

# Международные инструменты гармонизации законодательства о ликвидационном неттинге

---

---

 **А.П. Клементьев**

аспирант кафедры международного публичного и частного права факультета права Национального исследовательского университета «Высшая школа экономики». Адрес: 101000, Российская Федерация, Москва, ул. Мясницкая, 20. E-mail: aklementiev@hse.ru

---

## **Аннотация**

Предметом настоящей статьи является процесс гармонизации правового регулирования ликвидационного неттинга и важнейшие международные стандарты в рассматриваемой области. Ликвидационный неттинг — широко используемый на международных рынках способ прекращения обязательств по ряду финансовых сделок. Императивные нормы законодательства о банкротстве многих стран затрудняют осуществление ликвидационного неттинга, что приводит к необходимости принятия национальных законов, направленных на признание и юридическую защиту ликвидационного неттинга. При поддержке международных органов в области регулирования финансовых рынков были приняты международные стандарты в области гармонизации законодательства о ликвидационном неттинге. Основной задачей таких документов является формулирование модельных норм и принципов для использования законодателями и регуляторами в своей деятельности. Первым из таких актов стал Модельный закон о неттинге, разработанный и опубликованный Международной ассоциацией по свопам и деривативам в 1996 г. Впоследствии она опубликовала обновленные модельные акты о неттинге в 2002 и 2006 гг. На протяжении восьми лет модельные законы Ассоциации оставались единственными стандартами в рассматриваемой области и были использованы при принятии законов о неттинге в нескольких важнейших юрисдикциях. В дальнейшем в процессе гармонизации приняли участие авторитетные международные организации в области унификации частного права. Для упорядочения отношений по ликвидационному неттингу были приняты Руководство по вопросам несостоятельности ЮНСИТРАЛ (2004) и Принципы осуществления ликвидационного неттинга УНИДРУА (2013). Все рассматриваемые стандарты объединяет сфера применения (финансовые контракты) и направленность на ограничение некоторых институтов конкурсного права, таких как запрет зачета накануне и в процессе банкротства, право на оспаривание и отказ от исполнения сделок, а также установление моратория на прекращение обязательств. При этом наиболее предпочтительным для использования законодателями и регуляторами являются Принципы УНИДРУА, поскольку данный документ учитывает интересы всех сторон отношений по неттингу, а также последние тенденции в области правового регулирования финансовых рынков и восстановления платежеспособности финансовых институтов.

---



### Ключевые слова

ликвидационный неттинг, гармонизация права, модельный закон, рекомендации законодателю, финансовые контракты, несостоятельность (банкротство).

---

Библиографическое описание: Клементьев А.П. Международные инструменты гармонизации законодательства о ликвидационном неттинге // Право. Журнал Высшей школы экономики. 2018. № 4. С. 300–312.

JEL: K33; УДК: 341

DOI: 10.17323/2072-8166.2018.4.300.312

Современный этап развития частного права характеризуется сближением правовых систем отдельных государств посредством гармонизации и унификации правового регулирования. Одним из примеров гармонизации законодательства можно считать принятие в различных юрисдикциях близких по содержанию законов о ликвидационном неттинге. Ликвидационный неттинг представляет собой договорный механизм прекращения обязательств, применяемый при наступлении событий неисполнения в отношении одной или нескольких сторон финансовых сделок, заключаемых на организованных торгах или на внебиржевом рынке. В качестве событий неисполнения могут выступать обстоятельства, связанные с действиями сторон, или события общеэкономического характера<sup>1</sup>.

Процедура ликвидационного неттинга состоит из трех стадий, среди которых выделяются прекращение сделок или акселерация требований по ним, оценка взаимных обязательств сторон и их взаимозачет. Таким образом, посредством ликвидационного неттинга происходит замена всей совокупности обязательств определенного вида между участниками неттинга единым нетто-обязательством, которое является разницей между стоимостью требований сторон. Важнейшим экономическим эффектом такой замены является снижение финансовых рисков — согласно регуляторной статистике такое снижение составляет 80%<sup>2</sup>.

Результаты гармонизации отношений в области неттинга впечатляют — в настоящее время нормативные акты о неттинге приняты более чем в 40 странах<sup>3</sup> и этот перечень постоянно пополняется. Впервые необходимость гармонизации законодательства в сфере неттинга была обоснована в 1990 г. в исследовании неттинга на межбанковском рынке, проведенном под эгидой

---

<sup>1</sup> Селивановский А.С. Зачет, взаимозачет, неттинг? // Хозяйство и право. 2009. №9. С. 60.

