Николай ПАВЛОВ,
руководитель проекта,
bondslitigation.ru

ТГК–2: Судный день

В фильме «Терминатор 2: Судный день» новая модель терминатора Т-1000 прибывает из будущего, чтобы убить Джона Коннора, который в этом будущем возглавит борьбу человечества против вышедших из-под контроля машин. Сценарий этого фильма явно вдохновил организаторов реструктуризации облигационного займа ПАО «Территориальная генерирующая компания №2» (ТГК-2) в 2017 году. По сюжету этой фантастической реструктуризации, для спасения своего будущего эмитент вносит изменения в публичную безотзывную оферту и таким образом меняет прошлое, чтобы ни один владелец облигаций ТГК-2 не смог акцептовать оферту.

Фильм Джеймса Кэмерона получил около 20 наград, в том числе четыре «Оскара», и, судя по информационным ресурсам, ТГК-2 тоже может претендовать на высокие награды за проведенную реструктуризацию.[1] Наступил ли судный день для владельцев облигаций, или же машину ТГК-2 можно обезвредить? Давайте оценим предложенный сценарий реструктуризации с правовой точки зрения.

ПРОШЛОЕ

В сентябре 2013 года ТГК-2 допускает дефолт по облигациям серии БО-01, в связи с чем принимает решение провести реструктуризацию займа, в рамках которой выпускает облигации серии БО-02 с целью обмена на облигации серии БО-01.[2] В дополнение к обмену 10 октября 2013 года ТГК-2 делает внеэмиссионную публичную безотзывную оферту в отношении облигаций серии БО-02, которая действует до 01 января 2019 года. В оферте перечислены 16 условий, в случае наступления которых у владельцев облигаций появляется возможность произвести акцепт оферты, а у ТГК-2 — обязанность приобрести облигации акцептанта по номинальной стоимости.[3]

Одно из условий в соответствии с пп. 2 п. 1.15 оферты наступает в случае «про-

[1] Например: http://www.rbc.ru/finances/25/05/2017/5922d8479a7947f91b81cb6b

[2] Более детально см.: http://www.tgc-2.ru/investors/disclosure/issues/?SSID=79

[3] Текст оферты расположен в разделе «Реструктуризация биржевых облигаций БО-01» и называется «Публичная безотзывная оферта»: http://www.tgc-2.ru/investors/disclosure/issues/?SSID=79

ОЦЕНИВАТЬ СЦЕНАРИЙ ФАНТАСТИЧЕСКОЙ РЕСТРУКТУРИЗАЦИИ ТГК-2 БУДЕТ СУД

срочки исполнения оферентом обязательств по выплате очередного процента (купона) по облигациям или по частичному досрочному погашению облигаций в порядке и сроки, указанные в решении о выпуске ценных бумаг и проспекте ценных бумаг, на срок более семи дней». Это и произошло в конце октября 2015 года. Просрочка составила девять дней, на что ответчик указал в своем ежеквартальном отчете за первый квартал 2016 года.

В п. 1.5 оферты определен промежуток времени, в течение которого владелец облигаций может акцептовать оферту, если эмитент раскрывает информацию о наступлении условия для акцепта. Если же эмитент такую информацию не раскрывает, то у держателя бумаг есть возможность произвести акцепт в любое время в течение всего периода действия оферты. Понимая последствия раскрытия такой информации, ТГК-2 эту информацию решает не раскрывать,[1] тем самым предоставляя владельцу облигаций возможность акцептовать оферту в любой момент до окончания срока ее действия.

В начале 2016 года появляется владелец облигаций, который решает произвести акцепт. Пройдя извилистый путь акцептования, который придуман ТГК-2 в оферте (подчеркиваю, что это намеренно созданный затруднительный путь акцепта), владелец облигаций сталкивается с тем, что в день приобретения ТГК-2 не приобретает бумаги. Тогда владелец облигаций обращается в Арбитражный суд г. Москвы, и суд удовлетворяет иск.[2] По решению суда ТГК-2 должно было заплатить истцу номинальную стоимость принадлежащих ему облигаций. Апелляционная инстанция подтвердила главный вывод суда первой инстанции: до окончания срока действия оферты ее можно акцептовать, причем любой владелец облигаций может акцептовать оферту неограниченное число раз, главное, чтобы число предъявленных облигаций не превышало общее количество облигаций, указанное в оферте. Решение вступило в силу в конце 2016 года, а уже в январе 2017 года ТГК-2 его исполнило. Стоит отметить, что в тот момент цена облигаций ТГК-2 колебалась около отметки 70% от номинала.

НАСТОЯЩЕЕ

После проигрыша в суде ТГК-2 столкнулось с тем, что теперь любой владелец облигаций мог произвести акцепт и с учетом уже сформированной практики просто пройти по проторенной судебной дорожке. Здесь-то и проявляется аналогия с фильмом «Терминатор 2: Судный день». ТГК-2 решает изменить прошлое ради своего будущего, а именно провести реструктуризацию облигаций серии БО-02 путем создания соглашения о новации,[3] которое должно уничтожить сработавшее в прошлом условие для акцепта.

Если вы ознакомитесь с документацией по реструктуризации облигаций ТГК-2 серии БО-02, то вы не узнаете никаких подробностей про оферту, которая была в центре нашего внимания выше. Внимание в этих документах приковано к продлению срока обращения облигаций и перенесению выплаты купонного дохода. При этом изначально ТГК-2 предлагало продлить срок обращения облигаций до 2021 года, однако быстро уступило владельцам облигаций в ходе обсуждения условий реструктуризации. Это довольно известный прием режиссера Георгия Данелия, который для прохождения цензуры специально дополнял фильмы вызывающими кадрами, дабы отвлечь внимание цензоров от более ценных для фильма фрагментов. Цензоры цеплялись за вставленные для отвода глаз кадры, заставляли режиссера их вырезать и уже не обращали внимание на важные для режиссера эпизоды. То же самое случилось при обсуждении с владельцами облигаций условий реструктуризации: внимание держателей бумаг было переключено на срок обращения облигаций, и в конце концов вместо 2021 года был установлен 2019 год. Оферта уже никого не интересовала.

