несостоятельной стороны, гаранта или иного лица, предоставившего обеспечение исполнения обязательств несостоятельной стороны, и действие соглашений о неттинге не может быть ограничено нормами законодательства о несостоятельности (банкротстве). На основании соглашения о неттинге возникает и признается обязательство (требование) по осуществлению платежа или поставки в размере только нетто-позиции сторон. Соответственно неттинг не может быть признан недействительным в ходе процедур несостоятельности (банкротства), за исключением случая доказанных обманных действий. Аналогичные положения касаются соглашений о финансовом обеспечении и их признания при осуществлении процедур несостоятельности (банкротства).

Вторая часть Модельного закона ISDA регулирует неттинг сделок с участием двух и более филиалов стороны, хотя бы один из которых расположен в стране, отличной от страны местонахождения головной организации (многофилиальный неттинг), а также устанавливает правила расчета нетто-сумм для целей принудительного исполнения в случае трансграничной несостоятельности.

С принятием Конвенции УНИДРУА по ценным бумагам, которая рассматривает ликвидационный неттинг в рамках обеспечительных сделок (как это уже было сделано ранее в Директиве о финансовом обеспечении) и более широкого подхода к регулированию ценных бумаг значимость Модельного закона ISDA в качестве самостоятельной модели скорее всего будет снижаться.

«Центр исследований платежных систем и расчетов» www.paysyscenter.ru, совместно с издательством Маркет ДС, выпущена уникальная книга **«Платежные карты. Бизнес-энциклопедия»**.



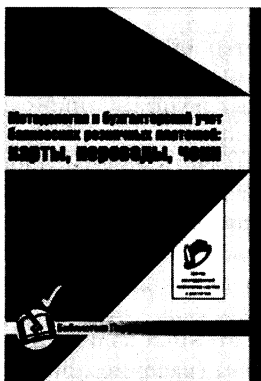
Москва: 2008. 760 с. Переплет.
ISBN 5-7958-0237-4

Бизнес-энциклопедия «Платежные карты» ориентирована на специалистов, работающих с пластиковыми картами в различных сферах бизнеса, — сотрудников карточных подразделений банков, процессинговых центров, компаний-производителей карточек и карточного оборудования, специального программного обеспечения, государственных служащих, курирующих социальные программы с использованием карточек в сфере медицины и в социальной сфере. Авторский коллектив книги — исключительно специалисты-практики: сотрудники коммерческих банков, государственных регулирующих органов, компаний, технологически поддерживающих бизнес платежных карт. Это как уже заявившие о себе талантливые авторы (например, при выпуске практической энциклопедии «Пластиковые карты», последнее издание которой вышло в 2005 г.), так и впервые попробовавшие себя в качестве авторов методических материалов для поддержки бизнеса, в котором они работают. Бизнес в карточной сфере развивается стремительно. За прошедшие три года произошли многие изменения: появились новые нормативные документы, регулирующие расчеты по картам, банками запущены и успешно продаются новые карточные продукты, развивается технологическая инфраструктура платежных систем. Обо всех аспектах — бизнес, технологии, нормативные документы, регулирующие данную сферу, налоговое законодательство, зарубежный опыт — Вы сможете узнать в этом издании. Авторский коллектив книги рассчитывает, что книга будет интересна и полезна не только действующим специалистам, но и более широкому кругу читателей, интересующихся карточным бизнесом и технологиями, в том числе студентам вузов. Бизнес-энциклопедия «Платежные карты» показывает качественно новый подход к освещению карточной тематики, который предполагает главенство бизнеса над технологическими аспектами его ведения.