<sup>2</sup> Paech P. Close-Out Netting, Insolvency Law and Conflict-of-Laws // Journal of Corporate Law Studies. 2014. Part 2. P. 427.

<sup>3</sup> Available at: [http://www.isda.org/docproj/stat\\_of\\_net\\_leg.html](http://www.isda.org/docproj/stat_of_net_leg.html) (дата обращения: 19.02.2017)

Банка международных расчетов<sup>4</sup>. Получивший известность как «доклад Ламфалюсси», документ содержал выводы о благоприятном влиянии неттинга на банковский сектор, которое выражается в снижении кредитных и системных рисков, а также повышении ликвидности банковской системы. В отдельном разделе доклада, посвященном юридическим аспектам осуществления неттинга, было отмечено, что отсутствие надлежащей юридической защиты ликвидационного неттинга способно свести к нулю его положительные экономические эффекты, а полное устранение этих затруднений возможно только путем гармонизации соответствующих национальных законов<sup>5</sup>.

В дальнейшем вопрос о юридическом признании неттинга затрагивался в стандартах банковского регулирования, подготовленных Базельским комитетом по банковскому надзору (далее — Базельский комитет). В документе «Международная конвергенция измерения капитала и стандартов капитала» (Базель I) констатировалось отсутствие правовой определенности и положительной судебной практики в отношении ликвидационного неттинга. Эти обстоятельства стали причиной, по которой ликвидационный неттинг не был учтен в данном стандарте для целей определения требований к капиталу коммерческих банков, несмотря на его высокий потенциал снижения кредитных рисков.

Впоследствии под воздействием доклада Ламфалюсси Базельский комитет изменил свою точку зрения в специальном «Консультативном предложении» (1993)<sup>6</sup>. В нем указывалось на необходимость учета ликвидационного неттинга при выполнении определенных юридических требований. Однако полноценное признание ликвидационного неттинга было осуществлено в 2004 г. в стандарте «Базель II», содержащем подробное регулирование учета ликвидационного неттинга при определении требований к капиталу кредитных организаций<sup>7</sup>. Одним из условий такого признания является юридическая основа исполнения соглашений о неттинге вне зависимости от банкротства или несостоятельности контрагента.

Международная организация регуляторов рынка ценных бумаг (IOSCO), объединяющая государственные органы в области фондовых рынков, поддержала инициативу Базельского комитета. Так, в 1996 г. была принята «Резолюция о необходимости обеспечения признания соглашений о неттинге в отношении деривативных сделок»<sup>8</sup>, согласно которой члены IOSCO должны

---

<sup>4</sup> Available at: <http://www.bis.org/cpmi/publ/d04.pdf> (дата обращения: 19.02.2017)

<sup>5</sup> Fazio S. The Harmonization of International Commercial Law. New York, 2007. P. 122.

<sup>6</sup> Available at: <http://www.bis.org/publ/bcbs11c.pdf> (дата обращения: 19.02.2017)

<sup>7</sup> Available at: <http://www.bis.org/publ/bcbs107.pdf> (дата обращения: 19.02.2017)

<sup>8</sup> Available at: <http://www.iosco.org/library/resolutions/pdf/IOSCORES13.pdf> (дата обращения: 19.02.2017)

предпринять усилия для обеспечения определенности в отношении исполнения соглашений о неттинге во всех юрисдикциях. Совет финансовой стабильности также подтвердил приверженность распространению ликвидационного неттинга в одном из своих документов<sup>9</sup>.

Призвав к гармонизации законов о неттинге и дав льготы финансовым институтам при наличии юридически защищенных соглашений о неттинге, международные органы в области регулирования финансовых рынков и банковского сектора создали благоприятную почву для осуществления изменений законодательства с целью признания ликвидационного неттинга. Однако в опубликованных данными органами документах нет предложений о принятии правовых норм. Зачастую разработка таких норм осуществляется международными организациями в области унификации частного права, однако роль «локомотива» в процессе сближения законодательства о ликвидации неттинге на начальном этапе взяла на себя неправительственная организация, не обладающая подобным мандатом — Международная ассоциация по свопам и деривативам (ISDA).

