



DOOR PROF. MR. W.A.K. RANK, ADVOCaat BIJ NAUTADUTILH TE AMSTERDAM
EN HOGLERAAR FINANCIËEL RECHT AAN DE UNIVERSITEIT LEIDEN

COLUMN

ISDA Master Agreements naar Frans en Iers recht: de hete adem van Brexit?

Op 3 juli 2018 publiceerde ISDA een door Frans recht en een door Iers recht beheerste versie van de ISDA Master Agreement met de Franse rechter respectievelijk de Ierse rechter als bevoegde rechter. ISDA anticipeert daarmee op een harde Brexit.

Voor het documenteren van derivatentransacties wordt tussen marktpartijen die zijn gevestigd in verschillende lidstaten van de EU/EER meestal gebruikgemaakt van een door Engels recht beheerste ISDA Master Agreement met de Engelse rechter als bevoegde rechter. Dit gebeurt ook als geen van de betrokken partijen is gevestigd in het VK. Deze keuze heeft uiteraard te maken met de positie van Londen als financieel centrum en het vertrouwen van marktpartijen in het Engelse recht en de Engelse rechter. Toepasselijkheid van het recht van een EU/EER-lidstaat is in verschillende lidstaten een voorwaarde om in het geval van het faillissement van bepaalde typen wederpartijen aanspraak te kunnen maken op de bescherming die dat toepasselijke recht biedt aan close-out netting. Het Engelse recht voorziet in een zodanige bescherming. Zolang het VK nog lid is van de EU, is een keuze voor Engels recht dan ook een beproefde methode om te bevorderen dat de overeenkomst de door partijen beoogde rechtsgevolgen heeft. Een keuze voor de Engelse rechter als bevoegde rechter past daarbij. In een EU/EER-lidstaat gewezen rechterlijke beslissingen worden in de overige EU/EER-lidstaten automatisch erkend en kunnen in andere EU/EER-lidstaten ten uitvoer worden gelegd zonder dat daarvoor een exequatur is vereist. Zolang het VK nog lid is van de EU, kan een geschil met een wederpartij uit een EU/EER-lidstaat dus met een vonnis van de Engelse rechter worden afgedaan zonder verdere formaliteiten.

Met het oog op de naderende Brexit heeft ISDA op 3 juli 2018 een door Frans recht en een door Iers recht beheerste ISDA Master Agreement gepubliceerd met de

Franse rechter respectievelijk de Ierse rechter als bevoegde rechter. In beide rechtsstelsels is de afdwingbaarheid van close-out netting in faillissement een gegeven. Met deze stap stelt ISDA marktpartijen in de gelegenheid om na Brexit derivatentransacties te blijven aangaan op basis van een ISDA Master Agreement beheerst door het recht van een EU-lidstaat met bescherming van close-out netting, en om een eventueel geschil te laten beslechten door een rechter uit diezelfde EU-lidstaat, met alle voordelen van dien. Bij een door Engels recht beheerste ISDA Master Agreement zal de vraag naar de afdwingbaarheid van close-out netting jegens genoemde typen wederpartijen na Brexit mogelijk niet meer aan de hand van het op de overeenkomst toepasselijke recht, maar op basis van het lokale faillissementsrecht moeten worden beantwoord. Bovendien is automatische erkenning en uitvoerbaarheid van vonnissen van de Engelse rechter na Brexit niet meer gegarandeerd. Een door Engels recht beheerste ISDA Master Agreement zal na Brexit wellicht ook een contractuele bail-in clause moeten bevatten. In een door Frans recht of Iers recht beheerste ISDA Master Agreement is een dergelijke clause onnodig.

Met de lancering van een door Frans recht of Iers recht beheerste ISDA Master Agreement anticipeert ISDA op een harde Brexit. Of die er zal komen, weten we niet. Het is echter verstandig dat ISDA marktpartijen de mogelijkheid biedt om te kiezen uit verschillende opties. Wat nog ontbreekt, is een door Nederlands recht beheerste ISDA Master Agreement met de Nederlandse rechter als bevoegde rechter. Die komt er ook aan. «