

MYKOLO ROMERIO UNIVERSITETO
TEISĖS FAKULTETO
CIVILINĖS IR KOMERCINĖS TEISĖS KATEDRA

MARIUS LUKMINAS
(verslo teisės studijų programa)

UŽSKAITOS SAMPRATA IR JOS TAIKYMO PROBLEMOS BANKROTO KONTEKSTE

Magistro baigiamasis darbas

Darbo vadovas
Lektorius dr. Kazimieras Zaveckas

Vilnius, 2010

TURINYS

ĮVADAS.....	4
1. SANDORIAI DĖL IŠVESTINIŲ FINANSINIŲ PRIEMONIŲ SUDARYTI UŽ BIRŽOS RIBŲ	10
1.1 Finansinių priemonių ir išvestinių finansinių priemonių santykis	10
1.2 Esminiai užbiržinių sandorių dėl išvestinių finansinių priemonių bruožai	11
1.3 Apsikeitimo sandorių reikšmė ir bruožai.....	12
1.3.1 Palūkanų normų apsikeitimo sandorių samprata	13
1.3.2 Kredito įsipareigojimų nevykdymo apsikeitimo sandoriai.....	14
1.3.3 Užsienio valiutos apsikeitimo sandorių samprata	17
1.4 Biržoje ir už jos ribų sudaromų sandorių mokumo rizikos valdymo skirtumai	18
2. UŽSKAITOS SAMPRATOS PROBLEMATIKA	21
2.1 Įskaitymo draudimas bankroto kontekste	21
2.2 Užskaitos sąvoka.....	24
2.3 Užskaitos reikšmė ir rūšys.....	24
2.3.1 Mokėjimo užskaitos samprata	25
2.3.2 Baigiamosios užskaitos samprata.....	26
2.3.3 Užskaita novacijos būdu	28
2.4 Užskaitos privalumai ir trūkumai	28
3. ISDA FORMA	31
3.1 ISDA formos sudedamosios dalys	31
3.1.1 Pagrindinis susitarimas.....	32
3.1.2 Pavirtinimas.....	39
3.1.3 Prievolių įvykdymo užtikrinimas.....	40
4. UŽSKAITOS SĄLYGŲ GALIOJIMAS BANKROTO PROCESSE	43
4.1 Užskaitos sąlygos galiojimas FUSĮ kontekste	43
4.1.1 Šalių statusas.....	43
4.1.2 Finansinio užtikrinimo susitarimas	45
4.1.3 Turtas, kuris gali būti laikomas finansiniu užstatu.....	47
4.1.4 Finansiniai įsipareigojimai, kurių įvykdymui užtikrinti pateiktas užstatas	48
4.1.5 ISDA prievolių užtikrinimo įvykdymo dokumentacijos įtaka FUSĮ taikymo riboms	49
4.2 Baigiamosios užskaitos sąlygos galiojimas ĮBĮ kontekste.....	49
4.2.1 Sandorių nutraukimas	50
4.2.2 Sandorių nuostolių / pelno apskaičiavimas	51
4.2.3 Įsipareigojimų sujungimas į vieną mokėtiną sumą	52

4.2.3.1	Užskaita kaip prievolės dalyko apskaičiavimas.....	53
4.2.3.2	Teleologinis užskaitos mechanizmo aiškinimas	54
4.2.3.3	Finansinio užstato įtraukimas į galutinį balansą.....	54
4.2.3.4	Valiutos konvertavimas bankroto procese.....	56
4.3	A posteriori kontrolė.....	57
4.3.1	Cherry picking.....	57
4.3.2	Actio Pauliana ir bankroto administratorius	58
	IŠVADOS IR PASIŪLYMAI.....	60
	NAUDOTOS LITERATŪROS SĄRAŠAS.....	63
	SANTRAUKA	70
	SUMMARY	71

IVADAS

Tyrimo aktualumas ir teisinė problema. Vis daugiau valstybių, kuriose įskaitymas nemokumo atveju yra draudžiamas priimami teisės aktai, kurie leidžia tam tikras išimtis. Anglosaksų valstybės seniai pripažino įskaitymą nemokumo atveju, Romanų-germanų valstybėse ir Napoleoniškose jurisdikcijose įskaitymas yra leidžiamas, kai abi šalys mokios, o nemokumo atveju – ribojamas. Įskaitymo teisinis reguliavimas niekur nėra panašus, jis toks skirtingas, kaip pirštų antspaudai.¹ Vis dėlto pastaraisiais metais tarp minėtų skirtingų jurisdikcijų teisinio reguliavimo skirtumai siaurėja. Paminėtina, kad Austrijos, Čekijos, Danijos, Suomijos, Vokietijos, Lenkijos, Vengrijos, Slovakijos, Slovėnijos, Švedijos ir Šveicarijos valstybės, kurios priklauso Romanų-germanų šeimai,² kaip ir Lietuva, ilgą laiką absoliučiai draudusios įskaitymo galimybę nemokumo atveju priėmė teisės aktus, kurie leidžia tam tikras užskaitos išimtis.³ Dažniausiai tokios išimtys padaromos sandorių dėl išvestinių finansinių priemonių atžvilgiu. Pripažįstama, jog klasikiniai privatinės teisės institutai: prievolių įvykdymo užtikrinimo ir įskaitymo, teisinis reguliavimas neviseiškai patenkina dabartinius modernios rinkos poreikius. Prievolių įvykdymo užtikrinimo režimas buvo kurtas ir vystėsi turint galvoje tik materialių daiktų įkeitimą. Rinkos situacijai pasikeitus, kai finansinis turtas tapo pagrindiniu ir svarbiausiu bendrovių turtu, teisinis reguliavimas atitinkamai dar nėra visiškai adaptuotas. Taip pat atkreiptinas dėmesys, jog anksčiau, bendrovės dažniausiai arba pirkdavo, arba tik parduodavo kitoms bendrovėms. Retai tai darė vienu metu. Todėl egzistavo tik mažas poreikis, jeigu išvis, įskaityti priešpriešinius įsipareigojimus. Visiškai kitokia situacija susidarė tarp dabartinių bendrovių, kurios daugiausiai generuoja ir operuoja finansiniu turtu, o ypač finansų pasaulio žaidėjai, pvz.: bankai. Pastarieji kasdien sudaro ir perleidžia kelis tūkstančius sandorių dėl išvestinių finansinių priemonių. Susidaro situacija, kad sudaromų sandorių bendroji vertė yra labai didelė, tačiau grynieji pervedimai, kurie iš tikrųjų atliekami, yra santykinai maži.⁴ Tyrimo objektas – užskaita, siūlo patogų mechanizmą, kuris efektyviai kontroliuoja priešpriešinių reikalavimų mokumo riziką. Tačiau, tai sugriauna kreditorių lygiateisiškumo paradigmą, jeigu ši mokumo rizikos kontrolė įsiterpia į bankroto procesą. Autoriaus nuomone, tvirti teisinio reguliavimo žingsniai turi būti žengti ir Lietuvoje, numatant tam tikras išlygas iš kreditorių lygiateisiškumo principo dėl specifinio išvestinių finansinių priemonių pobūdžio ir dėl sisteminės rizikos kontrolės.

¹ Wood P.R. Set-off and netting, derivatives, clearing systems. London: Sweet & Maxwell, 2007, p. 197.

² Wood P.R. Principles of international insolvency. London: Sweet & Maxwell, 2007, p. 67.

³ Šaltinis www.isda.org

⁴ Bergman W.J., Bliss R.R., Johnson A. Netting, financial contracts, and banks: the economic implications. 2004, p. 8. Šaltinis http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=505965

Pripažįstama, jog išvestinių finansinių priemonių vertės pokyčiai yra ypatingai jautrūs rinkos svyravimams ir nuotaikoms. Todėl rinkos dalyviams prekiaujantiems minėtomis finansinėmis priemonėmis itin svarbu, kad išvestiniai finansiniai instrumentai galėtų būti greitai įvertinti ir realizuoti. Bankrotas yra natūralus ir neišvengiamas kapitalizmo veiksnys, tačiau jo padaroma žala finansų pasaulio žaidėjams gali būti daug didesnė nei bendrovių, kurios turi mažiau finansinio turto. Mūsų nuomone, netikslinga įtraukti kreditorių į ilgą bankroto procesą, kur nors ir būdamas prioritetą turintis kreditorius, pvz.: turintis finansinį užstatą, susijusį su išvestinėmis finansinėmis priemonėmis, kaip prievolių įvykdymo užtikrinimą, gali atsidurti tokioje pat prastoje padėtyje, kaip ir neapsaugotas kreditorius, jeigu minėto turto rinkos vertė rinkoje ženkliai nukris. Sumažėjusi finansinio užstato vertė neatliks prievolių įvykdymo užtikrinimo funkcijų. Tokiu atveju, pritartina George Soros nuomonei, jog išvestinės finansinės priemonės prilyginamos „Damoklo kardui“ kabančiu virš finansų rinkos,⁵ nes rinkos dalyviai nėra garantuoti, ar jų prievolių įvykdymo užtikrinimas suteikia pakankamą apsaugą šalies nemokumo atveju. Užskaita siūlo galimybę apskaičiuoti esamus šalių įsipareigojimus, sujungiant juos į vieną mokėtiną sumą, net ir prasidėjus bankroto procedūroms. Atsižvelgiant į šalių susitarimą, priešpriešiniai įsipareigojimai konvertuojami į mokėtiną sumą ir įskaitomi, kartu įtraukiant pateikto finansinio užstato vertę į galutinį reikalavimų balansą. Toks kompleksinis mechanizmas aktyvuojamas prasidėjus bankroto procedūroms ir pabaigiamas per kelias dienas siekiant užtikrinti, kad šalių įsipareigojimai ir perduotas finansinis užstatas atspindėtų realią rinkos vertę.

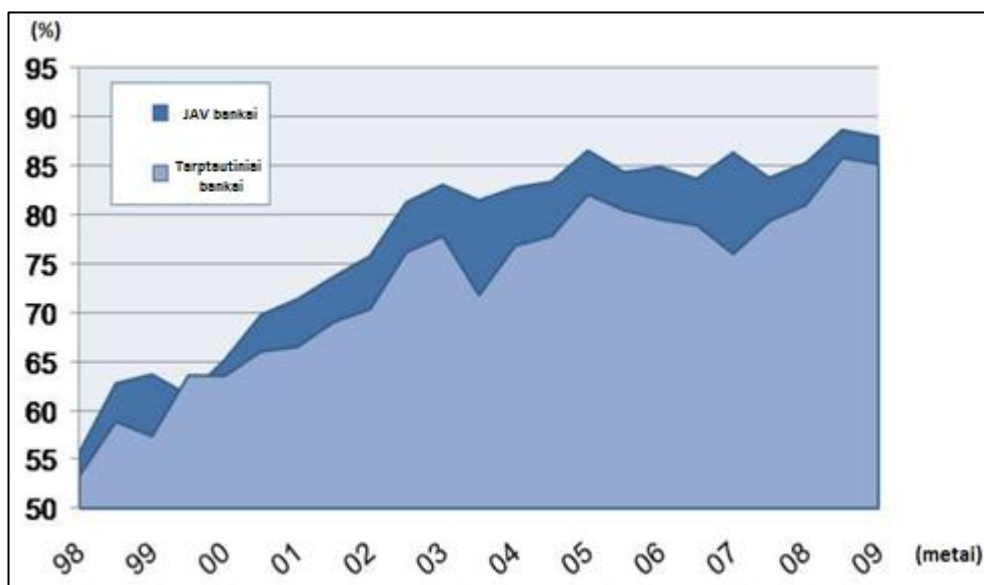
Kita priežastis, kodėl turėtų būti padaroma išimtis iš kreditorių lygiateisiškumo principo, susijusi su sisteminės rizikos valdymu.⁶ Jeigu būtų leidžiamas minėtas platus tarpusavio užskaitos mechanizmas, tai ženkliai sumažintų, visų pirma, bankų, kurie yra vieni didžiausių prekeivių išvestinėmis finansinėmis priemonėmis sisteminės griūties riziką. Paminėtina, kad pvz.: JAV 5 bankai sudaro 96% visų sandorių dėl išvestinių finansinių priemonių.⁷

⁵ Bowman L. Credit default swaps: On dangerous ground. Euromoney, 2008, August. Šaltinis <http://www.euromoney.com/Article/1990950/Credit-default-swaps-On-dangerous-ground.html>

⁶ Edwards F.R., Morrison E.R. Derivatives and the bankruptcy code: why the special treatment? Center for law and economic studies, WP No. 28, p. 7. Šaltinis http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=589261

⁷ Controller of the currency administrator of national banks. Quarterly report on bank trading and derivatives activities. Second quarter, 2010, p. 8. Šaltinis <http://www.occ.treas.gov/topics/capital-markets/financial-markets/trading/derivatives/dq210.pdf>

Rizikos sumažinimo grafikas Nr. 1



Pateiktas grafikas⁸ iliustruoja JAV (tamsesnė spalva) ir tarptautiniu lygiu (šviesesnė spalva) bankinio sektoriaus mokumo rizikos sumažinimą, naudojant užskaitos instrumentą. Apskritai, užskaitos taikymas buvo lemiamas veiksnys sumažinęs finansų krizės sukrėtimo mastą.⁹ Tokiu būdu netiesiogiai apsaugomi ir mokesčių mokėtojų pinigai.¹⁰ Valstybė naudodama mokesčių mokėtojų pinigus, tikėtina, privalės gelbėti griūvančią bankų sistemą, kaip buvo ir yra daroma per 2007 m. prasidėjusią finansinę krizę.¹¹ Banko nemokumo atveju valstybė turėtų gelbėti banko indėlininkų pinigus, kurių išmokas garantuoja indėlių draudimo fondas.¹² Itin abejotina, kad įvykus sisteminei griūčiai, šis fondas galėtų patenkinti didžiąją dalį reikalavimų.¹³ Rinkoje buvo paskelbti siūlymai dėl reformos, kuria siekiama atskirti išvestinių finansinių priemonių prekybos departamentus nuo bankų veiklos. Sukurti nauji juridiniai asmenys užsiimtų tik pačia rizikingiausia veikla, t.y. prekyba išvestinėmis finansinėmis priemonėmis.¹⁴ Autoriaus nuomone, užskaitos mechanizmo panaudojimas daug pigesnis būdas suvaldyti minėtas neigiamas pasekmes.

⁸ Mengle D. The importance of close-out-netting. ISDA research notes, 2010, number 1, p. 2.

⁹ European Financial Markets Lawyers Group. Symposium on standard market documentation: Lessons learned from the current financial crisis. 2010, April, p. 3.

¹⁰ Wood P.R. Set-off and netting, derivatives, clearing systems. London: Sweet & Maxwell, 2007, p. 132.

¹¹ Didžiausią valstybinę paramą gavę bankai: Wells Fargo & Co., Bank of America Corp., Goldman Sachs Group, JPMorgan Chase, Morgan Stanley, Citigroup ir t.t. Šaltinis http://www.nytimes.com/packages/html/national/200904_CREDITCRISIS/recipients.html

¹² Lietuvos Respublikos indėlių ir įsipareigojimų investuotojams draudimo įstatymas // Valstybės žinios, 2002, Nr. 65-2635.

¹³ Lietuvoje jau buvo susidurta su problemomis išmokant indėlius AB Tauro bankui ir AB „Litimpeks“ bankui, tai sunku įsivaizduoti koks problemų mastas būtų, jeigu sugriūtų visa bankų sistema. Žr. plačiau <http://www.iidraudimas.lt/lt/valstybes-imone-indeliu-ir-investiciju-draudimas/> Kitas pavyzdys, kad indėlininkai gali neatgauti kompensacijos įvyko Islandijoje. Šaltinis http://vz.lt/2/straipsnis/2010/01/05/Islandija_stabdo_indeliu_ko_mpenzacija_uzsienieciams2

¹⁴ Šaltinis <http://www.prwatch.org/node/9121>

Pirmieji žingsniai, panaikinant absoliučią kreditorių lygiateisiškumo paradigmą, Lietuvoje buvo žengti priimant Atsiskaitymų baigtinumo mokėjimo ir vertybinių popierių atsiskaitymo sistemose įstatymą (įgyvendino direktyvą dėl atsiskaitymų baigtinumo mokėjimo ir vertybinių popierių atsiskaitymo sistemose), nes tai buvo pirmasis teisės aktas Lietuvoje, kuris numatė užskaitos taikymo mechanizmą bankroto kontekste. Vėliau įsigaliojo FUSĮ (įgyvendino direktyvą dėl susitarimų dėl finansinio įkaito), kuris nustatė ribotą užskaitos mechanizmo taikymą, t.y. kada tarp šalių sudarytas finansinio užtikrinimo susitarimas. 2009 m. priimta 2009/44/EB direktyva, kuri iš dalies pakeitė Įkaito direktyvą ir praplėtė jos taikymo ribas. Atitinkamai Lietuvoje 2010 liepos 28 d. įregistruotas FUSĮ projektas atspindintis minėtos direktyvos pakeitimus. Minėti teisės aktai įrodo, kad visa tarptautinė bendruomenė, atsižvelgdama į pasikeitusios finansų rinkos sąlygas, technologijų naujoves bei siekį užtikrinti finansų rinkų stabilumą, pripažino minėtus užskaitos privalumus ir panaikino absoliutų kreditorių lygiateisiškumo principą. Todėl siūloma išplėsti ir patikslinti Lietuvoje tokį teisinį reguliavimą, kuris atspindėtų globalias tendencijas. Dabar Lietuvos teisininkų praktikų manymu, užskaitos taikymo ribos yra aktualiausia teisinė problema, susijusi su išvestinėmis finansinėmis priemonėmis.

Temos naujumas. Lietuvoje mokslinių teisinių publikacijų, tiesiogiai nagrinėjančių išvestines finansines priemones, nėra. S. Kavalnės „Finansinio užstato davėjo nemokumas: teorinės ir praktinės problemos“ yra vienintelė disertacija, kuri netiesiogiai gvildena išvestinėms finansinėms priemonėms aktualius klausimus, nes savo darbo vienoje iš dalių nagrinėja baigiamosios užskaitos problematiką FUSĮ kontekste.

Paminėtini ryškiausi užsienio teisės mokslininkai, nagrinėjantys sandorių dėl išvestinių finansinių priemonių sukuriamas užskaitos taikymo problemas, britai: A. Hudson, P.R. Wood, R. Goode, amerikietis F. Partnoy.

Tyrimo teorinė ir praktinė reikšmė. Teorinė reikšmė atsiskleidžia pirmiausia dėl sukaupytų ir susistemintų teisės mokslo įžvalgų iki šio tyrimo dar nenagrinėtais aspektais.

Praktinė reikšmė taip pat žymi, nes tyrimo žinios galės būti panaudotos brėžiant teisinio reguliavimo kryptis ir ribas dėl užskaitos taikymo galimybės Lietuvoje, vienos iš šalių bankroto atveju. Šiuo metu aktyviai bendradarbiauja Lietuvos ir užsienio advokatų kontoros, Vertybinių popierių komisija ir kiti suinteresuoti asmenys rengdami teisinio reguliavimo pakeitimus, siekiant sukurti įstatyminį ir savarankišką užskaitos mechanizmą, kuris būtų taikomas ir nemokumo atveju.

Tyrimo tikslas ir uždaviniai. Šio baigiamojo magistro darbo tikslas – išnagrinėjus sandorius dėl išvestinių finansinių priemonių sudaromus už biržos ribų, išanalizuoti užskaitos

sampratą ir ISDA formoje numatytos užskaitos sąlygos taikymo galimybes Lietuvos bankroto kontekste bei pateikti pasiūlymus, šalinančius teisinio reguliavimo trūkumus.

1. Išnagrinėti sandorių dėl išvestinių finansinių priemonių sudarytų už biržos ribų ypatumus.

2. Teoriškai išnagrinėti užskaitos sampratą ir praktinę reikšmę bei palyginti su Lietuvoje labiau įprasta įskaitymo sąvoka.

3. Apžvelgti ISDA formos struktūrą bei detaliau išnagrinėti užskaitos ir kitas sąlygas, tiesiogiai susijusias su užskaitos taikymo mechanizmu.

4. Išanalizuoti ISDA formos užskaitos mechanizmo taikymo galimybes FUSĮ ir ĮBĮ kontekste.

Tyrimo objektas. Tyrimo objektas – tai teisiniai santykiai, atsirandantys tarp subjektų, kurie sudaro sandorius dėl išvestinių finansinių priemonių už biržos ribų, naudojant ISDA formą.

Tyrimo dalykas. Sandorių dėl išvestinių finansinių priemonių, kurie sudaryti naudojant ISDA formą, užskaitos sąlygos mechanizmo taikymo problematika Lietuvos bankroto teisės kontekste.

Tyrimo hipotezė. Atliekant tyrimą tikrinama hipotezė, jog šalys sudarydamos sandorius dėl išvestinių finansinių už biržos ribų ir naudodamos ISDA formą gali pasinaudoti užskaitos mechanizmu bankroto kontekste.

Darbe taikomi metodai. Siekiant užsibrėžto tikslo ir uždavinių, kompleksiskai naudojami teoriniai ir praktiniai mokslinio tyrimo metodai. Pagrindinis tyrimo metu taikytas metodas – dokumentų analizė. Taip pat buvo naudojami lingvistinis, lyginamasis, teleologinis ir sisteminės analizės metodai.

Darbo struktūra. *Pirmoje* dalyje tirsime sandorių dėl išvestinių finansinių priemonių, sudarytų už biržos ribų ypatumus, ypatingą dėmesį skirdami apsikeitimo sandoriams, kurių trys nagrinėjami tipai sudaro daugiau nei 95% visų sandorių dėl išvestinių finansinių priemonių. Tokiu būdu atkleisime išvestinių instrumentų esmę. Skyriaus pabaigoje palyginsime biržoje ir už jos ribų sudaromų sandorių rizikos valdymo mechanizmą, taip identifikuosime tyrimo problemą, jog, dėl užskaitos taikymo galimybės bankroto procese, biržoje sudaromi sandoriai laikomi saugesniais. *Antroje* dalyje palyginsime Lietuvos civilinio kodekso instituto – įskaitymo taikymą nemokumo kontekste, analizuosime užskaitos sampratą, išskirdami vartojamos sąvokos subtilybes bei atskleisime atskirų užskaitos rūšių ypatumus. *Trečioje* dalyje iš esmės analizuosime ISDA tipines sandorių formas, kurių pagrindu sudaroma didžioji dauguma sandorių dėl išvestinių finansinių priemonių. Ypatingą dėmesį skirsime ISDA pagrindiniame susitarime įtvirtintai užskaitos sąlygai. Taip pat nagrinėsime ISDA vienos sutarties koncepcijos ypatumus ir prievolių įvykdymo užtikrinimo mechanizmą, kurie neatskiriamai susiję su užskaitos sąlygos

taikymo ribomis. *Ketvirtoje* dalyje plačiau panagrinėsime užskaitos sąlygos, numatytos ISDA formoje, konkrečius taikymo aspektus FUSĮ ir bendrųjų bankroto normų kontekste. *Penktoje* dalyje pateiksime apibendrinančias tyrimą išvadas ir rekomendacijas dėl Lietuvos Respublikos teisės aktų pakeitimų.

Pagrindinės darbe vartojamos sąvokos. Terminas „sandoriai dėl išvestinių finansinių priemonių sudaromų už biržos ribų“ yra pats tiksliausias ir taisyklingiausias lietuvių kalbos darybos atžvilgiu. Angliškai šis ilgas terminas gali būti apibūdintas dviem žodžiais „*OTC derivatives*“. Vis dėlto praktikoje ir teisės aktuose šis terminas yra trumpinamas iki sinonimų: „užbiržinės išvestinės finansinės priemonės“, „išvestinių finansinių priemonių instrumentai“ ar tiesiog „išvestinės finansinės priemonės“. Taigi visi minėti terminai, nebent specialiai tyrime nurodysime kitaip, bus laikomi sinonimais.

Terminas „užskaita“ (angl. *netting*) ir „tarpusavio užskaita“ bus naudojami kaip sinonimai. Pastarasis terminas siekia pabrėžti dvišališkumą (angl. *bilateral*), kad būtų pabrėžiama atskirtis nuo daugiašalės užskaitos (angl. *multilateral netting*), kuri tyrime nebus aptarinėjama plačiau.

Terminas „finansinis užstatas“ (angl. *collateral*) bus naudojamas kaip prievolių įvykdymo užtikrinimo būdas, apimantis su nuosavybės ir be jos užstato perdavimą užstato turėtojui.

Terminai „ISDA forma“, „ISDA sutartis“ yra naudojami kaip sinonimai apimantys visus sandorius, sudarytus tarp šalių naudojant ISDA tipines sutarties formas.

„Lietuvos Respublikos finansinių užtikrinimo susitarimų įstatymas“ yra trumpinamas, naudojant praktikoje paplitusią formą „FUSĮ“, o Lietuvos Respublikos įmonių bankroto įstatymas atitinkamai trumpinamas kaip „IBĮ“.

1. SANDORIAI DĖL IŠVESTINIŲ FINANSINIŲ PRIEMONIŲ SUDARYTI UŽ BIRŽOS RIBŲ

Siekiant įgyvendinti pirmąjį tyrimo apibrėžtą tikslą, išnagrinėti užbiržinių sandorių dėl išvestinių finansinių priemonių sampratą, pradėsime nuo jų vietos finansų plotmėje nustatymo. Analizuosime teises finansinių priemonių ir išvestinių finansinių priemonių sąvokas, nes visi bendrieji bruožai minėtų instrumentų yra būdingi ir užbiržiniams sandoriams. Vėliau detalesne analize bus siekiama atskleisti specialius užbiržiniams sandoriams būdingus bruožus. Kadangi daugiau nei 95% užbiržinių sandorių dėl išvestinių finansinių priemonių sudaro apsigyvenimo sandoriai, tai tris labiausiai paplitusius pavyzdžius išnagrinėsime dar smulkiau, nes tai efektyviausias būdas suprasti išvestinių sandorių esmę. Skyriaus pabaigoje aptarsime šalies nemokumo rizikos valdymo skirtumus tarp sandorių dėl išvestinių finansinių priemonių sudaromų biržoje ir už biržos ribų. Šie skirtumai padės nustatyti tyrimo darbo problemą, jog biržoje sudaryti sandoriai yra laikomi saugesniais dėl užskaitos taikymo galimybės bankroto kontekste.

1.1 Finansinių priemonių ir išvestinių finansinių priemonių santykis

Sandoriai dėl išvestinių finansinių priemonių yra viena iš finansinių priemonių rūšių. Finansinės priemonės neapima visų investavimo objektų, nepaisant to, vien išvestinių finansinių priemonių sudarytų už biržos ribų metinės apyvartos keliskart viršija pasaulio BVP.¹⁵ Finansinių priemonių terminas apibrėžtas keliuose Lietuvos Respublikos įstatymuose, pateikiant sąvoką,¹⁶ ar tiesiog išvardinant finansinių priemonių rūšis.¹⁷ Išvestinių finansinių priemonių definicija sutinkama tik žemesnės hierarchijos teisės aktuose.¹⁸ Apibendrinus finansinių priemonių sąvokas pateiktas Lietuvos Respublikos įstatymuose galima būtų išskirti šias bendrąsias savybes:

- rizika;
- likvidumas;
- kaina;

¹⁵ Pasaulio BVP 2009 m. buvo apie 57 trilijonus dolerių, o nominali užbiržinių sandorių vertė 2009 m. sudarė 603 trilijonus. Pastarieji duomenys siejami su pagrindinių sandorių verte (angl. *notional amount*). Sudarant pvz.: palūkanų apsigyvenimo sandorį, pagrindinė suma, t. y. obligacijos ar paskolos vertė, naudojama apskaičiuoti palūkanoms, tačiau sandorio metu pagrindinė suma šalys nesikeičia. Todėl pateiktos statistikos tik 6% pagrindinės sumos iš tikrųjų yra išvestinių finansinių priemonių tikroji rizikos imtis. Šaltinis http://www.bis.org/publ/qtrpdf/r_qa1009.pdf#page=126

¹⁶ Lietuvos Respublikos valstybės skolos įstatymas 2 str. 13 d.

¹⁷ Lietuvos Respublikos finansinių priemonių rinkų įstatymas 3 str. 4 d.; FUSĮ 2 str. 7 d.

¹⁸ Vertybinių popierių komisijos 2004 m. lapkričio 5 d. nutarimas Nr. 20 dėl kolektyvinio investavimo subjektų išvestinių finansinių priemonių naudojimo ir susijusių rizikų vertinimo tvarkos metodikos patvirtinimo 4.6 p.; Apskaitos instituto direktoriaus 2007 m. rugsėjo 17 d. įsakymas Nr. VAS-6 dėl 26-ojo verslo apskaitos standarto „Išvestinės finansinės priemonės“ tvirtinimo II skir.

- galiojimo terminas.¹⁹

Visos išvestinės finansinės priemonės yra finansinės priemonės bendrąja prasme, o užbiržiniai sandoriai yra viena iš išvestinių finansinių priemonių rūšių, todėl visi minėti bruožai būdingi finansinėms priemonėms yra taip pat būdingi ir užbiržiniams sandoriams, susijusiems su išvestinėmis finansinėmis priemonėmis.

