

Научная статья
УДК 347.45/.47
doi: 10.17223/22253513/55/9

Внебиржевой договор своп: от правовой квалификации к судебной практике по производным финансовым инструментам

Алексей Петрович Клементьев¹

¹ *Национальный исследовательский университет «Высшая школа экономики»,
Москва, Россия, aklementiev@hse.ru*

Аннотация. Исследованы договоры своп, заключаемые на финансовых рынках в основном с участием банков и других финансовых институтов. В настоящее время именно свопы являются наиболее распространенными разновидностями деривативов, т.е. договоров, являющихся производными финансовыми инструментами. Приведена квалификация своп-договора с точки зрения гражданского права, а также рассмотрены материалы российской и иностранной судебной практики по спорам, возникающим из своп-договоров.

Ключевые слова: своп, своп-договор, деривативы, производные финансовые инструменты, ISDA

Для цитирования: Клементьев А.П. Внебиржевой договор своп: от правовой квалификации к судебной практике по производственным финансовым инструментам // Вестник Томского государственного университета. Право. 2025. № 55. С. 108–121. doi: 10.17223/22253513/55/9

Original article
doi: 10.17223/22253513/55/9

Over-the-counter swap contract: from legal qualification to case law on derivative financial instruments

Aleksey P. Klementyev¹

¹ *National University Higher School of Economics,
Moscow, Russian Federation, aklementiev@hse.ru*

Abstract. Swap contracts are widely used in international financial markets. These commercial transactions allow their parties to manage and transfer a variety of risks relating to interest and foreign exchange rates, volatility of commodities prices and other underlying assets. According to Russian laws swaps belong to a wide class of derivative financial instruments. In absence of the legal rules in the Russian Civil Code which may be directly applicable to derivatives, these instruments are regulated by a Bank of Russia. In contrast to swaps traded on exchanges, over-the-counter exchanges are privately negotiated contracts. The parties to these transactions almost always rely on model contracts published by trade associations such as International Swaps and

Derivative Association. The legal nature of swaps has become a subject of debate, as the contractual provisions of swap agreements largely resemble betting contracts, which are unenforceable in many jurisdictions. However, available case law shows that whenever a party to a swap agreement seeks to hedge its existing risks by entering into a swap transaction, state courts can enforce it. Generally, swap litigation is rare. However, it has attracted considerable attention from market participants and academics due to the use of standardized documentation and the impact that individual court decisions can have on the market as a whole. Russian courts have ruled on several disputes involving various swap transactions. The first litigation concerned an interest rate swap and gaps in the contractual documentation that allowed one party to terminate the swap agreement unilaterally. Other cases concern more complex financial products such as cross-currency interest rate swaps and commodity swaps. In recent years, there has been an increase in disputes over contractual obligations related to swap termination agreements between Western and Russian financial institutions. However, these do not concern the legal nature of the swaps themselves. Rather, Russian courts have to deal with the inability to make or receive payments in the face of unilateral sanctions imposed by foreign states against Russian counterparties to swap agreements. Although the concept of swaps originated in Anglo-Saxon countries, legal scholars from civil law jurisdictions have taken an interest in swap agreements. They have analyzed swaps based on contract law doctrine and compared them to the sale and purchase and barter contracts enshrined in their civil codes. From a Russian legal perspective, swap agreements should be treated differently depending on the manner in which the obligations arising from such agreements are performed. While non-deliverable swaps should be viewed as aleatory contracts, deliverable swaps are exchange contracts that create mutual obligations that are not based on an unknown future event to the parties to the contract.

Keywords: swap, swap agreements, derivative, derivative financial instruments, ISDA

For citation: Klementyev, A.P. (2025) Over-the-counter swap contract: from legal qualification to case law on derivative financial instruments. *Vestnik Tomskogo gosudarstvennogo universiteta. Pravo – Tomsk State University Journal of Law*. 55. pp. 108–121. (In Russian). doi: 10.17223/22253513/55/9

Введение

Современные финансовые рынки характеризуются инновационным характером, который находит выражение в постоянной разработке новых договорных форм, многие из которых нельзя встретить в кодексах и сводах договорного права. В полной мере это утверждение относится и к своп-договорам (англ. *swaps contracts*, фр. *contrats d'echange*, нем. *Swapgeschäft*), или, как их принято называть в профессиональной среде, свопам. Согласно определению, приведенному в классическом учебнике по финансовым инструментам, своп представляет собой договор между двумя компаниями об обмене денежными потоками в будущем [1. Р. 125]. Однако на развитых финансовых рынках свопы предусматривают не только обмен денежными суммами – предметом этих договоров также становятся ценные бумаги и стандартизированные товары, которые, как правило, обращаются на организованных рынках (биржах).

При этом сами свопы, как правило, заключаются в индивидуальном порядке, хотя существуют и их биржевые разновидности. Как показывает су-

дебная практика, сторонами свопов выступают не только коммерческие организации, такие как банки и крупные промышленные корпорации. Свопы востребованы со стороны публичных образований, таких как суверенные государства и отдельные территориальные образования, а также со стороны международных организаций. Свопы-договоры относятся к достаточно широкому классу деривативных сделок (деривативов), т.е. договоров, являющихся производными финансовыми инструментами (ПФИ).

