

# Шаг навстречу срочному рынку

В начале ноября 2005 г. член Совета Федерации Сергей Васильев и депутаты Государственной думы Анатолий Аксаков и Владислав Резник внесли в парламент проект закона, содержащий поправки в статью 1062 ГК РФ<sup>1</sup>, которые призваны решить проблему судебной защиты срочных сделок. Данное событие можно было бы признать рядовым эпизодом в длинной череде законодательных инициатив, касающихся рынка деривативов, если бы за предложением парламентариев не стояла консолидированная позиция правительственных разработчиков. В течение ближайших месяцев один из наиболее вызывающих пробелов российского финансового законодательства, по-видимому, будет ликвидирован.



**ОЛЕГ ИВАНОВ**  
эксперт Комитета Госдумы  
по кредитным организациям  
и финансовым рынкам

## Длинная история

Новый депутатский законопроект появился после двух лет относительного затишья, в течение которых была проведена работа по ревизии и отклонению ранее внесенных в парламент предложений, а также поиску удовлетворяющего все регулирующие стороны компромисса. Чтобы отчетливо уяснить особенности (новеллы) предложенной авторами концепции, кратко напомним читателю ход событий.

Проблема отсутствия судебной защиты срочных сделок при-

обрела особую актуальность после августовского кризиса 1998 г. Правовая неопределенность, связанная с наличием судебной (исковой) защиты по сделкам данного вида, является следствием принятых в 1998–2005 гг. судебных решений, в том числе решений высших судебных инстанций, включая Конституционный суд РФ (Определение № 282–О "О прекращении производства по делу о проверке конституционности статьи 1062 Гражданского кодекса Российской Федерации в связи с жалобой коммерческого акционерного банка "Банк Сосьете Женераль Восток" от 16.12.02). Основанием вынесения названных судебных решений стало распространение действия статьи 1062 Гражданского кодекса РФ на так называемые расчетные форварды, квалифицированные судебными органами в качестве сделок игр/пари.

Реагируя на запросы участников рынка и биржевого сообщества, в ноябре 2001 г. группа депутатов внесла в Государственную думу законопроект "О срочном рынке". Этот документ предлагал единое регулирование отношений на срочном

рынке, разделенное по видам деятельности, в целом повторяя логику законодательства о рынке ценных бумаг. Правительство РФ негативно оценило содержащиеся в законопроекте новеллы: "Концептуальные положения законопроекта не обеспечивают достаточного уровня нормативного и экономического регулирования отношений, связанных с обращением производных инструментов". Правительство РФ также не поддержало идею "создания единого регулирующего органа по вопросам срочных рынков и введения дополнительных видов лицензирования участников рынка". В результате первая попытка отрегулировать срочный рынок закончилась провалом.

Вторым направлением законодательской активности стала разработка проекта Федерального закона "О производных финансовых инструментах", работа над которым началась в середине 2002 г. Сторонники этого подхода изначально продекларировали намерение подготовить универсальный законодательный акт "на все случаи жизни", регулирующий все разнообразие обращающихся на рынке дерив-

<sup>1</sup> Речь идет о проекте Федерального закона "О внесении изменений в статью 1062 части второй Гражданского кодекса Российской Федерации" № 233912-4, внесенного авторами в Государственную думу 8 ноября 2005 г.

вативов. В основу концепции была положена попытка универсального определения ПФИ, что давало возможность отграничить их от сделок игр/пари, а также всестороннее регулирование обязательственных отношений по поводу ПФИ (зачастую вступающее в противоречие с основами гражданского законодательства). В следующем году в парламент было внесено два альтернативных документа с соответствующим названием. Однако все они получили резко отрицательные отзывы как правительства, так и правоведов.