Toliau finansinių priemonių analizę siaurinant iki išvestinių finansinių priemonių, pažymėtina, jog išvestinė finansinė priemonė – tai finansinis instrumentas (ar dar paprasčiau susitarimas tarp dviejų asmenų), kurio vertė bus nustatoma, pagal ką nors kitą.²⁰ Išvestinės finansinės priemonės jau kurį laiką sukelia karštas diskusijas, kur argumentai svyruoja nuo finansininko George Soros įspėjimo, kad išvestinių finansinių priemonių prekyba sunaikins visuomenę, iki garsių ekonomistų, tokių kaip Merton Miller gynybos, jog išvestinės finansinės priemonės pasaulį padarė saugesne vieta gyventi.²¹ Išvestinės finansinės priemonės, tai bendrinis terminas, kuriuo siekiama apibūdinti pasirinkimo, ateities, išankstinius, apsikeitimo ir kitus panašius sandorius.²² Esminis specifinis bruožas išskiriantis išvestines finansines priemones iš kitų finansinių priemonių, jog jų vertė yra išvedama (angl. *derived*) iš kito objekto, t. y. bazinio turto (angl. *underlying asset*), kurio vertės pokyčiai rinkoje ir nulemia finansinio instrumento vertę.²³ Bazinis turtas gali būti įvairūs objektai: akcijos, obligacijos, rinkos indeksas, palūkanų normos, užsienio valiutos kursas, kitos išvestinės finansinės priemonės ir t. t.²⁴

Kitas tyrimo atžvilgiu svarbus daugeliui išvestinių finansinių priemonių būdingas bruožas, jog sandorio šalių pelno ir nuostolio santykis yra simetriškas.²⁵ Vienos iš šalių pelnas yra lygus kontrahento nuostoliui ir atvirkščiai.²⁶

1.2 Esminiai užbiržinių sandorių dėl išvestinių finansinių priemonių bruožai

Dalis išvestinių finansinių priemonių sandorių yra sudaromi biržose,²⁷ kita dalis – tai sandoriai, sudaromi asmeniškai tarp šalių derybų būdu. Pastarieji sandoriai dar vadinami

¹⁹ Talutis T. Finansinių priemonių ir jų rinkos teisė. Paskaitų medžiaga, 2010 m., I tema – Įvadas. Šaltinis http://talutis.home.mruni.eu/?page_id=226

²⁰ McDonald R.L. Derivatives markets. Boston: Addison Wesley, 2006, p. 1.

²¹ Partnoy F. Adding derivatives to the corporate law mix. Georgia Law Review, 2000, Volume 34, p. 601.

²² Lubben S.J. Derivatives and bankruptcy: the flawed case for special treatment. 2009, UoP Journal of Business Law, Volume 12, p. 73.

²³ Wood P.R. Set-off and netting, derivatives, clearing systems. London: Sweet & Maxwell, 2007, p. 197.

²⁴ Kolb R.W., Overdahl J.A. Financial derivatives. New York: Wiley, 3rd edition, 2002, p. 1.

²⁵ Šis simetriškumas yra šiek tiek iškreipiamas, nes dėl naujo sandorio sudarymo prašomos-siūlomos rinkos kainos skirtumas (angl. *bid-ask spread*) neleidžia nuostolio / pelno laikyti absoliučiai simetrišku, tačiau doktrinoje modeliuojant pavyzdžius šio praktinio aspekto dažnai nepaisoma.

²⁶ Gooch A.C., Klein L.B. Documentation for derivatives. London: Euromoney Books, 4th edition, Volume I, 2004, p. 219.

²⁷ Laikoma, kad pasaulyje egzistuoja mažiausiai 30 vertybinių popierių biržų, kuriuose prekiaujama išvestinėmis finansinėmis priemonėmis.

užbiržiniai sandoriai (angl. *over-the-counter (OTC)* arba *off-exchange*), o šis rinkos segmentas atskirai vadinamas kaip „gatvės rinka“.²⁸ Šiuolaikinė išvestinių finansinių priemonių nebiržinė apyvarta yra gerokai didesnė nei biržų prekybos apyvarta. Nebiržinę rinką bendrai galima apibūdinti kaip nepriklausomą finansinių maklerių visumą.²⁹ Gatvės rinkos sandoriams dėl išvestinių finansinių priemonių būdingas nestandartiškumas, t. y. šalys tarpusavyje yra laisvos susitarti dėl sandorio sąlygų. Todėl trečioje tyrimo dalyje ypatingą dėmesį skirsime tipiniams susitarimams, kurių pagrindu sudaromos, modifikuojamos pagrindinės sandorių sąlygos. Sandorio sąlygų lankstumas yra didžiausias išankstinių sandorių privalumas, bet kartu ir papildoma atsakomybė šalims. Šalys individualiai sudarydamos sandorius yra atsakingos dėl kitos šalies nemokumo, todėl vis dažniau sandoriuose dėl išvestinių finansinių priemonių yra naudojamas finansinis užstatas, kaip prievolių įvykdymo užtikrinimo būdas.

1.3 Apsikeitimo sandorių reikšmė ir bruožai

Iš esmės apskeitimo sandoris (angl. *swap*), tai apskeitimas pinigų srautais.³⁰ Pačios populiariausios užbiržinės išvestinės finansinės priemonės yra palūkanų normų apskeitimo sandoriai.³¹ Jų platus naudojimas siejamas su aplinkybe, jog visos verslo sritys, daugiau ar mažiau, patiria palūkanų normos riziką, todėl naudotojų ratas ir skaičius pats didžiausias. Kiti išvestiniai instrumentai daugiau būdingi specifiniams rizikos valdymo poreikiams tenkinti, todėl jų paklausa mažesnė. Toliau pagal populiarumą rikiuojasi kredito rizikos³² ir užsienio valiutos rizikai³³ valdyti naudojamos išvestinės finansinės priemonės. Pastarųjų platus naudojimas yra siejamas su išvestinių finansinių priemonių rinkos vystymosi pradžia, t. y. nuo Bretton Woods³⁴ monetarinės, fiksuotų valiutos kursų, sistemos žlugimo 1971 m. Tuo tarpu kredito išvestinių finansinių priemonių rinka pradėjo vystytis kiek vėliau t. y. tik 90-ųjų viduryje. Toks spartus augimas buvo nulemtas ne tik bendrai išaugusio finansinio turto, bet ir nacionalinių bei tarptautinių kapitalo judėjimo kliūčių sumažinimu.³⁵

Apsikeitimo užbiržinių sandorių apyvartos sudaro daugiau nei 95% visų išvestinių finansinių priemonių, todėl siekiant išnagrinėti išvestinių finansinių priemonių esmę, aptarsime

²⁸ Juozapavičienė A. Išvestiniai instrumentai tarptautinėse finansų rinkose. Kaunas: Technologija, 2006, p.38.

²⁹ *ibid.*

³⁰ Hudson A. The law on financial derivatives. London: Sweet & Maxwell, 2002, p. 43.

³¹ Šaltinis <http://bis.org/statistics/otcder/dt1920a.pdf>

³² Virš 15% visų ne biržoje sudaromų sandorių rinkos dalies.

³³ Daugiau nei 20%.

³⁴ Dėl Kinijos piktnaudžiavimo susilpnėjusiu juaniu, vėl pasigirsta kalbų apie naująją valiutos kursų struktūrą, kartais vadinamą Bretton Woods 2. Šaltinis <http://www.economist.com/node/17414511>

³⁵ Wood P.R. Set-off and netting, derivatives, clearing systems. London: Sweet & Maxwell, 2007, p. 198.

jiems būdingus bruožus plačiau.³⁶ Palūkanų (angl. *interest rate swaps*), kredito įsipareigojimų nevykdymo (angl. *credit default swaps*) ir užsienio valiutos (angl. *Forex swaps*) apsisikeitimo sandoriai, tai dažniausiai užbiržinėje rinkoje sudaromi sandoriai.³⁷ Apsikeitimo sandoriai savo esme yra laikomi daugkartiniais išankstiniais sandoriais,³⁸ kurie vykdomi nustatytą periodų skaičių.³⁹ Finansinių apsisikeitimo sandorių rinkos plėtrą nulėmė apsisikeitimo sandorių pranašumai, palyginti su ilgalaikiais išankstiniais sandoriais. Apsikeitimo sandorių pranašumų priežastys yra šios:

- išankstinių ir ateities⁴⁰ sandorių terminai dėl galimos rizikos yra gerokai trumpesni nei finansinių apsisikeitimo terminai;
- apsisikeitimo sandoris sudaromas vieną kartą, o pasikartojantys išankstiniai sandoriai turi būti sudaromi kiekvienam laikotarpiui atskirai.⁴¹

1.3.1 Palūkanų normų apsisikeitimo sandorių samprata

Palūkanų normų apsisikeitimo sandoris – tai šalių susitarimas atlikti periodines įmokas, viena kitos atžvilgiu, lygias palūkanų normos vertei, apskaičiuotai remiantis pagrindinio sandorio vertės atžvilgiu, tačiau skirtingais pagrindais.⁴² Pagal paprasčiausius palūkanų normų mainus, viena sandorio šalis moka nustatytas (fiksotas), o kita – kintamas palūkanas.⁴³ Kintamų palūkanų norma keičiasi nuo tam tikro finansų rinkos rodiklio kitimo, pvz.: nuo LIBOR (angl. *London interbank offered rate*) tarpbankinės paskolų rinkos palūkanų normos. Šis apsisikeitimas, palūkanų normų mokėjimais, vyksta iš anksto tam tikru nustatytu laiku, t. y. pinigų srautai juda kas mėnesį, kas pusę metų, kas metus ir t. t. Priešpriešinių įsipareigojimų įvykdymo data sutampa, kad būtų galima įskaityti mokėjimus.⁴⁴

Pagrindinė priežastis kodėl sudaromi aptarti sandoriai yra skirtingo kreditingumo pajėgumai. Tarkime bankas A turi aukštą kredito reitingą ir gali pigiai skolintis fiksuotų palūkanų norma, pvz.: išleidamas euroobligacijas⁴⁵ ir už jas mokėdama fiksuotą 10% palūkanų normą. Kita bendrovė B, turėdama žemą kreditingumo reitingą, neturi tokios galimybės ir gali

³⁶ Tarptautinių atsiskaitymų banko statistika. Šaltinis http://www.bis.org/publ/qtrpdf/r_qa1009.pdf#page=126

³⁷ *ibid.*

³⁸ Išankstinis sandoris bendrąja prasme suprantamas, kaip susitarimas tarp šalių pirkti ar parduoti tam tikrą turtą nustatytu laiku sandorio sudarymo metu sutarta kaina.

³⁹ Juozapavičienė A. Išvestiniai instrumentai tarptautinėse finansų rinkose. Kaunas: Technologija, 2006, p.110.

⁴⁰ Ateities sandoris, tai standartizuotas sandoris sudarytas tarp šalių pirkti, parduoti standartizuotą kiekį ir standartizuotos kokybės turto, standartizuotą dieną ateityje. Šie sandoriai yra sudarinėjami biržoje.

⁴¹ Juozapavičienė A. Išvestiniai instrumentai tarptautinėse finansų rinkose. Kaunas: Technologija, 2006, p.110.

⁴² Wood P.R. Set-off and netting, derivatives, clearing systems. London: Sweet & Maxwell, 2007, p. 199.

⁴³ Cheng R.L. Legal doctrine restricting the secondary market in interest rate swaps. Transnational Law, 2010, p. 313.

⁴⁴ Wood P.R. Set-off and netting, derivatives, clearing systems. London: Sweet & Maxwell, 2007, p. 200.

⁴⁵ Euroobligacijos – tai skolos vertybiniai popieriai, kuriuos vyriausybės bei įmonės išleidžia užsienio valiuta tarptautinėse rinkose. Žr. plačiau <http://www.investopedia.com/terms/e/eurobond.asp>

skolintis iš banko tik kintama palūkanų norma. Tai bankas A tampa galimas bendrovės B kontrahentas palūkanų normų apsiskeitimo sandorio atžvilgiu. A stengiasi uždirbti iš mažėjančių kintamų palūkanų, o B užsitikrina fiksuotų palūkanų mokėjimą. Priešpriešiniai mokėjimai nėra tikrosios palūkanos, bet sumos, lygios palūkanoms, apskaičiuotoms pagrindinio sandorio vertės atžvilgiu.

Banko A ir bendrovės B kreditoriai nėra paveikti, vienu ar kitu būdu, sudarius palūkanų normų apsiskeitimo sandorį. Bankas A ir bendrovė B ir toliau privalo mokėti savo tikriesiems kreditoriams palūkanas už atitinkamai suteiktus kreditus, paskolas, neatsižvelgiant ar kita palūkanų normų apsiskeitimo sandorio šalis vykdo savo įsipareigojimus. Kitaip tariant, net ir jeigu bendrovė B tampa nemoki, tai bankas A vis tiek privalo mokėti išleistų obligacijų savininkams 10%, nepaisant to, jog bankas A nebegauna atitinkamų mokėjimų pagal palūkanų apsiskeitimo sandorio iš bendrovės B. Siekiant išvengti minėtos kredito rizikos gali būti naudojamas, kitame poskyryje aptariamas sandoris dėl išvestinių finansinių priemonių – kredito įsipareigojimų nevykdymo apsiskeitimo sandoris. Be to, jeigu bendrovei B iškelta bankroto byla, tai paskirtas bankroto administratorius gali reikalauti, jog bankas A ir toliau vykdytų įsipareigojimus pagal palūkanų apsiskeitimo sandorį, o pats nemokėti iškart nieko ir pasiūlytų bankui A stoti į kreditorių eilę bankroto procese. Teisinė problema susidaro, jog bankas A patiria dvigubus nuostolius. Todėl praktikoje tokie sandoriai dažniausiai nutraukiami vienašališkai, net jeigu tai ir nebuvo numatyta sutartyje, nes kontrahentai patiria mažiau nuostolių sumokėdami netesybas nei tęsdami bendradarbiavimą su bankrutuojančia įmone ir vėliau laukdami reikalavimo patenkinimo bendra tvarka.⁴⁶

1.3.2 Kredito įsipareigojimų nevykdymo apsiskeitimo sandoriai

Kredito įsipareigojimų nevykdymo apsiskeitimo sandoriai (angl. *credit default swaps*) yra dvišalė, sudaryta ne biržoje sutartis, kai viena šalis įsipareigoja mokėti kontrahentui tam tikras periodines sumas, o kita šalis atitinkamai sumoka išmoką, nustatytą atsižvelgiant į pagrindinio sandorio nominalią vertę, jeigu atsitinka iš anksto numatytas įvykis iki tam tikros datos ateityje.⁴⁷ Minėtas sandoris perkelia trečios šalies nemokumo riziką iš vienos šalies kitam kontrahentui mainais į periodines įmokas.⁴⁸ Sandorio šalys yra dvi, tačiau siekiant atskleisti sandorio struktūros ypatumus schemoje naudojamai trys dalyviai: (A) apsaugos pirkėjas B

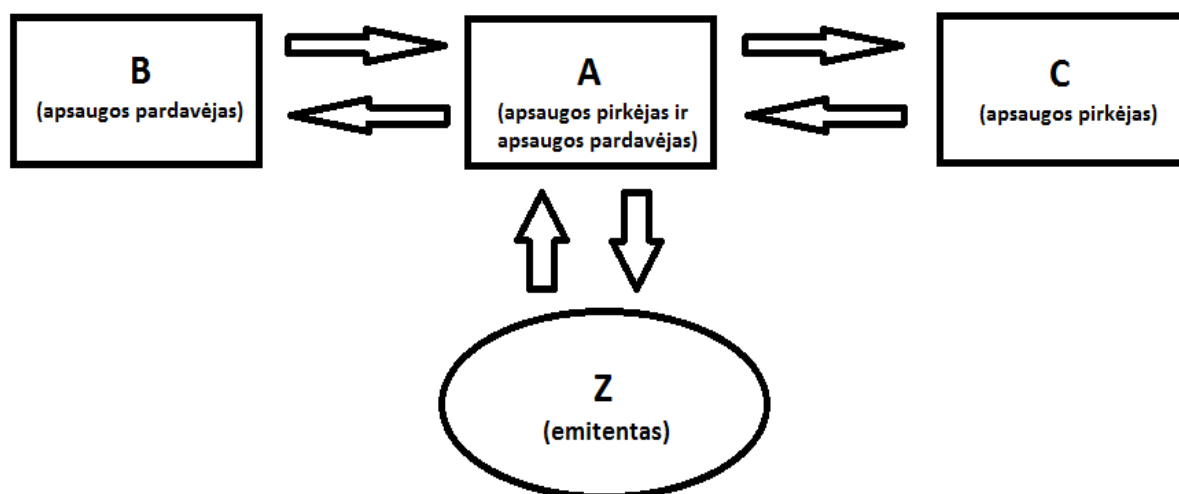
⁴⁶ Mikuckienė V. Bankroto bylų nagrinėjimo teisme ypatumai. Disertacija. Vilnius. Mykolo Romerio universitetas, 2007, p. 134.

⁴⁷ Brandes A.J. A better way to understand the speculative use of credit default swaps. Stanford Journal of Law, Business & Finance, 2009, Volume 14, p. 268.

⁴⁸ Raunig B., Scheicher M. A value at risk analysis of credit default swaps. Europe Central Bank, 2008, Working Paper No. 968, p. 6.

atžvilgiu ir apsaugos pardavėjas C atžvilgiu, (B) apsaugos pardavėjas, (C) apsaugos pirkėjas ir (Z) emitentas⁴⁹. Schemoje Nr. 1 jie išsidėstytų tokia tvarka:

Schema Nr. 1



Tarkime, jog Z yra išleidęs obligacijų, kurias įsigijo A, kitais žodžiais tariant A yra pirminis kreditorius, o Z – pirminis skolininkas, pagrindinio sandorio (obligacijų platinimo) tarp A ir Z atžvilgiu. Tai A ir B sudaro kredito įsipareigojimų nevykdymo apsekitimo sandorį, pagal kurį B sutinka sumokėti A atitinkamą sumą, jeigu atsitiks tam tikras kreditinis įvykis, per sutartą laikotarpį, pvz.: Z bankrutuos ir negalės toliau mokėti A sutartų fiksuotų palūkanų dydžio už išleistas obligacijas. Todėl, dėka minėto sandorio, tokią kompensaciją A gaus iš B. A už tokią apsaugą moka mokestį B, dažniausiai periodiškai sumokant tam tikrą procentą pagrindinio sandorio nominalios vertės. Taigi A su B apsieičia pagrindinio sandorio skolininko nemokumo rizika, arba kitaip sakant, A apsidraudžia dėl Z nemokumo. Dėl savo esmės kredito įsipareigojimų nevykdymo apsekitimo sandorio pavadinimas galėtų būti „kredito draudimo polisas“ (angl. credit event insurance policy).⁵⁰

Kompensacija įvykus kreditiniam įvykiui gali būti teikiama dvejopa: B gali sumokėti obligacijos rinkos vertę ir pats tapti obligacijos savininku (angl. *physically settled*), arba sumokėti A skirtumą tarp pradinės obligacijos kainos, buvusios sudarant kredito įsipareigojimų nevykdymo apsekitimo sandorį ir rinkos vertės kainos po kreditinio įvykio, dėl kurio Z nebegalėjo atsiskaityti su A (angl. *cash settled*).

Paminėtina, jog kartais apsaugos pardavėjas perveda pagrindinio sandorio nominalią vertę apsaugos pirkėjui tam, kad užtikrintų prievolės įvykdymą.⁵¹ Vis dėlto tokia sandorių

⁴⁹ Gali būti ne tik trečiosios šalies nemokumas, bet ir atskiros prievolės nevykdymas, kaip apibrėžtas įvykis, kuris aktyvuoja išmoką.

⁵⁰ Robinson T. Credit Default Swaps. Šaltinis <http://www.trim.co.uk/CreditDefaultSwaps.pdf>

⁵¹ Ayadi R., Behr P. On the necessity to regulate credit derivatives markets. Journal of Banking Regulation, 2009, Volume 10, p. 189. Šaltinis <http://www.palgravejournals.com/jbr/journal/v10/n3/full/jbr20093a.html>

sudarymo struktūra yra brangi ir nepopuliari rinkoje. Kontrahento rizika skiriasi nuo kredito rizikos. Nepaisant to, kad A perleidžia Z kredito riziką B, tačiau prisiima kontrahento, t. y. B nemokumo riziką. Atitinkamai B papildomai prie prisiimtos Z kredito rizikos prisiima ir A šalies nemokumo riziką, t. y. A nebegalint vykdyti savo įsipareigojimų pagal sudarytą sandorį, B rizikuoja prarasti periodines įmokas.⁵²

Teisinė problema gali susidaryti tada, kai A nusipirkęs iš B apsaugą nusprendžia parduoti apsaugą C, sudarydamas kredito įsipareigojimų nevykdymo apsikaitimo sandorį analogiškais sąlygomis. Kredito įsipareigojimų nevykdymo apsikaitimo sandoris nereikalauja, jog nei A, nei B, nei C turėtų tiesioginius ryšius su Z.⁵³ Taigi susidaro situacija, kad A tampa tik tarpininkas tarp B ir C periodinių mokėjimų atžvilgiu. A gavęs įmoką iš C už suteiktą apsaugą, jas išskart sumoka B, tokiu būdu eliminuojama kredito įsipareigojimų nevykdymo apsikaitimo sandorio kredito rizika. Nepaisant to, kontrahento rizika išlieka, nes jeigu C negalės įvykdyti savo įsipareigojimų, tai A vis tiek turės sumokėti periodines įmokas B už teikiamą apsaugą. Dar didesnė šalies nemokumo rizika gali atsirasti, pvz.: jeigu trečioji šalis (angl. *reference entity*), nuo kurios nemokumo buvo draustasi naudojant kredito įsipareigojimų nevykdymo apsikaitimo sandorį, taptų nemoki. Tokiu atveju B turėtų sumokėti A, o A sumokėti kompensaciją C. Jeigu B negali sumokėti, ar lygiai taip pat jeigu B negauna kompensacijos iš kitos šalies iš kurios B pirkto apsaugą, tai dėl glaudžių tarpusavio šalių santykio susidaro didelė tikimybė, jog grandinė kažkur nutrūks ir C kompensacija nepasieks.

Dažniausiai bankų ir draudimo bendrovių kredito įsipareigojimų nevykdymo apsikaitimo sandorai yra naudojami siekiant valdyti riziką, pavyzdžiui diversifikuojant riziką geografinių regionų,⁵⁴ sektorių atžvilgiu ar atlaisvinant lėšas papildomoms kredito linijoms. Tuo tarpu uždarojo tipo fondai siekia pasinaudoti netiksliu kainos nustatymu, informacijos asimetrija, susijusia su sandorių dėl kredito išvestinių finansinių priemonėmis, ir iš to pasipelnyti.⁵⁵ Apibendrintai, minėti sandoriai susilaukia prieštarų nuomonių, pvz.: George Soros teigia, jog kredito įsipareigojimų nevykdymo apsikaitimo sandoriai, kaip „Damoklo kardas“ kabantis virš finansinių rinkų,⁵⁶ nes rinka nėra tikra, ar jų kontrahentai yra tinkamai apsisaugoję.⁵⁷ Vis dėlto

⁵² Bowman L. Credit default swaps: On dangerous ground. Euromoney, 2008, August. Šaltinis <http://www.euromoney.com/Article/1990950/Credit-default-swaps-On-dangerous-ground.html?single=true>

⁵³ Sarra J. Dancing the derivative deux pas, the financial crisis and lessons for corporate governance. UNSW Law Journal 2009, Volume 32(2), p. 454.

⁵⁴ Apie 80 procentų kredito išvestinių finansinių priemonių sudaroma kertant valstybių sieną. FitchRatings. Global credit derivatives survey: indices dominate growth as banks' risk position shifts. 2006 (Septmeber).

⁵⁵ Ayadi R., Behr P. On the necessity to regulate credit derivatives markets. Journal of Banking Regulation, 2009, Volume 10, p. 186. Šaltinis <http://www.palgravejournals.com/jbr/journal/v10/n3/full/jbr20093a.html>

⁵⁶ Bowman L. Credit default swaps: On dangerous ground. Euromoney, 2008, August. Šaltinis <http://www.euromoney.com/Article/1990950/Credit-default-swaps-On-dangerous-ground.html>

⁵⁷ Wood P.R. Set-off and netting, derivatives, clearing systems. London: Sweet & Maxwell, 2007, p. 198.

autorius labiau pritaria Wood. P.R. prieštaravimui dėl minėto argumento, jog tokia kritika tada tinka bet kokiai draudimo formai.

1.3.3 Užsienio valiutos apsisikeitimo sandorių samprata

Valiutų apsisikeitimo sandoris (angl. *forex swap*) – tai sandorio šalių susitarimas apsisikeisti valiutomis einamu kursu, tuo pat metu susitariant atsikeisti tomis valiutomis iš anksto žinomu kursu, tam tikrą datą ateityje.⁵⁸ Praktiškai toks valiutų apsisikeitimo sandoris įforminamas kaip du savarankiški valiutos sandoriai, atsiskaitant skirtingais valiutos kursais. Iš esmės valiutų apsisikeitimo sandorio metu sudaromas nedelsiamasis ir išankstinis valiutos sandoriai. Pagal vieną sandorį atsiskaitomą nedelsiant, pvz.: bendrovė parduoda litus už dolerius nedelsiamuoju kursu, o pagal kitą – išankstinį sandorį bendrovė privalo išankstiniu kursu atpirkti litus už dolerius. Kadangi atskirų valiutų palūkanų normos yra skirtingos, tai valiutų apsisikeitimo sandoryje palūkanų skirtumas turi būti kompensuojamas. Kompensuojama įvertinant išankstinį valiutos keitimo kursą.⁵⁹

Pirmas užsienio valiutų apsisikeitimo sandoris, manoma, jog buvo sudarytas tarp IBM ir Tarptautinio valiutos fondo.⁶⁰ Valiutų apsisikeitimo sandoriai išpopuliarėjo dėl jų akivaizdžios naudos. Sudaryti vieną sandorį yra pigiau negu du atskirus sandorius (nedelsiamąjį ir išankstinį), nes antruoju atveju bendrovė turėtų sumokėti bankui maržą du kartus.⁶¹

Apsikeitimo sandoriai dažnai naudojami pinigų srautams reguliuoti. Pavyzdžiui, bendrovė JAV turi eurų ir žino, kad jų reikės tik po mėnesio, nes teks atsiskaityti už prekes eurai. Tačiau kasdieninei apyvartai reikalingi doleriai, kurių jai trūksta. Užuoat pardavusi eurus ar atidariusi vieno mėnesio terminuotojo indėlio sąskaitą eurai, bendrovė gali sudaryti vieno mėnesio valiutos apsisikeitimo sandorį. Tokiu atveju vienam mėnesiui perduoda turimus eurus bankui, o iš jo gauna reikalingus dolerius. Po mėnesio, grąžinusi dolerius bankui, bendrovė atgauna eurus, kuriais atsiskaito už gautas prekes.⁶² Toks būdas dažniausiai yra pigesnis, negu atsidarant dolerių (ar kitos valiutos) indėlio sąskaitą ir paimant paskolą doleriais.⁶³ Kita vertus, šis būdas yra patogesnis, nes nereikalingos paskolos įforminimo procedūros, o užsienio valiuta gauta suma pagal atpirkimo sandorį yra lygi grąžinamai sumai.

⁵⁸ Bartolini L. Foreign exchange swaps. New England Economic Review. 2002, Second Quarter, p. 12.

⁵⁹ Juozapavičienė A. Išvestiniai instrumentai tarptautinėse finansų rinkose. Kaunas: Technologija, 2006, p.65.

⁶⁰ Das S. Swaps and derivative financing. North Ryde: John Wiley and Sons, 2nd ed., 1994, p. 14.

⁶¹ Juozapavičienė A. Išvestiniai instrumentai tarptautinėse finansų rinkose. Kaunas: Technologija, 2006, p.66.

⁶² Hudson A. The law on financial derivatives. London: Sweet & Maxwell, 2002, p. 44.

⁶³ Baba N., Packer F., Nagano T. The spillover of money market turbulence to FX swap and cross-currency swap markets. Bank for international settlements. 2008, March, Quarterly Review, p. 76.

Situacija susidaro tokia, jog įvykdžius pirmąją užsienio valiutos apsikeitimo sandorio dalį, t. y. pardavus valiutą nedelsiamuoju kursu, kita dalis gali ir nebebūti įvykdyta, jeigu kontrahentas, pvz.: bankas bankrutuos anksčiau, nei sueis terminas, kada reikia įvykdyti antrąją sandorio dalį.⁶⁴ Atsiranda rizika, jog, kaip ir aptarta palūkanų normų apsikeitimo sandorio atveju, bankroto administratorius gali reikalauti iš bendrovės įvykdyti prievolę pagal minėtą sandorį, o pats grąžins atitinkamos užsienio valiutos vertę bendrąją tvarka, tenkindamas reikalavimus, pagal kreditorių eiliškumą (jeigu liks lėšų iš viso).

1.4 Biržoje ir už jos ribų sudaromų sandorių mokumo rizikos valdymo skirtumai

Vertybinių popierių biržose sudaromų sandorių dėl išvestinių finansinių priemonių rizikos valdymas skiriasi nuo sandorių, sudarytų už biržos ribų, iš esmės dėl kelių rizikos valdymo mechanizmo elementų, kurių vienas svarbiausių yra užskaitos galimybė net ir vienai iš šalių tapus nemokiai.

Kontrahento rizika, tai rizika, jog išvestinės finansinės priemonės šalis, prieš sueinant terminui įvykdyti savo prievolę, taps nemoki.⁶⁵ Vertybinių popierių biržose sudaromų sandorių rizika yra sukoncentruota centrinio kontrahento rankose. Biržoje sudaromiems sandoriams būdinga tai, jog biržos narys (pvz.: bankas ar finansų maklerio įmonė) pagal biržos taisykles sudaro sandorį su tarpuskaityto namais⁶⁶ (angl. *clearing house*), kurie atitinkamai sujungia sandorį su kitu biržos nariu. Jeigu biržos narys A sutinka parduoti nariui B, tada tai bus laikoma sandoriu tarp A ir tarpuskaityto namų, kurie sudarys identišką savo apimtimi, bet priešpriešinį (veidrodinį) sandorį su B. Biržos nariai⁶⁷ neatlieka vienas kito mokumo vertinimo, nes ši rizika tenka tarpuskaityto namams. Taigi tarpuskaityto namai koncentruodami riziką vienos rankose iš esmės nesumažina šalies nemokumo rizikos, tačiau dėl efektyvesnės rizikos kontrolės biržoje atliekami sandoriai laikomi mažiau rizikingais.