Их стоимость зависит от стоимости товаров, ценных бумаг и валют, а также финансовых и статистических показателей, не имеющих материального выражения (базовых активов). Широкая распространенность свопов обусловлена возможностью хеджирования (страхования) рисков, возникающих в связи с волатильностью процентных ставок, валютных курсов и цен на товары. Более того, своп-договоры, в частности кредитные дефолтные свопы, позволяют застраховаться от дефолта (неисполнения) обязательств по долговым ценным бумагам, таким как облигации и иные аналогичные инструменты. В настоящей статье приводится общая правовая характеристика своп-договоров, заключаемых вне биржевых торгов, а также рассматриваются более глубокие вопросы их гражданско-правовой природы.

Договоры своп: законодательное регулирование и договорная практика

Некоторые виды производных контрактов, такие как товарные деривативы, известны со времен Античности. Однако интенсивное развитие рынка этих инструментов и их широкое внедрение в коммерческий оборот началось в ходе становления современных капиталистических отношений, характеризующихся высокой ролью финансовых институтов. Всплеск популярности деривативов случился в заключительной трети XX в. с переходом от Бреттон-Вудской к Ямайской валютной системе и отказом от политики фиксированных валютных курсов. Перестройка в глобальной экономике привела к волатильности на валютном рынке, которую мы наблюдаем до сих пор. Также возник феномен плавающих процентных ставок, что привело к постоянному изменению стоимости заимствований.

Компания IBM и Всемирный банк заключили первый формализованный своп-договор в 1981 г. [2. С. 67]. В то время процентные ставки в национальных валютах Германии и Швейцарии были в два раза ниже ставок в долларах США, поэтому Всемирный банк сталкивался с высоким спросом от своих заемщиков на денежные средства именно в этих валютах. В то же время правительства Германии и Швейцарии установили лимиты для этой международной организации, которые в определенный момент были полностью исчерпаны. Соответственно, Всемирному банку было необходимо привлечь денежный поток в немецких марках и швейцарских франках для финансирования своих операций не от суверенного эмитента соответствующей валюты, а от третьего лица. Инвестиционный банк Salomon Brothers, выступив посредником между американской высокотехнологичной компанией, ставшей таким лицом, и упомянутой международной организацией,

разработал соглашение об обмене платежами. По этому договору IBM переводила Всемирному банку средства в интересующих его европейских валютах, в то время как последний осуществлял денежные переводы в пользу своего контрагента в американских долларах. Таким образом, первым известным своп-договором стал валютный своп, в котором использовались валютные пары доллар США – немецкая марка и доллар США – швейцарский франк [3. Р. 6].

С тех пор рынок свопов показал экспоненциальный рост. Именно эти инструменты сегодня выступают наиболее востребованными внебиржевыми деривативами в глобальном масштабе. На них приходится около двух третей общего производных финансовых инструментов, обращающихся вне биржевых торгов [4. Р. 16]. Своп-договоры стали привычным явлением и для российского гражданского оборота. Тем не менее в Гражданском кодексе Российской Федерации своп-договор не поименован, однако косвенно свопы, носящие расчетный характер и не предполагающие реальной поставки базового актива, упомянуты в ст. 1062 ГК РФ для целей предоставления им судебной защиты. Тем не менее понятие своп-договора предусмотрено в подзаконном акте, принятом Банком России, а более общее определение договора, являющегося ПФИ, охватывающее все многообразие сделок своп, установлено в законодательстве о рынке ценных бумаг. Определение валютного свопа было сформулировано Банком России на подзаконном уровне.

Условия внебиржевых сделок своп, как правило, стандартизированы, поскольку их публикация осуществляется профессиональными ассоциациями, в которых состоят основные дилеры на рынке свопов. Они по собственной инициативе применяют стандартные условия, воздерживаясь от использования индивидуальных форм договоров. Ведущую роль в процессе договорной стандартизации в финансовой индустрии последних десятилетий сыграла Международная ассоциация свопов и деривативов (МАСД), созданная в 1985 г. в качестве некоммерческой корпорации по инициативе все того же инвестиционного банка Salomon Brothers, консультанта при заключении первой сделки своп в начале 80-х гг. Salomon Brothers оказался в числе одиннадцати финансовых институтов, которые начали сотрудничать в области разработки своп-документации в середине этого десятилетия [4. Р. 31]. Такое сотрудничество и привело к учреждению МАСД в качестве некоммерческой корпорации, которой она остается и сегодня.

МАСД впервые опубликовала Кодекс стандартных формулировок, допущений и положений для свопов (*ISDA Code of Standard Wording, Assumptions and Provisions for Swaps*) [5] в 1986 г., спустя всего год после инкорпорации этой профессиональной организации. В дальнейшем МАСД преступила к публикации рамочных договоров, дополнением к которым выступали стандартные условия для сделок своп с разными базовыми активами. Первый рамочный договор был обнародован в 1987 г., а затем обновлен в 1992 и 2002 гг. (далее ISDA MA). МАСД была включена отечественным регулято-

ром в перечень иностранных организаций, разрабатывающих (утверждающих) примерные условия договора (иные аналогичные документы), что означает ее признание на российском рынке. Таким образом ISDA MA приобрел статус предпочтительной стандартной формы соглашения, на базе которого могли совершаться сделки своп между российскими коммерческими организациями и их иностранными контрагентами.