Другая попытка парламентариев разрешить назревшие проблемы срочного рынка свелась к работе над блоком законопроектов, содержащих точечные поправки в действующие законы, – гражданское, банковское, биржевое законодательство, а также законы о банкротстве и о рынке ценных бумаг. В частности, предлагалось внести изменения в статью 1062 ГК РФ, предусматривающие судебную защиту для срочных сделок, сторонами которых являлись коммерческие организации (финансовые организации), биржи и частные лица. Последние получали право заключать действительные срочные сделки при условии разъяснения им информации о рисках такого рода трансакций. Три года назад соответствующие предложения не получили поддержки правительства. Впрочем, не нашло также понимания предложение другой группы разработчиков по дополнению ГК РФ новой главой – главой 53.1. "Производные финансовые инструменты", в которой предполагалось дать определение базовым видам деривативов (форварду, фьючерсу, опциону, свопу и т.д.).

Несмотря на формально безрезультатное завершение описанного этапа, деятельность участников принесла несомненно положительный результат. Экспертами и разработчиками "вчерне" были сконструированы все гипотетически возможные варианты регулирования срочного рынка, выявлены их вероятные достоинства и недостатки, а также практическая реализуемость. Опираясь на этот всесторонний опыт, продолжатели получили возможность выбирать из набора "полуфабрикатов", которые оставалось отшлифовать, придав новую, более "аппетитную" форму.

### Судебная защита на новый лад

До сих пор отсутствие правовой определенности в вопросе о судебной защите требований по расчетным внебиржевым срочным сделкам оставалось главным "правовым" сдерживающим фактором в развитии рынка (внебиржевых) деривативов в России. Это подрывало устойчивость финансового и банковского сектора, снижало конкурентоспособность отечественных финансовых посредников на международной арене. Не случайно в последние годы руководители МЭРТ и ФСФР, регулярно загоняемые в угол российскими (зарубежными) инвесторами и банкирами, были вынуждены обещать скорейшее решение указанной проблемы.

Поправки, подготовленные правительственными разработчиками и внесенные парламентариями, предусматривают, что требования по срочным сделкам, стороной которых являются кредитные организации, а также

**Чем предлагается дополнить статью 1062 "Требования, связанные с организацией игр и пари и участием в них" Гражданского кодекса РФ**

**"2. Требования граждан и юридических лиц, связанные с участием в сделках пари, предусматривающих обязанность стороны (сторон) уплачивать денежные суммы в зависимости от изменения цен на товары и ценные бумаги, курса валют, процентов (значений, рассчитываемых на основании совокупности указанных показателей) либо от наступления иного обстоятельства, относительно которого неизвестно, наступит оно или нет, подлежат судебной защите в случае, если хотя бы одной из сторон по сделке является юридическое лицо, получившее лицензию на осуществление банковских операций или операций на рынке ценных бумаг. Граждане, совершившие сделки, указанные в настоящем пункте, а также граждане, в интересах которых совершены такие сделки, несут ответственность в пределах денежных средств, переданных ими в обеспечение исполнения обязательств по таким сделкам".**

профессиональные участники рынка ценных бумаг, действующие на основании лицензии, подлежат судебной (исковой) защите в полном объеме. В то же время ответственность физических лиц, заключающих такие сделки, ограничивается суммами уже внесенных ими средств.

Обратим внимание на несколько заслуживающих внимания положений.

Во-первых, как следует из текста законопроекта, его авторы исходят из того, что расчетные деривативы по существу следует относить к сделкам игр и пари, предусматривая для такого вида сделок изъятие из общего правила об отсутствии исковой защиты. Данное утверждение, очевидно, не является бесспорным, вызывая возражения ряда юристов<sup>2</sup> и неудовольствие большинства банкиров. Однако, учитывая позицию, занимаемую судебными органами, разработ-

<sup>2</sup> Желая ознакомиться с детальным обоснованием противоположной позиции могут обратиться к монографии Г. Райнера "Деривативы и право", глава 2. В ней автор подвергает сомнению обоснованность отнесения к сделкам игр и пари деривативных договоров, требования по которым в каждый момент времени имеют для обеих сторон объективную имущественную ценность. Более того, автор наглядно показывает, что при определенных условиях такие договоры имеют действительно синаллагматический характер, выражающийся в обмене сторонами стохастически обусловленными обязательствами.

чики были вынуждены перестраховаться, предпочтя ясные формулировки закона сложным теоретическим построениям.