Tarpuskaityto namų prisiimtos rizikos valdymas turi griežtas taisykles. Tarpuskaityto namai paima pradinį finansinį užstatą (angl. *initial margin*) iš kiekvieno dalyvio.⁶⁸ Taip pat paimamas ir papildomas užstatas dėl ateities nuostolių, kuris nuolat pervertinamas (angl.

⁶⁴ Barkbu B.B., Ong L.L. FX swaps: implications for financial economy stability. 2010, International Monetary Fund Working Paper, WP/010/55, p. 12.

⁶⁵ Pykhtin M., Zhu S. A Guide to modelling counterparty credit risk. Global Association of Risk Professionals, issue 37, 2007, p. 16.

⁶⁶ Tarpuskaityto namų terminas suprantamas kaip „kliringo namai“, kur pastarasis apibūdintas 2 str. 10 d. Lietuvos Respublikos atsiskaitymų baigtinumo mokėjimo ir vertybinių popierių atsiskaitymo sistemose įstatymas.

⁶⁷ Nasdaq OMX Vilnius biržoje šiuo metu yra 33 biržos nariai. Šaltinis <http://www.nasdaqomxbaltic.com/market/?pg=members&lang=lt>

⁶⁸ Hudson A. The law on financial derivatives. London: Sweet & Maxwell, 2002, p. 187.

variation margin), atsižvelgiant į biržos nario sudaromų sandorių rizikos pokyčius⁶⁹ bei finansinio užstato vertės svyravimus rinkoje. Taip pat tarpuskaityto namų mokumas užtikrinamas nustatant įstatinio kapitalo ir kapitalo likvidumo reikalavimus, be to tarpuskaityto namai papildomai apsidraudžia save ir draudimo rinkoje.⁷⁰ Kartais papildomai kaupiamas atskiras nemokumo rizikos garantinis fondas. Visos šios nemokumo rizikos valdymo taisyklės varijuoja priklausomai nuo nusistovėjusios praktikos. Taigi, teoriškai, dėl užstato ir finansinių įnašų tarpuskaityto namai nepatiria narių kredito rizikos.⁷¹ Akivaizdu, jog išvestinių finansinių priemonių biržos nemokumo rizikos kontrolės mechanizmas papildomai kainuoja biržos nariams.

Vis dėlto esminė priežastis⁷², kodėl biržoje sudaryti sandoriai dėl išvestinių finansinių priemonių laikomi mažiau rizikingi, jog tarpuskaityto namai būdami visų sandorių šalimi gali atlikti užskaitą, net jeigu viena iš šalių tapo nemoki.⁷³ Tai padeda eliminuoti sisteminę riziką. Siekiant sustiprinti sisteminės rizikos valdymo efektyvumą, Lietuvoje įgyvendinta 98/26EB direktyva,⁷⁴ atitinkamai priimant Lietuvos Respublikos atsiskaitymų baigtinumo mokėjimo ir vertybinių popierių atsiskaitymo sistemose įstatymą, kuris suteikia galimybę atlikti užskaitą, dėl vertybinių popierių prekiaujamų biržoje, net ir prasidėjus bankroto procedūroms, jeigu tai susiję su sandoriais, kurie buvo atlikti iki bankroto procedūros pradžios.⁷⁵ Sistemine riziką galima apibrėžti kaip pavojų, kad, vienam iš mokėjimo ar vertybinių popierių atsiskaitymo sistemos dalyvių (arba tiesiog finansų rinkos dalyviui) neįvykdžius įsipareigojimų, kiti jo dalyviai ar finansų institucijos neįvykdys savo įsipareigojimų.⁷⁶ Tokiu pasirinktu teisiniu reguliavimu padaroma išimtis iš kreditorių lygiateisiškumo principo, t. y. tam tikriems kreditoriams atitinkantiems minėto įstatymo numatytas sąlygas suteikiamas prioritetas prasidėjus bankroto procedūrai. Priešingai, užbiržiniai sandoriai dėl išvestinių finansinių priemonių patiria didesnę kontrahento nemokumo riziką, nes neturi tokio griežto, teisinio reglamentavimo išplėsto, rizikos valdymo mechanizmo, kaip kad jų privalo laikytis biržos nariai. Kadangi finansų rinkose užbiržiniai išvestiniai finansiniai instrumentai sudaro didžiąją finansų rinkos dalį, tai siekiant palaikyti finansinį stabilumą, ypatingas dėmesys turi būti skiriamas jų rizikos kontrolei.

⁶⁹ Wood P.R. Set-off and netting, derivatives, clearing systems. London: Sweet & Maxwell, 2007, p. 214.

⁷⁰ Hudson A. The law on financial derivatives. London: Sweet & Maxwell, 2002, p. 187.

⁷¹ Wood P.R. Set-off and netting, derivatives, clearing systems. London: Sweet & Maxwell, 2007, p. 214.

⁷² Žr. įvade pateiktame grafike nr. 1, iliustruotą statistiką dėl užskaitos efektyvumo, mažinant nemokumo riziką.

⁷³ Blair M., Walker G. Financial markets and exchange law. New York: Oxford University Press, 2007, p.26.

⁷⁴ Europos Parlamento ir Tarybos 1998 m. kovo 19 d. direktyva 98/26/EB „Dėl atsiskaitymų baigtinumo mokėjimo ir vertybinių popierių atsiskaitymo sistemose“.

⁷⁵ Lietuvos Respublikos atsiskaitymų baigtinumo mokėjimo ir vertybinių popierių atsiskaitymo sistemose įstatymas 7 str. 1 d.

⁷⁶ Laurinavičius, K. Direktyvos 2002/47/EB Dėl finansinio užstato susitarimų įgyvendinimas Lietuvos teisėje. Pinigų studijos 2004, Nr. 3, p. 20.

Taip pat pažymėtina, jog dažnai bendrovių kreditingumo vertinimas yra sudėtingas, nes bendrovių, kurios užsiima išvestinių finansinių priemonių prekyba, sudaryti sandoriai ne visada atspindi finansinių ataskaitų rinkiniuose. Dažniausiai jų apskaita pažymima specialiais įrašais, kurie tik leidžia susitarti apytikrį vaizdą apie bendrovės kreditingumą. Net ir jeigu jie yra detalai apskaitomi, vis dėlto išvestinių finansinių instrumentų vertė yra labiausiai jautri staigiems rinkos pokyčiams, todėl manoma, jog paskelbti duomenys pasensta per kelias dienas.⁷⁷ Siekiant eliminuoti minėtą apskaitos neadekvatumą, išimtis iš kreditorių lygiateisiškumo principo yra priimtina. Kita tendencija, jog formuojasi globali finansinių rinkų priežiūros institucijų nuomonė, kad reikia standartizuoti ne biržoje sudaromus sandorius, kad būtų įmanoma juos realizuoti per centrinį kontrahentą. Manoma, kad 80-90% užbiržinių sandorių apyvartos perkelti į centrinę atsiskaitymo sistemą, galėtų būti užtikrinamas skaidrumas bei priežiūros institucijų kontrolė.⁷⁸ Vis dėlto vienareikšmiškas perkėlimas sandorių dėl išvestinių finansinių priemonių į biržas padidintų riziką ir tarpuskaitos namams. Autoriaus nuomone, jeigu Europoje yra 13 tarpuskaitos namų, tai vienam iš jų tapius nemokiam atsirastų labai didelė tikimybė, jog kiti gali tapti nemokūs taip pat. Sunku būtų įsivaizduoti tokias pasekmes finansų rinkų stabilumui. Jų žlugimas sisteminės rizikos mastu būtų daug pavojingesnis nei bankrutavimas vienos iš privataus sandorio šalių.

Kadangi didžiosios daugumos užbiržinių sandorių perkėlimas į biržas yra tik tolima (jeigu išvis įmanoma) perspektyva, tai esminė problema šiuo metu ne biržoje sudaromų sandorių dėl išvestinių finansinių priemonių rizikos valdymas. Užskaita yra esminė ir būtina ir efektyviausia priemonė norint sistemingai stabilizuoti išvestinių finansinių instrumentų rinkas.

⁷⁷ Wood P.R. Set-off and netting, derivatives, clearing systems. London: Sweet & Maxwell, 2007, p. 260.

⁷⁸ Bowman L. Derivatives: EU policymaker hints at OTC rethink. Euromoney, 2010, July. Šaltinis <http://www.euromoney.com/Article/2626619/Derivatives-EU-policymaker-hints-at-OTC-rethink.html>

2. UŽSKAITOS SAMPRATOS PROBLEMATIKA

Šioje tyrimo dalyje siekiant įgyvendinti išsikeltą antrąjį tikslą – išnagrinėti užskaitos sampratą pirmiausia trumpai apžvelgsime klasikinį civilinės teisės institutą – įskaitymą. Įskaitymo apžvalga nemokumo kontekste bus itin naudinga antroje poskyrio dalyje nagrinėjant ir lyginant dar kiek Lietuvos teisės sistemai neįprastą „užskaitos“ sąvoką, jos rūšis bei privalumus ir trūkumus.

2.1 Įskaitymo draudimas bankroto kontekste

Aiškindamas ir taikydamas įskaitymo institutą, kaip vieną iš įstatyme nustatytų prievolės pasibaigimo pagrindų,⁷⁹ LAT yra suformavęs aiškas įskaitymo taikymo sąlygas:⁸⁰ (1) prievolės šalys turi turėti viena kitai abipusių teisių ir pareigų, t. y. skolininkas kartu turi būti ir savo kreditoriaus kreditorius, o kreditorius – ir savo skolininko skolininkas; (2) šalių reikalavimai turi būti priešpriešiniai, t. y. nukreipti viena kitai, o ne trečiajam asmeniui, ir visiškai ar iš dalies padengti vienas kitą; (3) šie šalių reikalavimai turi būti vienaarūšiai, t. y. sąvoka „vienarūšiai reikalavimai“ yra taikytina ne prievolės rūšiai, o prievolės objektui; (4) abu reikalavimai turi būti galiojantys; (5) abu reikalavimai turi būti vykdytini; (6) abu reikalavimai turi būti apibrėžti.

Paminėtina, jog CK 6.140 straipsnis numato, jog „kai skolininkas tampa nemokus, kreditoriai gali įskaityti savo reikalavimus, nors jų terminas ir nesuėjęs, jeigu įstatymai nenustato ko kita.“⁸¹ Taigi lingvistiniu metodu nagrinėjant šią normą gaunamas rezultatas, jog įstatymų leidėjas leidžia taikyti įskaitymą nemokiam skolininkui, nebent būtų nustatyta *įstatyminė išimtis*. Pavyzdžiui, tokia išimtis numatyta Įmonių restruktūrizavimo įstatymo 8 straipsnio 1 dalyje⁸². ĮBI aiškaus draudimo taikyti įskaitymą bankrutavus skolininkui nėra, tačiau, kaip teigia civilinio kodekso komentaro autoriai, aiškinant minėtą Įmonių restruktūrizavimo įstatymo normą sistemiškai ir atsižvelgiant į jos tikslus dėl skolininko bankroto darytina *a fortiori* išvada: bankroto procedūros tikslas – apsaugoti visų kreditorių interesus. Leidimas įskaityti bankrutavus skolininkui prieštarautų šiam tikslui, todėl skolininkui iškėlus bankroto bylą jo kreditoriai negali

⁷⁹ LAT CBS teisėjų kolegijos 2007 m. gruodžio 21 d. nutartis civ. byla Nr. 3K-3-593/2007.

⁸⁰ LAT CBS teisėjų kolegijos 2009 m. birželio 26 d. nutartis civ. byla Nr. 3K-3-293/2009; LAT CBS teisėjų kolegijos 2010 m. vasario 1 d. nutartis civ. byla Nr. 3K-3-18/2010; LAT CBS teisėjų kolegijos 2002 m. gegužės 8 d. nutartis civ. byla Nr. 3K-3-699/2002; LAT CBS teisėjų kolegijos 2010 m. balandžio 19 d. nutartis civ. byla Nr. 3K-3-179/2010; LAT CBS teisėjų kolegijos 2006 m. gruodžio 11 d. nutartis civ. byla Nr. 3K-3-624/2006; LAT CBS teisėjų kolegijos 2010 m. sausio 4 d. nutartis civ. byla Nr. 3K-3-9/2010.

⁸¹ Lietuvos Respublikos civilinis kodeksas // Valstybės žinios, 2000, Nr. 74-2262.

⁸² Lietuvos Respublikos įmonių restruktūrizavimo įstatymas // Valstybės žinios, 2001, Nr. 31-1012.

pasinaudoti įskaitymo teise.⁸³ Taigi nors ir nėra bankroto atveju įtvirtinta išimtis dėl įskaitymo įstatyme, t. y. nėra tenkinama sąlyga numatyta CK 6.140 straipsnyje, tačiau net paties CK kūrėjai mano, kad tai nėra kliūtis pasitelkus sisteminių aiškinimą uždrausti įskaitymą nemokumo atveju.

LAT laikosi aiškos pozicijos, jog nuo teismo nutarties iškelti įmonei bankroto bylą įsiteisėjimo draudžiama įmonei *vykdyti* visas finansines prievoles.⁸⁴ Kasacinio teismo teisėjų nuomone „CK 6.140 straipsnis nekalba apie tai, kad iškėlus bankroto bylą būtų leidžiama *vykdyti įskaitymą*. Vien tapimo skolininko nemokiu faktas, nesant iškeltos bankroto bylos, nedraudžia įskaityti kreditoriui savo reikalavimus *nemokiam* skolininkui.“⁸⁵ Taigi CK 6.140 straipsnis numato, jeigu skolininkas yra faktiškai nemokus, tačiau jam dar nėra iškelta bankroto byla, tai įskaitymas yra leidžiamas pagal CK 6.140, o kada jau yra iškelta bankroto byla, tai jis yra sustabdomas, nes pradeda galioti bankroto režimas, t. y. nemokios bendrovės prievolių vykdymas yra sustabdomas. Mūsų manymu nėra visiškai įtikinamas motyvas skirtingai traktuoti *de facto* ir *de jure* nemokumą. Nėra jokio esminio skirtumo, kuris gintų kokį nors pagrįstą interesą, lyginant kreditoriaus ir skolininko situaciją, kai vieną kartą įskaitymas bus leidžiamas, o kitą kartą draudžiamas vien dėl formalaus kriterijaus, t. y. ar jau įsiteisėjusi iškelta bankroto byla.⁸⁶ S. Kavalnė tyrime nurodo, jog Vokietija, Anglija, JAV ir kitos šalys leidžia įskaitymą, tais atvejais, kai galimybė įskaityti priešpriešinius vienas kitą reikalavimus buvo atsiradusi dar prieš iškeltiant bankroto bylą.⁸⁷ Todėl absoliutus teismų praktikos suformuotas draudimas yra kvestionuotinas.

Kitas atkreiptinas dėmesys, jog įskaitymas skolininko nemokumo atveju yra draudžiamas remiantis būtent ĮBĮ 10 str. 7 d. 3 p. Nurodytoje įstatymo normoje nustatyta, kad, įsiteisėjus teismo nutarčiai iškelti bankroto bylą, „draudžiama *vykdyti visas finansines prievoles*, neįvykdytas iki bankroto bylos iškėlimo, įskaitant palūkanų, netesybų, mokesčių ir kitų privalomųjų įmokų mokėjimą, išieškoti skolas iš šios įmonės teismo ar ne ginčo tvarka.“ Aiškindamas ir taikydamas šį ribojimą kasacinis teismas yra išaiškinęs, kad prievolių įskaitymas taip pat patenka į šio įstatyme nustatyto draudimo taikymo sferą, t. y. po nutarties iškelti bankroto bylą įsiteisėjimo draudžiama atlikti reikalavimų įskaitymus.⁸⁸ LAT remiasi norma, kuri draudžia prievolių *įvykdymą*, tuo tarpu sistemiškai nagrinėjant CK, įskaitymas yra

⁸³ Mikelėnas V., Mizaras V., Vileita A., et. al. Lietuvos Respublikos civilinio kodekso komentaras. Šeštoji knyga. Prievolių teisė. Vilnius: Justitia, 2001, p. 180

⁸⁴ ĮBĮ 10 straipsnio 7 dalis 3 punktas

⁸⁵ LAT CBS teisėjų kolegijos 2004 m. spalio 11 d. nutartis civ. byla Nr. 3K-3-538/2004.

⁸⁶ LAT CBS teisėjų kolegijos 2008 m. gegužės 27 d. nutartis civ. byla Nr. 3K-3-226/2008.

⁸⁷ Kavalnė S. Finansinio užstato davėjo nemokumas: teorinės ir praktinės problemos. Disertacija. Vilnius. Mykolo Romerio universitetas, 2009, p. 86.

⁸⁸ LAT CBS teisėjų kolegijos 2000 m. birželio 6 d. nutartis civ. byla Nr. 3K-3-568/2000; LAT CBS teisėjų kolegijos 2004 m. rugsėjo 27 d. nutartis civ. byla Nr. 3K-3-484/2004; LAT CBS teisėjų kolegijos 2006 m. spalio 24 d. nutartis civ. byla Nr. 3K-3-529/2006.

laikomas savarankišku prievolės pabaigos pagrindu.⁸⁹ CK 6.123 straipsnio pavadinimas „prievolės pabaiga įvykdymu“, o CK 6.130 straipsnio pavadinimas „prievolės pabaiga įskaitymu“.

Apibendrinus CK 6.140 *expressis verbis* leidžia atlikti įskaitymą, su išimtimi, jeigu kitaip numatyta įstatyme. Tiesiogiai ĮBĮ nėra nuostatos draudžiančios įskaitymą. LAT pasirinktas būdas prievolių įvykdymą sutapatinti su įskaitymu kaip prievolių pasibaigimo pagrindu kvestionuotinas. Nepaisant minėtų pastebėjimų teismų praktikoje įskaitymas buvo draudžiamas dar prieš įsigaliojant naujam CK⁹⁰ ir ši absoliuti LAT pozicija nesikeičia iki dabar.

Užsienio valstybėse, kuriose įskaitymas nemokumo atveju yra draudžiamas, dažniausiai numatomos šios išimtys: einamosios sąskaitos ir sutartinis įskaitymas. Autoriaus nuomone, tai galėtų būti pirmieji žingsniai LAT atsisakant griežto draudimo.

Einamosios sąskaitos išimtis (angl. *current account set-off*). Pripažįstama, jog einamosios sąskaitos debitas ir kreditas yra vienos sąskaitos balansas, kuris turi būti kompensuojamas nutraukus banko-kliento santykius dėl nemokumo procedūros. Tai ypač būdinga Napoleoniškose jurisdikcijose,⁹¹ bet ši išimtis gali būti netaikoma, jeigu bankas yra atidaręs dvi einamąsias sąskaitas nemokiam skolininkui. CK 6.921 str. leidžia įskaityti banko ir kliento piniginius reikalavimus, susijusius su sąskaitos kreditavimu, banko paslaugų apmokėjimu, palūkanų mokėjimų, jei sąskaitos sutartis nenumato ko kita.⁹² Vis dėlto situacija pasikeičia, jeigu vienai iš šalių iškeliama bankroto byla ir ji įsiteisėja. Lietuvoje debitorinių ir kreditorinių reikalavimų įskaitymas pažeistų ĮBĮ nustatytus kreditorių eiliškumą bei apimtis,⁹³ todėl einamosios sąskaitos įskaitymas po iškeltos bankroto bylos įsiteisėjimo prieštarautų imperatyvioms ĮBĮ normoms.

Sutartinis įskaitymas (angl. *transaction set-off*). Idėja remiasi prielaida, jog sutartinis įskaitymas turėtų išlikti galiojantis, net ir nemokumo kontekste. Plačiai pripažįstama, jog būtų neteisinga, jeigu bankroto administratorius iš mokios šalies reikalautų įvykdyti įsipareigojimus, kylančius iš vieno sandorio visa apimtimi, neatskaičius nuostolių, kurie atsirado dėl netinkamo ar pavėluoto nemokios šalies įsipareigojimų įvykdymo. Rezultatas toks, jog moki šalis dėl tokio reikalavimo galėtų stoti tik į bendrą kreditorių eilę bankroto procese. Tokios nuostatos įtvirtintos įstatymuose ar leidžiamos teismų praktikos Belgijoje, Liuksemburge, Prancūzijoje it kt. valstybėse.⁹⁴ Dėl sutartinio įskaitymo galiojimo bankroto procese plačiau žr. IV tyrimo dalyje.

⁸⁹ Kavalnė S. Finansinio užstato davėjo nemokumas: teorinės ir praktinės problemos. Disertacija. Vilnius. Mykolo Romerio universitetas, 2009, p. 85.

⁹⁰ LAT CBS išplėstinės teisėjų kolegijos 2001 m. kovo 13 d. nutartis civ. byla Nr. 3K-7-95/2001.

⁹¹ Wood P.R. Set-off and netting, derivatives, clearing systems. London: Sweet & Maxwell, 2007, p. 26.

⁹² Ambrasienė D., Baranauskas E., Bublienė D. et al. Civilinė teisė. Prievolių teisė. Vilnius: Mykolo Romerio universiteto Leidybos centras, 2006, p. 96.

⁹³ LAT konsultacija bankroto bylų nagrinėjimo klausimais 1997 m. birželio 19 d.

⁹⁴ Wood P.R. Set-off and netting, derivatives, clearing systems. London: Sweet & Maxwell, 2007, p. 26.

2.2 Užskaitos sąvoka

Lietuvos civilinėje ir bankroto teisėje užskaitos terminas nebuvo sutinkamas iki įgyvendinant ES teisės aktus. Visų pirma priimtas Lietuvos Respublikos atsiskaitymų baigtinumo mokėjimo ir vertybinių popierių atsiskaitymo sistemose įstatymas, kuris įgyvendino 1998 m. gegužės 19 d. Europos Parlamento ir Tarybos direktyvą 98/26/EB dėl atsiskaitymų baigtinumo mokėjimo ir vertybinių popierių atsiskaitymo sistemose. Vėliau – FUSĮ, kuris įgyvendino 2002 m. birželio 6 d. Europos Parlamento ir Tarybos direktyvą 2002/47/EB dėl susitarimų dėl finansinio įkaito. Taigi „užskaitos“ koncepcija Lietuvoje nėra visiškai nauja, tačiau sisteminės instituto analizės Lietuvos teisės atžvilgiu nėra atlikta. Tai įrodo „užskaitos“ termino pavadinimų įvairovė aptartuose teisės aktuose. Minėtoje Atsiskaitymų direktyvoje naudojamas terminas „tarpuskaita“⁹⁵ (angl. *netting*), o jį įgyvendinančiame Atsiskaitymų įstatyme – „įskaitymas“⁹⁶ (angl. *netting*). Įkaito direktyvoje naudojama „tarpusavio užskaitos suėjus terminui“⁹⁷ (angl. *close-out netting*) sąvoka, o įgyvendinančiame FUSĮ įvardijama kaip „baigiamasis įskaitymas“⁹⁸ (angl. *close-out netting*). Taip pat paminėtini ir kiti užskaitos termino vartojimo neatitikimai ir kituose teisės aktuose.⁹⁹ Anglų kalboje vartojami terminai pasižymi nuoseklumu. „Užskaitos“ termino vartojimas dar nėra nusistovėjęs Lietuvoje, todėl dabar yra pats geriausias momentas dar kartą paanalizuoti ką reiškia šis terminas ir parinkti tiksliausią pavadinimą. Siekiant išvengti dviprasmybių siūlytina įstatyme vartojamas sąvokas suvienodinti.

2.3 Užskaitos reikšmė ir rūšys

Užskaitos ir įskaitymo sąvokos nėra tapačios, nors jų efektas sutampa. Abiejų instrumentų atveju sumažinama galutinė suma, kurią skolininkas lieka skolingas kreditoriui, atskaičius įsipareigojimų vertę, kurią skolininko kreditorius buvo skolingas skolininkui. Užskaita žengia toliau nei piniginių priešpriešinių prievolių aritmetinis apskaičiavimas įskaitymo atveju, tai daug sudėtingesnis procesas, apimantis kompleksinius apskaičiavimo metodus, reikalavimų konvertavimą į atsiskaitymo valiutą, ar finansinio užstato naudojimą susumuojant tarpusavio įsipareigojimus, įskaitant atvejus, kada finansinis užstatas buvo perduotas visiškai perleidžiant

⁹⁵ Europos Parlamento ir Tarybos 1998 m. kovo 19 d. direktyva 98/26/EB „Dėl atsiskaitymų baigtinumo mokėjimo ir vertybinių popierių atsiskaitymo sistemose“ 2 str. (k) p.

⁹⁶ Lietuvos Respublikos atsiskaitymų baigtinumo mokėjimo ir vertybinių popierių atsiskaitymo sistemose įstatymas 2 str. 7 d.

⁹⁷ Europos Parlamento ir Tarybos 2002 m. birželio 6 d. direktyva 2002/47/EB „Dėl susitarimų dėl finansinio įkaito“ 2 str. 1 d. (n) p.

⁹⁸ FUSĮ 2 str. 5 d.

⁹⁹ Pvz.: Europos Parlamento ir Tarybos 2001 m. balandžio 4 d. direktyva 2001/24/EB „Dėl kredito įstaigų reorganizavimo ir likvidavimo“ bei įgyvendinantįjį teisės aktą Lietuvos Respublikos bankų įstatymą.

nuosavybę finansinio užstato turėtojai. Taigi finansinis terminas „užskaita“ indikuoja, jog bus naudojama platesnė amplitudė finansinių įsipareigojimų, siekiant sumažinti mokėtinas bendras sumas tarp šalių.¹⁰⁰ Egzistuoja daug teisinių santykių, kai neįmanoma iškart nustatyti kiek viena šalis skolinga kitai, o reikalingas specialus procesas, kurio metu išgryninami įsipareigojimai, kylantys pagal priešpriešinius reikalavimus ir sujungiami į vieną mokėtiną sumą.¹⁰¹ Tikslinga įskaitymą laikyti bendrąja priemone, o užskaitą kaip specifinę techninių priemonių rinkinį, kuris naudoja įskaitymo metodą.¹⁰² Todėl pritartina doktrinoje pripažįstamai nuomonei, jog užskaita, tai platesnis terminas nei įskaitymas.¹⁰³ Užskaitos mechanizmas gali būti suprantamas kaip pasiruošimo procedūros, skirtos atlikti įskaitymą, ir paties įskaitymo derinys.¹⁰⁴

Išskiriamos trys užskaitos rūšys¹⁰⁵: mokėjimo užskaita (angl. *settlement, payment* arba *delivery netting*), užskaita novacijos būdu (angl. *novation netting*) ir baigiamoji užskaita (angl. *close-out netting*). Pastarasis užskaitos būdas laikomas svarbiausiu ir sukelia daugiausiai diskusijų.¹⁰⁶

2.3.1 Mokėjimo užskaitos samprata

Mokėjimo rizika yra sumažinama, jeigu pareiga dėl to paties turto, privalomo sumokėti tarp tų pačių šalių, tą pačią dieną, ta pačia valiuta, yra įskaitoma, tai vienintelis šalių įsipareigojimas lieka sumokėti galutinį balansą. Ši užskaitos forma naudojama, kai reikia atlikti priešpriešinius mokėjimus.¹⁰⁷ Iš esmės, mokėjimo užskaita apibūdina išankstinį rizikos valdymą situacijose, kai viena šalis galėtų įvykdyti savo įsipareigojimus, o kita dėl nemokumo to padaryti nebegalės. Jeigu nebūtų naudojama mokėjimo užskaita, tai moki šalis privalėtų pervesti visą sumą, kurią yra skolinga pagal nustatytus įsipareigojimus. Nemoki šalis nepervestų nieko. Kitokia situacija susidarytų, jeigu būtų numatyta mokėjimo užskaitos sąlyga. Abiejų šalių priešpriešinių įsipareigojimų mokėjimas iškart nebūtų atliekamas. Mokėjimas būtų atliktas tik tos šalies, kuri liktų skolinga susumavus priešpriešinius įsipareigojimus pagal galutinį balansą. Jeigu nemoki šalis liktų skolinga kontrahentui, tai likutis, po reikalavimų susumavimo, nebus sugrąžintas iškart, bet dėl galimo tarpinio užskaitymo metodo ženkliai sumažės galutinė suma,

¹⁰⁰ Hudson A. The law on financial derivatives. London: Sweet & Maxwell, 2002, p. 464.

¹⁰¹ Goode R. Principles of corporate insolvency law. London: Sweet & Maxwell, 2005, p. 217.

¹⁰² Hudson A. The law on financial derivatives. London: Sweet & Maxwell, 2002, p. 464.

¹⁰³ Kavalnė S. Finansinio užstato davėjo nemokumas: teorinės ir praktinės problemos. Disertacija. Vilnius. Mykolo Romerio universitetas, 2009, p. 81.

¹⁰⁴ Goode R. Principles of corporate insolvency law. London: Sweet & Maxwell, 2005, p. 217.

¹⁰⁵ Kartais dar išskiriama daugiašalė užskaita (angl. *multilateral netting*). Dėl darbo apimties plačiau ši užskaitos rūšis nebus aptarinėjama, nes ji naudoja tokį pat mechanizmą, kaip ir tyrime aptariamos užskaitos rūšys, tik taikymas išplečiamas, nes įtraukiamos kelios šalys.

¹⁰⁶ Wood P.R. Set-off and netting, derivatives, clearing systems. London: Sweet & Maxwell, 2007, p. 13.

¹⁰⁷ Hudson A. The law on financial derivatives. London: Sweet & Maxwell, 2002, p. 469.

kurią nemoki šalis turės sumokėti pagal bendrąją bankroto procedūrą tvarką.¹⁰⁸ Tokiu būdu sumažinama rizikos imtis.

Mokėjimo užskaita skiriasi nuo įskaitymo, nes įskaitymo atveju gali būti įskaitytos tik tokios sumos, kurių vykdymo terminai yra suėję, t. y. jau dėl atsiradusių skolų.¹⁰⁹ Jeigu sutartyje numatyta mokėjimo užskaitos sąlyga, tai šalys sumoka tik galutinę mokėtiną sumą, o nelaukia, kol atsiras priešpriešiniai mokėjimai, kuriuos vėliau viena iš šalių galės įskaityti. Taigi tai susitarimas dėl išankstinio įskaitymo, pvz.: palūkanų normų apsiikeitimo sandorio atžvilgiu, mokėtinų užskaitos sąlyga modifikuoja patį prievolės dalyką, t. y. iš abiejų šalių priešpriešinių įsipareigojimų mokėjimo į vienos šalies įsipareigojimą sumokėti kontrahentui likutį po galutinio mokėjimų balanso išvedimo.