В Германии первые стандартные документы договорного характера для внебиржевых сделок своп появились в начале 1990-х гг. Основой для заключения свопов на внутреннем рынке этой страны выступает Рамочное соглашение для финансовых срочных сделок (*Rahmenvertrag für Finanztermingeschäfte*) [6], также известное как немецкий рамочный договор (DRV). Несмотря на довольно ощутимые отличия от договоров МАСД, DRV основано на схожем принципе единого договора (*Einheitsvertrag*). Этот генеральный договор образует единое целое вместе с отдельными сделками (*Einzelabschluss*), к числу которых относятся не только свопы, но также форварды и опционы. При этом факт его заключения рамочного договора вовсе необязательно ведет к совершению отдельных сделок своп и оформлению других срочных сделок на финансовом рынке, поскольку их заключение основано на принципе договорной свободы (*Vertragsfreiheit*). Схожим образом организована практика заключения внебиржевых своп-договоров и в европейских странах, таких как Испания [7], Франция [8] и Швейцария [9].

Правовая квалификация договора своп

Квалификация договоров своп будет в значительной степени зависеть от применимого права. Как правило, стандартные договоры для заключения сделок свопа на внебиржевом рынке содержат положения о применимом праве. К примеру, согласно секции 13 рамочных договоров ISDA MA 1992 и 2002 гг., эти стандартные соглашения подчинены английскому праву или праву американского штата Нью-Йорк в зависимости от выбора сторон, осуществляемый в приложении (*Schedule*) к рамочному соглашению [10, 11]. Также МАСД были опубликованы версии 2002 ISDA MA на основе французского права [12] и права Ирландии [13]. Таким образом, МАСД ищет возможность для «встраивания» своих документов в национальные правовые системы, хотя ее стандартная документация наряду с соглашениями иных профессиональных ассоциаций и рассматривается в качестве неотъемлемой части автономного правопорядка, сложившегося на современном финансовом рынке [14].

В американской судебной практике был рассмотрен вопрос о правовой природе сделок своп, совершаемых между американскими контрагентами. В деле *Procter and Gamble v. Bankers Trust* был рассмотрен вопрос о возможной квалификации договора своп в качестве ценной бумаги (*security*)¹. Применив тест Ховея (*Howey Test*), который используется для отнесения дого-

¹ Procter Gamble v. Bankers Trust 925 F. Supp. 1270 (S.D. Ohio 1996).

воров к инвестиционным контрактам, выступающим одной из разновидностей ценной бумаги (*security*) по федеральному праву США, суд штата Огайо пришел к выводу о том, что этот инструмент не обладает характеристиками ценной бумаги. Суд уточнил, что своп, в частности, не является нотой (*note*), т.е. долговой ценной бумагой. В деле *Lifespan Corp v. Nat'l Union Fire Ins. Co.*¹ были рассмотрены вопросы о том, является ли процентный своп (*interest rate swap*) ценной бумагой по праву штатов Нью-Йорк, Род Айлэнд и федеральному праву США. Как и в более раннем споре, суд пришел к выводу, что процентный своп не обладает характеристикой ценной бумаги ни в одной из данных американских юрисдикций.

В отличие от судов США, английские судьи рассматривали вопрос о том, является ли договор своп игровой сделкой или азартной игрой (*gaming or wagering contracts*). Такого рода соглашения как в англосаксонском, так и в континентальном правовом порядке не обладают судебной защитой и порождают натуральные обязательства. В деле *Morgan Grenfell & Co Ltd v. Welwyn Hatfield DC*² рассматривалось соглашение о десятилетнем процентном свопе, номинальная сумма которого составляла 25 миллионов фунтов стерлингов. Своп-договор был заключен в июне 1987 г. и содержал положения о неттинге, по которому только разница между суммами, подлежащая уплате исходя из договорных условий, перечислялась одной из сторон. Судья Хобхаус (*Hobhouse J*) при вынесении решения отметил, что свопы, заключаемые между контрагентами на рынках капитала или имеющие своей целью хеджирование рисков, возникающих из получения или выдачи займов, не могут считаться договорами пари.

Английский суд вернулся к рассмотрению вопроса о соотношении пари и договоров свопа в деле *WW Property Investments Limited v. National Westminster Bank plc*³. В этом споре истец настаивал на том, что по общему праву (*common law*) такого рода договоры выступают сделками пари. На этот счет с точки зрения истца существует предполагаемая норма общего права (*alleged common law rule*), лишаящая своп-договор возможности принудительного исполнения. Однако в ходе рассмотрения дела в суде первой и апелляционной инстанции было решено, что даже если такая норма и существовала в определенный момент, то она была упразднена на законодательном уровне. Акт об играх 2005 г. (*Gambling Act 2005*) и акты о финансовых услугах 1986 и 2000 гг. однозначно говорят о том, что финансовые инструменты, относящиеся к их сфере регулирования, в том числе своп-договоры (*swap contracts*), не являются договорами пари. Исходя из иерархии источников права, принятых в Англии, положения законодательных актов (*statutory laws*), принятых Парламентом, превалируют над нормами общего права, выработанных судами.