Во-вторых, авторы предусмотрели особый статус для сделок, заключенных банками и профессиональными участниками рынка ценных бумаг, умолчав при этом, например, о страховых компаниях. Следуя аппаратной логике, резонно предположить, что соответствующий регулятор просто не участвовал в подготовке (согласовании) поправок. В то же время один из авторов законопроекта, по общему мнению, является одним из заметных представителей страхового лобби. Тем более странно, что страховщики, которым кодекс разрешает принимать на себя разнообразные имущественные риски (в том числе по страхованию ответственности и договоров), лишаются права заключать действительные (имеющие судебную защиту) срочные сделки.

Более того, определенные сомнения вызывает сама идея выделения в законе нового класса организаций – юридических лиц, получивших лицензию на осуществление банковских операций или операций на рынке ценных бумаг. Непонятно, каким критерием руководствовались разработчики в данном случае<sup>3</sup>. Речь по существу идет о кредитных организациях и профессиональных участниках рынка ценных бумаг. При этом, если во главу угла ставилась строгость надзора, то очевидно, что уровень последнего в кредитных организациях сегодня на порядок превосходит прочие сегменты

рынка, включая профучастников. Особенности законодательного регулирования сделок, в том числе срочных, заключаемых кредитными организациями, являются:

- наличие института лицензирования и дополнительных административных механизмов при допуске в систему страхования вкладов;
- наличие надзорного органа в лице Центрального банка, а также надзор со стороны иных государственных органов (ФСФР, ФАС и пр.);
- пруденциальный надзор и наличие жестких требований к составу и структуре активов и пассивов кредитных организаций со стороны Центрального банка (обязательные банковские нормативы);
- ежедневный контроль за величиной кредитного, валютного, процентного, фондового и прочих рисков, принимаемых на себя кредитной организацией;
- регулярное раскрытие информации о рисках, связанных с проведением банковских операций.

Большая часть из перечисленных мер надзора не знакома другим участникам рынка, за исключением банков. Добавив к числу кредитных организаций более слабых в надзорном отношении рыночных субъектов, авторы тем самым должны быть готовы к расширению данного списка. Следуя их логике, фактически уместно поставить вопрос о целесообразности судебной защиты требований по срочным сделкам, одной из сторон кото-

рых является лицензированный финансовый посредник (понятие более широкое, нежели содержащееся в законопроекте)<sup>4</sup>.

## Вопросы остаются

Здесь уместно задать вопрос: какие цели преследует законодатель, ограничивая право на судебную защиту требований по сделкам, заключаемым, например, коммерческими организациями (или просто юридическими лицами). Почему авторы закона по-прежнему лишают защиты сделки, заключенные, к примеру, двумя хозяйственными обществами, не имеющими специальных разрешений (лицензий)? Считают ли авторы проекта, что такого рода ограничение позволяет защитить потенциальных участников сделок от спекуляции и служит своеобразным предупреждением для них? Почему в таком случае хозяйственное общество, заключающее договор с банком, не должно таким же способом защищаться от спекуляции?

Очевидно, что на все поставленные вопросы нет разумных ответов в рамках предложенной концепции. Единственными относительно мотивированными решениями в данной ситуации могут быть лишь два крайних варианта:

- 1) судебная защита представляется исключительно межбанковским сделкам как наиболее транспарентным;
- 2) судебная защита представляется всем сделкам между коммерческими организациями, а в случае сделок, стороной кото-

<sup>3</sup> Пояснительная записка об этом также умалчивает. В ней лишь говорится, что "деятельность указанных юридических лиц тесно связана с совершением сделок, признаваемых производными финансовыми инструментами, и при этом подчиняется специальному регулированию и надзору. Участие соответствующих юридических лиц в таких сделках в качестве хотя бы одной из сторон позволит снизить риски на данном финансовом рынке".

<sup>4</sup> Например, в законе "О защите конкуренции на рынке финансовых услуг" речь идет о финансовых организациях. Согласно статье 3 закона финансовая организация – юридическое лицо, осуществляющее на основании соответствующей лицензии банковские операции и сделки либо предоставляющее услуги на рынке ценных бумаг, услуги по страхованию или иные услуги финансового характера, а также негосударственный пенсионный фонд, его управляющая компания, управляющая компания паевого инвестиционного фонда, лизинговая компания, кредитный потребительский союз и иная организация, осуществляющая операции и сделки на рынке финансовых услуг.