Авторы:

Авакова Ю.М. (независимый эксперт), **Быстров Л.В.** (Rosan Finans), **Воронин А.С.** («ЦИПСИР»), **Воронько М.Ю.** («Уралсиб»), **Гамольский А.Ю.** (РОСБАНК), **Голдовский И.М.** («Платежные технологии»), **Грачев А.Н.** (BNP Paribas Vostok), **Демчев И.Н.** («Газэнергопромбанк»), **Ермолаев Е.В.** («РосПромБанк»), **Ивашутин О.И.** (независимый эксперт), **Кириллов Е.В.** («Российский капитал»), **Кожевникова Г. А.** (независимый эксперт), **Колесов И.Б.** («Граффити Карт»), **Кузин М.В.** («Газпромбанк»), **Кузина О.Е.** (НАФИ), **Кузнецов В.А.** (Банк России), **Лейтан Е.Н.** («Экспобанк»), **Михайлова М.А.** («Золотая корона»), **Перлин Ю.В.** («КАРТХОЛЛ»), **Пухов А.В.** (СССБ), **Пятиизбянцев Н.П.** («Газпромбанк»), **Рева Е.А.** (независимый эксперт, магистр права), **Сахаров Д.В.** («КАРТХОЛЛ»), **Слепнев С.Т.** («КАРТХОЛЛ»), **Селиванов Ю.В.** (независимый эксперт), **Серебряков С.В.** (независимый эксперт), **Спиранов И.А.** («Бейкер и Макензи — Си-Ай-Эс, Лимитед»), **Товб Ю.С.** («КАРТХОЛЛ»), **Харченко В.И.** (Национальный банк Украины), **Царькова В.О.** (независимый эксперт), **Шамраев А.В.**, канд. юрид. наук, канд. экон. наук (Банк России), **Шарунов Д. В.** (Inpas), **Ямщикова О.В.** (независимый эксперт).

Издательством «Парфенов.ру» (www.parfenov.ru) и «Центром исследований платежных систем и расчетов» (www.paysyscenter.ru) выпущено единственное в своем сегменте рынка издание **«Методология и бухгалтерский учет банковских розничных платежей: карты, переводы, чеки»**.



В издании подробно описана методология и учет основных розничных банковских операций. Также здесь рассмотрены такие вопросы, как порядок отражения основных операций в бухгалтерском учете кредитных организаций при совершении операций с использованием банковских карт, дорожных и коммерческих чеков, валютнообменных операций, переводов и платежей физических лиц со счета и без открытия счета, включая работу с системами денежных переводов. Важную часть книги составляют примеры и рекомендации по построению методологии операционной работы в коммерческом банке по указанным выше банковским продуктам и услугам.

Методология и бухучет всех разновидностей розничных платежей описаны пошагово, в соответствии с действующими нормативными документами и банковской практикой, на которую в книге сделан особый акцент. Так, раздел, где дается описание операций с платежными картами, открывается ответами на вопросы, полученные Банком России от коммерческих банков и касающиеся практики применения Положения Банка России № 266-П «Об эмиссии банковских карт и об операциях, совершаемых с использованием платежных карт». И лишь после этого авторы переходят непосредственно к описанию бухгалтерского учета в соответствии с данным нормативным документом по разновидностям банковских операций (операции с расчетными картами, выдача кредита в форме овердрафта, выдача наличных с использованием карт и многое другое).

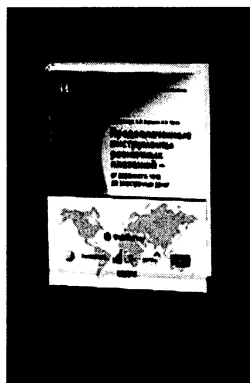
В части книги, посвященной денежным переводам, помимо непосредственно описания порядка бухгалтерского учета представлены рекомендации по организации операционной работы в банке по этому направлению. Подробно рассмотрены порядок приема платежей от физических лиц (в том числе — порядок использования программно-технических комплексов), порядок взаимодействия банка с системами денежных переводов, отправка денежного перевода и порядок его выплаты.

Издатели и авторский коллектив рассчитывают, что книга **«Методология и бухгалтерский учет банковских розничных платежей: карты, переводы, чеки»** будет полезна в работе для сотрудников банков, систем денежных переводов, всех специалистов, работающих в сфере банковских розничных платежей, а также студентам профильных вузов.

