Виктор Юзефович,
юрист практики «Арбитраж. Конфликты. Судебные споры», юридическая фирма «Вегас-Лекс»

А ВАС?

ОТСУТСТВИЕ СУДЕБНЫХ СПОРОВ ПО КОРПОРАТИВНЫМ ОБЛИГАЦИЯМ ДО 2008 ГОДА ПРИВЕЛО К ТОМУ, ЧТО В АРБИТРАЖНЫХ СУДАХ НАЧАЛА ФОРМИРОВАТЬСЯ ПРОТИВОРЕЧИВАЯ СУДЕБНАЯ ПРАКТИКА. НАПРАВИТЬ ЕЕ В НУЖНОЕ ПРАВОВОЕ РУСЛО, ОТВЕЧАЮЩЕЕ ИНТЕРЕСАМ КАК ВЛАДЕЛЬЦЕВ ОБЛИГАЦИЙ, ТАК И ЭМИТЕНТОВ, МОЖНО С ПОМОЩЬЮ РАЗЪЯСНЕНИЙ ВЫСШЕГО АРБИТРАЖНОГО СУДА РФ (ВАС РФ). ПРОЕКТ ПОСТАНОВЛЕНИЯ ПЛЕНУМА ВАС РФ УЖЕ РАЗРАБОТАН ФЕДЕРАЛЬНОЙ СЛУЖБОЙ ПО ФИНАНСОВЫМ РЫНКАМ СОВМЕСТНО С ЮРИДИЧЕСКОЙ ФИРМОЙ «ВЕГАС-ЛЕКС».

ПРЕДПОСЫЛКИ ДЛЯ ФОРМИРОВАНИЯ ЕДИНООБРАЗНОЙ СУДЕБНОЙ ПРАКТИКИ ПО ОБЛИГАЦИОННЫМ СПОРАМ

Начиная с весны 2008 года арбитражные суды оказались в ситуации, когда с исками к эмитентам стали массово обращаться владельцы корпоративных облигаций, размещенных в основном путем открытой подписки на российских биржах. Причиной исков стали многочисленные дефолты заемщиков по выплате купонного дохода и погашению облигаций, а также неисполнение эмитентами условий оферт по выкупу бумаг в установленные сроки. Некогда успешные и крупные компании перестали вести всякий диалог с организаторами займов и владельцами облигаций, полностью отстранившись от обслуживания проблемного долга, не оставив инвесторам иного выхода, кроме как обращение в суд.

Надо отметить, что облигационные споры и ранее имели место в российской арбитражной практике. Однако они не были связаны с дефолтами по корпоративным облигациям, а касались неисполнения государством обязательств по ГКО (государственным краткосрочным облигациям). Вместе с тем, едва ли получится извлечь пользу из приобретенного тогда опыта и принятых судебных актов, так как подход арбитражных судов к рассмотрению подобных дел и характер правоотношений можно описать как «хаотичные и бесполезные» попытки инвесторов защитить свои права.

В результате, отсутствие судебных споров по корпоративным бондам до 2008 года привело к тому, что в арбитражных судах начала формироваться очень противоречивая судебная практика: арбитражный суд одного региона, но в разных судебных составах мог вынести абсолютно противоположные определения, решения или постановления, рассматривая спор с одним и тем же эмитентом, но с разными владельцами облигаций.

Сложный субъектный состав облигационного займа и непосредственно процесс размещения и обращения облигаций, наличие множества нюансов, заложенных в эмиссионных документах, регламентирующих выпуск облигаций и порядок исполнения обязательств по выкупу бумаг, выплате купонного дохода и погашению облигаций, привели к формированию ущербной с точки зрения толкования закона и договора облигационного займа судебной практики по облигационном спорам уже как минимум в судах первой и апелляционной инстанций. А по конкретным спорам такая практика сложилась даже на уровне кассационной инстанции.

МЕРОПРИЯТИЯ ПО ФОРМИРОВАНИЮ ЕДИНООБРАЗИЯ СУДЕБНОЙ ПРАКТИКИ ПО ОБЛИГАЦИОННЫМ СПОРАМ

Исправить ситуацию и направить формирование судебной практики в нужное правовое русло, отвечающее интересам как владельцев облигаций, так и эмитента, можно с помощью разъяснений Высшего арбитражного суда РФ (далее — ВАС РФ).