рых является физическое лицо, для обеспечения судебной защиты требуется его дополнительная квалификация (в частности, посредством раскрытия информации о рисках).

Говоря о первом варианте, следует добавить, что действующее банковское законодательство содержит все необходимые положения, составляющие базу регулирования правоотношений, возникающих при заключении кредитными организациями срочных сделок (как расчетных, так и поставочных) вне зависимости от их правовой природы и дающих основания для признания соответствующих обязательств сторон по срочным сделкам совершенными обязательствами. Исходя из этого банковские эксперты предлагали устранить отмеченное противоречие банковского законодательства из статьи 1062 Гражданского кодекса РФ, возникающее по причине объективных сложностей договорной квалификации отдельных расчетных срочных сделок, путем внесения поправок в Федеральный закон № 395-1 "О банках и банковской деятельности" от 02.12.1990. В частности, в него предлагалось включить положение о том, что действие статьи 1062 Гражданского кодекса РФ не распространяется на сделки, заключенные кредитными организациями (межбанковские сделки).

Второй вариант представляет собой так называемую "информационную модель", введенную на срочном рынке Германии в 1989 г. Она подробно описана в литературе<sup>5</sup>.

Российские разработчики в очередной раз предложили конструкцию собственного изобретения, не подкрепив ее достаточным обоснованием. Кроме того, при ознакомлении с проектом остается не до конца проясненным правовой режим биржевых срочных сделок, в частности,

в случае, когда они заключаются биржевыми посредниками, не являющимися кредитными организациями или участниками рынка ценных бумаг.

Вызывает сомнение последняя норма статьи, касающаяся ответственности физических лиц. Понятно, что в рамках указанной статьи возможно формулировать нормы, касающиеся исключительно расчетных деривативов. В то же время очевидно, что риски, которые берут на себя стороны сделки, полностью эквивалентны в случае поставочных и расчетных контрактов (договоров). По этой причине логично распространить ограничение ответственности физических лиц также на поставочные деривативы. Однако поместить соответствующую норму, по-видимому, следует в другом законодательном акте. Для этой цели можно предложить закон "О защите прав и законных интересов инвесторов на рынке ценных бумаг". Цели регулирования данного закона в наибольшей мере соответствуют поставленной задаче. Другое дело, что внесение предполагаемых изменений может потребовать некоторого расширения сферы его действия (и соответствующего уточнения названия).

### На пути к единому договору

Несмотря на все высказанные замечания, представленный законопроект, несомненно, является шагом вперед, и в случае принятия в первом чтении не требует кардинальной переработки. Главное состоит в том, что его принятие открывает возможности для создания на российском рынке внебиржевых деривативов полноценной договорной базы, основанной на международных стандартах (например, стандартах Международной ассоциации свопов и де-

ривативов, ISDA). Речь идет о подготовке проекта типового рамочного договора (генерального соглашения), отвечающего следующим принципам:

- судебная защита интересов (требований) сторон по срочным сделкам;
- использование механизма ликвидационного неттинга (*close-out netting*), позволяющего избежать избирательного отношения к индивидуальным соглашениям со стороны конкурсного управляющего при несостоятельности (банкротстве) одного из контрагентов, а также обеспечивающего автоматическое прекращение обязательств по всем неисполненным на момент банкротства срочным сделкам, сальдирование возникающих по ним требований и требований из обеспечения;
- использование различного рода обеспечения при заключении срочных сделок с целью снижения кредитного риска и повышения устойчивости финансовой системы в целом.

Принятие предлагаемых поправок в статью 1062 ГК РФ уравнивает правовой режим поставочных и расчетных деривативов, позволяя тем самым охватить их в рамках единого (рамочного) договора. В практике срочного внебиржевого рынка контрагенты заключают между собой не одну, а ряд сделок, целью которых является хеджирование (страхование) рисков, связанных с изменением процентных ставок, валютных курсов, а также прочих курсовых рисков, возникающих при осуществлении сторонами коммерческой деятельности, спекуляций или арбитража. Это могут быть срочные валютные сделки (конверсионные сделки), форварды, опционы, свопы, срочные сделки, направленные на ограничение процентных ставок (*collar, floor,*

<sup>5</sup> См. например, Райнер Г. Деривативы и право. М., 2005.