2.3.2 Baigiamosios užskaitos samprata

Angliškas terminas „close-out netting“, kaip aptarta anksčiau, teisės aktuose vadinamas skirtingai: „baigiamasis įskaitymas“ ar „tarpusavio užskaita suėjus terminui“. Autoriaus nuomone, pats tiksliausias pavadinimas yra „baigiamoji užskaita“. Visų pirma siekiant išvengti maišaties „užskaitos“ termino vartojimas privalo būti atskirtas nuo „įskaitymo“. Antra, „close-out“ vertimas kaip „suėjus terminui“ nėra tikslus, nes apriboja „close-out“ mechanizmą tik iki prievolių vykdymo pagreitinimo. Tolimesnė analizė parodys, jog „close-out“ instrumentas apima daug platesnį spektrą technikų, leidžiančių nutraukti sandorius. Todėl turėtų būti vartojamas platesnis terminas. „Baigiamoji“ labiau tinkamas terminas, nei „suėjus terminui“ nes tokiu būdu pabrėžiamas sandorių nutraukimas, neapsiribojant nei vienu konkrečiu būdu, kaip tai bus atliekama, t. y. ar sukuriant teisinę fikciją, kad prievolių terminai suėjo, ar iškart jas nutraukiant ir apskaičiuojant atsiradusius nuostolius.

Pagrindinis baigiamosios užskaitos tikslas, tai sandorių, kurie dar nėra įvykdyti ar tebėra vykdomi tarp šalių, rizikos valdymas.¹¹⁰ Baigiamosios užskaitos sąlygos vykdymas vyksta trimis etapais: (1) prievolių santykių tarp šalių nutraukimas anksčiau laiko ar visų tarpusavio prievolių vykdymo pagreitinimas, (2) tarpusavio prievolių vertės nustatymas (esant reikalui, visos mokėtinų sumos pakeičiamos viena, ta pačia valiuta), (3) gautų sumų įskaitymas, kurio padarinys – viena suma, mokėtina vienai iš šalių.¹¹¹

¹⁰⁸ Shea T. The usefulness of netting agreements. *Journal of International Banking Law*, 1991, 6(4), pp. 132-138.

¹⁰⁹ Wood P.R. Set-off and netting, derivatives, clearing systems. London: Sweet & Maxwell, 2007, p. 15.

¹¹⁰ *Ibid*, pp. 17-18.

¹¹¹ Kavalnė S. Finansinio užstato davėjo nemokumas: teorinės ir praktinės problemos. Disertacija. Vilnius. Mykolo Romerio universitetas, 2009, p. 82, cituoja Keijser T. Financial collateral arrangements. The European collateral directive considered from a property and insolvency law perspective. – Kluwer, Series Law of Business and Finance, Volume 9, 2006, p. 81.

Visų pirma šalys turi galėti nutraukti tarpusavio sandorius. Sutarčių laisvės principas suteikia šalims galimybę susitarti dėl įvairių aplinkybių, kada sandoriai tarp jų bus vienašališkai nutraukti.¹¹² Problemų gali iškilti, kada vienai iš šalių iškeliamą bankroto byla.¹¹³ Detali šios probleminės situacijos analizė pateikiama IV darbo dalyje. Kitu atveju, baigiamosios užskaitos sąlyga leidžia pagreitinoti prievolės vykdymą, sukuriant teisinę fikciją, jog prievolių vykdymo terminai suėjo.

Kada vienu iš minėtų būdų šalių įsipareigojimai nutraukiami, tai prasideda antras užskaitos etapas. Pastarasis apima įvairius sandorių įvertinimo procesus, t. y. mechanizmus, kurių pagalba įvairūs finansiniai įsipareigojimai yra paverčiami piniginiu mokėjimu, atsižvelgiant į rinkos kainą. Atsiradęs skirtumas tarp pirminio sandorio vertės ir ekvivalentinio sandorio sudarymo rinkos kainos, lyginant šiuos du momentus, yra laikomas sandorio pakeitimo kaina. Sandorio pakeitimo kaina nėra bendroji suma, kuri pagal išvestinių finansinių priemonių sandorį turėjo būti sumokėta, bet yra skirtumas tarp to, ką šalys turėjo sumokėti, sandorio sudarymo metu kad įvykdytų prievolę, ir ką dabar turėtų sumokėti, pvz.: nemokumo momentu.¹¹⁴ Pabrėžtina, kad sandorio pakeitimo kaina gali būti teigiama ar neigiama, atsižvelgiant į rinkos krypties judėjimo tendenciją. Dėl išvestinių finansinių priemonių simetriškumo vienos iš šalies nuostoliai bus lygūs kitos pelnui. Taigi kompleksinės procedūros leidžia tiksliai nustatyti įsipareigojimų, kylančių iš sandorių, sudarytų tarp šalių, vertę dabartinėje rinkoje, taip pat konvertuoti tuos įsipareigojimus į tinkamą valiutą (jeigu yra poreikis).

Trečias etapas prasideda, kai yra nustatyti priešpriešiniai mokėjimai, ar pakeitimo kaina sandorių dėl išvestinių finansinių priemonių. Paskutinis žingsnis apima priešpriešinių įsipareigojimų, kylančių iš vieno ar kelių sandorių, sujungimą į vieną bendrą balansą. Po tokio veiksmo lieka įsipareigojimas tik vienai iš šalių atlikti mokėjimą, kurios reikalavimų suma buvo mažesnė už įsipareigojimų sumą. Jeigu buvo sudarytas sandoris dėl prievolių įvykdymo užtikrinimo perduodant finansinį užstatą, tai jo vertė įtraukiama į galutinės mokėtinės sumos balansą taip pat.¹¹⁵

Apibendrinant, baigiamosios užskaitos procedūra susideda iš: (1) sandorių nutraukimo; (2) įvertinimo (nuostolių ar pelno apskaičiavimo); ir (3) įskaitymo (visų galutinių įsipareigojimų susumavimas į vieną balansą). Lyginant, įskaitymo procedūra apima tik vieną žingsnį –

¹¹² LAT CBS plenarinės teisėjų kolegijos 2004 m. birželio 29 d. nutartis civ. byla Nr. 3K-P-346/2004. Dėl CK 6.217 str. 5 d. taikymo.

¹¹³ European Financial Markets Lawyers Group. The regulation of close-out netting in the member states of the European Union. 2005, October, p. 4.

¹¹⁴ Shea T. The Basle Committee Consultative Paper on netting. Journal of International Banking Law, 1993, 8(8), 314-317.

¹¹⁵ Hudson A. The law on financial derivatives. London: Sweet & Maxwell, 2002, p. 467.

įskaitymą.¹¹⁶ Mokėjimo užskaitos atveju įsipareigojimai atsiranda suėjus terminui įvykdyti įsipareigojimus, o baigiamosios užskaitos atveju šis terminas natūraliai nesueina, nes sandoris tarp šalių yra nutraukiamas anksčiau laiko arba mechanškai pagreitinimas ir laikomas jau įvykusi.¹¹⁷

2.3.3 Užskaita novacijos būdu

Novacija, tai vienos prievolės pakeitimas kita, kai pakeitus pirmoji prievolė baigiasi.¹¹⁸ Lietuvos teisės doktrinoje pripažįstamos šios novacijos sąlygos: (1) turi egzistuoti esama prievolė; (2) nauja prievolė; (3) naujoji prievolė turi turėti skirtingą negu ankstesnioji dalyką ar įvykdymo būdą, ir (4) šalių susitarimas – intencija pakeisti esamą prievolę nauja.¹¹⁹ Taigi užskaita novacijos būdu apims atvejus, kai bus sujungiami du ar daugiau dar neįvykdyti reikalavimai į vieną bendrą sandorį, kuris turės būti įvykdytas ateityje, kaip vienas sandoris.¹²⁰

Užskaitos novacijos būdu (sandorių konsolidavimo) atveju, sudarant kiekvieną kartą naują sandorį tarp šalių, jis automatiškai sujungiamas į vieną sandorių tinklą, kurio galutinis mokėjimo balansas ir laikomas vieninteliu įsipareigojimu tarp šalių.¹²¹ Sukuriamas efektas, kad tarp šalių sudarytas tik vienas sandoris, pagal kurį tik viena iš šalių turi atlikti tam tikrą mokėjimą kontrahento atžvilgiu. Kitais žodžiais tariant, tikslas yra sumažinti skaičių įsipareigojimų iki vienos bendros sumos, kurią viena šalis skolinga kitai. Tokiu būdu akumuliuojami skirtingi sandoriai į vieną sutartį pagal kurią dėl mokėjimo ar baigiamosios užskaitos visi reikalavimai sujungiami į vieną įsipareigojimą.

2.4 Užskaitos privalumai ir trūkumai

Apibendrintai galima būtų išskirti šiuos užskaitos privalumus:

Sumažinama rizikos imtis. Sumažinimas gali būti milžiniškas, pvz.: sumažina 85% kredito riziką, sandorių dėl išvestinių finansinių priemonių sudaromų už biržos ribų.¹²² Atsižvelgiant į faktą, kad finansų rinkose apyvartos yra prilyginamos pasaulio BVP, šis masiškas rizikos sumažinimas yra kritinis, siekiant racionaliai valdyti sisteminę riziką ir užtikrinti finansų

¹¹⁶ Wood P.R. Set-off and netting, derivatives, clearing systems. London: Sweet & Maxwell, 2007, p. 16.

¹¹⁷ Hudson A. The law on financial derivatives. London: Sweet & Maxwell, 2002, p. 468.

¹¹⁸ Mikelėnas V., Mizaras V., Vileita A., et. al. Lietuvos Respublikos civilinio kodekso komentaras. Šeštoji knyga. Prievolių teisė. Vilnius: Justitia, 2001, p. 181; Ambrasienė D., Baranauskas E., Bublienė D. et al. Civilinė teisė. Prievolių teisė. Vilnius: Mykolo Romerio universiteto Leidybos centras, 2006, p.97.

¹¹⁹ Miliukas E. Novacija: teorija ir praktika. Justitia, 2007, Nr. 4 (68), p. 28.

¹²⁰ Hudson A. The law on financial derivatives. London: Sweet & Maxwell, 2002, p. 322 ir p. 468.

¹²¹ Goode R. Principles of corporate insolvency law. London: Sweet & Maxwell, 2005, p. 218.

¹²² Mingle D. The importance of close-out-netting. ISDA research notes, 2010, number 1, p. 1.

sektoriaus stabilumą. Paminėtina, jog potencialios išlaidos dėl domino griūties efekto, bus nukreiptos į mokesčių mokėtojų pinigus.¹²³ Valstybė naudodama mokesčių mokėtojų pinigus, tikėtina, privalės gelbėti griūvančią bankų sistemą, kaip buvo ir yra daroma per 2007 m. prasidėjusią finansinę krizę.¹²⁴ Taip pat valstybė turės gelbėti indėlininkų pinigus bankuose, kurie specialiai yra saugomi įstatymu.¹²⁵ Itin abejotina, kad įvykus sisteminei griūčiai fondas, kuris kaupiamas nuketėjusiems indėlininkams galėtų patenkinti visų nukentėjusiųjų nuostolius.¹²⁶ Taigi teisinio reguliavimo modifikavimas užskaitos naudai yra pats efektyviausias ir pigiausias būdas suvaldyti tokias neigiamas pasekmes.

Sumažina išlaidas. Pirmiausia sumažina kredito skolinimosi išlaidas.¹²⁷ Toks efektas sukeliamas, nes pateikiant finansinį užstatą, kaip prievolių įvykdymo užtikrinimą, reikia padengti ne bendrąją skolingą sumą, o tik grynąją sumą, kuri gaunama sujungus skolininko ir kreditoriaus priešpriešinius įsipareigojimus sandorio atžvilgiu. Taigi tarpusavio užskaita padeda atlaisvinti kredito linijas, taip padidina likvidumą ir sustiprina finansinę sistemą.¹²⁸ Taip pat sumažėja administracinės išlaidos, nes sudaroma mažiau sandorių, o pasiekiamas tas pats efektas.

Negalima suabsoliutinti teikiamos užskaitos naudos, nes vis dar egzistuoja nemažai valstybių, kur ji yra draudžiama. Toliau paanalizuosime dažniausiai išskiriamus užskaitos mechanizmo trūkumus.

Iškreiptas kreditorių lygiateisiškumas. Užskaita iškraipo kreditorių lygiateisiškumą nemokumo atveju. Kreditorių lygiateisiškumas, tai vienas iš esminių bankroto teisės principų.¹²⁹ Vis dėlto lygiateisiškumas neturėtų būti painiojamas su faktine kreditorių lygybe. Atsitiktinių prioritetų teikimo kreditoriams pašalinimas yra viena iš pagrindinių bankroto proceso ypatybių.¹³⁰ Dėl specifinio išvestinių finansinių priemonių objekto, susiklosčiusios praktikos rinkoje, apskaitos ypatumų ir sisteminės rizikos žalos būtų pagrįsta taikyti atitinkamas išimtis kreditoriams prekiaujantiems išvestinėmis finansinėmis priemonėmis. Skirtingų kreditorių

¹²³ Wood P.R. Set-off and netting, derivatives, clearing systems. London: Sweet & Maxwell, 2007, p. 8

¹²⁴ Didžiausią valstybinę paramą gavę bankai: Wells Fargo & Co., Bank of America Corp., Goldman Sachs Group, JPMorgan Chase, Morgan Stanley, Citigroup ir t.t. Šaltinis http://www.nytimes.com/packages/html/national/200904_CREDITCRISIS/recipients.html

¹²⁵ Lietuvos Respublikos indėlių ir įsipareigojimų investuotojams draudimo įstatymas // Valstybės žinios, 2002, Nr. 65-2635.

¹²⁶ Lietuvoje jau buvo susidurta su problemomis išmokant indėlius AB Tauro bankui ir AB „Litimpeks“ bankui, tai sunku įsivaizduoti koks problemų mastas būtų, jeigu sugriūtų visa bankų sistema. Žr. plačiau <http://www.iidraudimas.lt/lt/valstybes-imone-indeliu-ir-investiciju-draudimas/> Kitas pavyzdys, kad indėlininkai gali neatgauti kompensacijos įvyko Islandijoje. Šaltinis http://vz.lt/2/straipsnis/2010/01/05/Islandija_stabdo_indeliu_ko_mpenzacija_uzsienieciams2

¹²⁷ Shea T. The Basle Committee Consultative Paper on netting. Journal of International Banking Law, 1993, 8(8), 314-317.

¹²⁸ Hudson A. The law on financial derivatives. London: Sweet & Maxwell, 2002, p. 464.

¹²⁹ Lietuvos apeliacinio teismo CBS teisėjų kolegijos 2009 m. spalio 8 d. nutartis civ. byla Nr. 2-1035/2009.

¹³⁰ Norkus R., Kavalnė S. Mikuckienė V. Bankroto teisė. Vilnius: Justitia, 2009, p. 258.

reikalavimų traktavimas skirtingai nebūtų laikomas diskriminacija, o *pagrįsta* diferenciacija, kuri nėra draudžiama.

Užskaita, tai tarsi nepaviešintas „prievolių įvykdymo užtikrinimas“. Potencialūs kreditoriai neturi galimybės įvertinti galimos ūkio subjekto sudaryto sandorio įtakos savo interesams bankroto ar restruktūrizavimo procese. Kita vertus, nėra praktiška reikalauti iš kreditorių, kurie turi priešpriešinius reikalavimus išviešinti šį faktą. Egzistuoja daug kitų situacijų, kai pripažįstama, kad atskleidimas, jog per bankroto procesą turtas nepateks į bendrą kreditorių masę yra nerealus, nes tai daryti sudėtinga, ar per brangu.¹³¹ Apskritai veikianti pelninga bendrovė (angl. *going-concern*) yra daug vertingesnė nei bendra suma jos turto balanse. Bankrotas suskaldo bendrovės sukurtą vieningą rezultatą ir sumažina vertę ir esmės (pvz.: sunaikina geros reputacijos sukurtą vertę). Taigi kreditoriai, turi pripažinti, kad bankrotas, tai vertės sunaikinimas pats savaime, o užskaita tokio lygio neigiamo efekto nesukuria. Taigi ir „slaptumo“ argumentas skamba nevisiškai įtikinamai.

Sumažinama bendra nemokios bendrovės turto masės vertė. Visų kreditorių reikalavimai bus tenkinami iš likusio nemokios bendrovės turto bankroto proceso metu, o atlikus užskaita šis turtas sumažėja kreditorių atžvilgiu.¹³² Vis dėlto dažnai nemokios bendrovės turto, kurio atžvilgiu atliekama užskaita kiti kreditoriai vis tiek negautų, nes jeigu sandoriai sudaryti su finansinio užstato įkeitimu, tai net ir pagal bendrą bankroto tvarką, pirmiausia būtų tenkinami užtikrinti reikalavimai. Todėl procesas padedantis išvengti ilgų bankroto procedūrų yra tik rekomenduotinas sandorių dėl išvestinių finansinių priemonių atžvilgiu, nes finansinio turto, kuris yra įkeičiamas, rinkos vertė gali itin greitai pasikeisti. Šis sumažėjimas gali būti toks žymus, kad prioritetą turinčių kreditorių statusas išsilygins su likusiais kreditoriais, t. y. reiškiančius neužtikrintus reikalavimus bankroto procese.

¹³¹ Wood P.R. Set-off and netting, derivatives, clearing systems. London: Sweet & Maxwell, 2007, p. 8.

¹³² *ibid*, p. 9.

3. ISDA FORMA

Šios darbo dalies tikslas panagrinėti sandorių dėl išvestinių finansinių priemonių sudaromų už biržos ribų, naudojant ISDA (angl. *International Swaps and Derivatives Association, Inc.*) tipinės sutarties sąlygas. Kaip buvo minėta, šalys turi daugiau įtakos sandorių turiniui sudarinėdamos sandorius tarpusavyje, nei naudodamos standartizuotus sandorius biržoje. Dėl šios priežasties atsirado poreikis sisteminti ir kodifikuoti geriausią praktiką rinkoje. Taigi atsirado ISDA, kuri ir užpildė šį vakuumą.

Iš populiariausių tipinių pagrindinių standartinių susitarimų išskiriami šie: ISDA forma; Britų bankų asociacijos formos; Tarptautinių atsiskaitymų ir Užsienio valiutos ir pasirinkimo sandorių pagrindinis susitarimas; Prancūzijos bankų asociacijos ir kitų nacionalinių bankų asociacijos formos.¹³³

ISDA forma yra laikomas svarbiausia ir populiariausia tipinių dokumentų forma susijusi su išvestinėmis finansinėmis priemonėmis. ISDA forma, tai, turbūt, pati žymiausia tipinė forma, kuri kada nors buvo sukurta, apimanti begalinę įvairovę sandorių.¹³⁴ ISDA daugiau nei 25 metus bendradarbiauja su išvestinių finansinių priemonių užbiržinės rinkos dalyviais, kurie siekia efektyviai valdyti finansų rinkos riziką. Nuo pat įkūrimo 1985 m.¹³⁵ ISDA tobulina ir modifikuoja ISDA formą, o tai leidžia kontroliuoti teisinę riziką dėl išvestinių finansinių priemonių sudarytų už biržos ribų. Teisinė rizika – tai rizika, kad sudaryta sutartis negalės būti įvykdyta priverstine tvarka.¹³⁶ Ši forma leidžia susitarti dėl esminių sąlygų, kurių užtikrintas galiojimas ir nulemia jos populiarumą ir šalių galimybę atitinkamai kontroliuoti rizikos apimtį.

ISDA tipinės sutarties centrinė sąlyga – užskaitos sąlyga. Šios sąlygos taikymas itin glaudžiai susijęs su finansinio užstato pateikimu ir su ISDA formos, kaip vienos sutarties koncepcija suvokimu. Todėl šie aspektai tyrime toliau bus analizuojami plačiau.

3.1 ISDA formos sudedamosios dalys

Iš esmės ISDA Sutartį sudaro keturi matmenys: (1) pagrindinis susitarimas¹³⁷ (angl. *master agreement*); (2) priedas (angl. *schedule to master agreement*); (3) prievolių įvykdymo užtikrinimo dokumentai (angl. *credit support documents*); ir (4) patvirtinimas (angl.

¹³³ Wood P.R. Set-off and netting, derivatives, clearing systems. London: Sweet & Maxwell, 2007, p. 217.

¹³⁴ *ibid*, p. 218.

¹³⁵ Plačiau žr. www.isda.org

¹³⁶ Gengatharen, R. Derivatives law and regulation. London: Kluwer law international, 2001, p. 30.

¹³⁷ Verčiant angl. terminą Master Agreement pasirinktas atitikmuo „Pagrindiniai susitarimas“, o ne „generalinė sutartis“, ar tiesiog „standartinis susitarimas“. Tokį pasirinkimą nulėmė Lietuvos Respublikos finansinių užtikrinimo susitarimų įstatymo 2 str. 8 d. vartojama sąvoka.

confirmation). Nesutapimo atveju, pagrindinio susitarimo priedas (toliau – Priedas) turi pirmenybę prieš pagrindinį susitarimą (toliau – Pagrindinis susitarimas), o patvirtinimas (toliau – Patvirtinimas) prieš juos abu.¹³⁸ ISDA formos dokumentacijos ypatybės gali būti lengvai suprantamos, jeigu dokumentų sąveika perkeliama į sporto žaidimo kontekstą.¹³⁹ Šios metaforos atžvilgiu, Pagrindinis susitarimas nustatytų esmines žaidimo taisykles, kurios gali būti pakeistos šalių susitarimu, panaudojant pagrindinio susitarimo Priedą. Patvirtinimas būtų naudojamas kaip įrašas, kuris įrodytų, kad konkretus žaidimas buvo sužaistas tarp šalių, o prievolių įvykdymo užtikrinimo dokumentas būtų naudojamas įvertinimui kiek dar komanda gali kartų pralaimėti, kad neiškristų iš turnyro, t. y. kaip tam tikras rezervas. Taigi tarp šalių rinkoje bus sudarytas vienas Pagrindinis susitarimas, kurio atžvilgiu seks šimtai Patvirtinimų, įrodančių, jog šalys tarpusavyje prekiaavo ir nurodančių kiekvieno sandorio ekonomines detales. Taip įgyvendinama ISDA filosofija, jog kiekvienas Patvirtinimas atliktas tarp šalių kartu su Pagrindiniu susitarimu, jo Priedu ir prievolių įvykdymo užtikrinimo dokumentu galėtų būti laikomas viena sutartimi tarp šalių.

3.1.1 Pagrindinis susitarimas

Pagrindinio susitarimo poreikis atsirado tik tada, kai stipriai suaktyvėjo sandorių dėl išvestinių finansinių priemonių rinka. Anksčiau buvo sudaromi atskiri savarankiški susitarimai tarp šalių, nes tokie sandoriai buvo retas reiškinys rinkoje. Dabar, kai situacija pasikeitė, atsirado poreikis išgryninti bendrąsias sąlygas būdingas ne tik paprasčiausiems apsiskeitimo sandoriams, bet ir egzotiškoms išvestinėms finansinėms priemonėms, nes visos išvestinės finansinės priemonės savo esme ir pagrindinėmis struktūros dalimis yra panašios.

Pagrindinis susitarimas nustato bendrus terminus, kurie bus taikomi visiems kitiems sandoriams, kuriuos sudarys šalys tarpusavyje, t. y. jis yra itin svarbus, nes nustato ateities išvestinių finansinių priemonių prekybos tarp šalių bendrus parametrus. Pagrindiniam susitarimui būdingas ilgo galiojimo pobūdis, nes jis gali galioti kelis metus tarp šalių išvis nekeistas. Vis dėlto neturėtų susidaryti iliuzija, kad jis vieną kartą sudarius tarp šalių turėtų būti užmirštas.

Pirma, įvairios sąvokos, naudojamos Pagrindiniame susitarime, yra paimtos iš Anglijos ir JAV jurisdikcijų praktikos, nes jos yra laikomos lyderėmis privatinės teisės srityse. ISDA suteikia galimybę šalims pasirinkti taikytiną teisę. Praktikoje šalys dažniausiai pasirenka vieną iš minėtų jurisdikcijų. Abi valstybės priklauso bendrosios teisės šeimos grupei. Bendroji teisė

¹³⁸ ISDA Multi-currency Master Agreement 2002, section 1(a).

¹³⁹ Idėja panaudota remiantis A. Hudson pateikta analogija. Šaltinis Hudson A. The law on financial derivatives. London: Sweet & Maxwell, 2002, p. 95.

nereikalauja statutinės teisės įsikišimo siekiant įsigaliooti teisės pakeitimams. Taigi vien dėl kelių teisėjų nuomonės, priimant tam tikrą sprendimą, dalis Pagrindinio susitarimo sąlygų, ar jų interpretacija gali pasikeisti šalims nė nežinant apie tai.

Antra, ateityje gali susidaryti situacija, kad šalių naujųjų sandorių dėl išvestinių finansinių priemonių naudojimo tikslai neviseškai atitiks Pagrindinio susitarimo nustatytą režimą ir vartojamas sąvokas.

Trečia, pasikeitus situacijai rinkoje, natūraliai atsiranda poreikis adaptuoti ir Pagrindinio susitarimo sąlygas. Geriausias pavyzdys, susijęs su rinkos naujovėmis, jog sudarant sandorius dėl išvestinių finansinių priemonių, iškart tarp šalių sudaromi dvišaliai prievolių įvykdymo užtikrinimo susitarimai dėl finansinio užstato perdavimo (angl. *two-way collateral transfer agreements*). Tokiu atveju pareigos našta pateikti atitinkamą užstatą gali laisvai svyruoti tarp šalių, atsižvelgiant į sandorių dėl išvestinių finansinių priemonių rizikos imties pokyčius rinkoje. Įsipareigojimas pateikti prievolių įvykdymo užtikrinimą gali judėti be papildomų teisinių kliūčių abiem šalims kryptimis, kai tik bendra rizikos imtis viršija tarp šalių sutartą ribą.¹⁴⁰ Anksčiau buvo neįprasta, jog dvi finansiškai pajėgios institucijos išvis reikalautų viena iš kitos prievolių įvykdymo užtikrinimo, sudarant sandorius ne biržoje dėl išvestinių finansinių priemonių, taigi jų Pagrindinis susitarimas atspindėjo tokį abipusį pasitikėjimą.¹⁴¹

Siekiant išvengti minėtų nesklandumų, sandorio šalims talkina ISDA, nuolat atnaujindama standartines formas, atsižvelgdama į rinkos pokyčius bei į rinkos dalyvių atsiliepimus ir patirtį.

3.1.1.1 Vienos sutarties koncepcija

ISDA Pagrindinis susitarimas nustato, jog šalys gali numatyti, kad Pagrindinis susitarimas ir Patvirtinimas yra laikomi viena sutartimi (angl. *Single Agreement*), ir šalys nesudarytų nei vieno susitarimo tarpusavyje, jeigu būtų priešingai.¹⁴² Pagrindinis tikslas tokios nuostatos yra sukurti ryšį (angl. *conexity*) tarp šalių sudarytų sandorių ir taip susilpninti galimybę, jog bankroto administratorius bendrovės nemokumo atveju reikalaus tolimesnio vykdymo tų sandorių sudarytų tarp šalių, kurie yra naudingi nemokiai bendrovei, o tie kurie nėra naudingi, tai juos nutrauks (angl. *cherry-pick*). Teoriškai, jeigu visi tarp šalių sandoriai bus laikomi, kaip vienas susitarimas, tai bankroto administratorius negalėtų pasilikti kai kurių dalių, o kita atmesti: jis turėtų priimti viską, arba neliesti nieko.¹⁴³ Pagal skirtingus sandorius gali

¹⁴⁰ Longworth D. The role of margin requirements and haircuts in procyclicality. CGFS Papers No 36, 2010, p. 5.

¹⁴¹ Hudson A. The law on financial derivatives. London: Sweet & Maxwell, 2002, p. 125.

¹⁴² ISDA Multi-currency Master Agreement 2002, section 1(c).

¹⁴³ Wood P.R. Set-off and netting, derivatives, clearing systems. London: Sweet & Maxwell, 2007, p. 222.

susidaryti skirtingi apskaičiavimo rezultatai, pvz vieni pelningi, kiti nuostolingi. Todėl nėra aišku, ar tokios šalių novacijos sukeliamos pasekmės yra galiojančios bankroto procese. Taigi ISDA vienos sutarties koncepcija sukuria užskaitos novacijos būdu efektą.¹⁴⁴ Visi atskirai sudaryti sandoriai naudojant Patvirtinimus yra sujungiami su prieš tai sudarytais sandoriais, remiantis vienos sutarties sąlyga (novacijos sąlyga) numatyta Pagrindiniame susitarime.¹⁴⁵

Dėl aukščiau minėtų priežasčių daugelis Patvirtinimų nustatys, jog jie yra laikomi Pagrindinio susitarimo ir kitų iki to laiko sudarytų sandorių dalimi. Jeigu tokios intencijos šalys neįtvirtina, tai turi būti atsižvelgiama į tikruosius šalių ketinimus, ar vis dėlto šalys to siekė, nes novacijos būtina sąlyga yra šalių ketinimai pakeisti priminę prievolę, sudarant naują. Pagrindinis susitarimas neįtraukia standartinės sąlygos, kad visi sandoriai tarp šalių turi būti laikomi viena ISDA Sutartimi automatiškai, nes yra labai daug atvejų, kai šalys specialiai siekia, kad būtų sudaroma atskiras susitarimas neturintis įtakos šalių iki to laiko susiformavusiems santykiams. Tokia struktūra leidžia laisvai šalims nustatyti, kad sudarius tam tikrą sandorį, visos iki to laiko sudarytos sutartys pateks ar nepateks į ISDA Sutartį. Taip pat prie ISDA Sutarties vienos koncepcijos prisideda ir prievolių įvykdymo užtikrinimo priedas, kuris turi Patvirtinimo statusą ISDA kontekste.

