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

Рискованная РЕСТРУКТУРИЗАЦИЯ

РОБКИЕ ПОПЫТКИ ЗАЩИТЫ ИНВЕСТОРОВ В ПРОЦЕССЕ БОРЬБЫ С «ДЕФОЛТНЫМИ» ЭМИТЕНТАМИ СОПРОВОЖДАЛИСЬ В БОЛЬШИНСТВЕ СЛУЧАЕВ ГРОМАДНЫМ КОЛИЧЕСТВОМ ОШИБОК, В ТОМ ЧИСЛЕ ПРАВОВЫХ. ЭТО ВО МНОГОМ КАСАЕТСЯ И МНОГОЧИСЛЕННЫХ РЕСТРУКТУРИЗАЦИЙ, ПРОВЕДЕННЫХ НЕКОТОРЫМИ ЭМИТЕНТАМИ. В РОССИИ ТАК И НЕ ПОЯВИЛОСЬ НОРМАТИВНОЙ БАЗЫ ДЛЯ РЕСТРУКТУРИЗАЦИИ ОБЯЗАТЕЛЬСТВ ПО ОБЛИГАЦИЯМ, ЗАТО СОЗДАНА ХОРОШАЯ ПОЧВА ДЛЯ ОСПАРИВАНИЯ В СУДЕ ПОДОБНОГО РОДА СОГЛАШЕНИЙ.

Ни российское гражданское законодательство, ни специальное законодательство о рынке ценных бумаг не содержит легального определения термина «реструктуризация», не говоря уже о таком понятии, как «реструктуризация облигационного долга». Более того, на уровне ненормативных актов ФСФР также не существует какой-либо прозрачной и понятной всем участникам рынка ценных бумаг системы регулирования процесса реструктуризации облигационного долга. Отсутствует описание способов ее проведения, процедур оформления, ограничений и так далее.

Между тем, если реструктуризация предполагает изменение чего-либо ранее существовавшего, то в Гражданском кодексе можно выделить ряд механизмов, используемых при реструктуризации облигационных займов. Речь идет о главах 26 и 29 ГК: «Прекращение обязательств» и «Изменение и расторжение договора».

Можно дать очень общее определение реструктуризации облигационного долга по российскому праву как совокупности организационно-правовых мероприятий, направленных на изменение ранее существовавших правоотношений между владельцами облигаций, эмитентом облигаций и лицом, предоставившим обеспечение по облигациям путем заключения тех или иных соглашений и/или совершения иных действий, изменяющих, дополняющих или прекращающих права и обязанности каждой или отдельных сторон договора облигационного займа.

Однако отсутствие четкой нормативной базы ведет к тому, что действительность (по сути, законность) многих заключенных соглашений о реструктуризации очень сомнительна.

Рассмотрим некоторые вопросы более подробно.

КАКИЕ ПОТЕНЦИАЛЬНЫЕ СУДЕБНЫЕ РИСКИ НЕСЕТ В СЕБЕ «ДЛИННАЯ» РЕСТРУКТУРИЗАЦИЯ ОБЛИГАЦИОННОГО ДОЛГА, В ТОМ ЧИСЛЕ РЕСТРУКТУРИЗАЦИЯ С ОБЕСПЕЧЕНИЕМ В ВИДЕ ПОРУЧИТЕЛЬСТВА ИЛИ ЗАЛОГА?

В большинстве случаев реструктуризация долга, в том числе облигационного, предполагает рассрочку платежа, то есть просроченный долг в соответствии с письменным соглашением эмитента и владельца облигаций подлежит оплате путем поэтапного частичного погашения облигаций (траншами), если речь идет о реструктуризации обязательств по погашению облигаций, или поэтапный выкуп бумаг в случае исполнения условий оферты либо выплаты денежных средств в счет исполнения обязательств по купонному доходу по облигациям.

Обычно подобная реструктуризация подразумевает выплату долга в течение длительного периода (в среднем от одного года до трех лет). Однако всегда ли можно назвать такую «длинную» реструктуризацию успешной на стадии заключения сторонами соответствующих письменных соглашений и частичного исполнения обязательств должником? Скорее нет, чем да.

Учитывая, что подобного рода соглашения по своей правовой природе являются гражданско-правовым договором и не обладают каким-либо специальным режимом защиты, напрашивается вывод о том, что они несут в себе все те же риски, что и заключенный ранее договор, обязательства по которому стали предметом реструктуризации.

В частности, потенциально в ходе «длинной» реструктуризации облигационного долга могут возникать следующие судебные риски.