**Важной задачей, стоящей перед законодателями и разработчиками договорной базы срочного рынка, является обеспечение "единства" рамочного договора. Причем данное единство должно сохраняться не только в ситуации полного и своевременного исполнения обязательств (при определении лимита рисков на контрагента, расчете нормативов достаточности капитала и резервов и пр.), но и в случае неплатежеспособности одной из сторон.**

сар), и т.д. При этом для каждой индивидуальной сделки ("индивидуального соглашения"), которая заключается на основании договора, устанавливается следующее правило. Все индивидуальные соглашения по отношению друг к другу, а также в совокупности образуют цельный договор. Стороны соглашаются, что все срочные сделки, заключенные в соответствии с единым договором, заключены исходя из того, что все эти документы составляют единое соглашение между сторонами. Частичное расторжение рамочного договора, т. е. расторжение (или отказ от исполнения) одного или части "индивидуальных соглашений", составляющих единый договор, не допускается.

Для того чтобы унифицировать заключение "индивидуальных соглашений" в границах рамочного договора, обычно разрабатываются формы под-

тверждений (заявок, заявлений) для отдельных видов сделок: процентных свопов, валютных свопов, валютно-процентных свопов, сделок, направленных на ограничение процентов, соглашений о будущей процентной ставке. В соответствии с обычаями международного рынка деривативов срочные сделки ("индивидуальные соглашения") заключаются, как правило, по телефону (путем совершения конклюдентных действий), при этом телефонные переговоры записываются обеими сторонами. Затем один из контрагентов направляет другой стороне письменное подтверждение сделки, содержащее ее условия (параметры). На российском рынке до настоящего времени используется практика подачи и рассмотрения письменных заявлений (заявок).

Рамочный договор содержит общие и специальные условия лишь для ограниченного числа сделок, которые заключаются на срочном рынке. В то же время цель и содержание договора намеренно сформулированы столь широко, что он допускает расширение благодаря включению в него специальных условий для других видов срочных сделок. Стороны оговаривают эти условия либо в приложениях к рамочному договору, либо в тексте подтверждений для "индивидуальных соглашений".

Стоимость позиций на срочном рынке постоянно меняется, как следствие меняется итоговая стоимость рамочного договора, т. е. суммарная текущая цена ранее заключенных "индивидуальных соглашений" (форвардов, опционов, свопов и т.д.), которые охватываются единым договором. Учитывая отрицательные корреляции между различными инструментами и разнонаправленные движения котировок на рынках разных базовых активов, можно утверждать, что величина нетто-позиции каждой из сторон соглашения, как правило, существенно меньше текущей

стоимости отдельных соглашений. Таким образом, сальдирование (суммирование) стоимости "индивидуальных" соглашений и сведение их к одному нетто-показателю (компенсационному требованию) в рамках единого договора позволяет существенно снизить кредитные риски на рынке внебиржевых деривативов. Данная задача представляется тем более актуальной, если учесть, что стороны приходят на срочный рынок именно для заключения сделок хеджирования, т. е. страхования рисков: было бы странно ожидать от них поведения, приводящего к простому замещению, например, ценового (рыночного) риска на риск контрагента (кредитный риск).

Из сказанного вытекает, что важной задачей, стоящей перед законодателями и разработчиками договорной базы срочного рынка, является обеспечение "единства" рамочного договора. Причем данное единство должно сохраняться не только в ситуации полного и своевременного исполнения обязательств (при определении лимита рисков на контрагента, расчете нормативов достаточности капитала и резервов и пр.), но и в случае неплатежеспособности одной из сторон.

Последняя задача оказывается наиболее сложной и даже практически нереализуемой в рамках действующего законодательства. Рискнем утверждать, что все ныне используемые на внутреннем рынке так называемые генеральные соглашения (*Master Agreement*) таковыми не являются. Дело в том, что в ситуации банкротства одной из сторон все эти соглашения теряют единство и распадаются на несколько самостоятельных кусков. В описанном виде ни одно из них не гарантирует предъявления единого нетто-требования. Таким образом, один из основных признаков рамочного договора (генерального соглашения) оказывается утрачен.