¹ *Lifespan Corp. v. Nat'l Union Fire Ins. Co. of Pittsburgh* 59 F. Suppl. 3d 427, 456. (D.R.I. 2014)

² [1995] 1 All ER 1.

³ [2016] EWCA Civ 1142.

Специалист по французскому праву и праву Квебека Ж. Д'Оландер полагает, что деривативы в целом являются гражданско-правовыми договорами между юридическими лицами, обладающими общей правоспособностью, или финансовыми институтами, желающими застраховаться от рыночных колебаний. При их заключении стороны полагаются на принцип свободы договора (*le principe de liberté contractuelle*). Тем не менее данный автор отмечает, что юридический анализ деривативов и в особенности свопов представляет собой правовую проблему, поскольку эта конструкция является порождением англосаксонского правопорядка и нуждается в адаптации с учетом специфики французского права [15. Р. 72]. Ж. Д'Оландер отмечает, что вопрос гражданско-правовой квалификации свопов в течении долгого времени дебатировался во французской доктрине [15. Р. 78].

Правовая неопределенность усугублялась той разницей, которая существует между валютным (*swap de devise*) и процентным свопом (*swap de taux d'intérêt*) [15. Р. 78]. Более того, ученые-юристы, изучающие финансовые инструменты, имеющие хождение на французском рынке, не имели возможности опереться на стандартные условия этих договоров, применяемые на французском рынке (*Conditions générales de vente de l'A.F.B.*), поскольку последние обходили стороной вопрос о правовой природе свопов [15. Р. 79]. Тем не менее в отношении валютного свопа сложилось два подхода к квалификации своп-договора. В соответствии с первым из них валютный своп представляет собой договор мены, непосредственно поименованный в ст. 1702 Кодекса Наполеона [15. Р. 80]. Альтернативный подход предполагает, что валютный своп, хоть и имеет договорную природу, но выступает договорной конструкцией *sui generis* [15. Р. 81]. Применительно к процентному свопу сложилось единое мнение о том, что он является алеаторным договором (*contrat aléatoire*) и несет в себе риск признания его сделкой пари. По мнению данного специалиста, подобная квалификация является характерной не только для французского права, но и права Квебека, поскольку последнее формируется под воздействием французской правовой традиции [15. Р. 86].

Если обратиться к немецкой доктрине, то можно обнаружить, что юристы, принадлежащие к германской правовой семье, склонны давать общую характеристику всем деривативным контрактам без осуществления их отдельного правового анализа в зависимости от базового актива. Так, М. Бенцлер отмечает, что с точки зрения обязательственного права деривативы являются двухсторонними синалагматическими договорами с отлагательными условиями [16. S. 29]. Немецкий ученый Г. Райнер убежден, что к числу финансовых деривативов (*Finanzderivaten*) должны относиться исключительно инструменты, предусматривающие возникновение денежных обязательств. Г. Райнер отдельно отмечает, что к такого рода инструментам не относятся свопы, предусматривающие обмен номинальными суммами [17. S. 18]. Следовательно, поставочный валютный своп не является финансовым деривативом, представляя собой «деривативоподобную» сделку. Ин-

интересна позиция ученого по поводу возможности существования деривативов в форме ценных бумаг. Г. Райнер полагает, что если платеж по ценной бумаге является стохастически обусловленным (*stochastisch bedingt*), то такая ценная бумага является финансовым деривативом наравне с договорными деривативными конструкциями [17. S. 13].

По мнению голландского ученого Я. Далхойзена, юридическая характеристика свопов не представляет собой существенного интереса, поскольку основным вопросом при их квалификации выступает возможность защиты от обвинений в спекулятивной или игровой природе этих договоров. Голландский ученый ограничивается лишь описанием обязательств, которые возникают из сделок своп. Сами свопы он характеризует как инструменты, в основном предусматривающие обмен денежными потоками. Он также отмечает, что иногда свопы могут предусматривать обмен активами, из которых возникают такие денежные потоки. По мнению Я. Далхойзена, более важным, чем вопрос о правовой природе свопов, является возможность осуществления ликвидационного неттинга (*close-out netting*) требований по свопам в условиях банкротства, в частности предупреждение смешения этого вида неттинга с зачетом (*set-off*). Именно на этом и сосредоточены усилия юридического сообщества [18. P. 290].

Среди российских ученых исследование свопов на уровне диссертации на соискание степени кандидата юридических наук было осуществлено О.С. Груздевым. В опубликованной по результатам проведенного исследования монографии отечественный специалист отметил, что для свопа характерны «производный характер стоимости от базового актива, направленность на хеджирование и спекуляцию, срочный и рисковый характер» [2. С. 48]. В этом утверждении обращает на себя внимание отсутствие упоминания о третьей цели совершения сделок своп – так называемом арбитраже, т.е. заключении разнонаправленных сделок с целью извлечения прибыли от разницы стоимости активов на разных рынках. Об арбитраже как цели заключения сделок со свопами и другими ПФИ упоминают, в частности, Г. Райнер [17. S. 5] и Дж. Бретуэйт [4. P. 87].