- Эмитент (далее также — должник) может предъявить в суд иск о признании соглашения о реструктуризации, в том числе оферты на новых условиях, недействительным или незаключенным по основаниям, предусмотренным гражданским законодательством, законодательством о рынке ценных бумаг и/или законодательством об АО или ООО (в зависимости от организационно-правовой формы): в данном случае речь идет об использовании эмитентом различного рода оснований недействительности сделок, заложенных в ГК, которые дают возможность оспаривать или устанавливать факт ничтожности уже заключенной и, возможно, уже исполненной сделки, включая применение в последующем двусторонней реституции в виде возврата всего полученного сторонами по таким сделкам.
- По ходатайству должника в рамках иска о признании соглашения о реструктуризации недействительным или незаключенным, в том числе оферты на новых условиях, суд может применить обеспечительные меры в виде запрета должнику исполнять оспариваемое соглашение до вступления в законную силу решения суда по делу: учитывая процессуальные сроки рассмотрения дела и возможность затягивания истцом производства по делу, риски применения судом указанной обеспечительной меры заключаются в потенциальном блокировании всей процедуры реструктуризации, если речь идет о поэтапной оплате облигаций или купонного дохода.
- Акционер (участник) должника может предъявить в суд иск о признании соглашения о реструктуризации (в том числе оферты на новых условиях) недействительным или незаключенным по основаниям, предусмотренным гражданским законодательством, законодательством о рынке ценных бумаг и/или законодательством об АО или ООО.
- По ходатайству акционера (истца по делу) в рамках иска о признании соглашения о реструктуризации недействительным или незаключенным суд может применить обеспечительные меры в виде запрета должнику исполнять оспариваемое соглашение до вступления в законную силу решения суда по делу.
- Поручитель должника может предъявить в суд иск о признании соглашения о реструктуризации либо договора поручительства, заключенного в целях обеспечения исполнения соглашения недействительным или незаключенным по основаниям, предусмотренным гражданским законодательством, законодательством о рынке ценных бумаг и/или законодательством об АО или ООО.
- Акционер (участник) поручителя должника может предъявить в суд иск о признании договора поручительства, заключенного в целях обеспечения исполнения соглашения о реструктуризации, недействительным или незаключенным по основаниям, предусмотренным гражданским законодательством, законодательством о рынке ценных бумаг и/или законодательством об АО или ООО.
- Залогодатель может предъявить в суд иск о признании соглашения о реструктуризации либо договора залога, заключенного в целях обеспечения исполнения соглашения недействительным или незаключенным по основаниям, предусмотренным гражданским законодательством, законодательством о рынке ценных бумаг и/или законодательством об АО или ООО.
- Акционер (участник) залогодателя может предъявить в суд иск о признании договора залога, заключенного в целях обеспечения исполнения соглашения о реструктуризации, недействительным или незаключенным по основаниям, предусмотренным гражданским законодательством, законодательством о рынке ценных бумаг и/или законодательством об АО или ООО.
- Приведенный перечень потенциальных исков, которыми может быть заблокировано исполнение соглашения о реструктуризации облигационного долга или вовсе сведен на нет весь результат реструктуризации, является приблизительным. Все зависит от конкретной ситуации, включая круг участников реструктуризации, условий и способов обеспечения исполнения и так далее.

МОГУТ ЛИ ПО РЕЗУЛЬТАТАМ РЕСТРУКТУРИЗАЦИИ ОБЛИГАЦИОННОГО ДОЛГА БЫТЬ УСТАНОВЛЕНЫ СОГЛАШЕНИЯ, ОГРАНИЧИВАЮЩИЕ ПРАВО ЭМИТЕНТА, ПОРУЧИТЕЛЯ, ИНЫХ ЗАИНТЕРЕСОВАННЫХ ЛИЦ (ВКЛЮЧАЯ ИХ АКЦИОНЕРОВ, УЧАСТНИКОВ, КОНЕЧНЫХ БЕНЕФИЦИАРОВ, ИНЫХ ТРЕТЬИХ ЛИЦ) НА ПРЕДЪЯВЛЕНИЕ ИСКОВ, НАПРАВЛЕННЫХ НА ОСПАРИВАНИЕ ДОСТИГНУТЫХ В ХОДЕ РЕСТРУКТУРИЗАЦИИ СОГЛАШЕНИЙ?

Безусловно, перспектива того, что все усилия по реструктуризации могут оказаться бесполезными в силу возникновения вышеуказанных судебных рисков, должна заставить кредитора (в данном случае — владельца облигаций) создать условия, которые свели бы к минимуму такие риски или сделали заведомо невыгодным предъявление иска должником или его акционерами именно с точки зрения потенциальных финансовых санкций для последних в случае очевидного злоупотребления правом на судебную защиту.