Ассоциация была создана в 1980-х гг. в Нью-Йорке по инициативе инвестиционного банка «Саломон Бразерс» с целью объединения участников рынка производных финансовых инструментов и изначально состояла из 10 банков<sup>10</sup>. В настоящее время ISDA является одной из крупнейших организаций такого типа по числу участников<sup>11</sup>. Одним из видов деятельности ISDA являются разработка и публикация стандартной документации для заключения внебиржевых деривативных сделок на основе генеральных соглашений, которая носит характер источника *lex mercatoria* на финансовых рынках<sup>12</sup>. Первые генеральные соглашения ISDA Interest Rate Swap Agreement<sup>13</sup> и Interest Rate Swap and Currency Exchange Agreement<sup>14</sup> были разработаны в 1987 г. и содержали положения о ликвидационном неттинге.

В ходе работы Ассоциация столкнулась с отсутствием в национальном законодательстве многих стран юридических норм о защите данного меха-

<sup>9</sup> Available at: [http://www.fsb.org/wp-content/uploads/r\\_141015.pdf](http://www.fsb.org/wp-content/uploads/r_141015.pdf) (дата обращения: 19.02.2017)

<sup>10</sup> *Harding P.* Mastering the ISDA Master Agreements (1992 and 2002): A Practical Guide for Negotiators. Harlow, 2004. P. 19.

<sup>11</sup> *Райнер Г.* Внебиржевые срочные сделки при банкротстве: сравнительно-правовое исследование актуальных инициатив по реформированию российского законодательства / Частное право и финансовый рынок: Сборник статей / отв. ред. М.Л. Башкатов. М., 2011. Вып. 1. С. 368.

<sup>12</sup> *Липовцев В.Н.* Соотношение *lex mercatoria* и законодательства Российской Федерации о рынке ценных бумаг (пробелы современного правового регулирования) // Бизнес в законе. 2012. № 2. С. 82.

<sup>13</sup> Available at: <http://assets.isda.org/media/e0f39375/43fc082c-pdf/> (дата обращения: 19.02.2017)

<sup>14</sup> Available at: <http://assets.isda.org/media/e0f39375/69d0db85-pdf/> (дата обращения: 19.02.2017)

низма<sup>15</sup>. Для решения проблемы ISDA перешла к обеспечению изменения национальных законодательств на основе разработанных ассоциацией модельных законов. Первая редакция Модельного закона о неттинге (ISDA Model Netting Act) была подготовлена в 1996 г. с целью «установления базовых принципов, необходимых для обеспечения двухстороннего ликвидационного неттинга»<sup>16</sup>. Документ стал первым международным стандартом в области гармонизации ликвидационного неттинга и послужил основой для признания неттинга в целом ряде стран<sup>17</sup>.

В настоящее время Ассоциация применяет Модельный закон ISDA (2006), который является обновленным вариантом модельных актов 1996 и 2002 гг.<sup>18</sup> Согласно содержащемуся в Модельном законе определению, ликвидационным неттинг представляет собой процедуру из четырех этапов — прекращение обязательств по квалифицированным финансовым контрактам, их оценку, конвертацию полученных сумм в единую валюту и определение нетто-баланса путем зачета или иным образом. Модельный закон требует, чтобы условие о ликвидационном неттинге обязательно содержалось в одном или нескольких рамочных (генеральных) соглашениях.

Для описания круга сделок, в отношении которых может осуществляться неттинг, Модельный закон использует термин «квалифицированные финансовые контракты». При этом в документе приводится перечень квалифицированных финансовых контрактов, покрывающий «широкий спектр производных финансовых инструментов»<sup>19</sup> и иных договоров. Центральные банки стран, имплементирующих положения о неттинге в национальное законодательство, имеют право расширить этот перечень путем издания соответствующего нормативного акта.

Положения, непосредственно направленные на юридическую защиту неттинга, содержатся в ст. 3 и 4 Модельного закона. По ст. 3 не допускается признание финансовых контрактов недействительными или отказ в их судебной защите на основе законодательства, регулирующего проведение игр и пари. Статья 4 содержит подробные положения о признании и судебной защите соглашения о ликвидационном неттинге, в том числе в отношении несостоятельного должника.

