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

Родной БРАТЕЦ всем ДЕЛАМ

СЛУЧАИ РАСТОРЖЕНИЯ ДОГОВОРА ОБЛИГАЦИОННОГО ЗАЙМА НА РОССИЙСКОМ РЫНКЕ ЦЕННЫХ БУМАГ И В ПРАКТИКЕ РОССИЙСКИХ СУДОВ ЯВЛЯЮТСЯ ЕДИНИЧНЫМИ. НО С ПРАКТИЧЕСКОЙ ТОЧКИ ЗРЕНИЯ ЭТОТ ВОПРОС В НАСТОЯЩЕЕ ВРЕМЯ ЯВЛЯЕТСЯ АКТУАЛЬНЫМ. ПОТОМУ СЛЕДУЕТ ЧЕТКО ПОНИМАТЬ, КАКОЕ ОСНОВАНИЕ МОЖЕТ БЫТЬ ИСПОЛЬЗОВАНО ВЛАДЕЛЬЦЕМ ОБЛИГАЦИЙ ДЛЯ РАСТОРЖЕНИЯ ДОГОВОРА ОБЛИГАЦИОННОГО ЗАЙМА, А КАКОЕ — НЕТ.

Основополагающими актами, регулирующими возможность расторжения договора облигационного займа, является Гражданский кодекс РФ (далее — ГК), закон «О рынке ценных бумаг» и Стандарты эмиссии ценных бумаг и регистрации проспектов ценных бумаг, утвержденные Приказом ФСФР России от 25 января 2007 года № 07-4/пз-н (далее — Стандарты эмиссии).

Какие основания расторжения договора облигационного займа могут быть использованы эмитентом, владельцем облигаций?

Согласно п. 2 статьи 450 ГК по требованию одной из сторон договор может быть изменен или расторгнут по решению суда только:

1) при существенном нарушении договора другой стороной;

2) в иных случаях, предусмотренных Гражданским кодексом, другими законами или договором.

Существенным признается нарушение договора одной из сторон, которое влечет для другой стороны такой ущерб, в результате которого она в значительной степени лишается того, на что была вправе рассчитывать при заключении договора.

Законом «О рынке ценных бумаг» вопрос о том, какие случаи неисполнения или ненадлежащего исполнения эмитентом обязательств являются существенным нарушением условий заключенного договора займа, прямо не урегулирован. В данном случае должен применяться ненормативный акт ФСФР РФ, изданный во исполнение закона «О рынке ценных бумаг».

Так, в соответствии с п. 6.2.10 Стандартов эмиссии неисполнение обязательств эмитента по облигациям (дефолт) является существенным нарушением условий заключенного договора займа в случае:

1) просрочки исполнения обязательства по выплате очередного процента (купонного дохода) по облигации на срок более семи дней или отказа от исполнения указанного обязательства;

2) просрочки исполнения обязательства по погашению номинальной стоимости облигации на срок более 30 дней или отказа от исполнения указанного обязательства.

Указанные просрочки, подтверждающие наступление дефолта эмитента, являются основанием для досрочного расторжения владельцем облигаций договора облигационного займа.

Может ли неисполнение или ненадлежащее исполнение эмитентом обязательств по выкупу облигаций в соответствии с условиями оферты быть квалифицировано как существенное нарушение условий договора облигационного займа для целей его дальнейшего расторжения и взыскания убытков по иску владельца облигаций?

Однозначный ответ на этот вопрос не дают ни Гражданский кодекс, ни закон «О рынке ценных бумаг», ни ненормативные акты ФСФР РФ.

Стандартами эмиссии, кроме рассмотренных выше случаев, прямо не установлена возможность расторжения договора облигационного займа в связи с неисполнением эмитентом условий о выкупе облигаций в соответствии с офертой.

Между тем, существует обоснованный риск того, что неисполнение или ненадлежащее исполнение эмитентом обязательств по выкупу облигаций при наличии определенных условий может быть квалифицировано судом как существенное нарушение договора облигационного займа эмитентом, которое выражается в неисполнении им обязательств по выкупу облигаций по требованию владельцев бумаг в порядке и по основаниям, предусмотренным решением о выпуске и проспектом.

В качестве примера может быть рассмотрена ситуация, когда при заключении договора облигационного займа с эмитентом приобретатели облигаций исходили из того, что в соответствии с решением о выпуске эмитент обеспечит им право требовать от него приобретения облигаций в течение последних 10 календарных дней купонного периода, предшествующего купонному периоду, по которому размер купона определяется эмитентом после государственной регистрации отчета об итогах выпуска ценных бумаг. При этом из решения о выпуске облигаций следовало, что владельцы бумаг имеют право требовать от эмитента приобретения облигаций в случаях, описанных в решении о выпуске ценных бумаг и проспекте.