3.1.1.2 Mokėjimo užskaitos sąlyga

Pagrindinis susitarimas suteikia šalims galimybę pasinaudoti užskaitymu, kai šalys yra mokios ir kai nemokios, sandorių dėl išvestinių finansinių priemonių atžvilgiu. Mokėjimo užskaitos sąlyga dažniausiai aktyvuojama, kai bendrovės yra mokios. ISDA numato galimybę, kad jeigu tą pačią dieną, ta pačia valiuta pagal sudarytą sandorį, tarp tų pačių šalių kyla įsipareigojimai sumokėti tam tikras sumas, tai mokės tik ta šalis, kurios įsipareigojimai viršys kitos šalies mokėtiną sumą.¹⁴⁶ Efektas toks, jog apmokėjimas vykdomas tik vienos iš šalies ir tik įsipareigojimų perviršio, o ne bendros įsipareigojimų sumos. Taip pat šalys Priede gali numatyti kokioms sutartims sudarytoms tarp šalių ši užskaitos rūšis bus taikoma. Šalys gali numatyti, jog bus taikomas tik tam tikrai grupei sutarčių, pvz.: palūkanų normų apsikeitimo sandoriams, ar visiems sudarytiems sandoriams tarp šalių, ar tik sandoriams, kurie sudaryti nuo tam tikros datos.¹⁴⁷ Taigi tai vienas iš būdų, kaip pasinaudojant ISDA vienos sutarties koncepcija, viena mokėjimo užskaitos sąlyga, numatyta Pagrindiniame susitarime leidžia taikyti mokėjimo užskaitos mechanizmą, visų tarp šalių sudarytų sandorių naudojant Patvirtinimus atžvilgiu. Kaip

¹⁴⁴ Hudson A. The law on financial derivatives. London: Sweet & Maxwell, 2002, p. 468.

¹⁴⁵ ISDA Multi-currency Master Agreement 2002, section 1(c).

¹⁴⁶ *ibid*, section 2(c).

¹⁴⁷ ISDA Schedule to Master Agreement 2002, section 4(i).

ir aptarta aukščiau, mokėjimo užskaitos sąlyga yra šalių sutartyje numatytas išankstinis susitarimas dėl įskaitymo, kai ateityje sujungiami pinigų srautų įsipareigojimai tarp šalių nurodytą dieną į vieną mokėtiną ar gautiną sumą.¹⁴⁸ Palūkanų normų apsisikeitimo sandorio atveju, ši mokėjimo rūšis yra labai naudinga, nes atsiskaitymas beveik visada vyksta ta pačia valiuta, ta pačią dieną ir tarp tų pačių šalių.

Priešinga situacija susidaro užsienio valiutų apsisikeitimo sandorio atveju, nes mokėjimo užskaitos taikymas tampa neįmanomas. Valiutų sandoris neatitinka reikalavimo, jog būtų atsiskaitoma tarp šalių ta pačia valiuta. Jeigu vienos šalies mokėjimas nėra tiesioginis, bet priklauso nuo tam tikrų sąlygų (pvz.: valiutos apsisikeitimo sandorio atveju priklauso nuo valiutos konvertavimo), tai mokėjimo užskaita negali būti taikoma.¹⁴⁹ Egzistuoja kitos teisinės priemonės, kurios nėra tiesiogiai susijusios su užskaitymu, kaip galima valdyti atsiskaitymo riziką, kai tarpusavio mokėjimo užskaita negalima. Šalys gali numatyti, kad pirmiausia valiutos apsisikeitimo atveju savo įsipareigojimus įvykdo mažesnę kreditingumą turinti šalis, arba panaudojama sąlyginio deponavimo sąskaita (angl. *escrow account*) iki galutinio kontrahento įsipareigojimų įvykdymo.¹⁵⁰

3.1.1.3 Baigiamosios užskaitos sąlyga

Išvestinių finansinių priemonių teisininkams viena svarbiausių problemų, naudojant ISDA formą, tai galimybė pasinaudoti užskaitos sąlyga, kai viena iš šalių tampa nemoki. ISDA suteikia galimybę šalims sudaryti eilę sandorių tarp šalių ir vienai iš jų tapus nemokiai sumažinti mokios šalies rizikos apimtį (angl. *exposure*) iki vienos bendros sumos. Daugeliu atveju sandoriai sudaryti tarp šalių nebus pasibaigę, todėl baigiamosios užskaitos technika padeda nustatyti kuri šalis ir kiek yra skolinga.¹⁵¹

Jeigu viena šalis tampa nemoki, Pagrindinis susitarimas leidžia šalims susitarti, jog sandoriai (1) bus nutraukti; (2) bus įvertinti (apskaičiuoti nuostoliai ar pelnas); ir (3) sujungti įsipareigojimai į galutinį mokėjimo balansą. Tolimesnėje darbo dalyje detaliau apžvelgsime kaip funkcionuoja baigiamosios užskaitos mechanizmas ISDA kontekste.

Sandorių nutraukimas. Pagrindinis susitarimas numato dviejų lygių sandorių nutraukimo sistemą.¹⁵² Nutraukimo galimybė bus aktyvuota, kai atsitiks tam tikras įvykis.

¹⁴⁸ Mingle D. The importance of close-out-netting. ISDA research notes, 2010, number 1, p. 2.

¹⁴⁹ Gooch A.C., Klein L.B. Documentation for derivatives. London: Euromoney Books, 4th edition, Volume II, 2004, p. 808.

¹⁵⁰ *ibid.*, p. 809.

¹⁵¹ Gooch, A.C., Klein, L.B. Documentation for derivatives 2002 master agreement supplement. London: Euromoney Books, 2004, p. 28.

¹⁵² ISDA Multi-currency Master Agreement 2002, sections 5 and 6.

Įvykiai, kurie nulemia sutarties nutraukimą, skirstomi į veiksmus, kurie priklauso nuo vienos iš šalių įsipareigojimų neįvykdymo, ir į įvykius, kurie atsitinka nepriklausomai nuo šalių valios.¹⁵³ Pirmoji kategorija yra vadinama įsipareigojimų neįvykdymą sąlygojantys veiksmai (angl. *events of default*), o antra – sandorių nutraukimą sąlygojantys įvykiai (angl. *termination events*). Pirmoji veiksmų kategorija atsiranda dėl kontrahento kaltės, o kita – įvykiai be šalies kaltės, ar tiesiog įvykiai, kurių atsiradimas nepriklauso nuo šalių.¹⁵⁴

Įvykus vienam iš minėtų veiksmų, priklausomai nuo šalių susitarimo, iškart visi sandoriai bus nutraukiami, arba atsiras pareiga vienai iš šalių informuoti kontrahentą apie tikslią išankstinę sandorių nutraukimo dieną. Taip pat pažymėtina, jog jeigu įvyksta pirmos kategorijos įvykis (veiksmas), tai pareiga atsiranda nekaltajai šaliai informuoti kontrahentą dėl tarpusavio santykių nutraukimo. Nors numatyta standartinė sąlyga ISDA Pagrindiniame susitarime reikalauja, jog toks pranešimas būtų atliktas, tačiau gali susidaryti situacijų, kad įsipareigojimų neįvykdymą sąlygojantis veiksmas įvyko, o moki šalis apie tai nė nežino.¹⁵⁵ Siekiant išvengti tokių pasekmių šalys gali ISDA Priede numatyti, jog tarp šalių galios *automatinio* išankstinio nutraukimo sąlyga, kurios efektas bus toks, jog bus panaikinamas mokios šalies įsipareigojimas informuoti kitą šalį apie sandorių nutraukimą ir nutraukimo diena bus laikoma tam tikro įvykio (veiksmo) atsitikimo diena.

Iš viso ISDA numato platų sąrašą įsipareigojimų neįvykdymą sąlygojančių pagrindų, kurie aktyvuoja sandorių nutraukimą. Tyrimo tikslais iš visų jų išskirsime ir detaliau aptarsime bankroto sąlygą. Bankroto sąlyga¹⁵⁶ suprantama plačiai ir apima platų spektrą savarankiškų pagrindų. Iš viso ISDA forma jų nustato devynis. Vieni jų ekonomiškai pagrįsti, pvz.: šalies įsipareigojimų neįvykdymas, kiti remiasi formaliais kriterijais – pareiškimo dėl bankroto bylos iškėlimas, ar bankroto procedūrų pradžios momentas.

Pirmasis probleminis pagrindas, kuris aktyvuoja bankroto sąlygą, tai pareiškimas dėl bankroto bylos iškėlimo. Pastarasis turi papildomą apsaugos mechanizmą. Kadangi bankroto sąlyga aktyvuotą ir baigiamąją užskaitą, tai nepagrįstas bankroto pareiškimas sukeltų netoleruotinas pasekmes.¹⁵⁷ Todėl numatyta papildoma įsigaliojimo sąlyga, minėto pagrindo atžvilgiu. Jeigu pateiktas pareiškimas iškelti bankroto bylą, tai tik (A) praėjus 15 d. terminui; ar (B) jeigu nepraėjus 15 d. terminui, bus iškelta bankroto byla, tai bus laikoma, jog bankroto sąlyga įvyko. Lietuvoje bankroto byla turi būti iškeliama per mėnesį nuo pareiškimo padavimo

¹⁵³ Hudson A. The law on financial derivatives. London: Sweet & Maxwell, 2002, p. 141.

¹⁵⁴ Gooch A.C., Klein L.B. Documentation for derivatives. London: Euromoney Books, 4th edition, Volume I, 2004, p. 225.

¹⁵⁵ Hudson A. The law on financial derivatives. London: Sweet & Maxwell, 2002, p. 143.

¹⁵⁶ ISDA Multi-currency Master Agreement 2002, section 5(a)(vii).

¹⁵⁷ European Financial Markets Lawyers Group. Symposium on standard market documentation: Lessons learned from the current financial crisis. 2010, April, p. 3.

momento.¹⁵⁸ Retai byla iškeliamą anksčiau negu per 15 d., bet vis dėlto tokių atvejų pagal teisinį reguliavimą gali būti ir pasitaiko.¹⁵⁹ ISDA 2002 metų versijoje sutrumpintas atidedamasis terminas (angl. *grace period*) iki 15 d. vietoj buvusio 30 d. 1992 metų versijoje,¹⁶⁰ manoma, kad tai pakankamas laikotarpis atmesti nepagrįstus pareiškimus dėl bendrovės nemokumo ir taip išvengti tolimesnio baigiamosios užskaitos mechanizmo aktyvavimo. Išimtis numatyta, jog šis atidedamasis terminas nėra taikomas, jeigu iškelti bankroto byla pareiškė priežiūros funkcijas vykdanči institucija.¹⁶¹

Svarbu paminėti, kad net ir aktyvavus bankroto sąlyga, tai nebūtinai reiškia, jog santykiai tarp šalių nutrunka ir įvykdoma tarpusavio užskaita, nes, kaip minėta, ISDA numatytas privalomas mokios šalies pranešimas nemokiam kontrahentui, jog ISDA sutartis nutraukta. Tai turi būti atliekama per 20 d.¹⁶² Taigi susidaro situacija, jog ISDA suteikia teisę mokiai šaliai net ir iškėlus bankroto bylą, nuspręsti, kada nutraukti tarpusavio santykius, tik apribodama galutiniu 20 d. terminu per kurį turi būti nustatyta kada bus atlikta tarpusavio užskaita. Probleminę situaciją dėl tokios sąlygos galiojimo Lietuvos bankroto teisės kontekste analizuosime tyrimo IV dalyje.

Nuostolių ar pelno apskaičiavimas. ISDA formos sąlygos, nustatančios kas turėtų kam mokėti, laikui bėgant keitėsi. Ankstesnėse ISDA formose šalys galėjo numatyti „nuėjimo sąlygą“ (angl. *walk-away*) arba dar vadinamą riboto dvipusiu mokėjimo (angl. *two-way payment*) sąlyga. Jeigu sandoris buvo nutrauktas dėl šalies kaltės, kai šio sandorio nutraukimo momentu, nekaltos šalies atžvilgiu, vertė rinkoje yra mažesnė nei pradinė sandorio sudarymo vertė, t. y. kai sandoris yra nepelningas nekaltai šaliai, tai kalta šalis privalo kompensuoti nuostolius, kurie atsirado dėl sutarties nutraukimo. Taip pat pagal nuėjimo sąlygą, kaip nuostolių apskaičiavimo metodiką, net jeigu ir sandoris yra pelningas kaltajai šaliai, tai kontrahentas vis tiek neprivalo mokėti jokios kompensacijos ir gali tiesiog pasitraukti iš sandorio nesumokėdamas nuostolių.

1987 ISDA formoje tokia nuėjimo sąlyga buvo numatyta kaip standartinė, t. y. taikoma automatiškai, tačiau 1992 ISDA formoje šalys, norinčios pasinaudoti tokiu reguliavimu, turėjo tokį nuostolių apskaičiavimo metodą pasirinkti, o 2002 ISDA formoje tokio metodo išvis nebeliko. Taigi ankstesnis ISDA reguliavimas susilaukė nemažai kritikos, nes moki šalis galėdavo pasinaudoti nemokios šalies nemokumu ir pasipelninti iš sandorio, kurio rinkoje vertė

¹⁵⁸ ĮBĮ 9 str. 4 d.

¹⁵⁹ Pvz.: 2010-01-21 gautas pareiškimas dėl bankroto bylos iškėlimo UAB „Logistus Transport“, o 2010-02-02 iškelta bankroto byla. Šaltinis <http://www.vat.lt/Default.asp?DL=L&TopicID=51>

¹⁶⁰ Gooch A.C., Klein L.B. Documentation for derivatives 2002 master agreement supplement. London: Euromoney Books, 2004, p. 40.

¹⁶¹ Pvz. iškeliant bankroto bylą bankams, tačiau Lietuvoje ĮBĮ 5 str. nenumatyta, kad priežiūros institucija galėtų iškelti bankroto bylą. Vis dėlto bankų įstatyme nurodyta, jog tik esant priežiūros institucijos išvadai dėl banko nemokumo gali būti iškelta bankroto byla (84 str. 2 d.).

¹⁶² ISDA Multi-currency Master Agreement 2002, section 6(a).

nukritusi. Ypač bankų priežiūros atstovai neigiamai vertino tokią nuostatą ir jau seniai pripažino, jog tokia nuostata neleidžia sumažinti sisteminės rizikos.¹⁶³

Dabartinėje ISDA 2002 formoje nuostolių apskaičiavimo metodai nustatyti Pagrindinio susitarimo 14 skyriuje. Sandoriai dėl finansinių priemonių yra simetriški, tai vienos šalies nuostoliai bus lygus kitos pelnui. Nebėra jokių išimčių mokiai šaliai dėl nuostolių nemokėjimo, t. y. kad ji neturės atlikti mokėjimų, net ir kai sandorio dėl išvestinių finansinių priemonių vertė rinkoje nukrito. Abiems šalims gali tekti mokėti, atsižvelgiant į pakitusią sandorio vertę rinkoje. Pagrindinio susitarimo nuostolių / pelno nustatymo metodika atspindi pagrindinius sutartinės atsakomybės principus. Nuostoliai dėl sandorio pažeidimo yra tokie, kurie natūraliai kyla dėl pažeidimo ir kiti nuostoliai, kurie specialiai buvo aptarti sutartyje, atsižvelgiant į tai, kad moki šalis turi pareigą stengtis sumažinti kylančius nuostolius ir neįtraukti tų nuostolių, kurie yra pernelyg nutolę.¹⁶⁴ Baigiamosios užskaitos mokėtina suma yra kaina, kurią reikia sumokėti siekiant pakeisti analogišku sandoriu rinkoje, t. y. ekonominiu ekvivalentu. Pvz.: sudarant užsienio valiutų apsikeitimo sandorį, kai pirmoji sandorio dalis (užsienio valiutos pakeitimas nedelsiamuoju kursu) įvyko, o antroji dalis (atsikeitimas užsienio valiutos tarp šalių ateityje) buvo sukliudyta bankroto procedūros, tai šalių nuostolių ar pelno įvertinimas bus nulemtas dabartinės rinkos kainos. Jeigu šalys ateityje turėjo atsikeisti 100€ į 130\$, tai jeigu dabar rinkoje tie patys 130\$ kainuos 103€, tai sandorio pakeitimo nuostoliai bus 3€. Ir atvirkščiai, jeigu rinkoje 130\$ kainuos 97€, tai šalies pelnas iš minėto sandorio bus lygus 3€. Nustatant konkrečius nuostolius / pelną šalys turi elgtis sąžiningai ir elgtis komerciškai įprastu būdu, kad būtų gautas ekonomiškai pagrįstas rezultatas. Turi būti atsižvelgiama į rinkos indeksus, kitą rinkoje aktualią informaciją, kad prašoma kompensacija nesiskirtų nuo įprasto reikalaujamo nuostolių rezultato pagal sutartinės atsakomybės principus. Svarbu paminėti, kad nuostolių / pelno apskaičiavimo diena yra laikoma diena, kada buvo nutrauktas sandoris. Pabaigoje įsipareigojimai šalių atžvilgiu yra konvertuojami į vieną šalių pasirinktą valiutą. Šalys yra laisvos Priede nustatyti atsiskaitymo valiutą.

Visas apskaičiavimas privalo būti atliekamas kaip įmanoma greičiau po sandorių nutraukimo.¹⁶⁵ Apskaičiavimą dažniausiai atliks viena iš šalių, o aktyvavus bankroto sąlygą, tai dažniausiai atliks moki šalis.¹⁶⁶ Nuostolių / pelno apskaičiavimą bei duomenis, kuriais buvo remtasi nustatant mokėjimo sumas įpareigota šalis persiunčia kontrahentui.¹⁶⁷ Vėliau šalys

¹⁶³ Šaltinis <http://riskinstitute.ch/94/AddOnDoc5.htm>

¹⁶⁴ Wood P.R. Set-off and netting, derivatives, clearing systems. London: Sweet & Maxwell, 2007, p. 238.

¹⁶⁵ European Financial Markets Lawyers Group. Symposium on standard market documentation: Lessons learned from the current financial crisis. 2010, April, p. 28.

¹⁶⁶ Bliss, R.R., Kaufman, G.G. Derivatives and systemic risk: netting, collateral and close-out. 2005, p 9.

¹⁶⁷ ISDA Multi-currency Master Agreement 2002, section 6(d).

patvirtina, kad tai pagrįstas apskaičiavimas ir jokie tolimesni nuostoliai nebus kompensuojami, o apskaičiuoti nuostoliai nebus suprantami kaip bauda.¹⁶⁸

Galutinio mokėjimo nustatymas. Nustačius priešpriešinius mokėjimo įsipareigojimus ir (ar) sujungiant įsipareigojimus, atsiradusius nustačius sandorio pakeitimo kainą ar kitu būdu įvertinus įsipareigojimų vertę, gaunamas galutinis balansas. Kaip jau aptarta, ISDA formų kombinavimas, išlaikant vienos sutarties koncepciją, sustiprina baigiamosios užskaitos efektą, nes galima apskaičiuoti mokėtiną sumą įtraukiant ne tik priešpriešinius mokėjimus kylančius iš to paties sandorio, bet ir kitus tarp šalių sudarytus sandorius, kurie dėl novacijos buvo sujungti į vieną sandorį. Lietuvos teisės atžvilgiu, tokiu būdu įvykdyta novacija yra laikoma įprasta ir leidžiama procedūra.¹⁶⁹ Taigi visi priešpriešiniai mokėjimai (pvz.: pagal palūkanų apsikeitimo sandorį) ir (ar) pakeitimo kainą, apskaičiuota kiekvieno kito sandorio (pvz.: užsienio valiutos apsikeitimo sandorio) atžvilgiu, sujungiami ir bendrą sumą ir taip nustatoma, kuri šalis ir kiek turi sumokėti. Efektas sukuriamas toks, kad pabaigoje atliekamas tik vienas mokėjimas ir tik vienos šalies.

Mūsų tyrimo ribose finansinis užstatas, kuris yra perduodamas kaip prievolių įvykdymo užtikrinimas yra itin svarbus, kaip viena iš priemonių, kuri naudojama apskaičiuojant galutinę mokėtiną sumą baigiamosios užskaitos atveju, nes finansinis turtas yra vienas iš šaltinių, kurie bus naudojami nustatant kiek ir kuri šalis viena kitai skolinga. ISDA vienos sutarties koncepcijos dėka, šalys gali įtraukti perduotą finansinį užstatą baigiamosios užskaitos trečiajame etape, t. y. kada yra susumuojami įsipareigojimai, visų sandorių sudarytų tarp šalių Pagrindinio susitarimo atžvilgiu.

3.1.2 Pavirtinimas

Patvirtinimas yra dokumentas, kuriame šalys įrašo svarbiausius ekonominius terminus,¹⁷⁰ t. y. nustatomos sąlygos, kurios taikomos konkrečiam sandoriui. Dažniausiai identifikuojamos sandorio šalys, nurodomi galiojimo terminai, apibrėžiamos esminės šalių teisės ir pareigos, t. y. tam tikro sandorio dėl išvestinių finansinių priemonių esminės sąlygos. Kartais gali susidaryti situacija, kai šalys, neturėdamos Pagrindinio susitarimo, sudaro sandorį dėl išvestinių finansinių priemonių Patvirtinimo pagrindu. Tokia situacija pavojinga tuo, jog sąlygos numatytos Patvirtinimo formoje yra neišsamios ir nebūtinai tiksliai atspindi konkrečius šalių

¹⁶⁸ ISDA Multi-currency Master Agreement 2002, section 6(e).

¹⁶⁹ Pvz.: bankas su klientu sudarė bendrą kreditavimo sutartį sujungdamas visus kliento kreditus į vieną. (Šaltinis: Ambrasienė D., Baranauskas E., Bublienė D. et al. Civilinė teisė. Prievolių teisė. Vilnius: Mykolo Romerio universiteto Leidybos centras, 2006, p. 97).

¹⁷⁰ Allen & Overy. An introduction to the documentation of OTC derivatives. ICM:581317.3. 2002, p. 2. Šaltinis <http://www.isda.org/educat/pdf/ten-themes.pdf>

tikslus. Taip pat gali susidaryti situacija, kai sudaromi keli sandoriai tarp šalių standartinių Patvirtinimo formų būdu. Tokiu atveju nesant Pagrindinio susitarimo sąlygos, jog visi susitarimai, sudaryti tarp šalių, privalo būti laikomi viena sutartimi, būtų neįmanoma pasiekti ISDA vienos sutarties efekto, o tai atitinkamai galėtų sukelti priešingus rezultatus, nei siekė šalys. Patvirtinimo formoje nėra nieko užsimenama apie prievolių įvykdymo užtikrinimą, nei apie galimybę užskaityti reikalavimus, pvz.: vienos iš šalies nemokumo atveju. Taigi, kai nėra sudarytas Pagrindinis susitarimas, siekiant išvengti minėtų teisinių neaiškumų, patariama šalims išplėsti standartinės Patvirtinimo sąlygas. ISDA specialiai yra parengusi Patvirtinimo ilgąsias formas, kuriose yra galimybė iš anksto susitarti dėl finansinio užstato. Vis dėlto remiantis geriausia rinkos dalyvių praktika, šalys turėtų numatyti, jog Pagrindinis susitarimas bus sudarytas ateityje ir vėlesniųjų ISDA dokumentų sudarymas pakeis esančius susitarimus.¹⁷¹

3.1.3 Prievolių įvykdymo užtikrinimas

Specialiai nebiržiniams sandoriams ISDA yra paruošusi standartinės formas, kurios naudojamos suteikiant finansinį užstatą, kaip prievolių įvykdymo užtikrinimo priemonę – ISDA prievolių įvykdymo užtikrinimo formas (angl. *credit support documents*). Šių ISDA formų preambulėje numatyta, jog ISDA prievolių užtikrinimo priedas įgyja Patvirtinimo galią, tarp šalių sudaryto Pagrindinio susitarimo atžvilgiu. Užsienio ekonominėje ir teisinėje literatūroje įsigalėjusi sąvoka *collateral* reiškia tiek įkeistą turtą, tiek turtą, į kurį skolininkas, siekdamas užtikrinti prievolės įvykdymą, skolintojui perleido visą nuosavybės teisę.¹⁷² Paprastai tariant, finansinis užstatas – tai turtas, kuris vienos šalies pateikiamas kontrahentui per sandorių dėl išvestinių finansinių priemonių galiojimo laikotarpį, kad sumažintų kredito riziką.¹⁷³ Lietuvos teisės doktrinoje sąvoka „finansinis užstatas“ pradėta vartoti priėmus FUSĮ. Tokią plačią užsienio doktrinoje vartojamą užstato sąvoką atspindi ir ISDA dokumentacija, kur užstatas apima ne tik finansines priemones, bet ir pinigines lėšas, esančias sąskaitoje (negrynuosius pinigus). Nors naudojamos ir kitos prievolių užtikrinimo priemonės, pvz.: garantija, tačiau šiuo metu populiariausias būdas, sudarant sandorius dėl išvestinių finansinių prievolių, pateikti užstatą.¹⁷⁴

¹⁷¹ ISDA collateral steering committee. Best practices for the OTC derivatives collateral process. 2010, June, p. 6-7.

¹⁷² Laurinavičius K. Direktyvos 2002/47/EB Dėl finansinio užstato susitarimų įgyvendinimas Lietuvos teisėje. Pinigų studijos 2004, Nr. 3, p. 20, cituojama iš Committee on Payment and Settlement Systems (CPSS) 2003: A Glossary of Terms Used in Payments and Settlement Systems. Bank for International Settlements.

¹⁷³ Hudson A. The law on financial derivatives. London: Sweet & Maxwell, 2002, p. 443.

¹⁷⁴ Gooch A.C., Klein L.B. Documentation for derivatives. London: Euromoney Books, 4th edition, Volume II, 2004, p. 1061-1062.

ISDA prievolių įvykdymo užtikrinimo dokumentai leidžia įkeisti turtą, ar perleisti jį nuosavybės teise užstato turėtojui. Darbe bus detaliau aptariama ISDA prievolių įvykdymo užtikrinimo forma,¹⁷⁵ kuri leidžia perleisti finansinį užstatą su nuosavybės teise užstato turėtojui.¹⁷⁶

Anksčiau sandoriai dėl išvestinių finansinių priemonių buvo sudaromi tik su aukštą kredito reitingą turinčiomis šalimis, siekiant užsitikrinti, kad kontrahentas netaps nemokus, o užstatas, kaip prievolių įvykdymo užtikrinimas, buvo naudojamas retai.¹⁷⁷ Situacijai rinkoje pasikeitus ir pradėjus užstatą naudoti sandorių dėl išvestinių finansinių priemonių atžvilgiu, prievolių įvykdymo užtikrinimas, perduodant nuosavybės teisę, padarė perversmą. Nuosavybės perdavimas, užtikrinant prievolių įvykdymą, yra laikomas vienu iš veiksmų, kodėl taip išpopuliarėjo finansinio užstato panaudojimas, sudarant sandorius dėl išvestinių finansinių priemonių. Užstato turėtojas visada gali perduotu turtu disponuoti kaip savo, atitinkamai mokant tam tikras palūkanas užstato davėjui ir įsipareigojant grąžinti ne tą patį turtą, o tik ekvivalentą.¹⁷⁸ Tokiu atveju, užstato turėtojas gali perduotą turtą panaudoti, kaip prievolių įvykdymo užtikrinimą, kitiems sandoriams. Taigi užstato gavėjas jį gali perduoti kitam užstato turėtojui ir t. t. Atkreiptinas dėmesys, jeigu užstatas perleistas su nuosavybės teise, tai nereiškia, jog užstato turėtojas tampa absoliučiu savininku, nes jis lieka įsipareigojęs jį grąžinti, kai užstato davėjas įvykdys savo įsipareigojimus. Taip pat, jeigu užstato turėtojas gauna iš finansinio užstato dividendus, tai jie irgi priklauso užstato davėjui.¹⁷⁹ Jeigu užstato davėjas nebegali įvykdyti prievolės, tai užstato turėtojas pasinaudodamas aptartu baigiamosios užskaitos mechanizmu įtraukia finansinio užstato vertę į galutinės mokėtinos sumos balansą. Apskritai būtina įsitikinti, ar šis užstatas bus pripažįstamas pagal taikomą teisę ir ar nedarys užstato realizavimui įtakos šalies nemokumas.¹⁸⁰ Plačiau su finansinio užstato statusu bankroto procese nagrinėjamos IV dalyje.

Finansinis užstatas dažniausiai yra aukštai įvertinti skolos vertybiniai popieriai,¹⁸¹ piniginės lėšos sąskaitose, t. y. itin aukšto likvidumo finansiniai produktai. Nors piniginės lėšos esančios sąskaitoje yra laikomos brangia užstato forma,¹⁸² vis dėlto kaip ir buvo minėta didžioji finansinio užstato dalis laikoma piniginių lėšų pavidalu. Kadangi dalis užstato dažniausiai bus

¹⁷⁵ ISDA, Credit Support Annex (ISDA, 1995).

¹⁷⁶ Lietuvos teisinio reguliavimo ir finansinio užtikrinimo susitarimo perduodant nuosavybės teisę detali analizė pateikiama nagrinėjant FUSĮ taikymo sąlgas (plačiau žr. 4.1.3).

¹⁷⁷ Gooch A.C., Klein L.B. Documentation for derivatives. London: Euromoney Books, 4th edition, Volume II, 2004, p. 1059.

¹⁷⁸ ISDA, Credit Support Annex (ISDA, 1995), para. 2(a).

¹⁷⁹ Hudson A. The law on financial derivatives. London: Sweet & Maxwell, 2002, p. 185.

¹⁸⁰ *ibid*, p. 447.

¹⁸¹ Ypač populiarius ne bendrovių, o vyriausybių obligacijos, nes pagal bendrą taisyklę jų vertė stabilesnė ir nemokumo rizika mažesnė.