---

<sup>15</sup> *Yeowart G., Parsons R. Yeowart and Parsons on the Law of Financial Collateral. Cheltenham, 2016. P. 445.*

<sup>16</sup> *Lomfeld B., Somma A., Zumbansen P. Reshaping Markets: Economic Governance, the Global Financial Crisis and Liberal Utopia. Cambridge, 2016. P. 146.*

<sup>17</sup> *Шамраев А.В. Правовое регулирование международных банковских сделок и сделок на международных финансовых рынках. М., 2010. С. 124.*

<sup>18</sup> *Краснов Ю.К. Реальный шаг к существенному снижению кредитных рисков на рынке деривативов // Вестник Финансового университета. 2009. № 2. С. 27.*

<sup>19</sup> *Греков М.Н. Правовая природа неттинга в деривативных договорах // Актуальные проблемы российского права. 2015. № 2. С. 85.*

В п. (а) ст. 4 изложено общее положение, согласно которому соглашение о неттинге должно быть исполнимо (*enforceable*) в соответствии с его условиями, и его действие не может быть приостановлено или ограничено действиями ликвидатора или нормами законодательства о банкротстве, реорганизации, а также положениями иных законов, которые применяются к несостоятельному должнику. Пункты (b) и (c) рассматриваемой статьи содержат положения об ограничении требований и обязательств по соглашению о неттинге после наступления банкротства размерами нетто-обязательства и нетто-требования, порядок определения которых предусмотрен Модельным законом.

Пункты (d)–(g) ст. 4 Модельного закона включают положения о нераспространении или ограниченном действии в отношении соглашений о неттинге некоторых институтов конкурсного права, которые могут негативно отразиться на его осуществлении. В частности, к квалифицированным финансовым контрактам не может применяться право управляющего в делах о банкротстве на отказ от исполнения или, наоборот, сохранение действия обязательств по таким контрактам (п. (d) ст. 4). Применение данного права допускается исключительно в отношении всего нетто-обязательства, возникшего в результате неттинга, но не в отношении отдельных сделок, которые охвачены соглашением о неттинге.

Равным образом к ликвидационному неттингу не применяются положения законодательства о банкротстве, направленные на ограничение осуществления зачета, взаимозачета или сальдирования обязательств между несостоятельным должником и его контрагентами (п. (e) ст. 4). Согласно следующему п. (f) рассматриваемой статьи, не допускается применение положений законодательства об оспаривании сделок с предпочтением или подозрительных сделок к платежам и обязательствам, возникающим на основе соглашения о неттинге, за исключением некоторых специальных случаев.

В соответствии с п. (g) ст. 4 Модельного закона полномочия судебных и государственных органов, а также арбитражных управляющих на наложение моратория или приостановления взыскания не должны приводить к ограничению действия или отсрочке в осуществлении ликвидационного неттинга. Кроме того, Модельный закон регулирует вопросы осуществления ликвидационного неттинга в отношении обеспечения (*collateral*) по финансовым сделкам и ряд специфических вопросов, возникающих при проведении неттинга по сделкам, заключенным через филиалы юридического лица, находящиеся в разных странах (*multibranch netting*).

Помимо непосредственной подготовки и публикации модельных законов о неттинге, ISDA регулярно предпринимает усилия к его имплементации в различных странах путем лоббирования<sup>20</sup>. Добиваясь принятия закона о

<sup>20</sup> *Avgouleas E. Governance of Global Financial Markets: The Law, the Economics, the Politics. Cambridge, 2013. P. 454.*

неттинге в очередной юрисдикции, Ассоциация направляет письмо локальному регулятору<sup>21</sup>, органам исполнительной власти<sup>22</sup> или представителю законодательного органа<sup>23</sup>, содержащее последнюю версию модельного закона. Пока модельные законы ISDA оставались единственными инструментами гармонизации в области ликвидационного неттинга (1996–2004), к странам, уже имевшим законодательство о неттинге, добавились Португалия (1997), Австралия (1998), Япония (1998), Новая Зеландия (1999), Венгрия (2001) и Польша (2003).

Перечень инструментов гармонизации неттинга пополнился в 2004 г. с публикацией Комиссией ООН по праву международной торговли (ЮНСИТРАЛ) Руководства для законодательных органов по вопросам законодательства о несостоятельности<sup>24</sup> (далее — Руководство ЮНСИТРАЛ). С целью уменьшения системных рисков, угрожающих стабильности финансовых рынков, в Руководство были включены рекомендации 101–107, касающиеся ликвидационного неттинга в отношении финансовых контрактов в ходе процедур банкротства.

Сфера действия Руководства в части неттинга схожа со сферой действия Модельного закона: документ предусматривает возможность осуществления неттинга в отношении финансовых контрактов. При этом в отличие от Модельного закона, перечня сделок, которые могли бы считаться таковыми, в тексте документа нет. В Руководстве ЮНСИТРАЛ указано, что финансовые контракты должны быть определены широко, чтобы охватить все новые типы финансовых сделок при их появлении (рекомендация 107) и их стороной не обязательно должен являться финансовый институт (рекомендация 106). В отличие от Модельного закона, условия о неттинге не должны являться частью какого-либо генерального соглашения и могут применяться в иной форме.