Если же эмитент не выполняет требование держателя о приобретении облигаций в соответствии с условиями оферты, владелец бумаг в соответствии со смыслом п. 2 ст. 450 ГК в значительной степени лишается того, на что был вправе рассчитывать при заключении договора облигационного займа, что является существенным нарушением его условий.

Вместе с тем, владелец облигаций при разрешении заявленного спора может ссылаться на то, что нельзя рассматривать исполнение эмитентом обязательств по выкупу в соответствии с условиями эмиссионных документов исключительно как исполнение обязательств в рамках самостоятельной сделки купли-продажи ценных бумаг. В данном случае речь идет о более сложной правовой конструкции сделки — об эмиссии облигаций, предполагающей одновременно наличие исключительно заемных обязательств эмитента и поручителя по выплате купонного дохода и погашению облигаций и обязательств, производных от заемных, то есть обязательств эмитента по выкупу облигаций в порядке и по основаниям, предусмотренным решением о выпуске и проспектом.

Фактически выкуп облигаций в порядке и по основаниям, предусмотренным решением о выпуске и проспектом облигаций, в рассматриваемом случае, наряду с обязательством эмитента по погашению облигаций, по своей правовой природе является одним из способов прекращения заемного обязательства между владельцами бумаг и эмитентом, установленным именно условиями договора облигационного займа.

В то же время, в противовес такой правовой позиции владельцев облигаций по иску о расторжении договора облигационного займа в связи с существенным нарушением эмитентом его условий заемщику следует указывать на то, что текст эмиссионных документов представляет собой смешанную договорную конструкцию (договор облигационного займа и оферта заключать договоры купли-продажи облигаций), каждая из составляющих которой регулируется нормами соответствующего правового института.

Выкуп облигаций — это не механизм исполнения договора облигационного займа, а самостоятельная сделка купли-продажи ценных бумаг. Возврат займа должен быть произведен эмитентом владельцу облигаций тем же способом, что и получение займа эмитентом. Другие способы возврата займа — это прекращение обязательства иным способом, нежели тем, который описан в ст. 408 ГК.

Ввиду этого смешивать требования из правовых конструкций займа и купли-продажи не представляется возможным, а значит, неисполнение или ненадлежащее исполнение эмитентом обязательств по выкупу облигаций не может рассматриваться как существенное нарушение условий договора облигационного займа для целей его расторжения и взыскания убытков по иску владельца бумаг. Именно такого толкования эмиссионных документов следует придерживаться эмитенту в случае предъявления владельцем облигации иска о расторжении договора облигационного займа в связи с существенным нарушением эмитентом его условий: неисполнения или ненадлежащего исполнения обязательств по выкупу облигаций.

Требуется ли в случае расторжения договора облигационного займа соблюдение порядка расторжения договора, установленного ст. 452 ГК?

Каких-либо исключений в этой части именно для договора облигационного займа российским законодательством не установлено. Исключение может составлять лишь случай, когда в эмиссионных документах выпуска облигаций установлен порядок такого расторжения, отличный от порядка, установленного ст. 452 ГК, что законом не запрещено.

Таким образом, независимо от основания расторжения договора облигационного займа в целях реализации этого права владельцы облигаций обязаны будут соблюсти порядок, установленный ст. 452 ГК.

Следуя данной норме, владелец облигаций может предъявить в суд иск о расторжении договора облигационного займа с эмитентом только после получения его отказа на предложение расторгнуть договор либо неполучения ответа в срок, указанный в предложении или установленный законом либо договором, а при его отсутствии — в тридцатидневный срок.

Вправе ли владелец облигаций при расторжении договора облигационного займа в связи с существенным нарушением его условий эмитентом требовать от него возмещения убытков, причиненных таким расторжением?

Следуя положениям ст. 453 ГК, владелец облигаций одновременно с заявлением требования о расторжении договора облигационного займа вправе заявить о возмещении убытков, причиненных таким расторжением.

В соответствии со ст. 15 ГК под убытками понимаются расходы, которые лицо, чье право нарушено, произвело или должно будет произвести для восстановления нарушенного права, утрата или повреждение его имущества (реальный ущерб), а также неполученные доходы, которые это лицо получило бы при обычных условиях гражданского оборота, если его право не было бы нарушено (упущенная выгода).

