

自由裁量与损失

2019年2月22日做出的“*Lehman Brothers Finance AG (in liquidation) v (1) Klaus Tschira Stiftung GmbH (2) Dr H C Tschira Beteiligungs GmbH & Co KG [2019] EWHC 379 (Ch)*”一案的判决中，论述了非违约方根据1992年ISDA主协议计算损失时享有多少自由度的问题。

在英国和美国法院早先的多个判决中就已对此问题进行了讨论，这其中包括“*Fondazione Enasarco v Lehman Brothers Finance SA [2015] EWHC 1307*”案和“*LBHI v Intel Corporation*”案（纽约州南区联邦地区法院，2015年9月16日）。本案判决则进一步完善并澄清了在该问题上的立场。需要注意的是，“损失”（Loss）这一概念及其计算仅与1992年版本的ISDA主协议相关；2002年版本的ISDA主协议中使用的则是“终止结算金额”这一概念，它们之间在定义上是有差异的。

*Tschira*案主要涉及2008年9月雷曼兄弟倒闭所导致的协议自动提前终止（Automatic Early Termination）后的损失计算问题。该案中被告分别与雷曼的瑞士交易实体达成了一系列有担保的股权衍生品交易，以保护其自身免受SAP公司股票价格波动的影响。继雷曼兄弟于2008年9月15日倒闭，相关衍生品交易也发生自动提前终止。

对于*Tschira*实体而言，情况则变得更加复杂。因为他们在雷曼兄弟欧洲国际集团（“LBIE”）处存有SAP公司的股票，作为股权衍生品交易担保品。而这些担保品在LBIE破产时被冻扣，因此无法被其用作替代交易的担保品。

*Tschira*不知道SAP公司的股票将于何时归还，甚至是否会被归还。面对这一情形，最终*Tschira*实体于2008年12月基于无担保的交易对其截至2008年10月16日的损失进行了计算。

法院认定，这不属于非违约方可自行决定的范畴。特别是，虽然非违约方确实可以自行决定计算损失的方法，并且不一定需要在提前终止日进行计算，但非违约方的自由裁量权并不包括自行决定其损失中所包含的内容。

要点提示：

- 非违约方可自行决定计算损失的方法，但不包括决定损失中应包含的内容。
- 在提前终止日对损失进行计算并非必需。
- 非违约方在选择采取实时报价或指示性估值方式上享有一定的灵活性。

C L I F F O R D**C H A N C E****高伟绅律师事务所**

相反，法院认为对于当事方在合同中使用“损失”一词的意图，据此对于相关合同的正确解释是：损失应根据评估合同损失时惯常适用的普通法原则，包括疏远性原则（remoteness）进行计算。在该案中，通过对疏远性的审查，法官认为在原告（“LBF”）违约的情形下 Tschira 实体无法取回其担保品是不符合当事人的合理预期的，因此 Tschira 实体不应基于无担保交易去计算损失。

接下来，法院需要决定如果 Tschira 实体正确计算了损失，Tschira 实体需要做些什么。法院拒绝了 LBF 的主张，即当非违约方曾在提前终止日基于指示性估值（indicative valuations）进行计算，那么它必须始终使用指示性估值。理由是有时该方法并不可行（例如，若在提前终止日没有市场流动性）。

在本案中，法院确定 Tschira 实体应当于提前终止日后切实可行且尽可能早的某一日期根据报价或有担保的替代交易的指示性估值确定损失。

本客户简报作者系本所伦敦办公室合伙人 Helen Carty、Simon James、Habib Motani 和 Jonathon Caunt，发表日期为 2019 年 2 月。

本客户简报英文版，敬请参见：

https://www.cliffordchance.com/briefings/2019/02/discretion_and_loss.html

联系我们

杨大志
合伙人

T + 852 2825 8863
E terry.yang
@cliffordchance.com

刘天峰
高级律师

T + 86 10 6535 2263
E kimi.liu
@cliffordchance.com

以上有关中国的内容系基于我们作为国际法律顾问就客户在中国的经营活动中代表客户的经验，不应视为就中国法律的适用的法律意见。与所有在中国设有办公室的国际律师事务所相同，尽管我们可以提供有关中国法律环境影响的信息，但我们不能从事中国法律事务。我所具有中国法律职业资格考试的雇员现在不能作为中国律师执业。如您需要本地律师事务所的服务，我们将很乐意推荐。高伟绅律师事务所为本文的版权所有人，其中所提供的信息仅供本所客户读用。如需转载，请注明本文为本所的著作。本文仅供一般参考，其内容不一定论及各相关重要课题，也不一定涵盖论题的各个方面。本文并非为提供法律意见或其他咨询意见而编写，对于依赖本文的行动后果，本所概不负责。如欲进一步了解有关课题，欢迎联系本所。

www.cliffordchance.com

中国北京朝阳区建国门外大街 1 号国贸大厦 1 座 3326 室

中国上海静安区石门一路 288 号兴业太古汇香港兴业中心二座 25 楼

© Clifford Chance 2019

Clifford Chance LLP 是在英格兰与威尔士注册的有限责任合伙，注册编号 OC323571。

注册办事处地址：10 Upper Bank Street, London, E14 5JJ

文中采用“合伙人”字眼表示 Clifford Chance LLP 的成员，或者具有同等地位和资格的雇员或顾问。

Abu Dhabi • Amsterdam • Bangkok • Barcelona • Beijing • Brussels • Bucharest • Casablanca • Dubai • Düsseldorf • Frankfurt • Hong Kong • Istanbul • London • Luxembourg • Madrid • Milan • Moscow • Munich • New York • Paris • Perth • Prague • Rome • São Paulo • Seoul • Shanghai • Singapore • Sydney • Tokyo • Warsaw • Washington, D.C.

Clifford Chance has a co-operation agreement with Abuhimed Alsheikh Alhagbani Law Firm in Riyadh.

Clifford Chance has a best friends relationship with Redcliffe Partners in Ukraine.