В связи с необходимостью ограничить возможности должника и его акционеров совершать действия, которые могут каким-либо образом осложнить или сделать невозможным исполнение обязательств перед кредитором, на практике повсеместно стал внедряться механизм ковенантов, что в переводе с английского означает «договоренность», «соглашение», «сделка», «отдельная статья в договоре».

Этот термин используется именно в контексте отдельной статьи договора, направленной на установление ряда ограничений для должника и кредитора в процессе исполнения обязательств по договору, то есть имеет целью установить конкретную модель поведения, нарушение которой может восприниматься как нарушение договора в целом.

Ответ на вопрос о том, могут ли быть использованы ковенанты в соглашениях о реструктуризации в целях устранения потенциальных судебных рисков, особенно актуален для кредитора.

Дать однозначно утвердительный ответ было бы не совсем правильно, так как это несколько не соответствует основополагающим принципам российского права.

В частности, в соответствии с российским законодательством предъявление иска в суд есть реализация права на защиту нарушенного или оспариваемого права. Статья 9 ГК РФ гласит, что *отказ граждан и юридических лиц от осуществления принадлежащих им прав не влечет прекращения этих прав, за исключением случаев, предусмотренных законом*.

Законом не предусмотрена возможность лица отказаться от права на судебную защиту, предусмотренного статьей 11 ГК. Таким образом, в соглашение о реструктуризации облигационного долга нельзя включать ковенанты, предусматривающие прямой отказ должника от права на судебную защиту.

В частности, не соответствующим статье 9 ГК будет являться, например, ковенант в следующей формулировке: «*...эмитент (должник) обязуется не предъявлять в суд иски, направленные на признание настоящего соглашения и оферты, направляемой владельцу облигаций в целях исполнения условий настоящего соглашения (если таковая имеет место), недействительными или незаключенными по основаниям, предусмотренным российским законодательством о рынке ценных бумаг, гражданским законодательством и законодательством об акционерных обществах и обществах с ограниченной ответственностью, иным специальным законодательством, а также совершать в рамках указанных исков действия, направленные на приостановление исполнения настоящего соглашения*».

Указанное положение соглашения о реструктуризации облигационного долга будет являться ничтожным с момента включения в соглашение по основаниям, предусмотренным статьей 168 ГК РФ. Его наличие не будет порождать каких-либо юридических последствий ни для должника, ни для кредитора, ни для третьих лиц.

Кроме того, российское законодательство не позволяет устанавливать соответствующие ковенанты и в отношении акционеров (участников) должника, его поручителей или залогодателей, иных третьих лиц, участвующих в процедуре реструктуризации на стороне эмитента-должника.

Включение в соглашение о реструктуризации ковенанта о запрете акционеру (участнику) должника, его поручителям или залогодателям, иным третьим лицам предъявлять в суд иски, направленные на оспаривание соглашения о реструктуризации, каким-либо образом блокировать его исполнение (например, путем заявления ходатайств о применении обеспечительных мер при условии их последующего принятия судом), также будет противоречить статье 9 ГК РФ и толковаться как отказ от права, что тем не менее не влечет его прекращение.

Универсального механизма устранения судебных рисков реструктуризации облигационного долга не существует.

Надо также понимать, что при проведении реструктуризации действительно могут быть нарушены те или иные положения российского законодательства, влекущие ничтожность или оспоримость самого основного соглашения о реструктуризации либо обеспечительных соглашений (о поручительстве, о залоге и других). Это в свою очередь позволяет лицу, чье право нарушено (должнику, его акционеру или лицу, предоставившему обеспечение), предъявить соответствующий иск в суд. Такого рода действия будут являться в чистом виде реализацией права на судебную защиту, которого не может быть лишен никто.

КАК МОЖНО ИЗБЕЖАТЬ ПРОТИВОРЕЧИЯ КОВЕНАНТА, ОГРАНИЧИВАЮЩЕГО ПРАВО НА СУДЕБНУЮ ЗАЩИТУ, ПОЛОЖЕНИЯМ ГК О НЕДЕЙСТВИТЕЛЬНОСТИ ОТКАЗА ОТ ПРАВА, ОДНОВРЕМЕННО ОГРАДИВ СЕБЯ ОТ ПРЕДЪЯВЛЕНИЯ ДОЛЖНИКОМ (ИНЫМИ ТРЕТЬИМИ ЛИЦАМИ) МНИМЫХ ИСКОВ?

Существует и другая категория исков — так называемые мнимые иски, или иски, целью которых является злонамеренное создание препятствий для исполнения соглашения о реструктуризации. Такие действия гражданское и процессуальное законодательство квалифицирует как злоупотребление правом на судебную защиту.