В конкурсном праве данная трудность хорошо известна как "проблемы текущих контрактов", или "проблемы незавершенных сделок"<sup>6</sup>. Срочные сделки (деривативы) по определению предусматривают отложенное исполнение. А значит, в случае банкротства одной из сторон конкурсный управляющий вправе принять решение относительно ранее завершенных, но не исполненных на момент открытия конкурсного производства сделок. Так, в отношении деривативов, имеющих на момент банкротства положительную стоимость, управляющий принимает решение об их продолжении, ожидая поступления в конкурсную массу. В то же время он имеет право отказаться от всех сделок, которые, по его мнению, будут убыточными для конкурсной массы, т. е. имеют отрицательную стоимость. Посмотрим на складывающуюся ситуацию со стороны контрагента предприятия-банкрота. Существовавший ранее "единый" договор для него распадается на две составляющие. По первой он обязан уплатить банкроту все предусмотренные условием "индивидуальных" соглашений суммы в полном объеме в установленный срок, а по второй – лишается возможности требовать выплат от должника-банкрота (превращаясь в лучшем случае в конкурсного кредитора третьей очереди). Становится очевидным, что рассчитываемое в обычной (добанкротной) ситуации нетто-требование (или нетто-позиция) по такому "единому" договору, вообще говоря, не отражает действительной ситуации с рисками и является необоснованно заниженным.

Интересно, что именно по такому принципу построены сегодня соглашения (генеральные соглашения) между банками, заключающими сделки на (кассовом и срочном) валютном рынке. В свое время данные

договоры были разработаны с целью проведения сделок на наличном рынке валюты и естественным образом игнорировали проблемы, связанные с существованием кредитного риска (риска дефолта) контрагента. Позже в них были "добавлены" сделки валютного краткосрочного кредитования и сейчас ставится вопрос о включении в "единый" договор операций на срочном рынке. Как видно, данная постановка задачи с точки зрения договорного права является, по-видимому, ошибочной. "Единый" договор на валютном рынке, который охватывает все возможные виды сделок с этим активом, не может сохранить единство в случае банкротства одной из сторон, распадаясь, как минимум, на три части – срочные сделки, которые конкурсный управляющий будет продолжать, "отказные" срочные сделки и кредитные соглашения, кредиторы по которым займут место в очереди конкурсных кредиторов. Фактически рынок подошел к той точке, когда уместно поставить вопрос о двух видах договора:

1) универсального, охватывающего наибольшее число инструментов, но по этой причине игнорирующего кредитный риск и ориентирующегося на краткосрочные транзакции;

2) более специального и ограниченного, однако сохраняющего единство в случае дефолта или банкротства контрагента.

### Ликвидационный неттинг – законодательная перспектива

В мировой практике в отношении договоров второго вида говорят, что они предусматривают условие ликвидационного неттинга (*close-out netting*). Суть данного условия сводится к сле-

**Принятие поправок в статью 1062 ГК РФ приближает создание в стране цивилизованного срочного рынка (прежде всего его внебиржевого сегмента). Однако нормативная база будет неполной без внесения изменений в законодательство о банкротстве, обеспечивающих включение в договоры условия ликвидационного неттинга, и активной работы ассоциаций и саморегулируемых организаций участников рынка, направленной на подготовку типовых рамочных договоров, унификацию терминологии и согласование единых стандартов (заключения и исполнения сделок). Хочется надеяться, что в следующем году большая часть из названного будет реализована.**

дующему. Вступившие в силу "индивидуальные соглашения", срок исполнения обязательств по которым еще не наступил (незавершенные сделки, текущие контракты), могут быть расторгнуты в случае наступления обстоятельств форс-мажорного характера, неисполнения или ненадле-

<sup>6</sup> См. Телюкина М. Конкурсное право. М., 2004. С. 373; или Райнер Г. Деривативы и право. М., 2005, гл. 3.

