

Регулирование кредитных деривативов по праву РФ

Научный руководитель – Петров Дмитрий Анатольевич

До Максим Юрьевич

Студент (бакалавр)

Санкт-Петербургский государственный университет, Юридический факультет, Кафедра
коммерческого права, Санкт-Петербург, Россия

E-mail: maxim98.do@gmail.com

Для лиц, осуществляющих предпринимательскую деятельность, особо важно оценивать и перераспределять коммерческие риски в условиях постоянно изменяющейся конъюнктуры рынка и экономической среды, что особенно важно в сфере кредитования. В части возможности хеджирования кредитных рисков наиболее удобным и распространенным способом является использование производных финансовых инструментов (далее инструменты/деривативы).

Кредитный дериватив это довольно широкое понятие, включающее в себя несколько функционально схожих инструментов. В общих чертах данный инструмент можно описать как договор, по условиям которого одна сторона передает (продавец риска) часть или весь кредитный риск другой стороне (покупателю риска) в обмен на обязанность покупателем риска выплатить денежные средства продавцу риска в зависимости от наступления определенных обстоятельств. Данный инструмент стоит относить к производным инструментам, понятие которых содержится в п. 23 ч. 1 ст. 2 Закона о рынке ценных бумаг (ФЗ от 22.04.1996 N 39-ФЗ "О рынке ценных бумаг") [1], а ранее упоминалось в Указании Банка России от 16 февраля 2015 г. № 3565-У «О видах производных финансовых инструментов» (Далее - Указание ЦБ РФ) [2].

В общей структуре отношений кредитора, должника по основному обязательству (заемному обязательству) и покупателем риска дефолта по такому обязательству можно выделить два основных элемента: кредитный денежный фонд (обращение которого достигается путем эмиссии облигаций) и кредитный риск («страхование» которого достигается путем заключения кредитных деривативных сделок) [3]. Таким образом, конструкция производных кредитных инструментов позволяет объективно разъединить кредитный риск и кредитный денежный фонд и снизить соответствующий риск без каких либо организационных или трансакционных издержек (возможна передача рисков возможного дефолта должника без передачи прав и обязанностей по основному договору).

Представляется, что регулирование соответствующих сделок только на уровне саморегулирования недостаточно и приводит к проблемам квалификации таких сделок судами и сложностям в разрешении споров между сторонами деривативов по существу. Поскольку такие инструменты по своему существу все равно остаются гражданско-правовыми сделками, к которым в соответствующих частях применяются положения Гражданского Кодекса РФ (например, основания прекращения обязательств, нормы об ответственности и иное), и для системного регулирования наиболее удачным вариантом является закрепление соответствующих сделок и в самом ГК РФ. Как известно, 1 июня 2015 года Федеральным Законом от 08.03.2015 № 42-ФЗ [4], вступившим в силу, были введены в действие новые договорные конструкции: опцион на заключение договора (ст. 429.2 ГК РФ), опционный договор (ст. 429.3 ГК РФ).

Prima facie, конструкции, закрепленные в ГК РФ и в Законе о рынке ценных бумаг имеют схожесть и могут быть сопоставимы с точки зрения предоставления одной стороной

секундарного права на осуществление определенных действий (заключение договора о передаче базисного актива, исполнение договора о передаче базисного актива), в том числе в зависимости от наступления различных обстоятельств. Однако модель по ст. 429.2 ГК РФ нельзя полностью сопоставить с видами деривативов, закрепленными в вышеупомянутом Указании Банка России и в ФЗ «О рынке ценных бумаг», поскольку она предоставляет именно право заключить один или несколько договоров, а не право требовать уплаты денежной суммы в зависимости от изменения обстоятельств (базисного актива). Иным вариантом для структурирования деривативных сделок может быть опционный договор по ст. 429.3 ГК РФ. Особенностью опционного договора является предоставление стороне секундарного права востребовать исполнение по заключенному договору, при этом под исполнением ГК РФ подразумевает как фактическое исполнение: передать или принять имущество, так и расчетное: уплатить денежные средства.

Таким образом, если стороны, заключая опционный договор по ст. 429.3 ГК РФ, предусмотрели обязанность одной стороны право требовать уплаты денежных средств при наступлении определенных обстоятельств (о такой возможности прямо указано в п. 1 указанной статьи) взамен на выплату уполномоченной стороне денежных сумм (премии), и при этом в качестве обстоятельств стороны указали те виды обстоятельств, которые перечислены в ФЗ о рынке ценных бумаг или в Указании ЦБ РФ (в том числе наступление кредитного события), то такой договор следует признать расчетным деривативом. Стоит отметить, что при условии заключения договора на вышеуказанных условиях присутствие в названии ст. 429.3 ГК РФ слова «опционный» не должно предопределять вид расчетного дериватива. Стороны, выбирая расчетный способ исполнения (уплата денежных средств при наступлении обстоятельства взамен на премию) опционного договора по ст. 429.3 ГК РФ, могут предусмотреть и иной вид производного инструмента, в том числе и кредитный инструмент (например, дефолтный своп), путем согласования соответствующих виду дериватива (опциону, фьючерсу, форварду, свопу) условий, например, вида обстоятельства (в рамках кредитного дериватива - неисполнение обязательства должником по основному кредитному обязательству или иное кредитное событие). Например, ЦБ РФ специально выделяет такой вид договора как своп, предусматривающий обязанность стороны или сторон договора периодически и (или) единовременно уплачивать денежные суммы в зависимости от наступления обстоятельства, являющегося кредитным событием. При этом четких границ понятия кредитного события в законодательстве не содержится, но можно обратиться к нормам на уровне саморегулирования. Так, Стандартные условия кредитных производных сделок 2015 г. (Разработанные НАУФОР совместно с иными ассоциациями) [5] относят к кредитному событию следующие обстоятельства на стороне должника по базисному активу: «Банкротство», «Неплатеж», «Требование досрочного исполнения обязательства», «Дефолт по обязательству», «Отказ от исполнения обязательства/Мора торий» и «Реструктуризация обязательства».

Источники и литература

- 1) Федеральный закон от 22.04.1996 № 39-ФЗ "О рынке ценных бумаг" [Электронный ресурс] // СПС "КонсультантПлюс"
- 2) Указание Банка России от 16 февраля 2015 г. № 3565-У "О видах производных финансовых инструментов" [Электронный ресурс] // СПС "КонсультантПлюс"
- 3) Логинов П.Б. Финансово-правовое регулирование кредитных производных финансовых инструментов // Право и экономика. 2008, № 3. С. 48-54

- 4) Федеральный закон "О внесении изменений в часть первую Гражданского кодекса Российской Федерации" от 08.03.2015 N 42-ФЗ [Электронный ресурс] // СПС "КонсультантПлюс"
- 5) Стандартные условия кредитных производных сделок 2015 г. НАУФОР: <http://www.naufor.ru/>