При моратории на прекращение сделок или ограничении действия положений об автоматическом прекращении обязательств при наступлении банкротства такие положения не должны распространяться на финансовые контракты. Кроме того, рекомендация 102 содержит положение о неприменении запретов на осуществление зачета до и после начала процедур банкротства. Руководство предусматривает нераспространение правил об оспаривании сделок (*avoidance provisions*), совершенных накануне банкротства, на процедуры ликвидационного неттинга.

---

<sup>21</sup> Available at: <http://www.isda.org/speeches/pdf/KZ-Ltr-AFN.pdf> (дата обращения: 19.02.2017)

<sup>22</sup> Available at: [http://www.isda.org/speeches/pdf/SVN\\_NettingLtr-MoJ\\_v1.pdf](http://www.isda.org/speeches/pdf/SVN_NettingLtr-MoJ_v1.pdf) (дата обращения: 19.02.2017)

<sup>23</sup> Available at: [http://arb.ru/site/docs/other/Kom20\\_RUS\\_BanksInsolvBill\\_Engl\\_Russian\\_Sep07.pdf](http://arb.ru/site/docs/other/Kom20_RUS_BanksInsolvBill_Engl_Russian_Sep07.pdf) (дата обращения: 19.02.2017)

<sup>24</sup> Available at: [http://www.uncitral.org/uncitral/en/uncitral\\_texts/insolvency/2004Guide.html](http://www.uncitral.org/uncitral/en/uncitral_texts/insolvency/2004Guide.html) (дата обращения: 19.02.2017)

Представляется, что публикация Руководства не повлияла на статус Модельного закона ISDA как основного инструмента гармонизации в области неттинга. Рекомендации ЮНИСИТРАЛ являются менее подробными, чем аналогичные положения Модельного закона о неттинге ISDA и ограничены исключительно рамками процедур несостоятельности. Тем не менее, Руководство является первым стандартом в области неттинга, разработанным международной организацией, что имело существенное значение для распространения гармонизации отношений по ликвидационному неттингу.

Вслед за ЮНСИТРАЛ к гармонизации правового регулирования ликвидационного неттинга подключилась другая авторитетная международная организация — Римский институт международного частного права (УНИДРУА). Первым разработанным УНИДРУА документом, содержащим положения о ликвидационном неттинге, является Конвенция о материальных нормах для ценных бумаг находящихся у посредника (2009) (далее — Женевская конвенция)<sup>25</sup>. В Конвенцию были включены положения о защите неттинга в отношении обеспечения в виде ценных бумаг, однако до настоящего времени документ не вступил в силу по причине недостаточного количества государств, присоединившихся к Конвенции.

Вопреки предположению, что значение Модельного закона будет снижаться с распространением Женевской конвенции<sup>26</sup>, потеснить Модельный закон в качестве основного инструмента гармонизации способен только другой документ, разработанный УНИДРУА. Принципы УНИДРУА об осуществлении ликвидационного неттинга (2013) (далее — Принципы неттинга УНИДРУА) являются последним по времени принятия и наиболее полным документом, направленным на гармонизацию законодательства о ликвидационном неттинге. Данный документ стал результатом интенсивной работы УНИДРУА в период с 2011 по 2013 гг., в которой участвовали представители международных организаций, регуляторов финансового рынка, представителей делового и академического сообщества<sup>27</sup>. Принципы неттинга УНИДРУА отражают формирующееся мировое в сфере неттинга правосознание<sup>28</sup> и являются своего рода ответом на вызовы, вставшие перед мировым сообществом в ходе глобального экономического кризиса<sup>29</sup>.

<sup>25</sup> Available at: <http://www.unidroit.org/english/conventions/2009intermediatedsecurities/convention.pdf> (дата обращения: 19.02.2017)

<sup>26</sup> Шамраев А.В. Указ. соч. С. 124.

<sup>27</sup> Baber G. Essays on International Law. Cambridge, 2017. P. 46.

<sup>28</sup> Вишневецкий П.Н. Правоотношения на международном финансовом рынке // Международное право и международные организации. 2014. № 3. С. 405.

<sup>29</sup> Mallard G., Sgard J. Contractual Knowledge: One Hundred Years of Legal Experimentation in Global Markets. Cambridge, 2016. P. 390.