¹⁸² Hudson A. The law on financial derivatives. London: Sweet & Maxwell, 2002, p. 446.

vertybiniai popieriai, tai visada išlieka interesas turėti galimybę jais disponuoti, atsižvelgiant į rinkos pokyčius, o tokią galimybę ISDA forma šalims suteikia.

Svarbu šalims yra susitarti, ar finansinio užstato susitarimai bus abipusiai, ar tik vienos šalies atžvilgiu. Ar užteks, kad viena šalis pateiktų finansinį užstatą, ar vis dėlto reikės abiem šalims tai padaryti. Šis sprendimas dažniausiai yra priimamas remiantis šalių kreditingumo lygiu. Šiais laikais yra įprasta, jog abi šalys viena kitos atžvilgiu reikalauja užstato. Atsižvelgiant į sandorių dėl išvestinių finansinių priemonių vertės svyravimų specifiką, šalims patariama sukurti lanksčią sistemą, kuri leistų kontroliuoti užstato perdavimo ir grąžinimo procesą.¹⁸³ Taigi net ir nustačius, jog abi šalys privalo pateikti užstatą vis dėlto jis gali būti tarpusavyje įskaitomas, t. y. užstatas, kurį viena šalis turi perduoti kitai šaliai, įskaitomas į užstato vertę, kurį turi perduoti kita šalis. Rezultatas toks, jog užstatas, kuris iš tikrųjų yra perleidžiamas sudaro tik mažą dalį.¹⁸⁴ Tokiu būdu abi šalys gali laikyti sandorius dėl išvestinių finansinių priemonių kaip užtikrintus finansiniu užstatu, o tai pagerina kapitalo pakankamumo rodiklius.

¹⁸³ Hudson A. The law on financial derivatives. London: Sweet & Maxwell, 2002, p. 447.

¹⁸⁴ *ibid*, p. 412.

4. UŽSKAITOS SĄLYGŲ GALIOJIMAS BANKROTO PROCESSE

Paskutinėje tyrimo dalyje apžvelgsime kaip sąveikauja aptartas ISDA formos baigiamosios užskaitos mechanizmas ir imperatyvus bankroto režimas. Tolimesnė teisinė analizė atskleis, ar šalys, naudodamos ISDA formą ir pasirinkusios Lietuvos taikytiną teisę, gali tikėtis, kad užskaitos mechanizmas normaliai funkcionuos ir vienai iš šalių tapus nemokiai. Negatyvūs analizės rezultatai, galėtų turėti neigiamų padarinių ateities užsienio investicijų Lietuvoje apimčiai, sandorių dėl išvestinių finansinių priemonių srityje.

4.1 Užskaitos sąlygos galiojimas FUSĮ kontekste

FUSĮ 5 str. nustato baigiamosios užskaitos sąlygą. Pateikta sąvoka apima galimybę atlikti visus tris anksčiau tyrime aptartus užskaitos veiksmus: nutraukti sandorius; apskaičiuoti nuostolius / pelną, kylančius iš vieno ar kelių sandorių; ir įskaityti. Ši baigiamosios užskaitos sąlygą galioja visa apimtimi, nepaisant bendrųjų ĮBĮ nuostatų įskaitymo draudimo.¹⁸⁵ Tačiau FUSĮ nustato griežtas sąlygas dėl galimybės šalims taikyti palankesnę kreditoriams režimą, prasidėjus bankroto procedūroms. FUSĮ laikomas specialiu teisiniu reguliavimu bendrųjų bankroto normų atžvilgiu, todėl įtvirtintos kreditorių lygiateisiškumo nuostatos ĮBĮ nėra taikomos, jeigu šalių teisiniai santykiai patenka į FUSĮ reguliavimo sritį. ĮBĮ galioja tik tiek, kiek jis neprieštarauja FUSĮ.¹⁸⁶

Vis dėlto tik kumuliatyvių sąlygų atitikimas galėtų būti pagrindas taikyti baigiamosios užskaitos mechanizmą numatytą FUSĮ. Taigi tolimesnė darbo dalis detalai nagrinės minėtų sąlygų taikymo aspektus, konkrečiai analizuojant: (1) šalių statusą, kurių atžvilgiu galioja minėto įstatymo išimtys; (2) finansinio užtikrinimo susitarimui keliamus reikalavimus; (3) turtą, kuris gali būti laikomas finansiniu užstatu; (4) finansinius įsipareigojimus, kurių įvykdymui užtikrinti gali būti pateiktas finansinis užstatas. Taip pat 4.1 poskyrio pabaigoje apžvelgsime ISDA formos, numatytų standartinių sąlygų, atitikimą FUSĮ reikalavimams.

4.1.1 Šalių statusas

Subjektų ratas, kuriam gali būti taikomas FUSĮ¹⁸⁷ režimas, yra ribotas. Šalys: užstato davėjas ir užstato turėtojas, galėtų būti skirstomos į dvi kategorijas. Pirmosios kategorijos subjektai – tai nacionalinės valdžios institucijos, Europos Sąjungos valstybių narių valdžios

¹⁸⁵ FUSĮ 12 str.

¹⁸⁶ ĮBĮ 1 str. 4 d.

¹⁸⁷ FUSĮ 3 str. 2 d.

institucijos, įpareigosios dalyvauti ar dalyvaujančios valdant valstybės skolą, centriniai bankai, tarpuskaitytos namai, plėtros ir investicijų bankai bei kitos finansinės institucijos, kurių veikla licencijuojama, detalai reglamentuota atskirais įstatymais ir prižiūrima specialių institucijų, pvz.: kredito įstaigos, finansų maklerio įmonės ir kt.; antroji kategorija apima visus kitus juridinius asmenis (visus subjektus, išskyrus fizinius asmenis).¹⁸⁸ FUSĮ reikalauja, kad bent viena iš šalių priklausytų pirmajai kategorijai.¹⁸⁹ Taigi FUSĮ gali būti taikomas tik tarp šalių, kurių bent vienos veikla prižiūrima specialių institucijų, o kontrahentas gali būti ir smulki ar individuali įmonė. Paminėtina, jog vienintelė Austrija iš Europos Sąjungos valstybės įgyvendindama įkaito direktyvą atsisakė galimybės taikyti specialų režimą dėl finansinio užstato susitarimų juridinių asmenų atžvilgiu, kurie nepriklauso nei finansiniam sektoriui, nei valdžios institucijoms.¹⁹⁰ Vis dėlto, autoriaus manymu, tai, turbūt, nėra paskutinė valstybė.

Gali susidaryti situacijų, kad dėl *a posteriori* konstitucinės kontrolės, tokia norma, kuri leidžia taikyti FUSĮ eiliniams juridiniams asmenimis, nieko bendro neturintiems su finansiniu sektoriumi, gali būti pripažinta antikonstitucine ir tolimesnis jos taikymas sustabdytas. Tokia grėsmė yra ir dėl Lietuvos dabartinio teisinio režimo, kuris nenustato jokių ribojimų juridiniams asmenims, kurie gali patekti į FUSĮ subjektų ratą. Nors Europos sąjungos teisės nuostatos yra privalomos Lietuvai, tačiau įgyvendinant šią normą, kaip ir buvo minėta, valstybės turėjo pasirinkimą dėl šalių subjektų rato, t.y. neįtraukti visų juridinių asmenų. Taigi FUSĮ režimas į nacionalinį teisinį reguliavimą perkeltas ne Lietuvos valstybei vykdamąsias Europos Sąjungos teisės nuostatas, o valstybės įstatymo leidėjo valią. Tai *inter alia* reiškia, kad, aptariamą teisės normą perkeliant į nacionalinius įstatymus, turėjo būti užtikrinta nustatomo teisinio reglamentavimo atitiktis Lietuvos Respublikos Konstitucijai. LAT manymu, kad FUSĮ nėra nustatyto teisinio mechanizmo, pagal kurį finansinio užtikrinimo susitarimo faktas turėtų būtų išviešinamas. Potencialūs kreditoriai neturi galimybės įvertinti galimos ūkio subjekto sudaryto finansinio užtikrinimo susitarimo įtakos savo interesams *inter alia* jo bankroto ar restruktūrizavimo atveju. Toks teisinis reguliavimas neatitinka nemokios bendrovės kitų kreditorių konstitucinių teisėtų lūkesčių apsaugos, teisinio aiškumo, tikrumo ir saugumo principų, kurie yra privalomi kitiems juridiniams asmenims. Dėl nurodytų argumentų, LAT kreipėsi į Lietuvos Respublikos Konstitucinį Teismą, kad būtų išspręstas FUSĮ atitikmuo Lietuvos Respublikos Konstitucijai klausimas,¹⁹¹ konkrečiai, ar toks perteklinis ES teisinio

¹⁸⁸ European Financial Markets Lawyers Group. Protection for bilateral insolvency set-off and netting agreements under EC law. 2004, October, p. 42.

¹⁸⁹ FUSĮ 3 str. 2 d. 9 p.

¹⁹⁰ Komisijos ataskaita Europos Parlamentui ir Tarybai. Direktyvos dėl susitarimų dėl finansinio įkaito (2002/47/EB) vertinimo ataskaita. COM (2006) 833 galutinis, 2006 m. gruodžio 20 d., p. 8.

¹⁹¹ LAT CBS teisėjų kolegijos 2010 m. lapkričio 30 d. nutartis civ. Byla Nr. 3K-3-483/2010. Šaltinis http://www.lrkt.lt/Prasymai/148_2010.htm

reguliavimo perkėlimas nepažeidžia kitų juridinių asmenų visų kreditorių teisėtų interesų lūkesčių.

Taip pat teisinėje literatūroje atsiranda kritikos, jog į subjektų sąrašą nėra įtraukti didieji pensijų fondai, nors akivaizdu, kad jie yra prižiūrimi finansinės priežiūros institucijų ir yra profesionalūs finansinių rinkų dalyviai, taigi iš esmės savo teisiniu statusu nesiskiria nuo kitų FUSĮ įvardytų subjektų.¹⁹² Mūsų manymu, FUSĮ sukurdamas palankesnę režimą kreditoriams bankroto procese iš esmės skatina sudaryti daugiau užbiržinių sandorių dėl išvestinių finansinių priemonių, o pensijų fondams daugelyje valstybių, apskritai, įstatymais ar dėl vidinės įgyvendinamos politikos, uždrausta prekiauti „gatvės rinkoje“, t. y. sudaryti sandorius dėl išvestinių finansinių priemonių, kurių bazinis turtas, pvz.: vertybiniai popieriai nėra listinguojami biržoje. Tokiu investavimo objektų apribojimu siekiama užtikrinti stabilumą ir skaidrumą pensijų fondų veikloje. Todėl skatinimas investuoti į užbiržinius sandorius dėl išvestinių finansinių priemonių, kurie dėl kontrahento nemokumo laikomi turintys didesnę riziką, būtų nesuderinamas. Taigi, kadangi pensijų fondai sudarinėja sandorius daugiausiai per biržas, tai užskaitos mechanizmo taikymas jiems nėra itin aktualus.

4.1.2 Finansinio užtikrinimo susitarimas

Finansinio užtikrinimo susitarimas – tai bendra sąvoka, apimanti visus sandorius, kurie savo esme yra prievolių įvykdymo užtikrinimo sandoriai ir kurių objektas yra finansinės priemonės bei negrynieji pinigai.¹⁹³ FUSĮ specialiai išskiria finansinio užtikrinimo susitarimus, kada perduodamas finansinis užstatas lieka finansinio davėjo nuosavybėje ir atvejus, kada visa nuosavybės teisė iškart perduodamas užstato turėtojiui.¹⁹⁴ Civiliniame kodekse kaip prievolių įvykdymo užtikrinimo būdas naudojamas įkeitimo terminas,¹⁹⁵ kuris negali būti tapatinamas su finansinio užstato susitarimu be nuosavybės teisės perdavimo, nes kiekvienas finansinio užtikrinimo susitarimas be nuosavybės teisės perdavimo savo esme yra įkeitimo sutartis, tačiau ne kiekviena įkeitimo sutartis yra finansinio užtikrinimo susitarimas be nuosavybės teisės perdavimo.¹⁹⁶ Pažymėtina, kad nors finansiniam užtikrinimui be nuosavybės teisės perdavimo būdingi aiškiai išreikšti daiktinės teisės požymiai: pirmenybės teisė,¹⁹⁷ sekimo teisė,¹⁹⁸ tačiau tokie jam būdingi požymiai kaip akcesoriškumas, galimybė pateikti papildomą, atsiimti ar

¹⁹² Kavalnė S. Finansinio užstato davėjo nemokumas: teorinės ir praktinės problemos. Disertacija. Vilnius. Mykolo Romerio universitetas, 2009, p. 36.

¹⁹³ *ibid*, p. 20.

¹⁹⁴ FUSĮ 2 str. 9 d. ir 10 d.

¹⁹⁵ CK 6.70 str. 1 d.; XII skyrius „Įkeitimas.“

¹⁹⁶ LAT CBS teisėjų kolegijos 2009 m. liepos 10 d. nutartis civ. byla Nr. 3K-3-291/2009.

¹⁹⁷ FUSĮ 9 str. 2 d.

¹⁹⁸ FUSĮ 8 str. 1 d.

pakeisti finansinį užstatą,¹⁹⁹ užstato turėtojo teisė valdyti, naudoti ir disponuoti finansiniu užstatu,²⁰⁰ leidžia daryti išvadą, kad daiktine teise finansinis užtikrinimas gali būti vadinamas tik sąlygiškai.²⁰¹

Prievolių įvykdymo užtikrinimas perleidžiant nuosavybės teisę CK 6.70 str. 1 d. nėra paminėtas. Atkreiptinas dėmesys, jog minėtame straipsnyje pateiktas nebaigtinis sąrašas, kur numatyti įkeitimo būdai, todėl toks įkeitimo būdas nors ir nėra tiesiogiai paminėtas, tačiau neprieštarauja įstatymo normoms. Taigi finansinis užtikrinimas yra pagrindinio atitinkamo finansinio įsipareigojimo išvestinis įsipareigojimas. Užstato turėtojo teisės yra išvestinės iš jo, kaip kreditoriaus, teisių ir šių teisių įgyvendinimas priklauso nuo finansinio užtikrinimo susitarimu užtikrintų įsipareigojimų įvykdymo.²⁰²

Specialus FUSĮ išskirimas užstato susitarimų su nuosavybės ir be nuosavybės perdavimo turėjo vieną spragą, t. y. neapėmė situacijų, kai perduodamos finansinio užstato valdymo ir naudojimo teisės užstato turėtojui. Šis trūkumas buvo identifikuotas Europos komisijos²⁰³ ir priėmus Įkaito direktyvos pakeitimus ištaisytas.²⁰⁴ Atitinkamai FUSĮ irgi turės būti ištaisytas atsižvelgiant į minėtus pakeitimus.²⁰⁵

LAT viename savo sprendimų atsisakė taikyti FUSĮ šalių santykiams vien dėl to, kad šalys aiškiai neišreiškė valios taikyti būtent FUSĮ finansinio užstato susitarime.²⁰⁶ Todėl atsižvelgiant į minėtą sprendimą, patariama šalims finansiniame susitarime pabrėžti, jog šalys aiškiai ir nedviprasmiškai susitaria dėl FUSĮ režimo taikymo. Priešingu atveju, toks susitarimas galėtų būti pripažintas eiline įkeitimo sutartimi. Dar didesnių keblumų tarp šalių iškiltų, jeigu teismas atsisakytų taikyti FUSĮ režimą ir pripažintų finansinio užstato susitarimą paprasta įkeitimo sutartimi, kuri neatitinka įstatymo reikalavimų, pvz.: nebūtų tinkamai įregistruota hipotekos registre (kai įkeistas turtas paliekamas įkaito davėjui atveju),²⁰⁷ arba jeigu pripažinta negaliojančia, nes pagal Lietuvos teisę piniginės lėšos negali būti įkeitimo objektu. Taigi kreditorius susiduria su rizika, kad bankroto atveju jis ne tik negalės pasinaudoti privilegijuota finansinio užstato turėtojo padėtimi, bet apskritai gali būti pripažintas jokios prievolių įvykdymo

¹⁹⁹ FUSĮ 6 str. 1-2 d.

²⁰⁰ FUSĮ 11 str. 1 d.

²⁰¹ Kavalnė S. Finansinio užstato davėjo nemokumas: teorinės ir praktinės problemos. Disertacija. Vilnius. Mykolo Romerio universitetas, 2009, pp. 24-25.

²⁰² FUSĮ 4 str. 2 d.

²⁰³ Komisijos ataskaita Europos Parlamentui ir Tarybai. Direktyvos dėl susitarimų dėl finansinio įkaito (2002/47/EB) vertinimo ataskaita. COM (2006) 833 galutinis, 2006 m. gruodžio 20 d., p. 6.

²⁰⁴ Europos Parlamento ir Tarybos 2009 gegužės 6 d. direktyvą 2009/44/EB, kuri nuo 2009 birželio 10 d. iš dalies pakeitė Įkaito direktyvą.

²⁰⁵ 2010 m. liepos 28 d. įregistruotas FUSĮ projektas su minėtu pakeitimu.

²⁰⁶ LAT CBS teisėjų kolegijos 2009 m. liepos 10 d. nutartis civ. byla Nr. 3K-3-291/2009.

²⁰⁷ CK 4.213.

užtikrinimo teisės neturinčiu kreditoriumi,²⁰⁸ o tokio ketinimo tikrai neturėjo šalys sudarydamos finansinio užtikrinimo susitarimą.

4.1.3 Turtas, kuris gali būti laikomas finansiniu užstatu

Finansinis užstatas – pinigai ir finansinės priemonės, pagal finansinio užtikrinimo susitarimą, užtikrinančios atitinkamų finansinių įsipareigojimų įvykdymą.²⁰⁹ Pinigų²¹⁰ ir finansinių priemonių²¹¹ sąvokos suprantamos specifiskai ir jų apibrėžimai pateikti FUSĮ. Doktrinoje galima sutikti nuomonių, kad „pagal įstatyminę finansinių priemonių definiciją finansiniu užstatu gali būti tik tokie vertybiniai popieriai, kuriais galima prekiauti vertybinių popierių rinkose.“²¹² Detaliau panagrinėjus finansinių priemonių sąvoką, pateiktą FUSĮ, mūsų manymu, negalima visiškai sutikti su tokia pozicija, nes sandoriai dėl išvestinių finansinių priemonių sudaryti už biržos ribų nėra laikomi vertybiniais popieriais, tačiau patenka po FUSĮ finansinių priemonių apibrėžimu.

FUSĮ pateikiamas apibrėžimas, jog finansinės priemonės – akcinių bendrovių akcijos ir kiti tokioms akcijoms prilyginami vertybiniai popieriai, skolos vertybiniai popieriai, kuriais galima prekiauti vertybinių popierių rinkose, taip pat kiti vertybiniai popieriai, suteikiantys teisę įsigyti tokių akcijų skolos ar kitokių vertybinių popierių pasirašymo, pirkimo ar keitimo būdu arba suteikiantys teisę gauti pinigus (išskyrus mokėjimo priemones), tarp jų kolektyvinio investavimo subjektų investicinius vienetų, pinigų rinkos priemones bei reikalavimus ir teises į bet kurią iš šių paminėtų priemonių. Gramatiškai nagrinėjant pateiktą sąvoką, išskiriama, jog sąvoka pabaigiama žodžiais „*reikalavimus ir teises į bet kurią iš šių paminėtų priemonių*“. Jeigu laikysime, kad išvestinės finansinės priemonės nepatenka į šį apibrėžimą, tai paskutinė sąvokos dalis taptų neturinti reikšmės. Todėl, autoriaus nuomone, sandoriai dėl išvestinių finansinių priemonių sudarytų už biržos ribų, kurie nėra laikomi vertybiniais popieriais, o sutartimis, patenka į finansinio užstatą sąvokos apibrėžimą. Pažymėtina, kad kai kurios valstybės aiškiai nurodžiusios, kad sandoriai dėl išvestinių finansinių priemonių patenka į finansinės priemonės sąvoką FUSĮ. Tarp jų paminėtinos Čekija, Suomija, Malta,²¹³ Norvegija, Belgija.²¹⁴ Vis dėlto,

²⁰⁸ Kavalnė S. Finansinio užstatą davėjo nemokumas: teorinės ir praktinės problemos. Disertacija. Vilnius. Mykolo Romerio universitetas, 2009, p. 27.

²⁰⁹ FUSĮ 2 str. 11 d.

²¹⁰ FUSĮ 2 str. 22 d.

²¹¹ FUSĮ 2 str. 7 d.

²¹² Kavalnė S. Finansinio užstatą davėjo nemokumas: teorinės ir praktinės problemos. Disertacija. Vilnius. Mykolo Romerio universitetas, 2009, p. 29.

²¹³ Wood P.R. Comparative law of security interests and title finance. London: Sweet & Maxwell, 2nd edition, Volume 2, 2007, p. 729.

²¹⁴ Lober K. The implementation of Directive 2002/47 on financial collateral arrangements. Journal of International Banking Law and Regulation, 2006, 21(4), pp. 203-212.

minėta sąvoka apima tik sandorius dėl išvestinių finansinių priemonių, kurių bazinis turtas yra vertybiniai popieriai. Kadangi išvestinės finansinės priemonės bazinis turtas gali būti ne tik vertybiniai popieriai, kuriais yra ar nėra prekiaujama biržose, siūlytina išplėsti vartojamą sąvoką, kuri apimtų ir kitų rūšių objektus. Toks sąvokos patikslinimas būtų artimesnis finansų pasaulio praktikai ir artimesnis Finansinių priemonių rinkos įstatymo pateiktai „finansinės priemonės“ sąvokai, nes būtent šis teisės aktas ir yra skirtas reglamentuoti finansinėms priemonėms. Nėra jokio pagrįsto pagrindo diskriminuoti kitokio pobūdžio sandorius dėl išvestinių finansinių priemonių, ar iš kitos pusės pavojaus dėl piktnaudžiavimo praplėtus šios sąvokos ribas, todėl pateiktas savarankiškas apibrėžimas, autoriaus nuomone, kritikuotinas ir keistinas.

Paminėtina, jog Europos centrinio banko Valdančioji taryba nutarė nuo 2007 m. sausio 1 d. įtraukti kredito reikalavimus kaip tinkamą įkaito rūšį Eurosistemos kredito operacijose, ir Europos centrinis bankas, siekdamas kuo labiau padidinti jų ekonominį poveikį, rekomendavo išplėsti įkaito direktyvos taikymo sritį. Dėl to, kad šiuo metu kredito reikalavimų negalima naudoti kaip įkaitų, Europos kredito įstaigos nenaudoja didelės kapitalo dalies, kuri jų balanso ataskaitose pateikiama kaip kredito reikalavimai. Pagal ECB vertinimą ši suma sudaro daugiau kaip 50 % euro zonos kredito įstaigų balanso.²¹⁵ Atsižvelgiant į minėtą vertinimo ataskaitą, Komisiją 2009 m. gegužės 6 d. priėmė 2009/44/EB Direktyvą, kuri nuo 2009 m. birželio 10 d. iš dalies pakeitė įkaito direktyvą. Įgyvendinant šį pakeitimą Lietuvoje 2010 m. liepos 28 d. įregistruotas FUSĮ projektas. Esminis pakeitimas, jog išplečiant finansinio užtikrinimo objekto sąvoką yra įtraukti kredito reikalavimai. FUSĮ kredito reikalavimas apibrėžiamas kaip „piniginis reikalavimas, kylantis iš susitarimo, pagal kurį kredito įstaiga suteikia kreditą kaip paskolą“.²¹⁶ Trys valstybės narės – Čekija, Prancūzija ir Švedija jau nuo įkaito direktyvos įgyvendinimo pradžios (2004 m.) savo jurisdikcijose taiko tokį išplėstą režimą, t. y. laiko kredito reikalavimus kaip tinkamą turtą, kuris gali būti finansiniu užstatu.²¹⁷

4.1.4 Finansiniai įsipareigojimai, kurių įvykdymui užtikrinti pateiktas užstatas

FUSĮ įtvirtina platų sandorių ratą, kurių pagrindu kyla finansiniai įsipareigojimai. Finansinių įsipareigojimų apibrėžimas nustato, jog finansiniai įsipareigojimai būtų vykdomi pinigais ir (arba) finansinėmis priemonėmis bei jų įvykdymas užtikrintas finansinio užtikrinimo susitarimu.²¹⁸ Pritartina doktrinoje vyraujančiai išvadai, jog finansiniu užtikrinimo susitarimu

²¹⁵ Komisijos ataskaita Europos Parlamentui ir Tarybai. Direktyvos dėl susitarimų dėl finansinio įkaito (2002/47/EB) vertinimo ataskaita. KOM (2006) 833 galutinis, 2006 m. gruodžio 20 d., p. 6.

²¹⁶ FUSĮ projektas, 2 str. 18 d.

²¹⁷ Komisijos ataskaita Europos Parlamentui ir Tarybai. Direktyvos dėl susitarimų dėl finansinio įkaito (2002/47/EB) vertinimo ataskaita. KOM (2006) 833 galutinis, 2006 m. gruodžio 20 d., p. 6.

²¹⁸ FUSĮ 2 str. 2 d.

gali būti užtikrinami ir išvestiniai finansiniai sandoriai.²¹⁹ Taip pat FUSĮ leidžia išvestines finansines priemones sudaryti remiantis ir aptarta ISDA forma, nes FUSĮ numatyta, jog užtikrinami esami, būsimi ir numatomi finansiniai įsipareigojimai, kurie atsiranda pagal pagrindinę (pvz.: ISDA pagrindinį susitarimą), ar kitą panašią sutartį.

4.1.5 ISDA prievolių užtikrinimo įvykdymo dokumentacijos įtaka FUSĮ taikymo riboms

Kaip aptarta anksčiau, naudojant ISDA formas yra sudaromi sandoriai dėl išvestinių finansinių priemonių. Visi sudaryti sandoriai patenka po vienu tarp šalių sudarytą Pagrindiniu susitarimu, jeigu šalys taip susitarė, t. y. numatė Patvirtinimuose, jog sandoriams taikomas bendras režimas. Taip pat sudarant sandorius dėl išvestinių finansinių priemonių bus naudojamos ir ISDA prievolių įvykdymo užtikrinimo formos, kurių pagrindu bus perduotas finansinis turtas, ir kurių statusas prilyginimas Patvirtinimui. Taigi gali susidaryti situacija, kad yra sudaroma eilė sandorių ir tik vienas ISDA prievolių įvykdymo užtikrinimo susitarimas, kuris atitinka finansinio užstato susitarimą pagal FUSĮ. Taigi remiantis ISDA koncepcija, jog šalims pageidaujant visi sandoriai sudaryti tarpusavyje privalo būti laikomi viena sutartimi, tai ir FUSĮ režimas turėtų būti taikomas visiems tarp šalių sudarytiems sandoriams dėl išvestinių finansinių priemonių, kurie patenka po Pagrindinio susitarimo skėtinio reguliavimu. Kitaip sakant, FUSĮ tarpusavio užskaitos režimas gali būti taikomas ir tiems sandoriams dėl kurių įvykdymo nebuvo konkrečiai perduotas joks finansinis užstatas, tačiau vėliau sudarius prievolių įvykdymo užtikrinimo priedą, šis kartu su kitais yra laikomas viena ISDA sutartimi.

Toks aiškinimas sutampa su lingvistine FUSĮ analize,²²⁰ kur teigiama, jog baigiamosios užskaitos sąlyga nebūtinai turi būti atskiras susitarimas, bet gali būti ir kito susitarimo (pvz.: ISDA Sutarties), kurio dalis (pvz.: vieno iš eilės sandorių ilgasis Patvirtinimas, ar prievolių įvykdymo užtikrinimo priedas) yra finansinio užtikrinimo susitarimas. Taigi visiškai toleruotina ir situacija, kai tarpusavio užskaitos mechanizmas galėtų būti taikomas tarp šalių ir tiems sandoriams, kurie yra sudėtinė ISDA sutarties dalis, tačiau dėl kurių įvykdymo užtikrinimo anksčiau nebuvo perduotas joks finansinis užstatas.²²¹

4.2 Baigiamosios užskaitos sąlygos galiojimas IBĮ kontekste

²¹⁹ Kavalnė S. Finansinio užstato davėjo nemokumas: teorinės ir praktinės problemos. Disertacija. Vilnius. Mykolo Romerio universitetas, 2009, p. 34.

²²⁰ FUSĮ 5 str.

²²¹ European Financial Markets Lawyers Group. Protection for bilateral insolvency set-off and netting agreements under EC law. 2004, October, p. 43.

Aukščiau atliktos analizės pagrindu galima padaryti išvadą, jog baigiamosios užskaitos mechanizmas gali būti taikomas, kai šalių santykiai kvalifikuojami pagal FUSĮ taikymo sąlygas. Vis dėlto probleminė situacija susidaro, kad nors ir daugeliu atveju šalys naudoja finansinio užtikrinimo susitarimus užbiržinių sandorių dėl išvestinių finansinių priemonių vykdymui užtikrinti, tačiau kartais finansinis užstatas nėra perduodamas, arba, kaip minėta yra perduodamas, bet finansinio užtikrinimo susitarimas neatitinka FUSĮ taikymo sąlygų. Kartais gelbsti situacija, jog finansinis užstatas perduodamas tik sudarant kai kuriuos sandorius. Pagrindinio susitarimo atžvilgiu, tai visiems sandoriams šis režimas įsigalioja taip pat.

Tolimesnė analizė bus skiriama ISDA užskaitos sąlygos galiojimo problematikai bendrųjų bankroto normų kontekste, turint omenyje LAT suformuotą praktiką, kuri draudžia įskaitymą nuo bankroto bylos iškėlimo įsiteisėjimo momento.²²² Taigi visi sandoriai sudaryti po bankroto bylos įsiteisėjimo momento bus laikomi negaliojančiais remiantis CK 1.80 pagrindu.