Используя механизмы статей 9 и 13 Федерального конституционного закона «Об арбитражных судах в Российской Федерации», ВАС РФ вправе дать разъяснения по вопросам судебной практики по облигационным спорам путем издания постановления Пленума ВАС РФ.

Проект такого постановления Пленума ВАС РФ уже разработан Федеральной службой по финансовым рынкам России (ФСФР) совместно с юридической фирмой «Вегас-Лекс». Он был подготовлен в том числе на основе рекомендаций, которые были озвучены участниками конференции-совещания по обсуждению предложений ФСФР России по совершенствованию законодательства и судебной практики в области разрешения облигационных споров, состоявшейся на ММВБ 16 июля 2009 года.

В ближайшее время указанный проект документа будет направлен для рассмотрения в ВАС РФ.

Цель принятия указанного постановления ВАС РФ — дать арбитражным судам разъяснения по возникающим в судебной практике вопросам, касающимся реализации владельцами облигаций права на судебную защиту в арбитражных судах, толкования и применения арбитражными судами положений Гражданского кодекса РФ, Федерального закона «О рынке ценных бумаг», Арбитражного процессуального кодекса РФ при разрешении споров между эмитентами облигаций, эмитентами облигаций с обеспечением, лицами, предоставившими обеспечение по облигациям эмитента с обеспечением, и владельцами облигаций, возникающих в связи с ненадлежащим исполнением эмитентом обязательств по облигациям, и в целях обеспечения единообразных подходов к их разрешению.

ЧТО ПРЕДЛАГАЕТ ПРОЕКТ ПОСТАНОВЛЕНИЯ ВАС РФ?

В проекте постановления ВАС РФ, кроме того, затронут ряд иных важнейших вопросов, возникающих при разрешении облигационных споров, в том числе вопрос об определении подсудности облигационных споров, момент возникновения у владельца облигаций права на судебную защиту, случаи и последствия расторжения договора облигационного займа, досрочного исполнения обязательств по договору облигационного займа, случаи применения статьи 395 ГК РФ и взыскания купонного дохода за весь период размещения и так далее.

ОПРЕДЕЛЕНИЕ ПОДСУДНОСТИ ОБЛИГАЦИОННЫХ СПОРОВ

Одним из самых актуальных и противоречивых вопросов, возникающих при разрешении облигационных споров, является вопрос об их подсудности.

Примером очевидного противоречия судебной практики в разрешении вопроса о подсудности (причем в рамках одного апелляционного суда) могут служить судебные акты, вынесенные Девятым арбитражным апелляционным судом в рамках одного выпуска облигаций, но в отношении споров эмитента с разными владельцами облигаций.

Так, в Постановлении Девятого ААС № 09АП-3837/2009-ГК от 12 марта 2009 года по делу № А40-84931/08-45-770 значится вывод о том, что «указание в п. 9.1.2 Проспекта ценных бумаг на приобретение ООО «АЛПИ-Инвест» облигаций на ЗАО «Фондовая биржа ММВБ» (место нахождения — Москва) через агента ЗАО ИК «Тройка Диалог» (место нахождения — г. Москва) не является указанием в договоре на место исполнения договора».

Между тем, 13 мая 2009 года тот же апелляционный суд вынес абсолютно противоположное постановление по вопросу о подсудности спора между владельцем облигаций с теми же эмитентом и поручителями. В частности, рассматривая апелляционную жалобу ЗАО «Национальная управляющая компания» (Д.У.) на Определение Арбитражного суда города Москвы от 10 апреля 2009 года по делу № А40-94881/08-137-876 о передаче дела по подсудности в Арбитражный суд Красноярского края, суд отменил указанное Определение и направил дело для рассмотрения по существу в суд первой инстанции (то есть в Арбитражный суд города Москвы), указав, что «в данном случае исполнение обязательств, связанных с оборотом ценных бумаг, в том числе их погашение, подлежит осуществлению на территории города Москвы», в связи с чем «вывод суда первой инстанции о подсудности данного спора Арбитражному суду Красноярского края нельзя признать правомерным». В обоснование этого вывода суд сослался на следующее:

1. Пунктом 9.6 проспекта эмиссии установлено, что услуги по размещению ценных бумаг осуществляет ЗАО ИК «Тройка Диалог», находящееся в Москве.

2. Из пункта 9.8 проспекта следует, что организатором торговли на рынке ценных бумаг является ЗАО «ФБ «ММВБ», также располагающееся в Москве.