От такого рода исков действительно стоит искать адекватные механизмы защиты путем включения в соглашения о реструктуризации и обеспечительные соглашения ковенантов, запрещающих должнику, его акционеру (участнику), лицу, предоставившему обеспечение, и его акционеру (участнику), иным третьим лицам злоупотреблять правом на судебную защиту.

В частности, целесообразно было бы включать в соглашения о реструктуризации ковенант в следующей формулировке: «*В случае предъявления эмитентом (должником), поручителем, акционером эмитента, акционером поручителя в суд иска, не имеющего целью защиту нарушенных или оспоренных прав в соответствии со смыслом и содержанием статьи 11 Гражданского кодекса РФ, а с намерением причинить вред кредитору, либо создать препятствия для исполнения настоящего соглашения, либо злоупотребить своими правами в иных формах, и такого рода намерение будет доказано в суде кредитором или иным лицом, выступающим по данному иску соответчиком, третьим лицом либо в ином процессуальном статусе, предусмотренном процессуальным законодательством РФ, эмитент обязуется выплатить кредитору штраф в размере… рублей в течение 10 рабочих дней с момента вступления в законную силу решения суда, которым такое злоупотребление установлено*».

Формулировка, безусловно, полезная, однако в ходе ее использования можно столкнуться с рядом препятствий. Одно из них заключается в том, что гражданское и процессуальное законодательство РФ не дает четкого определения категории «злоупотребление правом», а суды очень редко решаются квалифицировать те или действия участников судебного разбирательства как злоупотребление правом, выбирая более мягкие формулировки и в обоснование отказа в удовлетворении иска даже при явном злоупотреблении правом истцом указывают на нормы права, регулирующие конкретные правоотношения, например положения корпоративного законодательства, если спор корпоративный, избегая при этом тех или иных характеристик реального поведения истца, явно злоупотребляющего правом на предъявление иска.

Единственным документом, отражающим критерии, выработанные судами при выявлении фактов злоупотребления правом, приведены в Информационном письме Президиума Высшего Арбитражного Суда РФ от 25 ноября 2008 года № 127 «*Обзор практики применения арбитражными судами статьи 10 Гражданского кодекса Российской Федерации*».

Однако вряд ли его можно признать совершенным в плане толкования злоупотребления правом при предъявлении исков, направленных на оспаривание результатов реструктуризации. Кроме того, прямо ссылаться в тексте соглашения о реструктуризации на те или иные доводы, приводимые в указанном Обзоре в обоснование факта злоупотребления правом, было бы неправильно, так как этот документ носит рекомендательный характер для нижестоящих судов, но никак не обязательный для сторон того или иного договора.

Кроме того, система континентального права не позволяет ссылаться в тексте соглашений сторон на судебные акты как некие обязательные ориентиры допустимого либо недопустимого поведения в рамках конкретных правоотношений.

Такого рода формулировки свойственны скорее участникам правоотношений, действующих в рамках системы общего права, где прецеденты формируют основу поведения в обществе, в том числе в сфере долговых обязательств и недопущения злоупотребления правом на судебную защиту.

Таким образом, при наличии тех или иных возможностей максимально эффективным в плане ограничения должника в злоупотреблении правом на судебную защиту было структурирование соглашения о реструктуризации или заключаемых в рамках реструктуризации обеспечительных соглашений (залог, поручительство и так далее), например, по английскому праву, позволяющему ориентироваться на судебные акты (прецеденты) и прямо налагать на должника и его акционеров обязательства по недопущению поведения, связанного со злоупотреблением правом путем предъявления мнимых исков, которые направлены на оспаривание результатов реструктуризации.

Вопрос о том, как реструктурировать обязательства эмтента по облигациям, урегулированные в рамках российского законодательства, с использованием английского права, надо полагать, не должен вызывать каких-либо сложностей. Большинство крупных российских компаний уже давно владеют своим акционерным капиталом через различного рода иностранные юрисдикции, подчиненные юрисдикции английского права.

Таким образом, любого рода обязательства, включая те, которые вытекают из российских корпоративных рублевых облигаций, могут быть косвенно урегулированы (реструктурировано) путем заключения по английскому праву тех или иных основных или обеспечительных соглашений между компаниями-акционерами / конечными бенефициарами должника и кредитора. Это вопрос исключительно творческого потенциала юристов, которые будут сопровождать ту или иную реструктуризацию.

Российское законодательство не предусматривает какого-то специального режима защиты прав участников соглашений о реструктуризации, в том числе реструктуризации облигационного долга. Это может самым негативным образом сказаться на результатах договоренностей, достигнутых между эмитентами и владельцами облигаций.