Kaip minėjome, baigiamosios užskaitos sąlygos taikymą galima ir tikslinga suskirstyti į tris etapus: (1) sandorių nutraukimas; (2) nuostolių / pelno įvertinimas; ir (3) reikalavimų sujungimas į vieną mokėtiną sumą. Todėl norint, kad visiškai pasitvirtintų hipotezė, t. y. baigiamosios užskaitos sąlyga nekliudomai galėtų būti taikoma net ir esant vienai iš šalių nemokiai visos trys sąlygos neturėtų būti draudžiamos.

4.2.1 Sandorių nutraukimas

Apskritai ĮBĮ nesuteikia teisės kitai sutarties šaliai vienašališkai nutraukti sandorius, kai ji sužino, kad įmonei iškelta bankroto byla, dėl ko ji gali patirti neplanuotų nuostolių.²²³ Nebent šalys būtų iš anksto susitarusios dėl vienašališko nutraukimo galimybės.²²⁴ Kaip minėta ISDA struktūros apžvalgoje, konkrečiai aptariant įtvirtintą baigiamosios užskaitos sąlygą, ji yra aktyvuojama numatytu ISDA formoje keliu. Pirmiausia įvyksta tam tikras įvykis (tyrimo atveju, susijęs su bankrotu ir vadinamas bankroto sąlyga), kuris automatiškai nutraukia visas sutartis (aktyvuoja vadinamąją automatinio išankstinio nutraukimo sąlygą), arba mokiai šaliai suteikia teisę per 20 d. nuo bankroto bylos iškėlimo momento, informuoti kontrahentą apie konkrečią nutraukimo dieną (išankstinę nutraukimo dieną).

Atkreiptinas dėmesys, kad nuo nutarties iškelti bankroto bylą įsiteisėjimo, įsigalioja bankroto režimas ir visą tolimesnį bankrutuojančios bendrovės valdymą perima bankroto administratorius. Bankroto administratorius sprendžia dėl tolimesnių nemokios bendrovės

²²² LAT CBS teisėjų kolegijos 2008 m. gegužės 27 d. nutartis civ. byla Nr. 3K-3-226/2008.

²²³ Mikuckienė, V. Bankroto bylų nagrinėjimo teisme ypatumai. Disertacija. Vilnius. Mykolo Romerio universitetas, 2007, p. 134.

²²⁴ Dėl CK 6.217 str. 5 d. taikymo plačiau žr. LAT CBS plenarinės teisėjų kolegijos 2004 m. birželio 29 d. nutartis civ. byla Nr. 3K-P-346/2004.

prievolių vykdymo ir nutraukimo. LAT draudžia sandorių vykdymą, ar naujų sandorių sudarymą, tačiau nieko neužsimena apie nutraukimą. Todėl, autoriaus nuomone, bankroto normos nedraudžia pasinaudoti sutartyje numatyta sandorių nutraukimo galimybe, net ir įsiteisėjus nutarčiai iškelti bankroto bylą, jeigu šalys buvo numačiusios tokią galimybę sutartyje. Minėta išankstinio nutraukimo sąlyga prasidėjus bankroto procesui yra leidžiama ne visose jurisdikcijose, pvz.: JAV Bankroto Kodeksas pagal bendrą taisyklę (jeigu netaikomos išimtys)²²⁵ draudžia automatinio išankstinio nutraukimo susitarimą.²²⁶ Lietuvos teisės aktuose, ar teismų praktikoje tokio draudimo nėra įtvirtinta. ISDA sutarties sąlyga, numatanti išankstinio nutraukimo sąlyga, turi būti pripažinta galiojanti ir bankroto kontekste. Tačiau laiku nepasinaudojus šia nuostata, tolimesnis jos vykdymas gali būti užkirstas įsiterpusiais bankroto administratoriaus veiksmais. Lietuvoje nutartis iškelti bankroto bylą įsiteisėja per 10 d. nuo jos priėmimo.²²⁷ Taigi per 10 d. mokiai šaliai nepasinaudojus ISDA sutartyje numatytu leidimu vienašališkai nutraukti sandorius, bankroto administratorius gali pirmesnis pasinaudoti savo įstatymine teise nutraukti nemokiai bendrovei nenaudingus sandorius.²²⁸ Siekiant užtikrinti, kad užskaitos pirmoji sąlyga galėtų būti taikoma visa apimtimi, reikėtų papildyti ĮBĮ nuostatas, kurios leistų šalims pasirinkti išankstinio nutraukimo dieną pagal savo diskreciją.

4.2.2 Sandorių nuostolių / pelno apskaičiavimas

Aptarta automatinio išankstinio nutraukimo sąlyga gali sukelti nepatogumų, susijusių su sandorių nuostolių / pelno įvertinimu. Manoma, kad sudėtinga numatyti tinkamai veikiančią sandorių įvertinimo mechanizmą automatinio išankstinio nutraukimo dienai,²²⁹ pvz.: kada reikia sudaryti daug pakeičiamųjų sandorių sudarytų dėl išvestinių finansinių priemonių, t. y. kada siekiama įvertinti didelius sandorių dėl išvestinių finansinių priemonių portfelius.²³⁰

Kitas 20 d. išankstinio nutraukimo sąlygos privalumas, jog kartais rinkoje susidaro situacija, kad finansiškai neapsimoka sudaryti pakeičiamąjį sandorį būtent tą dieną, kai atsitinka nutraukimo įvykis. Kartais kelių dienų terminas, kalbant apie sandorius dėl išvestinių finansinių priemonių, gali sukelti žymius įvertinimo skirtumus. Pvz.: 2008 metų lapkritį, kada 10 metų USD apsiskeitimo sandorio palūkanos nukrito nuo 4.07% iki 3.14% per 5 dienas, tai kredito rizikos imtis nuo 1 milijardo USD išaugo iki 77.3 milijardų USD.²³¹ Taigi kelių dienų skirtumas

²²⁵ US Bankruptcy Code, s.560, numatytos išimtys sandorių rūšims sudarytiems dėl finansinių priemonių.

²²⁶ *ibid*, s.365.

²²⁷ ĮBĮ 10 str. 13 d.

²²⁸ ĮBĮ 10 str. 7 d. 4 p., 11 str. 3 d. 13 p., 17 str. 2 d.

²²⁹ Hudson A. The law on financial derivatives. London: Sweet & Maxwell, 2002, p. 481.

²³⁰ European Financial Markets Lawyers Group. Symposium on standard market documentation: Lessons learned from the current financial crisis. 2010, April, p. 21.

²³¹ Mengle D. The importance of close-out-netting. ISDA research notes, 2010, number 1, p. 6.

galėtų nulemti žymius šalies nuostolių / pelno įvertinimo rezultatus. Todėl tikslinga numatyti lankstų terminą, kad atitinkamai profesionalūs išvestinių priemonių prekeiviai galėtų tiksliai įvertinti ir nuspręsti dėl nutraukimo dienos, kuri, kaip aptarta aukščiau, sutampa su įvertinimo diena.

Pabrėžtina, jog apskaičiuojant / įvertinant sandorius, jie nėra vykdomi tarp mokios šalies ir nemokaus kontrahento. Įvertinami priešpriešiniai reikalavimai, atsirandantys iš vieno sandorio, ar apskaičiuojami nuostoliai / pelnas pasitelkiant rinkos kainas. Pakeičiamieji sandoriai yra sudaromi mokios šalies su trečiosiomis šalimis rinkoje. Apie šių sandorių sudarymo kainą yra tik informuojama nemoki šalis, t. y. dėl patirtų nuostolių / pelno, susidariusio dėl sandorių nutraukimo. Tarkime, kad tarp šalių sudaryti du pirmoje tyrimo dalyje aptarti: palūkanų normų ir užsienio valiutos apsisikeitimo sandoriai. Nutraukimo atveju šioje studijoje bus apskaičiuoti kokie priešpriešiniai reikalavimai kyla iš minėtų sutarčių. Pvz.: pagal palūkanų normų apsisikeitimo sandorį apskaičiuoti priešpriešiniai įsipareigojimai, jog moki šalis turi sumokėti 80\$, o kontrahento įsipareigojimai yra lygūs 100\$, atitinkamai pagal užsienio valiutų sandorį moki šalis turi sumokėti 20\$ pakeitimo kainos.²³² Tarp šalių buvo naudota ISDA forma, tai dėl novacijos sąlygos,²³³ šalių visi sudaryti sandoriai laikomi viena sutartimi, t. y. palūkanų normų ir užsienio valiutos apsisikeitimo sandoriai „novuojami“ į vieną sutartį. Todėl atitinkamai visi įsipareigojimai turi būti susumuoti. Rezultatas toks, jog 100\$ skolinga moki šalis ir 100\$ skolinga nemoki. Kitas klausimas, kuris privalo būti išnagrinėtas, ar Lietuvos bankroto teisės normos leis šiuos apskaičiuotus mokėjimus įskaityti, jeigu šalys buvo sąžiningos ir dėl to iš anksto susitarė.

4.2.3 Įsipareigojimų sujungimas į vieną mokėtiną sumą

Paskutinio užskaitos elemento – sujungimo į vieną mokėjimo sumą, taikymas yra kontraversiškas. Kelios pozicijos gali būti pasirinktos dėl jo vertinimo. Taip pat šis įsipareigojimų apjungimas apima ir finansinio užstato vertės įtraukimą bei reikalavimų valiutos nustatymą galutiniame mokėjimų balanse, todėl tolimesnėje dalyje visi išvardyti aspektai bus panagrinėti plačiau.

²³² Kaip konkrečiai apskaičiuota 20\$ suma, plačiau žr. 3.1.1.3 skyriuje pateiktą analizę.

²³³ ISDA Multi-currency Master Agreement 2002, section 1(c).

4.2.3.1 Užskaita kaip prievolės dalyko apskaičiavimas

Liberalesnė pozicija remiasi prielaida, kad šalys savo susitarimu nustatė, kad minėto pavyzdžio atveju, kylantys reikalavimai, lygus po 100\$, turi būti įskaitomi. Efektas toks, jog nei moki, nei nemoki bendrovė neturi atlikti jokių įmokų, nes gauti įvertinimo rezultatai buvo sujungti į vieną balansą. Manoma, jog toks susumavimas nėra draudžiamas, nes tai nėra sandorių vykdymas, ar įskaitymas, o tik vienos mokėtinos sumos identifikavimas pagal iš anksto sutartas sąlygas. Identifikavimas naudoja susumavimo techniką, kuri yra panaši į įskaitymą, tačiau tai nėra įskaitymas, nes tokiu keliu buvo nustatytas prievolės dalykas, dėl kurio šalys susitarė. Neįmanoma kitaip nustatyti prievolės dalyko, jeigu nebūtų sujungiami reikalavimai. Iš esmės, pagal šalių susitarimą nekyla priešpriešiniai įsipareigojimai, o kyla tik vienos iš šalių pareiga sumokėti vieną sumą. LAT žodžiais tariant „šalys negali susitarti dėl būsimos prievolės įskaitymo, nes įskaitomi gali būti tik galiojantys priešpriešiniai reikalavimai“.²³⁴ Taigi įskaitymas bankroto procese, kurį draudžia LAT išvis nėra atliekamas užskaitos atveju, nes realiai priešpriešiniai reikalavimai dėl šalių susitarimo tapo galiojantys tik po to, kai buvo identifiukuota galutinė mokėtina suma. Taigi, jeigu jie nebuvo galiojantys anksčiau, tai negalėjo būti įskaitomi pagal CK instituto aptartas sąlygas. Sutarčių laisvės principas leidžia šalims susitarti dėl prievolių apskaičiavimo. Jeigu ĮBĮ normos gina nuo įskaitymo, kuris nėra atliekamas, tai kitoks šalių susitarimas neprieštarauja ĮBĮ. Užskaitos sąlygos modifikuotas prievolės dalykas privalo būti galiojantis, nes bankroto administratorius neturi teisės pakeisti šalių valios, t. y. pakeisti šalių nustatytą prievolės dalyką. Pagal dabartinį ĮBĮ reguliavimą bankroto administratorius turi teisę tik nutraukti sandorių vykdymą, jį pratęsti, ar sudaryti naujus sandorius, jeigu jie yra naudingi nemokiai bendrovei, tačiau pakeisti jau sudarytų sutarčių šalių valios jam nėra suteikti įgaliojimai. Todėl darytina išvada, kad baigiamosios užskaitos mechanizmas nepažeidžia bankroto teisės normų, nes baigiamoji užskaita tik naudoja panašią į įskaitymą techniką nustatant įsipareigojimų dydį, tačiau pats mechanizmas negali būti tapatinamas su CK įtvirtintu įskaitymo institutu.

Taip pat toks apskaičiavimo metodas negali būti laikomas vykdymu. Kitu nei paminėto pavyzdžio atveju, kai apskaičiavus ir sujungus reikalavimus nemoki bendrovė lieka skolinga, tai dėl kontrahento mokėtino likučio moki šalis stos į bendrąją neapsaugotų kreditorių eilę, kurių reikalavimai bus tenkinami iš bendros turto masės.²³⁵ Taigi nustačius prievolės dalyką, išankstinis vykdymas nebus atliekamas, todėl užskaitos mechanizmas nepažeidžia bankroto imperatyvaus režimo.

²³⁴ LAT CBS teisėjų kolegijos 2010 m. spalio 19 d. nutartis civ. byla Nr. 3K-3-402/2010.

²³⁵ Shea T. The usefulness of netting agreements. *Journal of International Banking Law*, 1991, 6(4), pp. 132-138.

4.2.3.2 Teleologinis užskaitos mechanizmo aiškinimas

Teisinė problema, kuri turi būti išspręsta, tai sutarčių teisės principo galiojimo ribos bankroto kontekste. Įsiteisėjus nutarčiai iškelti bankroto bylą prasideda imperatyvus bankroto režimas. Kreditorius neturi teisės gauti reikalavimų patenkinimo kitokia tvarka nei numatyta ĮBĮ. Todėl imperatyvus ĮBĮ režimas būtų pažeidžiamas, jeigu prievolės būtų vykdomos ar įskaitomos. Trečiojo baigiamosios užskaitos elementas, kuris gali būti vadinamas, kaip „apskaičiavimo metodas“, ar „modifikuotos prievolės dalyko nustatymo būdas“ sukelia įskaitymo efektą. Tai pažeidžia kitų kreditorių lygiateisiškumo ir teisėtų lūkesčių principą. Kreditoriai, pasinaudoję savo „apskaičiavimo schema“ faktiškai patenkina savo reikalavimus išimtinę, o ne bendrąją tvarka bankroto procese. Minėto pavyzdžio atveju, jeigu užskaita laikytume tik apskaičiavimo metodu, kai šalys viena kitai skolingos po 100\$, tai šalys neturėtų atlikti jokių mokėjimų. Kitaip susiklostytų situacija, jeigu tokia sąlyga būtų pripažinta, pažeidžianti bankroto teisės normas. Tokiu atveju nemokios bendrovės administratorius reikalautų iš mokios šalies 100\$, o pats nemokėtų nieko, nes visų nemokios bendrovės prievolių vykdymas sustabdomas nuo nutarties iškelti bankroto bylą įsiteisėjimo. Taigi kiti kreditoriai, kuriems priklauso dalis bendrosios turto masės, patirtų dvigubą naudą. Autoriaus nuomone, labiausiai tikėtina, jog LAT laikysis šiame poskyryje aptartos pozicijos, jog baigiamosios užskaitos pagalba nutraukus tarp šalių sandorius ir apskaičiavus, kuri šalis privalo mokėti ir kiek, išankstinis vykdymas ar prioritetinis įskaitymas negali būti atliekami, nes tai pažeistų imperatyvias ĮBĮ nuostatas, kurių tikslas leisti sukaupti, kuo daugiau turto kreditoriams ir padalinti po lygiai visiems iš anksto nustatytais pagrindais ir tvarka. Todėl, atsižvelgiant į antroje tyrimo dalyje aptartus užskaitos privalumus, siūlytina teisiniu reguliavimu numatyti tam tikras užskaitos išimtis, kurios leistų įgyvendinti užskaitos sąlygą visa apimtimi. Dėl specifinių išvestinių finansinių priemonių objekto, struktūros, naudojimo ypatumų, apskaitos subtilių ir vertės nepastovumo, užskaitos galiojimas bankroto procese sukurtų didesnę balansą tarp kreditorių / skolininkų interesų bei išspręstų sisteminės rizikos grėsmę.

4.2.3.3 Finansinio užstato įtraukimas į galutinį balansą

Kitas probleminis aspektas yra susijęs su prievolių įvykdymo užtikrinimu perduodant finansinį užstatą. Paminėtina, kad į įsipareigojimų galutinio balanso nustatymą, įtraukiamas ir perduotas finansinis užstatas. ISDA prievolių įvykdymo užtikrinimo dokumentų statusas prilyginamas Patvirtinimui. Kadangi visi Patvirtinimai laikomi viena ISDA sutartimi, tai visų

atsirandančių įsipareigojimų vertė susumuojama. Taigi egzistuoja galimybė įtraukti į mokėtiną prievolės nustatymą finansinio užstato vertę.

Vis dėlto, pagal bendrąsias ĮBĮ nuostatas, įkeistas (be nuosavybės teisės) bankrutuojančios įmonės turtas parduodamas iš varžytinių, Vyriausybės nustatyta tvarka, pranešus apie tai įkaito turėtojui,²³⁶ jeigu šalių santykiai nepatektų į FUSĮ taikymo sritį. Taigi pagal bankroto normas nėra jokios galimybės anksčiau laiko įtraukti į bendrą mokėtiną sumą įkaito vertės, t. y. tokio finansinio užstato. Tik bankroto administratorius gali jį realizuoti varžytinėse.

Siūlytina realizuoti finansinį užstatą, kuris neatitinka FUSĮ reikalavimų, prieš įsiteisėjant iškeltai bankroto bylai, kad išvengti ilgosios įkaito realizavimo procedūros. Tačiau atkreiptinas dėmesys, kad toks realizavimas dažnai būtų neįmanomas, nes ĮBĮ nustato, jog teismas ar suinteresuotas asmuo gali inicijuoti laikinųjų apsaugos priemonių taikymą, galiosiančių iki nutarties iškelti bankroto bylą ar atsisakyti ją kelti įsiteisėjimo. Todėl realiai užskaitos mechanizmo taikymas yra ribotas, t. y. pagal bendrąsias bankroto normas praktiškai neįmanoma įskaityti finansinio užstato, kuris buvo perduotas be nuosavybės teisės, vertės į bendrąjį balansą po nutarties iškelti bankrotą bylą įsiteisėjimo, kita, negu nustatyta ĮBĮ tvarka.

Jeigu perduotas finansinis užstatas kartu su nuosavybės teise, tai tokių problemų neiškyla, nes ĮBĮ 10 str. 7 d. 3 p. norma negali būti aiškinama kaip ribojanti kreditorių ar trečiųjų asmenų teisę susigrąžinti (išsireikalauti) jiems nuosavybės teise priklausančią turtą iš bankrutuojančios įmonės valdymo. Kitiems asmenims nuosavybės teise priklausančias turtas negali būti panaudotas bankrutuojančios įmonės prievolių vykdymui, šio turto grąžinimas savininkams nepadidina įmonės skolų (kreditorių reikalavimų), priešingai – bankrutuojančiai įmonei negrąžinus svetimo turto atsirastų prievolė atlyginti to turto vertę, atitinkamai padidėtų bendra įmonės skolų suma, o perduoto bankrutuojančios įmonės turto nepakankant visiems kreditorių reikalavimams patenkinti – ir sumažėtų kiekvieno kreditoriaus patenkintų reikalavimų dalis.²³⁷ Taigi, bankroto administratorius negalėtų ginčyti situacijos, kai į užskaitos balansą būtų įtraukiama finansinio užstato vertė, kai užstatas priklausė užstato turėtojui nuosavybės teise. Tokiu atveju imperatyvi nuostata, kad tik bankroto administratorius turi teisę ĮBĮ nustatyta tvarka organizuoti likviduojamos bendrovės turto pardavimą, jį parduoti ar perduoti kreditoriams,²³⁸ nebus pažeista, nes tai nėra nemokios bendrovės turtas.

Taip pat paminėtina, jog atpirkimo sandoriai, kurie naudoja prievolių įvykdymo užtikrinimo būdą su nuosavybės teisės perdavimu, yra įprasti sandoriai rinkoje. Pvz.: atpirkimo sandoriai nuolat atliekami tarp Lietuvos centrinio banko ir kitų komercinių bankų. Jų santykius

²³⁶ ĮBĮ 33 str. 3 d.

²³⁷ LAT CBS teisėjų kolegijos 2009 m. kovo 3 d. nutartis civ. bylos Nr. 3K-3-91/2009.

²³⁸ ĮBĮ 31 str. 2 d.

reglamentuoja 2000 m. kovo 9 d. Lietuvos banko valdybos nutarimas Nr. 31 dėl atpirkimo sandorių tarp Lietuvos banko ir bankų sudarymo ir vykdymo taisyklių patvirtinimo.²³⁹ Minėtose taisyklėse atpirkimo sandoris suprantamas kaip susitarimas, kuriuo viena šalis (pardavėjas) įsipareigoja sutartą dieną (atsiskaitymų už perkamus vertybinius popierius dieną) perduoti kitos šalies (pirkėjo) nuosavybės apibrėžtus vertybinius popierius, pirkėjas įsipareigoja tuos vertybinius popierius priimti, sumokėti už juos pirkimo kainą, ir kitą, vėlesnę dieną (atsiskaitymų už atperkamus vertybinius popierius dieną) tuos pačius vertybinius popierius perduoti pardavėjo nuosavybės, o pardavėjas įsipareigoja juos priimti ir sumokėti už juos atpirkimo kainą. Tai laikoma įprasta ir priimtina sandorių sudarymo struktūra. Lietuvos teismai nebandė perkvalifikuoti prievolių įvykdymo būdo su nuosavybės perleidimu į prievolių įvykdymo užtikrinimo būdą be nuosavybės perdavimo. Remiantis atpirkimo sandorių analogija nėra jokios rizikos, kad teismai laikytų, kad ISDA prievolių įvykdymo užtikrinimo susitarimas su nuosavybės perdavimu būtų laikomas apsimestinis, t. y. prieštarautų CK 1.87 ir negaliojant. Todėl norint pasiekti baigiamosios užskaitos efektą, kad į galutinį mokėtinos sumos apskaičiavimą būtų įtraukta finansinio užstato vertė, kai šalių santykiai nepatenka į FUSĮ, tai rekomenduojama šalims naudoti ISDA formą, kuri leidžia perduoti visą nuosavybės teisę.

4.2.3.4 Valiutos konvertavimas bankroto procese

Taip pat pažymėtina, jog ISDA leidžia šalims pasirinkti kokia valiuta turėtų būti vykdomi sandoriai. Taigi dažniausiai susidarys situacija, kad šalių įsipareigojimais bus įvertinti šalių pasirinkta užsienio valiuta, pvz.: USD. Kai sandorio šalis lieka skolinga kontrahentui ir tampa nemoki, tai mokiam kontrahentui, reiškiant kreditorinį reikalavimą bankroto procese, rekomenduojama konvertuoti šį reikalavimą į litus. Nors ĮBĮ nenumato, kokia valiuta kreditoriai turi pareikšti savo finansinius reikalavimus, tačiau, patvirtinus finansinius reikalavimus skirtingomis užsienio valiutomis, gali būti sunku įgyvendinti kai kurias ĮBĮ nuostatas, reglamentuojančias kreditoriaus teises, pavyzdžiui, ĮBĮ 22 straipsnio 3 dalies nuostatą dėl kreditoriaus teisės sušaukti kreditorių susirinkimą, ĮBĮ 24 straipsnio 1 dalies nuostatą dėl kreditorių susirinkimo nutarimo priėmimo ir kitas nuostatas, kurių vykdymas priklauso nuo kreditorių patvirtintų finansinių reikalavimų vertinės išraiškos. Todėl atsižvelgiant į LAT formuojama praktiką, siekiant užtikrinti kreditorių lygiateisiškumo principą, visi kreditorių finansiniai reikalavimai bankroto byloje turėtų būti tvirtinami litais.²⁴⁰

²³⁹ Lietuvos banko valdybos 2000 m. kovo 9 d. nutarimas Nr. 31 dėl atpirkimo sandorių tarp Lietuvos banko ir bankų sudarymo ir vykdymo taisyklių patvirtinimo // Valstybės žinios, Nr. 24-639.

²⁴⁰ Lietuvos apeliacinio teismo teisėjų kolegijos 2009 m. birželio 18 d. nutartis civ. byloje Nr. 2-566/2009.

4.3 A posteriori kontrolė

4.3.1 Cherry picking

Konkrečiai ĮBĮ 10 str. 7 d. 4 p., 11 str. 3 d. 13 p. ir 17 str 2 d. suteikia administratoriui teisę ir pareigą įvertinti bendrovės būklę ir per 30 dienų nuo teismo nutarties iškelti bankroto bylą įsiteisėjimo dienos, informuoti suinteresuotus asmenis apie tai, ar vykdys įmonės sudarytas sutartis, kurių vykdymo terminas dar nepasibaigė, ar jų nevykdys. Jeigu moki šalis nenutraukė dar tebevykdomų sandorių tarp šalių, tokiu atveju nemokios šalies administratorius gali tai padaryti. Bankroto administratorius „cherry pick“ t. y. reikalaus nemokiai bendrovei pelningų sandorių tolimesnio vykdymo, o nuostolingus nutrauks.²⁴¹

Šalyse, kur leidžiamas cherry-picking yra laikoma, kad tai teisinga, nes bankroto administratorius tam ir paskiriamas, kad išlaikytų ir sudarytų naujus sandorius nemokios bendrovės vardu, kurie yra būtini ūkiniai-komeriniai veiklai atlikti bei pelningi bendrovei. Tokiu būdu nemokios bendrovės turtas, kuris yra kaupiamas, atsiskaityti su kreditoriais didėja. Ši logika tinka ir restruktūrizavimo atveju. Kitose šalyse cherry-picking nėra laikomas teisingu, nes tai suteikia per didelį pranašumą bankroto administratoriui, t. y. nėra toleruojama situacija, kai naudingi sandoriai reikalaujami toliau vykdyti, o žalingi nors ir gali būti glaudžiai susiję, yra nutraukiami ir nuostoliai nėra sumokami. Pvz.: antroje dalyje minėtas banko ir kliento debitorinio kredito sąskaitos atvejis, arba situacija, kai nepaisant netinkamo šalies, kuri vėliau tapo nemoki, prievolės įvykdymo, bankroto administratorius reikalauja iš kontrahento sumokėti visą prievolės sumą, nepaisant patirtų nuostolių. Statistiškai, neapsaugoti kreditoriai bankroto procese gauna retai daugiau nei 10%.²⁴² Lietuvoje, remiantis Statistikos departamento duomenimis, šis procentas taip pat panašus.²⁴³

Pagal bendrą taisyklę bankroto administratorius inicijuos tų sutarčių nutraukimą, kurias įvertinus pagal baigiamosios užskaitos mechanizmą nemoki bendrovė liks skolinga kontrahentui, o kurios bus pelningos, tas paliks galioti ir leis didėti bendram kreditorių turtui. Jeigu tarp šalių numatyta novacijos užskaitos sąlyga, tai bankroto administratoriui nėra suteikta teisė tokia novaciją panaikinti. Nors bankroto administratorius turi teisę nutraukti, ar palikti galioti sandorius, tačiau jis turi nuspręsti, ar toliau vykdyti visus sandorius, kurie po novacijos tapo viena sutartimi, ar nutraukti visus sandorius. Autoriaus nuomone, novacijos sąlyga turėtų galioti

²⁴¹ Wood P.R. Set-off and netting, derivatives, clearing systems. London: Sweet & Maxwell, 2007, p. 55.

²⁴² *ibid.*

²⁴³ Šaltinis <http://db1.stat.gov.lt/statbank/selectvarval/saveselections.asp?MainTable=M4110403&PLanguage=0&TableStyle=&Buttons=&PXSId=11551&IQY=&TC=&ST=ST&rvar0=&rvar1=&rvar2=&rvar3=&rvar4=&rvar5=&rvar6=&rvar7=&rvar8=&rvar9=&rvar10=&rvar11=&rvar12=&rvar13=&rvar14=>

nuostolių apskaičiavimo dalyje ir bankroto normų atžvilgiu, nes realiai, tai nemažina kitų kreditorių turto, nors ir faktiškai apriboja bankroto administratoriaus „cherry-picking“ galimybę.

4.3.2 Actio Pauliana ir bankroto administratorius

Skolininko tapimo nemokiu faktas, jei nėra jam iškeltos bankroto bylos, nedraudžia įskaityti kreditoriui savo reikalavimų nemokiam skolininkui.²⁴⁴ Tyrimė nustatė, jog nuo nutarties iškelti bankroto bylą įsiteisėjimo momento įskaitymas draudžiamas. Po įsiteisėjimo visi sandoriai sudaryti tarp šalių, kurie nepateks į FUSĮ taikymo sritį, bus laikomi, kaip pažeidžiantys imperatyvas bankroto normas,²⁴⁵ todėl niekiniai.²⁴⁶ Iki įsiteisėjimo momento sudaryti sandoriai, automatiškai nebus negaliojantys, tačiau atsiranda grėsmė, jog jų galiojimas gali būti nugrinčytas dėl bankroto administratoriaus teisės ir pareigos peržiūrėti bent už 36 mėn. laikotarpį sudarytus nemokios bendrovės sandorius,²⁴⁷ ar actio Pauliana taikymo galimybes. Mūsų manymu, tik nesąžiningai sudaryti ar vykdomi sandoriai dėl išvestinių finansinių priemonių, kuriuose numatyta užskaitos sąlyga, galėtų būti nugrinčyti minėtais teisių gynimo būdais. Pvz.: nemoki šalis sudaro sandorius su kontrahentu, tik tam, kad suteiktų prioritetą vienam iš kreditorių, nes abi šalys žino, kad bankrotas yra neišvengiamas.