3. Все остальные агенты эмитента, связанные с обращением спорных облигаций (а именно НКО ЗАО «Расчетная палата ММВБ», осуществляющее резервирование денежных средств на приобретение ценных бумаг, и НК «НДЦ» (платежный агент), осуществляющий погашение указанных облигаций), также находятся на территории Москвы.

В совокупности указанные обстоятельства позволили суду сделать вывод о возможности предъявления иска по месту исполнения договора в соответствии со статьей 36 АПК РФ, то есть в Арбитражный суд города Москвы. Именно такая позиция судей в наибольшей степени отвечает фактическим обстоятельствам дела и указывает на возможность рассмотрения спора Арбитражным судом города Москвы.

Учитывая подобного рода противоречивую судебную практику, в проекте постановления ВАС РФ судам при применении статей 35, 36 АПК рекомендовано обращать внимание на то, что в случае ненадлежащего исполнения эмитентом и/или лицом, предоставившим обеспечение, включая, но не ограничиваясь неисполнением обязательств по выплате купонного дохода, по исполнению условий оферты или по погашению облигаций, в отсутствие в эмиссионных документах выпуска облигаций положений о договорной подсудности владелец облигаций вправе предъявить иск к эмитенту и лицу, предоставившему обеспечение, в арбитражный суд по месту нахождения ответчика (одного из ответчиков) или по месту исполнения договора.

Здесь суды и сталкиваются со сложностями толкования эмиссионных документов и оферт эмитентов. Однако, в соответствии с предлагаемыми рекомендациями, под

местом исполнения договора для облигаций, размещенных на фондовой бирже, следует понимать место нахождения следующих агентов эмитента, прямо поименованных в эмиссионных документах выпуска облигаций: биржи; иных агентов эмитента, связанных с обращением облигаций, включая организацию, осуществляющую резервирование денежных средств на выплату очередного процента (купонного дохода), приобретение ценных бумаг, а также платежного агента, осуществляющего погашение указанных облигаций.

Суд в данном случае должен сделать вывод о месте исполнения договора, исходя из анализа соответствующих положений эмиссионных документов, то есть решения о выпуске облигаций и проспекта облигаций или оферты эмитента о выкупе облигаций (в зависимости от неисполненного обязательства), в которых вышеупомянутые агенты эмитента прямо поименованы с указанием на их место нахождения и выполняемые функции в рамках размещения и обращения облигаций эмитента.

Уместность такого рода разъяснений не вызывает сомнений ни у кого из участников рынка ценных бумаг, так как эти рекомендации позволят упорядочить позицию судов по данному вопросу и дадут возможность инвесторам при предъявлении иска в суд устранить любого рода сомнения в том, правильно ли ими определена подсудность по тому или иному спору.

ВОЗНИКНОВЕНИЕ У ВЛАДЕЛЬЦА ОБЛИГАЦИЙ ПРАВА НА СУДЕБНУЮ ЗАЩИТУ

От того, насколько правильно владелец облигаций определит, с какого момента он вправе предъявить к эмитенту то или иное требование в судебном порядке, зачастую зависит в целом исход дела, так как несоблюдение определенных сроков и/или ряда формальных условий, установленных законом или следующих из содержания договора, может повлечь отрицательное решение суда даже несмотря на то, что право действительно было нарушено и подлежит судебной защите.

Рекомендации, заложенные в проекте постановления ВАС РФ, основаны прежде всего на том, что при установлении момента возникновения у владельца облигаций права на судебную защиту необходимо принимать во внимание, какое конкретно право владельца облигаций было нарушено, какие действия (в том числе досудебные) предприняты владельцем облигаций в целях его защиты и какое конкретно исковое требование предъявляется эмитенту.

Если речь идет о нарушенном праве на получение очередного купонного дохода и требовании о взыскании с эмитента денежных средств в размере такого купонного дохода, то здесь право на обращение в суд возникает на следующий день после даты, в которую купонный доход должен, но не был выплачен эмитентом. Аналогичное правило действует в отношении неисполненного обязательства эмитента по оферте и/или погашению облигаций.

Более сложный подход, рекомендуемый в проекте постановления ВАС РФ, применяется при реализации права на судебную защиту при предъявлении к эмитенту иска о расторжении договора облигационного займа и взыскании убытков, причиненных таким расторжением.