Кроме того, согласно легальной дефиниции ПФИ, к числу которых принадлежат и свопы, срочный характер для некоторых из них не является обязательным. Соответственно, исходя из положений действующего российского законодательства, своп-договор может заключаться и на срок менее трех дней, т.е. не принадлежать к срочному рынку, который образуют финансовые сделки с более длительным сроком исполнения. При этом Дж. Бенджамин при формулировании дефиниции деривативного контракта отмечает, что наряду с производным характером прав и обязанностей по таким договорам для деривативов характерным является удлиненный срок контракта. Соответственно, исполнение обязательств происходит значительно позже, чем дата заключения договора [19. P. 65]. Таким образом, обязательный признак срочности свопов признается в иностранной доктрине, однако не соотносится с воззрениями российского законодателя.

Интересным представляется утверждение О.С. Груздева о том, что первичным при классификации свопов должно выступать не их разделение на поставочные, расчетно-поставочные и расчетные, а выделение среди всей совокупности сделок своп организационных и имущественных договоров [2. С. 60]. Что касается квалификации отдельных видов договоров, то О.С. Груздев полагает, что свопы являются «неоднородной категорией, поскольку ею обозначается значительный перечень разнообразных договоров» [2. С. 59]. По его мнению, валютный своп, который стоит рассматривать отдельно от кредитного дефолтного свопа, процентного свопа и валютно-процентного свопа, воплощает в себе последовательность сделок купли-продажи или договоров мены [20].

В российском праве гражданско-правовые договоры делятся, в частности, на односторонние и двусторонние, возмездные и безвозмездные, реальные и консенсуальные. Представляется, что своп является двухсторонне обязывающим (синаллагматическим) договором, поскольку у обеих его сторон имеются как права, так и обязанности. Возмездность и консенсуальность своп-договора также является довольно очевидной. Потенциально релевантным по отношению к свопам является деление договоров на основные и акцессорные. В проекте информационного письма, подготовленного Высшим арбитражным судом РФ [21], нашла отражение точка зрения о том, что хеджирующий своп-договор имеет свойства акцессорной сделки, поскольку основной (хеджируемый) договор определяет судьбу хеджирующего договора, т.е. самого свопа. Этот вопрос заслуживает отдельного изучения, хотя проект информационного письма так и не обрел силу окончательного документа.

Не стоит забывать о делении договоров на меновые и алеаторные, которое имеет в отечественной правовой науке давние традиции. Еще известный дореволюционный цивилист К.П. Победоносцев выделял меновые договоры и договоры о неверном и случайном [22. С. 341]. Специфика этих договоров состоит в том, «что от ненаступления предусмотренного обстоятельства выигрывает одна сторона и одновременно проигрывает другая» [23. С. 569]. Представляется, что признак алеаторности очевидно присущ расчетным своп-договорам, не предполагающим физической поставки базового актива. Поставочные же своп-договоры, такие как сделка валютный своп, являются меновыми, поскольку права и обязанности сторон не зависят от случайного события, которое произойдет в будущем. К числу подобных поставочных договоров помимо валютных свопов относятся товарные свопы, а также своп-договоры на ценные бумаги.

Судебная практика по договорам своп

Судебные споры из договоров своп не являются частым явлением ни в России, ни за ее пределами. Однако в силу широкого использования стандартной документации даже редкие судебные дела по этой тематике вызывают большой интерес как со стороны участников финансовых рынков, так

и среди ученых-юристов, специализирующихся на правовых вопросах, связанных с современной финансовой индустрией. Причиной такого интереса является стандартизация договорной документации, используемой дилерами на рынке своп при заключении финансовых сделок как между собой, так и со своими клиентами. Соответственно, толкование стандартных соглашений, осуществленное судом в конкретном деле, может распространиться на огромный рынок внебиржевых сделок своп и затронуть интересы всех его участников.

Характерным примером резонансного судебного дела, в котором были затронуты гражданско-правовые аспекты сделки своп, стал спор «Агротерминал против Юникредит Банка»¹, дошедший до Высшего арбитражного суда. В этом деле корпоративный клиент коммерческого банка в одностороннем порядке отказался от договора процентного свопа, предусматривавшего обмен плавающими и фиксированными суммами в иностранной валюте в отношении номинальной суммы в 60 миллионов долларов США. Истец воспользовался лазейкой в стандартной документации, предусматривавшей, что каждая из сторон вправе расторгнуть генеральное соглашение, служащее основой для совершения сделок своп, в любое время при отсутствии неисполненных обязательств по генеральному соглашению.