Как следует из вводной части Принципов неттинга они адресованы законодателям и государственным служащим государств, которые намереваются имплементировать правовые нормы о неттинге в национальное законодательство. Из сферы действия документа исключены сделки между физическими лицами, заключенные с целью личного, семейного и домашнего потребления. Принцип 1 «Пределы действия Принципов» содержит положения о сфере действия документа. В соответствии с ним, данный инструмент гармонизации регулирует процедуру осуществления ликвидационного неттинга между допустимыми сторонами (*eligible parties*) в отношении разрешенных обязательств (*eligible obligations*).

Принцип 2 «Определение положения о ликвидационном неттинге» содержит дефиницию ликвидационного неттинга, основанную на функциональном подходе, т.е. вместо определения правовой природы ликвидационного неттинга авторы документа предпочли описать порядок действия данного механизма. Такое определение является широким и нейтральным для того, чтобы охватить различные виды договорных конструкций, которые обеспечивают одинаковый результат<sup>30</sup>. Принципы 3 и 4 также содержат ряд определений важнейших терминов, таких как допустимые стороны (*eligible counter parties*), квалифицированный участник финансового рынка (*qualified participant of financial market*), публичные органы (*public authority*) и разрешенные обязательства (*eligible obligations*).

Принципы 5–8 содержат положения, которые «непосредственно относятся к условиям о ликвидационном неттинге»<sup>31</sup>. Важное значение имеет Принцип 5 «Формальные действия и требования о репортинге», согласно которому осуществление неттинга не должно зависеть от выполнения формальных требований, за исключением существования положения о ликвидационном неттинге в письменной или иной эквивалентной форме, а также использования стандартной документации какой-либо торговой организации. Кроме того, имплементирующие государства не должны ставить действие неттинга в зависимость от поступления информации о сделках в торговый репозиторий или аналогичные организации.

Принцип 6 «Общее осуществление положений о ликвидационном неттинге» содержит требование о судебной защите ликвидационного неттинга. Ключевым пунктом всего документа<sup>32</sup> является Принцип 7, в который включены положения о признании ликвидационного неттинга условиях банкротства. Принцип 8 посвящен действию ликвидационного неттинга в условиях мер по восстановлению платежеспособности финансовых организаций.

---

<sup>30</sup> *Haentjens M., Wessels B. Research Handbook on Crisis Management in the Banking Sector. Cheltenham, 2015. P. 332.*

<sup>31</sup> *Вишневский П.Н. Указ. соч. С. 407.*

<sup>32</sup> *Raech P. Op. cit. P. 428.*

На основе сравнительного анализа Принципов неттинга УНИДРУА и других документов в области гармонизации законодательства о ликвидационном неттинге можно сделать следующие выводы. Во-первых, принципы УНИДРУА содержат ограниченный перечень участников отношений по неттингу. В частности, сторонами указанных отношений не могут быть домохозяйства, а нефинансовые организации могут становиться таковыми только в случаях, специально предусмотренных нормативными актами. Такое ограничение субъектного состава сторон ликвидационного неттинга появилось в актах гармонизации неттинга впервые.

Во-вторых, согласно Принципам УНИДРУА положение о неттинге не должно являться частью какой-либо стандартной документации и может содержаться в любых соглашениях сторон или осуществляться на биржевом рынке, что существенным образом отличает данный документ от Модельного закона. В-третьих, впервые в документах о гармонизации неттинга говорится о недопустимости дополнительных условий для признания данного механизма, таких как репортинг и выполнение формальных требований.

В-четвертых, в отличие от Модельного закона и Руководства ЮНСИТРАЛ, Принципы неттинга УНИДРУА учитывают последние тенденции в области правового регулирования восстановления платежеспособности кредитных организаций и допускают наложение моратория (*stay*) на объявление дефолта с целью дальнейшего осуществления ликвидационного неттинга. Наконец, *Принципы УНИДРУА* предусматривают исключения из требований о нераспространении ограничительных институтов конкурсного права на ликвидационный неттинг, которые не были известны ранее опубликованным международным инструментам гармонизации неттинга.

Таким образом, рассмотренные международные инструменты гармонизации в области ликвидационного неттинга объединяет два обстоятельства — сфера действия (ограничивается финансовыми контрактами) и направленность на «нейтрализацию» потенциально «недружественных» норм конкурсного законодательства. Среди институтов конкурсного права, которые затрагиваются в инструментах гармонизации, выделяются следующие: право выбора управляющим сделок, запрет зачета накануне банкротства, право на оспаривание сделок и наложение моратория на их прекращение.