В данном случае необходимо учитывать положения п. 2 статьи 450 ГК и п. 6.2.10 Стандартов эмиссии ценных бумаг и регистрации проспектов ценных бумаг, утвержденных Приказом ФСФР России от 25 января 2007 года № 07-4/пз-н, исходя из которых право владельца облигации на обращение в арбитражный суд с иском к эмитенту о расторжении договора облигационного займа возникает либо на восьмой день просрочки исполнения обязательства по выплате купонного дохода, либо на тридцать первый день просрочки исполнения обязательства по погашению номинальной стоимости облигаций в зависимости от вида неисполненного обязательства.

ДОСРОЧНОЕ ИСПОЛНЕНИЕ ЭМИТЕНТОМ ОБЯЗАТЕЛЬСТВ ПО ДОГОВОРУ ОБЛИГАЦИОННОГО ЗАЙМА

При решении вопроса досрочного исполнения обязательств по договору облигационного займа в связи с невыполнением заемщиком предусмотренных договором займа обязанностей по обеспечению возврата суммы займа, а также при утрате обеспечения или ухудшении его условий по обстоятельствам, за которые заимодавец не отвечает, в проекте постановления ВАС РФ рекомендуется руководствоваться закрытым перечнем способов обеспечения по облигациям, установленных Федеральным законом «О рынке ценных бумаг».

Разработчики Проекта Постановления Пленума ВАС РФ пришли к выводу, что в качестве утраты обеспечения исполнения обязательства облигационного займа судам и владельцам облигаций необходимо рассматривать:

- банкротство и ликвидацию лица, предоставившего обеспечение;
- признание поручительства, предоставленного в обеспечение исполнения обязательств по облигациям, недействительной сделкой или незаключенным договором;
- гибель предмета залога, составляющего предмет залога по облигациям с залоговым обеспечением, или выбытие его из владения залогодателя помимо его воли;
- признание банковской гарантии, государственной или муниципальной гарантии, предоставленной в обеспечение исполнения обязательств по облигациям, недействительной сделкой;
- аннулирование или приостановление действия лицензии банка, предоставившего банковскую гарантию в обеспечение исполнения обязательств по облигациям.

При этом, руководствуясь той же логикой, в проект постановления ВАС РФ был включен следующий перечень случаев, при наступлении которых можно считать установленным ухудшение условий обеспечения облигационного займа:

- введение арбитражным судом в отношении лица, предоставившего обеспечение по облигациям эмитента с обеспечением, одной из стадий банкротства, предусмотренных Федеральным законом «О несостоятельности (банкротстве)»;
- принятие компетентными органами поручителя решения о своей реорганизации при условии, что такая реорганизация повлекла или может повлечь уменьшение стоимости чистых активов поручителя либо юридического лица, образовавшегося в результате реорганизации, по сравнению с размером чистых активов поручителя по состоянию на дату государственной регистрации выпуска облигаций с обеспечением в виде поручительства;
- существенное уменьшение стоимости ценных бумаг и/или недвижимого имущества, составляющего предмет залога по облигациям с залоговым обеспечением.

Кроме того, разработчики проекта постановления ВАС РФ включили в текст документа очень важную оговорку о том, что при разрешении конкретного дела арбитражный

суд не должен ограничиваться приведенными в настоящем постановлении критериями и/или случаями утраты обеспечения исполнения обязательства облигационного займа и/или ухудшения условий обеспечения облигационного займа, если есть иные (не указанные в настоящем постановлении) основания полагать, что имеет место утрата обеспечения или ухудшение условий обеспечения облигационного займа.

В некоторой степени такая оговорка может показаться поводом для злоупотребления правом. Однако следует понимать, что разъяснение ВАС РФ — это не закон, а лишь рекомендации, а значит, нельзя ставить нижестоящие суды в жесткие рамки судебного правоприменения.

Кроме того, это предоставляет суду возможность действовать масштабно, учитывать конкретные обстоятельства дела и принимать решение о досрочном исполнении эмитентом обязательств по договору облигационного займа по иным основаниям.

ВЗЫСКАНИЕ С ЭМИТЕНТА КУПОННОГО ДОХОДА ЗА ВЕСЬ ПЕРИОД РАЗМЕЩЕНИЯ ОБЛИГАЦИЙ

Вопрос о взыскании с заемщика процентов за весь срок действия договора займа отдельно урегулирован пунктом 15 постановления пленума Верховного суда РФ № 13, пленума ВАС РФ № 14 от 08 октября 1998 года «О практике применения положений Гражданского кодекса Российской Федерации о процентах за пользование чужими денежными средствами», согласно которому «в соответствии с пунктом 1 статьи 811 ГК в случаях, когда заемщик не возвращает в срок сумму займа, на эту сумму подлежат уплате проценты в порядке и размере, предусмотренных пунктом 1 статьи 395 ГК, со дня, когда она должна была быть возвращена, до дня ее возврата заимодавцу независимо от уплаты процентов, предусмотренных пунктом 1 статьи 809 ГК».