Согласно разделу 5(a)(ii)(1) 2002 ISDA MA, отказ от сделки, заключенной на основе рамочного соглашения, является основанием для осуществления ликвидационного неттинга и вычисления суммы нетто-обязательства. При этом односторонний отказ без каких-либо имущественных последствий не предусмотрен ни 1992 ISDA MA, ни более современным 2002 ISDA MA. Аналогичные положения отсутствуют и в документации «РИСДА» в редакции 2011 г. [24], составленной на основе документации МАСД с ее непосредственного согласия. Однако суд истолковал пункт о расторжении рамочного соглашения таким образом, что односторонний отказ от него является недопустимым исключительно в случаях, когда между сторонами имеются неисполненные обязательства, срок исполнения которых уже наступил. Поскольку платежи по своп-договору должны были осуществиться в будущем и на дату расторжения генерального соглашения неисполненные обязательства между сторонами отсутствовали, судебные инстанции, рассматривавшие данное дело, сочли возможным осуществление отказа от сделки самого рамочного договора и от сделки своп без уплаты нетто-суммы, отражающей рыночную стоимость прекращаемых обязательств. Тем самым возникла угроза для сделок своп, заключенных другими участниками финансового рынка на основе аналогичной стандартной документации.

В более позднем деле «Платинум Недвижимость против Банка Москвы»² были затронуты вопросы более глубокого юридического характера, связан-

¹ Определение ВАС РФ от 23.05.2013 № ВАС-3788/13 по делу № А40-55358/12-100-391.

² Определение Верховного Суда РФ от 13.01.2017 № 305-ЭС16-18465 по делу № А40-168599/2015.

ные с добросовестностью профессиональной стороны договора. Суд признал договор валютно-процентного свопа недействительным, усмотрев наличие злоупотреблений со стороны кредитной организации, выступившей такого рода стороной. В этом споре на первый план вышло не несовершенство договорной документации по ПФИ, а необходимость учета интересов экономической слабой или плохо подготовленной к работе со сложными финансовыми инструментами стороны. Знаковым стал и относительно недавний спор между АО «Русский уголь» и АО «ОТП Банк», возникший из совокупности сделок товарного свопа¹. В этом деле истцом были озвучены известные по более ранним делам аргументы о недобросовестности профессиональной стороны, а также об отсутствии у экспортера угля необходимой экспертизы для заключения подобного рода сделок, которые, впрочем, были отвергнуты судом.

С введением односторонних экономических мер в отношении российских кредитных организаций, которые активно использовали деривативы в своей практике, появился целый ряд дел, в которых российские суды рассматривали споры на основании своей исключительной юрисдикции, предоставленной им ст. 248.1 АПК РФ. В одном из таких дел между сторонами было заключено ISDA MA, а также сделка валютно-процентного свопа². Однако после введения в отношении истца санкций США и ЕС исполнение сделки стало невозможно, поэтому истец и ответчик подписали подтверждение, согласно которому российскому ответчику причитается 101 640 000 руб. в качестве встречного предоставления за прекращение своп-договора. Поскольку инвестиционный банк Goldman Sachs International не произвел этот платеж, суд взыскал данную сумму в пользу ГК Развития «ВЭБ РФ».

Основной массив иностранной судебной практики образуют дела, в которых сделки своп заключаются между публичными и квазипубличными образованиями, с одной стороны, и профессиональными финансовыми институтами – с другой. Первым делом такого рода стало дело *Hazell v. Hammersmith and Fulham London Borough Council*³. Его рассмотрение дошло до английской палаты лордов, где было решено, что местные власти (*local authorities*) не обладают достаточными полномочиями для заключения подобных сделок. После вынесения решения по делу *Hazell v. Hammersmith and Fulham London Borough Council* в государственных английских судах оказалось несколько аналогичных исков по своп-договорам, предъявленных другими муниципальными образованиями⁴.

¹ Определение Верховного Суда РФ от 31.01.2024 № 305-ЭС23-28014 по делу № А40-242450/2022; Решение Арбитражного суда города Москвы от 03.04.2023; постановление Девятого арбитражного апелляционного суда от 23.06.2023; постановление Арбитражного суда Московского округа от 02.10.2023 по делу № А40-242450.

² Решение Арбитражного суда г. Москвы от 27 мая 2024 г. по делу № А40-111546/23-107-846.

³ [1990] 2 WLR 17 (QBD).

⁴ *Westdeutsche Landesbank Girozentrale v Islington LBC* [1996] AC 669, HL; *Kleinwort Benson Ltd v Birmingham City Council* [1996] 4 All ER 733, CA; *Kleinwort Benson v South*

Заключение

Рынок свопов, зародившись в 1980-е гг., занял важное место в современной рыночной экономике. Эти договоры не только позволяют извлечь спекулятивную прибыль в результате изменения процентных ставок и других базисных активов, но и способствуют перераспределению финансовых рисков от одних экономических агентов к другим. В настоящее время именно свопы являются наиболее распространенными разновидностями деривативов, т.е. договоров, являющихся производными финансовыми инструментами. Основываясь на правовой доктрине, выработанной российскими и зарубежными учеными, и используя судебную практику, автором приведена правовая характеристика сделок своп. По нашему мнению, их юридическая природа является различной и зависит от того, является ли своп-контракт поставочной или расчетной сделкой. Если поставочные своп-договоры выступают меновыми сделками, родственными договорам мены или купли-продажи, то расчетные сделки своп носят алеаторный характер.