Авторы:

Кузнецов Вадим Александрович (Банк России), Шамраев Андрей Васильевич (Банк России), Парфёнов Кирилл Геннадьевич (НП «Клуб банковских бухгалтеров»), Пухов Антон Владимирович (КБ СПЕЦСЕТЬСТРОЙБАНК), Афанасенко Ирина Валерьевна (ООО Арт-Банк).

Выпущена уникальная на рынке книга «Предоплаченные инструменты розничных платежей. От дорожного чека до электронных денег». Книга выпущена совместно с издательством «Маркет ДС» и «Центром исследований платежных систем и расчетов».



М.: Маркет ДС, ЦИПСИР, 304 с. Переплет.
ISBN 5-7958-0188-9

Издание дает читателю системное описание развития и текущего состояния на рынке предоплаченных инструментов розничных платежей. В издании представлены как традиционные предоплаченные продукты, такие как дорожные чеки, так и инновационные продукты, например электронные деньги. Широко освещен международный опыт использования инновационных платежных продуктов. Также приведены примеры регулирования этих систем в разных странах как ближнего, так и дальнего зарубежья, а также юридические основы использования систем предоплаченных платежных продуктов. Важным направлением издания являются исследования систем мониторинга и предотвращения рисков, присущих системам электронных денег.

Данная книга будет интересна широкому кругу читателей, следящих за развитием платежных технологий, сотрудникам банков и других финансовых организаций, отвечающих за развитие направлений розничного бизнеса, расчетов и разработки новых продуктов и услуг.

Авторский коллектив:

Кузнецов Вадим Александрович, Департамент регулирования расчетов Банка России; Шамраев Андрей Васильевич, кандидат юридических наук, Департамент регулирования расчетов Банка России; Пухов Антон Владимирович, КБ «СПЕЦСЕТЬСТРОЙБАНК» (ООО); Достов Виктор Леонидович, директор по развитию группы PayCash; Соболев Александр Анатольевич, Банк «Таврический»; Логинов Евгений Аркадьевич, кандидат технических наук, старший научный сотрудник, член-корреспондент Международной академии информатизации, Департамент регулирования расчетов Банка России; Маслов Алексей Васильевич, директор по продажам дорожных чеков и предоплаченных продуктов в России и СНГ, Компания «Америкэн Экспресс»; Кишкурно Елена Викторовна, Главное управление платежной системы Национального банка Республики Беларусь; Харченко Владимир Иванович, Департамент платежных систем Национального банка Украины; Мищенко Владимир Иванович, доктор экономических наук, профессор, директор Центра научных исследований Национального банка Украины; Махаева Елена Александровна, Департамент платежных систем Национального банка Украины.

Для заметок



ШАМПУРАЕВ
Андрей Васильевич

Родился 11 февраля 1972 г. В 1994 г. получил высшее юридическое образование на юридическом факультете Вильнюсского университета. В 1997 г. защитил диссертацию на соискание степени кандидата юридических наук в МГИМО (У) МИД РФ на тему «Гражданско-правовой механизм безналичных денежных расчетов (Российский, зарубежный и международный опыт)». В 1998 г. защитил диссертацию на соискание степени кандидата экономических наук в Институте США и Канады РАН на тему «Прогресс систем электронного перевода денежных средств в США и его распространение в странах Западной Европы». Доцент кафедры международного частного и гражданского права МГИМО (У) МИД РФ. Читает курсы правового регулирования международных валютно-кредитных отношений в МГИМО (У) МИД РФ, международных банковских сделок, платежных систем и расчетов, информационных технологий на юридическом факультете им. М.М. Сперанского Академии народного хозяйства при Правительстве Российской Федерации. Участник разработки законодательства, автор (соавтор) целого ряда публикаций (книг, сборников, статей) по тематике международного, зарубежного, национального правового регулирования платежных систем и расчетов, банковской деятельности, финансовых рынков, информационных технологий. Работает Советником Департамента регулирования расчетов Банка России. Постоянный автор, научный эксперт Центра исследований платежных систем и расчетов.

ISBN 978-5-390-00460-9



9 785390 004609