Аналогичный подход использован и при разработке соответствующего положения проекта постановления ВАС РФ по спорам, связанным с неисполнением обязательств по договору облигационного займа.

Согласно предложенным рекомендациям, купонный доход в установленном договором облигационного займа размере может быть взыскан с эмитента и/или лица, предоставившего обеспечение по облигациям эмитента с обеспечением, по требованию владельца облигаций в полном объеме вплоть до даты, когда эмитент обязан исполнить обязательства по погашению облигаций в соответствии с положениями эмиссионных документов, в следующих случаях:

- при расторжении договора облигационного займа по инициативе владельца облигаций в случае существенного нарушения эмитентом условий договора облигационного займа;
- при предъявлении владельцем облигаций требования о понуждении к досрочному возврату суммы облигационного займа путем выкупа облигаций эмитентом в случае нарушения последним предусмотренных договором займа обязанностей по обеспечению возврата суммы облигационного займа;
- при предъявлении владельцем облигаций требования о досрочном исполнении обязательств по договору облигационного займа в случае, если в соответствии с годовым бухгалтерским балансом акционерного общества-эмитента или результатами аудиторской проверки стоимость чистых активов общества оказывается меньше его уставного капитала и эмитент не принял решения об уменьшении своего уставного капитала или о ликвидации (пункты 4–6 статьи 35 Федерального закона «Об акционерных обществах»);
- при предъявлении владельцем облигаций требования о досрочном исполнении обязательств по договору облигационного займа в случае принятия решения о реорганизации эмитента с учетом особенностей, установленных действующим законодательством в отношении отдельных категорий юридических лиц (ст. 60 ГК РФ; п. 6 ст. 15, п. 5 ст. 51 Федерального закона «Об обществах с ограниченной ответственностью»; ст. 23.5 Федерального закона «О банках и банковской деятельности»), при условии что такая реорганизация повлекла или может повлечь уменьшение стоимости чистых активов эмитента либо юридического лица, образовавшегося в результате реорганизации, по сравнению с размером чистых активов эмитента по состоянию на дату выпуска облигации.

Вопрос о взыскании купонного дохода за весь период размещения, по мнению разработчиков проекта разъяснений, должен быть урегулирован отдельно от общих положений о займе, так как обладает некоторой спецификой в части определения процентной ставки по купону: она, как правило, не определяется сразу же при заключении договора облигационного займа, тогда как при заключении кредитного договора или договора займа такая ставка сразу определяется в тексте договора.

В связи с этим, если на дату предъявления владельцем облигаций требования о выплате купонного дохода в полном объеме вплоть до даты, когда эмитент обязан исполнить обязательства по погашению облигаций в соответствии с положениями эмиссионных документов, эмитентом не принято решение о размере каждого из заявленных им в эмиссионных документах процента по купонному доходу вплоть до даты погашения, владелец облигаций вправе произвести расчет суммы выплат по таким купонным доходам, исходя из размера процента, который был установлен эмитентом для расчета суммы выплат по последнему купонному доходу, выплаченному либо подлежавшему выплате эмитентом владельцу облигаций, предъявившему соответствующее требованием.

* * *

Подводя итоги, стоит отметить, что участники рынка ценных бумаг оптимистично восприняли инициативу государственного регулятора по разработке проекта постановления Пленума ВАС по облигационным спорам.

Уже практически завершенный документ был дополнен рекомендациями, которые прозвучали от конкретных пострадавших инвесторов, прошедших не одну судебную инстанцию в борьбе с недобросовестными эмитентами и доказавшими обоснованность своей правовой позиции по тем или иным вопросам, включая вопросы возмещения причиненных эмитентом убытков.

Конфликты на российском рынке корпоративных облигаций еще не раз затронут арбитражные суды, учитывая предстоящие изменения в законодательстве о рынке ценных бумаг. Это уже будет несколько иная категория облигационных споров, но не менее сложных по субъектному и материально-правовому составу. В подобной ситуации регулятору и судам остается лишь оперативно реагировать на новые вызовы путем принятия прогрессивных законов и разработки подробных судебных разъяснений по таким спорам.