Atkreiptinas dėmesys, jog minėtomis gynybos priemonėmis siekiama padidinti nemokios bendrovės turtą, sugrąžinant tai, ką skolininkas nesąžiningai, be privalomo pagrindo, ar itin nepalankiomis ekonominėmis sąlygomis perleido kitiems asmenims. Užskaitos mechanizmas nustatytas sandoryje dėl išvestinių finansinių priemonių yra ta sąlyga (aplinkybė), kuriai esant konstatuotinas užskaitos mechanizmo privalomumas. Taigi kreditoriui teisėtai nutraukus sutartį, apskaičiavus atsiradusius nuostolius ir įskaičius juos, pagal minėta užskaitos mechanizmą, skolininkas turės taikyti užskaita, nes jis yra prisiėmęs tokią teisinę pareigą pagal sutartį. Todėl šalis naudojantis visa apimtimi užskaitos mechanizmu nėra pažeidžiamos kitos kreditorių teisės tol, kol nėra įsigaliojusi nutartis dėl bankroto bylos iškėlimo.

Pabrėžtina, jog teismas turėtų išsiaiškinti ir nustatyti, kada buvo sudarytas sandoris dėl išvestinių finansinių priemonių, kurioje nustatytas užskaitos mechanizmas. Ar abi šios sutarties šalys buvo sąžiningos ir pan. Taigi jeigu nėra nesąžiningumo sudarant sandorius dėl išvestinių finansinių priemonių, tai vėlesnis jų vykdymas, iki nutarties iškelti bankroto bylą įsiteisėjimo negali būti pagrįstas pagrindas bankroto administratoriui pripažinti sandorį negaliojančiu.

²⁴⁴ LAT CBS teisėjų kolegijos 2004 m. spalio 11 d. nutartis civ. byla Nr. 3K-3-538/2004.

²⁴⁵ ĮBĮ 10 str. 7 d. 3 p.

²⁴⁶ CK 1.80.

²⁴⁷ ĮBĮ 11 str. 3 d. 8 p.

Analogiškai nebūtų tenkinama actio Pauliana nesąžiningumo sąlyga, todėl jos taikymas taip pat negalimas.²⁴⁸

²⁴⁸ LAT 2008 m. rugsėjo 21 d. praktikos dėl actio Pauliana, nestiesioginio ieškinio, sulaikymo teisės ir prevencinio ieškinio institutų taikymo apžvalga, Nr. 29.

IŠVADOS IR PASIŪLYMAI

1. Sandoriams dėl išvestinių finansinių priemonių būdingi visi bendrieji finansinių priemonių bruožai, tačiau išsiskiriantys iš kitų tuo, jog jų vertė išvedama iš bazinio turto, kuris gali būti bet koks objektas. Palūkanų normų, užsienio valiutos ir kredito apskaitimo sandoriai sudaro daugiau nei 95% visų išvestinių finansinių priemonių, todėl detalesnė jų analizė leidžia pažinti ne tik apskaitimo, bet ir išvestinių finansinių priemonių specifiką. Leidžiant šalims pasinaudoti užskaitos sąlyga sudarant sandorius dėl išvestinių finansinių priemonių už biržos ribų supanašėja kredito rizikos valdymo efektyvumo lygis, lyginant su biržoje sudaromiems sandoriams dėl išvestinių finansinių priemonių.
2. LAT absoliučiai draudžia įskaitymą nuo nutarties iškelti bankroto bylą įsiteisėjimo. Užskaita nėra tapati sąvoka, kaip ir įskaitymas, todėl jos negali būti vartojamos kaip sinonimai. Mokėjimo užskaita yra sutartinė išankstinio įskaitymo sąlyga, kuri leidžia sumažinti priešpriešinius mokėjimus iki vieno mokėtino įsipareigojimo, kuris bus atliekamas tik vienos iš šalių. Palyginimui, dėl įskaitymo šalys negali susitarti iš anksto. Baigiamoji užskaita sudėtingas procesas, kuris apima (1) sandorių nutraukimą; (2) nuostolių / pelno įvertinimą; ir (3) įskaitymą, o įskaitymas susideda tik iš vieno žingsnio. Užskaitos privalumų svarba pripažįstama tarptautinės bendruomenės, nes vis didėja valstybių ratas, kurių teisinis reguliavimas aiškiai įtvirtina leidimą taikyti užskaitos sąlygą visa apimtimi.
3. ISDA forma pati populiariausia tipinė sutartis, kuri naudojama sudarant sandorius dėl išvestinių finansinių priemonių. ISDA formos visi dokumentai gali būti laikomi viena sutartimi. Tokia koncepcija sustiprina baigiamosios užskaitos efektą, nes leidžia sujungti įsipareigojimus kylančius iš kelių sandorių į vieną mokėtiną sumą. Užskaitos sąlyga įtvirtinta ISDA sutartyje yra centrinė sąlyga visoje ISDA formoje. Baigiamosios užskaita sąlyga detalizuoja sudarytų tarp šalių sandorių nutraukimo galimybes, nuostolių / pelno apskaičiavimo metodiką ir visų įsipareigojimų sujungimą į vieną mokėtiną sumą, įskaitant į galutinį mokėjimo balansą perduoto finansinio užstato vertę.
4. FUSĮ nustato galimybę taikyti užskaitos sąlygą numatytą ISDA formoje, jeigu atitinka visos sąlygos dėl FUSĮ taikymo. Šalių ratas, kuriam taikomas FUSĮ režimas susiaurės, jeigu Konstitucinis Teismas dabartinį reguliavimą pripažins prieštaraujantį Konstitucijai. Patariama šalims finansiniame susitarime pabrėžti, jog šalys aiškiai ir nedviprasmiškai susitaria dėl FUSĮ režimo taikymo. Sandoriai dėl išvestinių finansinių priemonių sudarytų už biržos ribų, kurių

bazinis turtas yra vertybiniai popieriai, tačiau kurie patys nėra laikomi vertybiniais popieriais, o sutartimis, patenka į finansinio užstato sąvokos apibrėžimą pagal FUSĮ. FUSĮ numatytas užskaitos mechanizmas galėtų būti taikomas ir tiems sandoriams, kurie yra sudėtinė ISDA Sutarties dalis, tačiau dėl kurių įvykdymo užtikrinimo anksčiau nebuvo perduotas joks finansinis užstatas.

5. Nors baigiamosios užskaitos sąlygos taikymas gali būti suprantamas, jog nėra prievolės vykdymas, o tik įsipareigojimų apskaičiavimo metodas, ar modifikuoto prievolės dalyko nustatymas, sukeliantis panašų efektą į įskaitymą, ir nėra tapatus CK įskaitymo institutui, todėl nėra draudžiamas ir bankroto kontekste. Vis dėlto labiau tikėtina, jog LAT pripažins baigiamosios užskaitos mechanizmą prieštaraujančiu bendrosioms bankroto normoms, nes ĮBĮ draudžia nemokios bendrovės prievolių vykdymą nuo bankroto bylos įsiteisėjimo momento, kuris apima ir įskaitymą. Bendrosios bankroto normos leidžia nutraukti sandorius, įvertinti kylančius priešpriešinius įsipareigojimus, tačiau neleidžia jų įskaityti, t. y. priešpriešinių įsipareigojimų sujungti į vieną mokėtiną sumą. Sutarčių laisvės principas yra ribojamas imperatyvių bankroto normų, nes jos siekia apsaugoti kreditorių lygiateisiškumą. Nepaisant to, užskaitos efektas gali būti pasiektas įskaitant priešpriešinius reikalavimus tarp kylančių įsipareigojimų iš sandorių dėl išvestinių finansinių priemonių ir pateikto finansinio užstato su nuosavybės teise. Sandoriai dėl išvestinių finansinių priemonių, kuriuose numatyta užskaitos sąlyga, galioja visa apimtimi sudaryti iki nutarties iškelti bankroto bylą įsiteisėjimo momento, jeigu nėra nustatytas šalių nesąžiningumas.

Atsižvelgiant į minėtas išvadas, pažymėtina, jog tyrime kelta hipotezė – jog šalys sudarydamos sandorius dėl išvestinių finansinių už biržos ribų ir naudodamos ISDA formą gali pasinaudoti užskaitos mechanizmu bankroto kontekste, pasitvirtino iš dalies.

Atsižvelgiant į tyrime aptartą baigiamosios užskaitos naudą siūlome įtvirtinti aiškias Finansinio užtikrinimo susitarimų įstatymo nuostatas, leidžiančias užskaitos taikymo visa apimtimi mechanizmą, net ir nesant tarp šalių sudaryto finansinio užtikrinimo susitarimo, atitinkančio Finansinio užtikrinimo susitarimų įstatymo sąlygas, tačiau siekiant išvengti piktnaudžiavimo ir nepagrįstai didelės žalos kitų kreditorių atžvilgiu, taikyti užskaitos mechanizmą tik sandoriams dėl išvestinių finansinių priemonių.

Pakeisti Finansinio užtikrinimo susitarimų įstatymo 2 str. 5 d. vartojamą sąvoką „baigiamojo įskaitymo sąlyga“ į tikslesnį terminą „baigiamosios užskaitos sąlyga“; Atsiskaitymų baigtinumo

mokėjimo ir vertybinių popierių atsiskaitymo sistemose įstatymo 2 str. 7 d. vartojamą sąvoką „įskaitymas“ pakeisti į tikslesnį terminą „užskaitą“.

Pakeisti Finansinio užtikrinimo susitarimų įstatymo 2 str. 7 d. ir išdėstyti taip, kad „finansinės priemonės“ sąvoka apimtų ir išvestines finansines priemones, kurios patenka į Lietuvos Respublikos finansinių priemonių rinkos įstatyme 3 straipsnio 4 dalyje pateiktą sąvoką.

NAUDOTOS LITERATŪROS SĄRAŠAS

Teisės norminiai aktai

Nacionaliniai norminiai aktai

1. Lietuvos Respublikos atsiskaitymų baigtinumo mokėjimo ir vertybinių popierių atsiskaitymo sistemose įstatymas // Valstybės žinios, 2003, Nr. 61-2754.
2. Lietuvos Respublikos bankų įstatymas // Valstybės žinios, 2004, Nr. 54-1832.
3. Lietuvos Respublikos civilinis kodeksas // Valstybės žinios, 2000, Nr. 74-2262.
4. Lietuvos Respublikos finansinio užtikrinimo susitarimų įstatymas // Valstybės žinios, 2004, Nr. 61-2183.
5. Lietuvos Respublikos finansinio užtikrinimo susitarimų įstatymo 1, 2, 3, 5, 6, 9, 11 straipsnių ir priedo pakeitimo ir papildymo įstatymo projektas, Nr. 10-2168-01, 2010 m. liepos 28 d.
6. Lietuvos Respublikos finansinių priemonių rinkų įstatymas // Valstybės žinios, 2007, Nr. 17-627.
7. Lietuvos Respublikos indėlių ir įsipareigojimų investuotojams draudimo įstatymas // Valstybės žinios, 2002, Nr. 65-2635.
8. Lietuvos Respublikos įmonių bankroto įstatymas // Valstybės žinios, 2001, Nr. 31-1010.
9. Lietuvos Respublikos įmonių restruktūrizavimo įstatymas // Valstybės žinios, 2001, Nr. 31-1012.
10. Lietuvos Respublikos valstybės skolos įstatymas // Valstybės žinios, 1996, Nr. 86-2045.
11. Apskaitos instituto direktoriaus 2007 m. rugsėjo 17 d. įsakymas Nr. VAS-6 dėl 26-ojo verslo apskaitos standarto „Išvestinės finansinės priemonės“ tvirtinimo // Valstybės žinios, 2007, Nr. 99-4045.
12. Lietuvos banko valdybos 2000 m. kovo 9 d. nutarimas Nr. 31 dėl atpirkimo sandorių tarp Lietuvos banko ir bankų sudarymo ir vykdymo taisyklių patvirtinimo // Valstybės žinios, Nr. 24-639.
13. Vertybinių popierių komisijos 2004 m. lapkričio 5 d. nutarimas Nr. 20 dėl kolektyvinio investavimo subjektų išvestinių finansinių priemonių naudojimo ir susijusių rizikų vertinimo tvarkos metodikos patvirtinimo // Valstybės žinios, 2004, Nr. 165-6059.

Europos Sąjungos teisės aktai ir užsienio valstybių norminiai aktai

14. Europos Parlamento ir Tarybos 1998 m. kovo 19 d. direktyva 98/26/EB „Dėl atsiskaitymų baigtinumo mokėjimo ir vertybinių popierių atsiskaitymo sistemose“ // OL L 166, 1998-06-11, p. 45-50.
15. Europos Parlamento ir Tarybos 2001 m. balandžio 4 d. direktyva 2001/24/EB „Dėl kredito įstaigų reorganizavimo ir likvidavimo“. OL L 125, 2001-05-05, p. 15-23.
16. Europos Parlamento ir Tarybos 2002 m. birželio 6 d. direktyva 2002/47/EB „Dėl susitarimų dėl finansinio įkaito“. OL L 168, 2002-06-27, p. 43-50.
17. Europos Parlamento ir Tarybos 2009 gegužės 6 d. direktyva 2009/44/EB. OL L 146, 2009-06-10, p. 37.
18. US Bankruptcy Code.

Specialioji literatūra

Monografijos, vadovėliai, komentarai

19. Ambrasienė D., Baranauskas E., Bublienė D. et al. Civilinė teisė. Prievolių teisė. Vilnius: Mykolo Romerio universiteto Leidybos centras, 2006.
20. Blair M., Walker G. Financial markets and exchange law. New York: Oxford University Press, 2007.
21. Das S. Swaps and derivative financing. North Ryde: John Wiley and Sons, 2nd edition, 1994.
22. Gengatharen, R. Derivatives law and regulation. London: Kluwer law international, 2001.
23. Gooch A.C., Klein L.B. Documentation for derivatives. London: Euromoney Books, 4th edition, Volume I, 2004.
24. Gooch A.C., Klein L.B. Documentation for derivatives. London: Euromoney Books, 4th edition, Volume II, 2004.
25. Gooch A.C., Klein L.B. Documentation for derivatives 2002 master agreement supplement. London: Euromoney Books, 2004.
26. Goode R. Principles of corporate insolvency law. London: Sweet & Maxwell, 2005.
27. Hudson A. The law on financial derivatives. London: Sweet & Maxwell, 2002.
28. Juozapavičienė A. Išvestiniai instrumentai tarptautinėse finansų rinkose. Kaunas: Technologija, 2006.

29. Kavalnė S. Finansinio užstato davėjo nemokumas: teorinės ir praktinės problemos. Disertacija. Vilnius. Mykolo Romerio universitetas, 2009.
30. Kolb R.W., Overdahl J.A. Financial derivatives. New York: Wiley, 3rd edition, 2002.
31. McDonald R.L. Derivatives markets. Boston: Addison Wesley, 2006.
32. Mikelėnas V., Mizaras V., Vileita A., et. al. Lietuvos Respublikos civilinio kodekso komentaras. Šeštoji knyga. Prievolių teisė. Vilnius: Justitia, 2001.
33. Mikuckienė V. Bankroto bylų nagrinėjimo teisme ypatumai. Disertacija. Vilnius. Mykolo Romerio universitetas, 2007.
34. Norkus R., Kavalnė S. Mikuckienė V. Bankroto teisė. Vilnius: Justitia, 2009.
35. Wood P.R. Comparative law of security interests and title finance. London: Sweet & Maxwell, 2nd edition, Volume 2, 2007.
36. Wood P.R. Principles of international insolvency. London: Sweet & Maxwell, 2nd edition, 2007.
37. Wood P.R. Set-off and netting, derivatives, clearing systems. London: Sweet & Maxwell, 2007.

Moksliniai straipsniai

38. Allen & Overy. An introduction to the documentation of OTC derivatives. ICM:581317.3. 2002.
39. Ayadi R., Behr P. On the necessity to regulate credit derivatives markets. Journal of Banking Regulation, 2009, Volume 10. Šaltinis <http://www.palgrave-journals.com/jbr/journal/v10/n3/full/jbr20093a.html>
40. Baba N., Packer F., Nagano T. The spillover of money market turbulence to FX swap and cross-currency swap markets. Bank for international settlements. 2008, March, Quarterly Review.
41. Barkbu B.B., Ong L.L. FX swaps: implications for financial economy stability. 2010, International Monetary Fund Working Paper, WP/010/55.
42. Bartolini L. Foreign exchange swaps. New England Economic Review. 2002, Second Quarter.
43. Bergman W.J., Bliss R.R., Johnson A. Netting, financial contracts, and banks: the economic implications. 2004. Šaltinis http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=505965
44. Bliss, R.R., Kaufman, G.G. Derivatives and systemic risk: netting, collateral and close-out. 2005.

45. Bowman L. Credit default swaps: On dangerous ground. Euromoney, 2008, August. Šaltinis <http://www.euromoney.com/Article/1990950/Credit-default-swaps-On-dangerous-ground.html?single=true>
46. Bowman L. Derivatives: EU policymaker hints at OTC rethink. Euromoney, 2010, July. Šaltinis <http://www.euromoney.com/Article/2626619/Derivatives-EU-policymaker-hints-at-OTC-rethink.html>
47. Brandes A.J. A better way to understand the speculative use of credit default swaps. Stanford Journal of Law, Business & Finance, 2009, Volume 14.
48. Cheng R.L. Legal doctrine restricting the secondary market in interest rate swaps. Transnational Law, 2010.
49. Committee on Payment and Settlement Systems (CPSS) 2003: A glossary of terms used in payments and settlement systems. Bank for international settlements.
50. Controller of the currency administrator of national banks. Quarterly report on bank trading and derivatives activities. Second quarter, 2010. Šaltinis <http://www.occ.treas.gov/topics/capital-markets/financial-markets/trading/derivatives/dq210.pdf>
51. Edwards F.R., Morrison E.R. Derivatives and the bankruptcy code: why the special treatment? Center for law and economic studies, WP No. 28. Šaltinis http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=589261
52. European Financial Markets Lawyers Group. Protection for bilateral insolvency set-off and netting agreements under EC law. 2004, October.
53. European Financial Markets Lawyers Group. Symposium on standard market documentation: Lessons learned from the current financial crisis. 2010, April.
54. European Financial Markets Lawyers Group. The regulation of close-out netting in the member states of the European Union. 2005, October.
55. ISDA collateral steering committee. Best practices for the OTC derivatives collateral process. 2010, June.
56. Komisijos ataskaita Europos Parlamentui ir Tarybai. Direktyvos dėl susitarimų dėl finansinio įkaito (2002/47/EB) vertinimo ataskaita. COM (2006) 833 galutinis, 2006 m. gruodžio 20 d.
57. Keijser T. Financial collateral arrangements. The European collateral directive considered from a property and insolvency law perspective. – Kluwer, Series Law of Business and Finance, Volume 9, 2006.
58. Laurinavičius, K. Direktyvos 2002/47/EB Dėl finansinio užstato susitarimų įgyvendinimas Lietuvos teisėje. Pinigų studijos, 2004, Nr. 3.

59. Lober K. The implementation of Directive 2002/47 on financial collateral arrangements. *Journal of International Banking Law and Regulation*, 2006, 21(4).
60. Longworth D. The role of margin requirements and haircuts in procyclicality. CGFS Papers No 36, 2010.
61. Lubben S.J. Derivatives and bankruptcy: the flawed case for special treatment. 2009, UoP *Journal of Business Law*, Volume 12.
62. Mengle, D. The importance of close-out-netting. ISDA research notes, 2010, number 1.
63. Miliukas E. Novacija: teorija ir praktika. *Justitia*, 2007, Nr. 4 (68).
64. Partnoy F. Adding derivatives to the corporate law mix. *Georgia Law Review*, 2000, Volume 34.
65. Pykhtin M., Zhu S. A Guide to modelling counterparty credit risk. *Global Association of Risk Professionals*, issue 37, 2007.
66. Raunig B., Scheicher M. A value at risk analysis of credit default swaps. *Europe Central Bank*, 2008, Working Paper No. 968.
67. Robinson T. Credit Default Swaps. Šaltinis <http://www.trim.co.uk/CreditDefaultSwaps.pdf>
68. Shea T. The usefulness of netting agreements. *Journal of International Banking Law*, 1991, 6(4).
69. Shea T. The Basle Committee Consultative Paper on netting. *Journal of International Banking Law*, 1993, 8(8).

Teismų praktika

70. LAT CBS teisėjų kolegijos 2000 m. birželio 6 d. nutartis civ. byla Nr. 3K-3-568/2000.
71. LAT CBS išplėstinės teisėjų kolegijos 2001 m. kovo 13 d. nutartis civ. byla Nr. 3K-7-95/2001.
72. LAT CBS teisėjų kolegijos 2002 m. gegužės 8 d. nutartis civ. byla Nr. 3K-3-699/2002.
73. LAT CBS teisėjų kolegijos 2004 m. rugsėjo 27 d. nutartis civ. byla Nr. 3K-3-484/2004.
74. LAT CBS teisėjų kolegijos 2004 m. spalio 11 d. nutartis civ. byla Nr. 3K-3-538/2004.
75. LAT CBS plenarinės teisėjų kolegijos 2004 m. birželio 29 d. nutartis civ. byla Nr. 3K-P-346/2004.
76. LAT CBS teisėjų kolegijos 2006 m. spalio 24 d. nutartis civ. byla Nr. 3K-3-529/2006.
77. LAT CBS teisėjų kolegijos 2006 m. gruodžio 11 d. nutartis civ. byla Nr. 3K-3-624/2006.
78. LAT CBS teisėjų kolegijos 2007 m. gruodžio 21 d. nutartis civ. byla Nr. 3K-3-593/2007.
79. LAT CBS teisėjų kolegijos 2008 m. gegužės 27 d. nutartis civ. byla Nr. 3K-3-226/2008.
80. LAT CBS teisėjų kolegijos 2009 m. birželio 26 d. nutartis civ. byla Nr. 3K-3-293/2009.

81. LAT CBS teisėjų kolegijos 2009 m. liepos 10 d. nutartis civ. byla Nr. 3K-3-291/2009.
82. LAT CBS teisėjų kolegijos 2010 m. sausio 4 d. nutartis civ. byla Nr. 3K-3-9/2010.
83. LAT CBS teisėjų kolegijos 2010 m. vasario 1 d. nutartis civ. byla Nr. 3K-3-18/2010.
84. LAT CBS teisėjų kolegijos 2010 m. balandžio 19 d. nutartis civ. byla Nr. 3K-3-179/2010.
85. LAT CBS teisėjų kolegijos 2010 m. spalio 19 d. nutartis civ. byla Nr. 3K-3-402/2010.
86. LAT CBS teisėjų kolegijos 2010 m. lapkričio 30 d. nutartis civ. byla Nr. 3K-3-483/2010.
87. LAT 2008 m. rugsėjo 21 d. praktikos dėl actio Pauliana, nestiesioginio ieškinio, sulaikymo teisės ir prevencinio ieškinio institutų taikymo apžvalga, Nr. 29.
88. LAT konsultacija bankroto bylų nagrinėjimo klausimais 1997 m. birželio 19 d.
89. Lietuvos apeliacinio teismo CBS teisėjų kolegijos 2009 m. birželio 18 d. nutartis civ. byla Nr. 2-566/2009.
90. Lietuvos apeliacinio teismo CBS teisėjų kolegijos 2009 m. spalio 8 d. nutartis civ. byla Nr. 2-1035/2009.

Internetiniai šaltiniai

(prisijungimo laikas: 2010-12-01).

91. <http://bis.org/statistics/otcder/dt1920a.pdf>
92. <http://db1.stat.gov.lt/statbank/selectvarval/saveelections.asp?MainTable=M4110403&PLanguage=0&TableStyle=&Buttons=&PXSID=11551&IQY=&TC=&ST=ST&rvar0=&rvar1=&rvar2=&rvar3=&rvar4=&rvar5=&rvar6=&rvar7=&rvar8=&rvar9=&rvar10=&rvar11=&rvar12=&rvar13=&rvar14=>
93. <http://riskinstitute.ch/94AddOnDoc5.htm>
94. http://vz.lt/2/straipsnis/2010/01/05/Islandija_stabdo_indeliu_kompensacija_uzsienieciams2
95. http://www.bis.org/publ/qtrpdf/r_qa1009.pdf#page=126
96. <http://www.economist.com/node/17414511>
97. <http://www.iidraudimas.lt/lt/valstybes-imone-indeliu-ir-investiciju-draudimas/>
98. <http://www.investopedia.com/terms/e/eurobond.asp>
99. <http://www.nasdaqomxbaltic.com/market/?pg=members&lang=lt>
100. http://www.nytimes.com/packages/html/national/200904_CREDITCRISIS/recipients.html
101. <http://www.prwatch.org/node/9121>
102. <http://www.vat.lt/Default.asp?DL=L&TopicID=51>
103. www.isda.org
104. http://www.lrkt.lt/Prasymai/148_2010.htm

Kiti šaltiniai

105. Talutis T. Finansinių priemonių ir jų rinkos teisė. Paskaitų medžiaga, 2010 m., I tema – Įvadas. Šaltinis http://ttalutis.home.mruni.eu/?page_id=226

SANTRAUKA

Reikšminiai žodžiai: išvestinės finansinės priemonės, užbiržiniai sandoriai, apsikeitimo sandoriai, ISDA sutartis, įskaitymas, užskaita, finansinis užstatas, nemokumas.

Pagrindinis baigiamojo magistrinio darbo tikslas – išnagrinėjus sandorius dėl išvestinių finansinių priemonių sudaromus už biržos ribų, išanalizuoti užskaitos sampratą ir ISDA formoje numatytos užskaitos sąlygos taikymo galimybes Lietuvos bankroto kontekste bei pateikti pasiūlymus, šalinančius teisinio reguliavimo trūkumus. Siekiant šio tikslo keliami uždaviniai sutampa su darbo pasirinkta struktūra, nes kiekvienas iškeltas tyrimo uždavinys nagrinėjamas atskiroje tyrimo dalyje.

Pirmoje tyrimo dalyje nagrinėjami sandoriai dėl išvestinių finansinių priemonių sudarytų už biržos ribų. Kadangi palūkanų normų, užsienio valiutos ir kredito apsikeitimo sandoriai sudaro daugiau nei 95% visų sandorių dėl išvestinių finansinių priemonių, tai ypatingas dėmesys skiriamas jų analizei. Atkleistas minėtų instrumentų nemokumo valdymo rizikos mechanizmas skiriasi nuo sandorių dėl išvestinių finansinių priemonių sudarytų biržoje. Biržos sandoriai laikomi saugesni, nes užskaitos mechanizmas gali būti taikomas bankroto atveju. Taigi šis darbas pradedamas problemos nustatymu, jog finansinio užstato ir užskaitos mechanizmo nauda nėra pakankamai plačiai taikoma, todėl teisinis reguliavimas turi būti atitinkamai modifikuotas.

Antra dalis pradedama įskaitymo apžvalga, nemokumo kontekste, kuri ypatingai naudinga vėliau lyginant įskaitymą ir užskaitos koncepciją. Specifinės užskaitos rūšys: mokėjimo užskaita, novacijos užskaita ir baigiamoji užskaita atkleidžia savitus bruožus, kurie paaiškina ne tik užskaitos teikiamą naudą, bet ir išryškina skirtumus nuo įskaitymo.

Trečioje dalyje nagrinėjama ISDA tipinė sutartis, kurios struktūra reprezentuoja geriausią rinkos praktiką dėl užskaitos sąlygos taikymo. ISDA vienos sutarties koncepcija ir prievolių įvykdymo užtikrinimo dokumentacija yra neatskiriamos dalys įgyvendinant efektyvų užskaitos taikymą.

Ketvirtoji dalis pradedama FUSĮ sąlygų analize, nes tik visiškas jų atitikimas gali nulemti garantuotą užskaitos mechanizmo taikymą, kai vienai iš šalių iškelta bankroto byla. Vėliau detalai nagrinėjami baigiamosios užskaitos taikymo elementai bendrųjų bankroto normų atžvilgiu. Bendrųjų bankroto normos apriboja sutarties laisvės principą. Todėl tyrime nagrinėjamos sutartinio užskaitos mechanizmo galiojimo ribos bankroto procese bei *a posteriori* teisių gynimo būdai, susiję su kreditorių lygiateisiškumo apsauga.

SUMMARY

Keywords: OTC, derivatives, swaps, ISDA agreement, set-off, netting, collateral, insolvency.

The main objective of this Master Thesis is legal analysis of netting concept and its application by using ISDA agreement in the context of Lithuanian insolvency law and to provide statutory law amendments related to the current drawbacks. Separate parts of the Master Thesis represent separate parts of analysis which allow clarifying and explaining the specified objective.

The first part of the Master Thesis scrutinizes the OTC derivatives. Analysis of interest rate, forex and credit swaps, which comprise 95% of total derivatives market, reveals the most common features of the derivatives. Risk management system used by the exchange traded derivatives and OTC derivatives differ. Further analysis discloses the main differences that netting is compulsory for the exchange participants and due to that these transactions are treated as safer. The restricted application of netting for OTC derivatives formulates the main problem of this research. In order to spread benefits of the netting, the legal regulations have to be modified adequately.

Second part starts with analysis of set-off application in the insolvency which is especially useful for the latter comparison with the concept of netting. Netting is scrutinized by analysing its implications and differences of certain types of netting, in particular settlement netting, novation netting and close-out netting. Different features allow assembling full apprehension of the netting concept and evidence the differences compared with set-off.

Third part concentrates on the ISDA agreement analysis, by examining the main parts of the documentation and concluding that specific structure has been shaped with regard to the codification of the best practice for the use of netting condition in the market. The ISDA as Single Agreement concept and credit support documentation are undistinguishable parts for the effective application of the netting condition.

Fourth part also deals with issues of reconciliation the netting mechanism contained in ISDA agreement on one side and bankruptcy regime on the other. Only if all conditions of financial collateral arrangements law of Republic of Lithuania are met the netting is available in the cases of insolvency. Later analysis draw boundaries of close-out netting condition validity in the insolvency. The principle of freedom of contract is limited by the peremptory regime of bankruptcy law. Thus hereunder in addition providing the *a posteriori* legal defense measures‘ legal review which might be used in order to avoid the manifestation of the law abuse upon the threshold of insolvency with regard to the protection of equality of creditors.