12 апреля 2017 года ТГК-2 проводит общее собрание владельцев облигаций с довольно стандартной повесткой, за исключением третьего вопроса «О согласии на заключение от имени владельцев облигаций соглашения о прекращении обяза-

[1] Вместе с тем ТГК-2 раскрывает совершенно иные факты, связанные с просрочкой купона. Просрочка, в свою очередь, влияет на цену бумаги, которая тогда составляла порядка 50%.

[2] Решение Арбитражного суда г. Москвы от 10.10.2016 по делу №А40-125031/16.

[3] Ознакомиться с соглашением о новации можно по ссылке: https://www.e-disclosure.ru/portal/files.aspx?id=7968&type=10

тельств по облигациям предоставлением новации, а также об утверждении условий указанного соглашения». Чтобы показать фантастичность содержания этого вопроса, который по сути сводится к новации оферты в новую оферту, придется прибегнуть к некоторым правовым рассуждениям.

Во-первых, в соответствии со ст. 414 ГК РФ новация является одним из способов прекращения обязательства. Следовательно, для заключения соглашения о новации должно быть какое-то обязательство из оферты, которое бы прекратилось новацией, однако обязательство из оферты в соответствии со ст. 433 ГК РФ возникнет лишь в результате ее акцепта. Таким образом, ввиду отсутствия обязательства из неакцептованной оферты, невозможно произвести его новацию: нельзя новировать то, чего нет.

Во-вторых, в соответствии с п. 1 ст. 414 ГК РФ обязательство прекращается соглашением сторон о замене первоначального обязательства, существовавшего между ними, другим обязательством между теми же лицами (новация). Таким образом, даже если предположить наличие какого-либо обязательства из неакцептованной оферты то новация должна была бы предполагать другое обязательство взамен первоначального. В рассматриваемом же случае приходится сделать вывод, что ТГК-2 попыталось новировать оферту в оферту, то есть в то же обязательство.

В-третьих, если сравнить текст оферты и соглашения о новации, приложением к которому является новый текст оферты, то можно увидеть, что практически никаких иных сущностных изменений в новый текст оферты не внесено. При этом изменен ключевой для владельцев облигаций пп. 2 п. 1.15 оферты, в котором появилось одно дополнительное слово, и именно это слово делает невозможным акцепт оферты в настоящее время. В начале статьи был приведен текст первоначальной оферты, где идет речь о просрочке на срок более «7 (Семи) дней». В новой редакции говорится о просрочке на срок более «7 (Семи) рабочих дней». Таким образом, благодаря одному слову «рабочих» просрочка 2015 года исчезает, так как в девять дней допущенной просрочки попадают два выходных дня, следовательно, если в соответствии с новой формулировкой их исключить, то просрочка составит семь рабочих дней, а значит условие для акцепта оферты не наступило.

Почему ТГК-2 прибегла к такому экстравагантному способу реструктуризации, вполне понятно, ведь обычное внесение изменений в оферту означало бы по сути отзыв публичной безотзывной оферты в части сработавшего для ее акцепта условия. А вторая причина — это ст. 29.7. Федерального закона от 22.04.1996 № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг», которая не относит к компетенции общего собрания владельцев облигаций принятие решения по вопросу о внесении изменений в оферты общества. В соответствии с пп. 3 ст. 181.5 ГК РФ такое решение собрания недействительно (ничтожно), так как принято по вопросу, не относящемуся к компетенции собрания.

БУДУЩЕЕ

Выше был представлен критический взгляд на предложенную ТГК-2 апрельскую реструктуризацию. Безусловно, сама ТГК-2 представляет картину иначе. Именно поэтому оценивает сценарий фантастической реструктуризации Арбитражный суд Ярославской области. Делу присвоен номер № А82-11135/2017[1], уже состоялось три заседания. В дело привлекли представителя владельцев облигаций ООО «Лигал Кэпитал Инвестор Сервисез», а также АО Небанковская кредитная организация «Национальный расчетный депозитарий», АО «Связь-Банк» и АО «Райффайзенбанк».

Мне не доводилось встречать после введения института общего собрания владельцев облигаций реструктуризаций, которые бы затрагивали внеэмиссионную оферту эмитента, поэтому этот суд будет первым в своем роде.

Известно, что владельцы облигаций довольно пассивно себя ведут в случае нарушения их прав и зачатую ограничиваются письмами в ЦБ РФ. Думается, что если и дальше не проявлять никакой активности в правовом поле, то нарушения будут только множиться.

Наступил ли судный день для владельцев облигаций ТГК-2, узнаем совсем скоро. Очередное заседание назначено на 27 ноября 2017 года.

Возможно, в жизни будет все не как в кино, и ТГК-2 победит владельцев облигаций. Тогда история получит продолжение в вышестоящих судебных инстанциях вплоть до Верховного Суда Российской Федерации.

[1] На сайте kad.arbitr.ru можно проследить судьбу дела.

ВВИДУ ОТСУТСТВИЯ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА ИЗ НЕАКЦЕПТОВАННОЙ ОФЕРТЫ НЕВОЗМОЖНО ПРОИЗВЕСТИ ЕГО НОВАЦИЮ: НЕЛЬЗЯ НОВИРОВАТЬ ТО, ЧЕГО НЕТ