Список источников

1. Hull J. Options, Futures and Other Derivatives. Fifth edition. Prentice Hall, 2002. 432 p.
2. Груздев О.С. Применение гражданско-правовых договорных конструкций к своп-договору. М. : Юстицинформ, 2021. 250 с.
3. Flavell R.R. Swaps and other derivatives. Wiley, 2012. P. 6.
4. Brathwaite J. The Financial Courts Adjudicating Disputes in Derivatives Markets. Cambridge : Cambridge University Press, 2021. 400 p.
5. ISDA Code of Standard Wording, Assumptions and Provisions for Swaps. URL: <https://www.rbccm.com/assets/rbccm/docs/legal/doddfrank/Documents/ISDALibrary/1986%20Code%20of%20Standard%20Wording%20-%20Assumptions%20and%20Provisions%20for%20Swaps.pdf>
6. Rahmenvertrag für Finanztermingeschäfte. URL: https://bankenverband.de/files/2022-12/RV-FTG-44015_1201_Muster.pdf
7. Master Agreement for Financial Transactions (CMOF). URL: <https://www.ceca.es/eng/cmof/>
8. FBF Master Agreement Relating to Transactions on Forward Financial Markets. URL: <https://www.fbf.fr/fr/convention-cadre-fbf-relative-aux-operations-sur-instruments-financiers-a-terme/>
9. Swiss Master Agreement for Over-the-Counter Derivative Instruments. URL: https://www.swissbanking.ch/_Resources/Persistent/a/b/a/d/abadfc64e9a848e0b1e33de5eaf18fc316cca0a6/SBVg_OTC_SMA_DE.pdf
10. 1992 ISDA Master Agreement (Multi-Currency-Cross Border). URL: <https://www.isda.org/book/1992-isda-master-agreement-multi-currency/>
11. 2002 ISDA Master Agreement. URL: <https://www.isda.org/book/2002-isda-master-agreement-english>
12. 2002 ISDA Master Agreement (French Law). URL: <https://www.isda.org/book/2002-isda-master-agreement-french-law-english/>
13. 2002 ISDA Master Agreement (Irish Law). URL: <https://www.isda.org/book/2002-isda-master-agreement-irish-law-pdf/>

Tyneside MBC [1994] 4 All ER 972; Morgan Grenfell & Co Ltd v Welwyn Hatfield DC [1995] 1 All ER 1, Hobhouse J; Credit Suisse v Allerdale BC [1997] QB 306; Kleinwort Benson v Glasgow CC [1997] 4 All ER 641.

14. Lex Mercatoria – Arbitration in Banking and Finance. URL: https://arbinfinanz.uni-koeln.de/lex-mercatoria_ID13
15. D'Hollander J. La qualification juridique des swaps en droit civil québécois // *Revue juridique Thémis*. 1996. Vol. 30. P. 69–88.
16. Benzler M. *Nettingverbarungen im ausserborslichen Derivatehandel*. Baden-Baden : Nomos Verlagsgesellschaft, 1999. 409 S.
17. Reiner G. *Derivative Finanzinstrumente im Recht*. Baden-Baden: Nomos Verlag, 2002. 465 S.
18. Dalhuisen J.H. *Dalhuisen on Transnational and Comparative Commercial, Financial and Trade Law*. Eighth Edition. Vol. 5: Financial Products and Services. United Kingdom : Bloomsbury Publishing, 2002. 488 p.
19. Benjamin J. *Financial Law*. Oxford : Oxford University Press, 2008. 654 p.
20. Груздев О.С. Гражданско-правовая природа своп-договора // *Право и политика*. 2019. № 7. С. 58–71.
21. Проект Информационного письма Президиума ВАС РФ «Об отдельных вопросах разрешения споров из договоров процентного свопа». URL: <https://www.consultant.ru/cons/cgi/online.cgi?searchFilters=&BASENODE=32871-1&bases=&req=doc&ca-cheid=0719A3DF76AE3CBC548138B8DA975DBD&mode=searchcard&base=PNPA&n=2023&rnd=tshxrw#lwe8HYUU7BTy91MF>
22. Пободоносцев К.П. *Курс гражданского права*. Третья часть. Договорные обязательства. СПб., 1896.
23. Брагинский М.И., Витрянский В.В. *Договорное право*. Кн. 5 : в 2 т. Т. 2: Договоры о банковском вкладе, банковском счете; банковские расчеты. Конкурс, договоры об играх и пари. 2-е изд., стер. М. : Статут, 2011. 623 с.
24. Примерные условия договора о срочных сделках на финансовых рынках 2011 г. URL: https://new.nfa.ru/upload/iblock/b5e/Standart_docs.pdf