Принципы неттинга, Модельные законы о неттинге и Руководство ЮНСИТРАЛ, а также опыт принятия законов о неттинге, накопленный в странах с разными правовыми системами, будут способствовать дальнейшему распространению процесса гармонизации права в этой области. Важным обстоятельством, способствовавшим проведению эффективной гармонизации правового регулирования неттинга, вплоть до настоящего времени являлась поддержка ликвидационного неттинга всеми заинтересованными

лицами, т.е. консенсус участников финансовых рынков, регуляторов и законодателей<sup>33</sup>. Если этот консенсус не будет утрачен в будущем, гармонизация законодательства о ликвидационном неттинге сможет претендовать на характер универсальной и охватить максимально возможное количество стран.

---



### Библиография

Вишневецкий П.Н. Правоотношения на международном финансовом рынке // Международное право и международные организации. 2014. № 3. С. 397–420.

Греков М.Н. Правовая природа неттинга в деривативных договорах // Актуальные проблемы российского права. 2015. № 2. С. 84–91.

Липовцев В.Н. Соотношение *lex mercatoria* и законодательства Российской Федерации о рынке ценных бумаг (пробелы современного правового регулирования) // Бизнес в законе. 2012. № 2. С. 82–85.

Райнер Г. Внебиржевые срочные сделки при банкротстве: сравнительно-правовое исследование актуальных инициатив по реформированию российского законодательства / Частное право и финансовый рынок: Сборник статей / отв. ред. М.Л. Башкатов. М.: Статут, 2011. Вып. 1. С. 357–401.

Селивановский А.С. Зачет, взаимозачет, неттинг? // Хозяйство и право. 2009. № 9. С. 57–61.

Avgouleas E. Governance of Global Financial Markets: The Law, the Economics, the Politics. Cambridge: University Press, 2013. 477 p.

Baber G. Essays on International Law. Cambridge: University Press, 2017. 448 p.

Böger O. Close-out Netting Provisions in Private International Law and International Insolvency Law (Part I) // Uniform Law Review. 2013. P. 232–261.

Fazio S. Harmonization of International Commercial Law. Alphen an den Rijn: Kluwer Law International, 2007. 272 p.

Haentjens M., Wessels B. Research Handbook on Crisis Management in the Banking Sector. Cheltenham: Edward Elgar, 2015. 603 p.

Harding P. Mastering the ISDA Master Agreements (1992 and 2002): A Practical Guide for Negotiators. Harlow: Prentice Hall, 2004. 256 p.

Lomfeld B., Somma A., Zumbansen P. Reshaping Markets: Economic Governance, the Global Financial Crisis and Liberal Utopia. Cambridge: Cambridge University Press, 2016. 369 p.

Mallard G., Sgard J. Contractual Knowledge: One Hundred Years of Legal Experimentation in Global Markets. Cambridge: University Press, 2016. 409 p.

Paech P. Close-Out Netting, Insolvency Law and Conflict-of-Laws // Journal of Corporate Law Studies. 2014. Vol. 14. Part 2. P. 419–452.

Yeowart G., Parsons R. Yeowart and Parsons on the Law of Financial Collateral. Cheltenham: Edward Elgar, 2016. 835 p.

---

<sup>33</sup> Böger O. Close-out Netting Provisions in Private International Law and International Insolvency Law (Part I) // Uniform Law Review. 2013. Vol. 18. P. 236.

## International Instruments for Close-out Netting Laws Harmonization



**Andrey Klement'ev**

Postgraduate student, Department of International Public and Private Law, Law Faculty, National Research University Higher School of Economics. Address: 20 Myasnitckaya Str., Moscow, 101000, Russian Federation. E-mail: aklementiev@hse.ru