жащего исполнения обязательств одной из сторон договора. Под неисполнением или ненадлежащим исполнением обязательств одной из сторон договора обычно понимается ситуация, когда назначенный платеж или иное предоставление, независимо от причины, не был произведен (предоставлен) в течение установленного срока (например, пяти рабочих дней) после извещения стороны, которая должна произвести платеж или осуществить предоставление, той стороной, которой этот платеж или предоставление причитается. Договор расторгается без извещения о его расторжении в случае несостоятельности одной из сторон. Это имеет место в случае, когда в отношении этой стороны открыто конкурсное производство или в судебном порядке возбуждена иная процедура банкротства.

В случае расторжения договора в ситуации дефолта или несостоятельности одной из сторон обязательства сторон, связанные с осуществлением платежей или осуществлением предоставлений в рамках отдельных "индивидуальных соглашений", которые должны были бы быть произведены ими одновременно с этим событием или позже, прекращаются. Вместо указанных обязательств стороны определяют размер единого компенсационного требования (нетто-требования) в соответствии с порядком и условиями, определенными рамочным договором. Размер компенсационного требования рассчитывается как стоимость (на момент прекращения договора) заключения замещающих сделок, позволяющих сохранить "рыночную позицию" сторон. Данное положение исключает

какое-либо право выбора со стороны конкурсного управляющего. При условии ликвидационного неттинга все "индивидуальные" соглашения прекращаются и сальдируются автоматически.

Достижение правовой определенности относительно допустимости использования в типовом рамочном договоре условия ликвидационного неттинга возможно путем внесения изменений в законодательство. Главная трудность соответствующих законодательных изменений состоит в том, чтобы одновременно с введением института ликвидационного неттинга для финансовых срочных сделок не нарушить систематику законодательства о банкротстве в части ограничений на проведение зачета при процедуре конкурсного производства.

Таким образом, двигаясь в сторону единого договора, законодатели должны обеспечить внесение поправок в Федеральный закон № 40-ФЗ "О несостоятельности (банкротстве) кредитных организаций" от 29.02.1999 и Федеральный закон № 127-ФЗ "О несостоятельности (банкротстве)" от 26.10.2002. В них целесообразно включить признаки, характеризующие финансовые срочные сделки (в данном случае – срочные сделки, предусматривающие финансовые предоставления), и требования, предъявляемые к типовым рамочным договорам, содержащим признаваемое условие ликвидационного неттинга. Можно указать также требования, обычно предъявляемые к рамочным договорам в конкурсном праве (законодателем или надзорным органом)<sup>7</sup>. Договор должен:

- быть рекомендован для национального (международно-

го) использования или рекомендован банковской ассоциацией (союзом);

- обеспечивать, что в случае открытия конкурсного производства в отношении одной из сторон охватываемые им сделки одновременно прекращаются или могут быть прекращены посредством одностороннего заявления другой стороны так, что возникает единое требование, размер которого равен разнице между доходами и убытками по отдельным сделкам (единое требование);
- давать стороне договора право прекращать все охваченные им сделки одновременно путем одностороннего заявления, действующего, как указано в пункте 2, в случае, когда ее контрагент не исполняет взятые на себя обязательства по одной из сделок.

\* \* \*

Возможное скорое принятие поправок в статью 1062 ГК РФ приближает создание в стране цивилизованного срочного рынка (прежде всего его внебиржевого сегмента). Однако нормативная база будет неполной без внесения изменений в законодательство о банкротстве, обеспечивающих включение в договоры условия ликвидационного неттинга, и активной работы ассоциаций и саморегулируемых организаций участников рынка, направленной на подготовку типовых рамочных договоров, унификацию терминологии и согласование единых стандартов (заключения и исполнения сделок). Хочется надеяться, что в следующем году большая часть из названного будет реализована. ■

<sup>7</sup> См. Меморандум рабочей группы по юридическим вопросам Комитета АРБ по стандартам и унифицированным правилам срочного рынка "Содержание типового рамочного договора о порядке заключения и исполнения срочных сделок (генерального соглашения) и предложения по изменению действующего российского законодательства, направленные на развитие рынка внебиржевых деривативов" от 23.09.2005.