References

1. Hull, J. (2002) *Options, Futures and Other Derivatives*. 5th ed. Prentice Hall.
2. Gruzdev, O.S. (2021) *Primenenie grazhdansko-pravovykh dogovornykh konstruktсий k svop-dogovoru* [Application of civil-law contractual structures to a swap agreement]. Moscow: Yustitsinform.
3. Flavell, R.R. (2012) *Swaps and Other Derivatives*. Wiley. p. 6.
4. Brathwaite, J. (2021) *The Financial Courts Adjudicating Disputes in Derivatives Markets*. Cambridge: Cambridge University Press.
5. *ISDA Code of Standard Wording, Assumptions and Provisions for Swaps*. [Online] Available from: <https://www.rbccm.com/assets/rbccm/docs/legal/doddfrank/Documents/ISDALibrary/1986%20Code%20of%20Standard%20Wording%20-%20Assumptions%20and%20Provisions%20for%20Swaps.pdf>
6. *Rahmenvertrag für Finanztermingeschäfte*. [Online] Available from: https://bankenverband.de/files/2022-12/RV-FTG-44015_1201_Muster.pdf
7. *Master Agreement for Financial Transactions (CMÖF)*. [Online] Available from: <https://www.ceca.es/eng/cmof/>
8. *FBF Master Agreement Relating to Transactions on Forward Financial Markets*. [Online] Available from: <https://www.fbf.fr/fr/convention-cadre-fbf-relative-aux-operations-sur-instruments-financiers-a-terme/>
9. *Swiss Master Agreement for Over-the-Counter Derivative Instruments*. [Online] Available from: https://www.swissbanking.ch/_Resources/Persistent/a/b/a/d/abadfc64e9a848e0b1e33de5eaf18fc316cca0a6/SBVg_OTC_SMA_DE.pdf
10. *1992 ISDA Master Agreement (Multi-Currency-Cross Border)*. [Online] Available from: <https://www.isda.org/book/1992-isda-master-agreement-multi-currency/>

11. 2002 ISDA Master Agreement. [Online] Available from: <https://www.isda.org/book/2002-isda-master-agreement-english>
12. 2002 ISDA Master Agreement (French Law). [Online] Available from: <https://www.isda.org/book/2002-isda-master-agreement-french-law-english/>
13. 2002 ISDA Master Agreement (Irish Law). [Online] Available from: <https://www.isda.org/book/2002-isda-master-agreement-irish-law-pdf/>
14. *Lex Mercatoria – Arbitration in Banking and Finance*. [Online] Available from: https://arbinfinanz.uni-koeln.de/lex-mercatoria_ID13
15. D'Hollander, J. (1996) La qualification juridique des swaps en droit civil Québécois. *Revue juridique Thémis*. 30. pp. 69–88.
16. Benzler, M. (1999) *Nettingverbarungen im auserborslichen Derivatehandel*. Baden-Baden: Nomos Verlagsgesellschaft.
17. Reiner, G. (2002) *Derivative Finanzinstrumente im Recht*. Baden-Baden: Nomos Verlag.
18. Dalhuisen, J.H. (2002) *Dalhuisen on Transnational and Comparative Commercial, Financial and Trade Law*. 8th ed. Vol. 5. United Kingdom: Bloomsbury Publishing.
19. Benjamin, J. (2008) *Financial Law*. Oxford: Oxford University Press.
20. Gruzdev, O.S. (2019) Grazhdansko-pravovaya priroda svop-dogovora [Civil Law Nature of a Swap Agreement]. *Pravo i politi-ka*. 7. pp. 58–71.
21. The Supreme Arbitration Court of the Russian Federation. (n.d.) *Proekt Informatsionnogo pis'ma Prezidiuma VAS RF "Ob otdel'nykh voprosakh razresheniya sporov iz dogovorov protsentnogo svopa"* [Draft Information Letter of the Presidium of the Supreme Arbitration Court of the Russian Federation "On Certain Issues of Resolving Disputes from Interest Rate Swap Agreements"]. [Online] Available from: <https://www.consultant.ru/cons/cgi/online.cgi?searchFilters=&BASENODE=32871-1&bases=&req=doc&cacheid=0719A3DF76AE3CBC548138B8DA975DBD&mode=searchcard&base=PNPA&n=2023&rnd=tshxrw#lwe8HYUU7BTy91MF>
22. Pobedonostsev, K.P. (1896) *Kurs grazhdanskogo prava* [Civil Law Course]. Vol. 3. St. Petersburg: [s.n.].
23. Braginskiy, M.I. & Vitryanskiy, V.V. (2011) *Dogovornoe parvo* [Contract Law]. Vol. 5. Moscow: Statut.
24. NFA.ru. (2011) *Primernye usloviya dogovora o srochnykh sdelkakh na finansovykh rynkakh 2011 g.* [Model terms of an agreement on forward transactions in financial markets 2011]. [Online] Available from: https://new.nfa.ru/upload/iblock/b5e/Standart_docs.pdf

Информация об авторе:

Клементьев А.П. – кандидат юридических наук, доцент Департамента правового регулирования бизнеса Национального исследовательского университета «Высшая школа экономики» (Москва, Россия). E-mail: aklementiev@hse.ru

Автор заявляет об отсутствии конфликта интересов.

Information about the author:

A.P. Klementyev, National University Higher School of Economics (Moscow, Russian Federation). E-mail: aklementiev@hse.ru

The author declares no conflicts of interests.

Статья поступила в редакцию 14.11.2024;
одобрена после рецензирования 05.02.2025; принята к публикации 19.03.2025.

The article was submitted 14.11.2024;
approved after reviewing 05.02.2025; accepted for publication 19.03.2025.