### **Abstract**

The subject matter of the article is the process of harmonizing close-out netting regulation and the most important international standards in this area. Close-out netting is a contractual instrument for the termination of obligations under a range of financial transactions that is widely used in international markets. Mandatory bankruptcy rules in many countries hinder close-out netting operation resulting in the need for adopting national laws aimed at the recognition and enforceability of close-out netting. Supported by international bodies in the field of financial markets regulation, international standards for the harmonization of close-out netting legislation were adopted. The main objective of these instruments is the formation of model rules and guidelines to be used by legislators and regulators in their activities. Model Netting Act, drafted and published by the International Swaps and Derivatives Association in 1996, became the first in a range of such documents. Subsequently, the organization has published updated model netting laws in 2002 and 2006. For eight years, these model acts were the only standards in that area and have been used for implementing netting laws in several key jurisdictions. Subsequently, renowned international organizations in the field of unification of private law joined the harmonization process. UNCITRAL Legislative Guide on Insolvency Law (2004) and UNIDROIT Principles of Close-out Netting (2013) were adopted to put close-out netting relations in order. All close-out netting instruments have similar scope (financial contracts) and are focused on the restriction of certain institutions of insolvency law, such as the prohibition of set-off shortly before and amidst the bankruptcy process, the right to challenge or reject the execution of transactions as well as imposing a moratorium on the termination of obligations. However, the UNIDROIT Principles can be considered as the most preferred tool for legislators and regulators since the document takes into account the interests of all the parties involved as well as the latest developments in the field of financial markets regulation and financial institutions resolution.



### **Keywords**

close-out netting, harmonization of laws, model law, recommendations to lawmakers, financial contracts, insolvency (bankruptcy).

Citation: Klementiev A.P. (2018) *International Instruments for Close-Out Netting Laws Harmonization*. *Pravo. Zhurnal Vysshey shkoly ekonomiki*, no 4, pp. 300–312 (in Russian)

DOI: 10.17323/2072-8166.2018.4.300.312



### **References**

Avgouleas E. (2013) *Governance of Global Financial Markets: The Law, the Economics, the Politics*. Cambridge: CUP, 477 p.

Baber G. (2017) *Essays on International Law*. Cambridge: Cambridge Scholars Publishing, 448 p.

- Böger O. (2013) Close-out Netting Provisions in Private International Law and International Insolvency Law (Part I). *Uniform Law Review*, vol. 18, pp. 232–261.
- Fazio S. (2007) *The Harmonization of International Commercial Law*. Alphen aan den Rijn: Kluwer Law International, 272 p.
- Grekov M.N. (2015) Pravovaya priroda nettinga v derivativnykh dogovorakh [Legal Nature of Netting in Derivative Contracts]. *Aktual'nye problemy rossiyskogo prava*, no 2, p. 84–91.
- Haentjens M., Wessels B. (2015) *Research Handbook on Crisis Management in the Banking Sector*. Cheltenham: Edward Elgar, 603 p.
- Harding P. (2004) *Mastering the ISDA Master Agreements (1992 and 2002): A Practical Guide for Negotiators*. Harlow: Prentice Hall, 256 p.
- Lipovtsev V.N. (2012) Sootnoshenie lexmercatoria i zakonodatel'stva Rossiyskoy Federatsii o rynke tsennykh bumag (probely sovremennogo pravovogo regulirovaniya) [Lex Mercatoria and Russian Legislation on Securities Market (Gaps in Legal Regulation)]. *Biznes v zakone*, no 2, pp. 82–85.
- Lomfeld B., Somma A., Zumbansen P. (2016) *Reshaping Markets: Economic Governance, Global Financial Crisis and Liberal Utopia*. Cambridge: Cambridge University Press, 369 p.
- Mallard G., Sgard J. (2016) *Contractual Knowledge: One Hundred Years of Legal Experimentation in Global Markets*. Cambridge: CUP, 409 p.
- Paech P. (2014) Close-Out Netting, Insolvency Law and Conflict-of-Laws. *Journal of Corporate Law Studies*, vol. 14, part 2, pp. 419–452.
- Rayner G. (2011) Vnebirzhevye srochnye sdelki pri bankrotstve: sravnitel'no-pravovoe issledovanie aktual'nykh initsiativ po reformirovaniyu rossiyskogo zakonodatel'stva [Off-exchange Transaction in Bankruptcy: Comparative Law Research of Current Initiatives on Reforming Russian Legislation]. *Chastnoe pravo i finansovyy rynek* [Private Law and Financial Market]. M.L. Bashkatov (ed.). Moscow: Statut, pp. 357–401.
- Selivanovskiy A.S. (2009) Zachet, vzaimozachet, netting? [Offset, Set-off, Netting?]. *Khozyaystvo i pravo*, no 9, pp. 57–61.
- Vishnevskiy P.N. (2014) Pravootnosheniya na mezhdunarodnom finansovom rynke [Legal Relations on International Financial Market]. *Mezhdunarodnoe pravo i mezhdunarodnye organizatsii*, no 3, pp. 397–420.
- Yeowart G., Parsons R. (2016) *Yeowart and Parsons on the Law of Financial Collateral*. Cheltenham: Edward Elgar, 835 p.