Таким образом, под убытками владельца облигаций в данном случае подразумевается стоимость облигаций (при этом не обязательно номинальная; реальный ущерб) и купонный доход в виде процентов от номинальной

стоимости облигаций в полном объеме вплоть до даты, когда эмитент обязан исполнить обязательства по погашению бумаг в соответствии с положениями эмиссионных документов (упущенная выгода).

При этом 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 процента для каждого из заявленных им в эмиссионных документах купонных периодов вплоть до даты погашения, владелец облигаций вправе произвести расчет суммы выплат по таким купонам исходя из размера процента, установленного эмитентом по последнему купонному периоду, выплаченному либо подлежавшему выплате держателю бумаг, предъявившему соответствующее требование.

Как должно происходить исполнение решения суда о расторжении договора облигационного займа в связи с существенным нарушением его условий и взыскании убытков, причиненных владельцу облигаций таким расторжением?

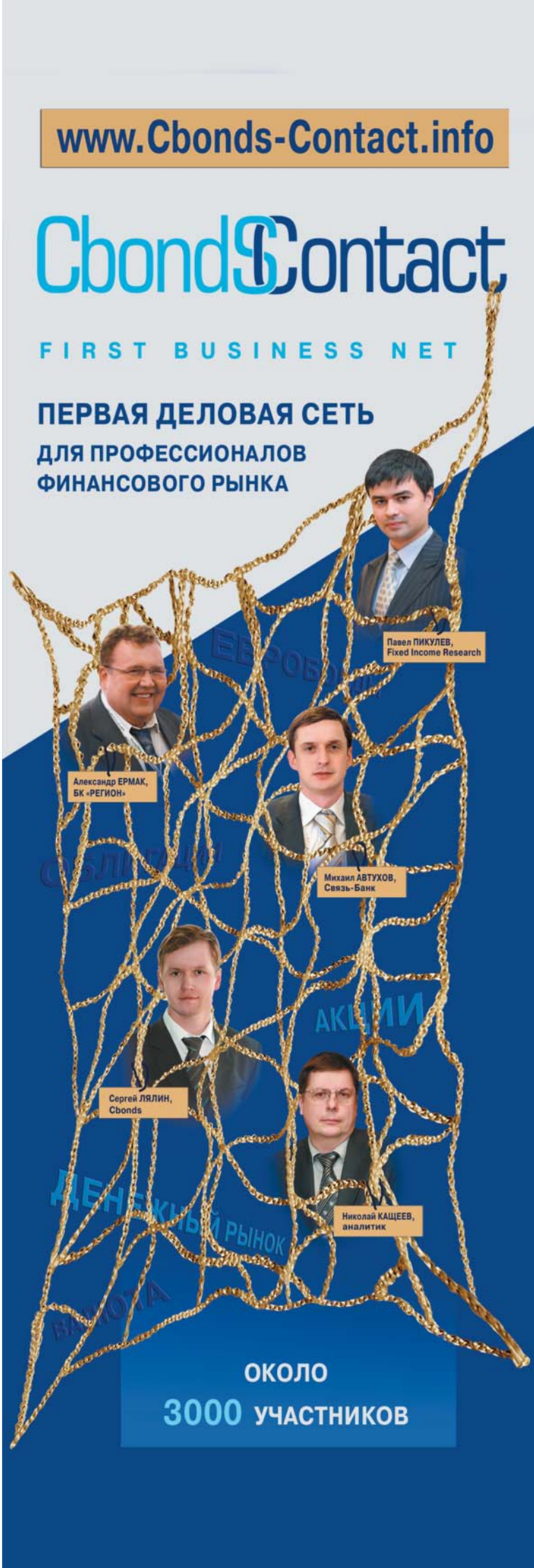
Так как случай расторжения договора облигационного займа и возмещения убытков по иску владельца облигаций не является основанием для досрочного погашения облигаций, исполнение требования о возмещении реального ущерба в виде стоимости облигаций должно происходить поэтапно следующим образом:

1. Присужденные владельцу облигаций денежные средства в размере стоимости облигаций, которые не были выкуплены эмитентом в соответствии с условиями оферты, а также сумма купонного дохода перечисляются эмитентом или лицом, предоставившим обеспечение по облигациям, на расчетный счет владельца бумаг или службы судебных приставов (если исполнение происходит в рамках возбужденного исполнительного производства), который затем перечисляет денежные средства на счет взыскателя — владельцу облигаций.

2. Облигации, которые должны были быть выкуплены эмитентом, списываются депозитарием со счета депо истца (владельца бумаг).

3. Депозитарий зачисляет облигации истца на счет депо эмитента.

Таким образом, исполнение решения о расторжении договора облигационного займа и взыскания убытков, причиненных владельцу облигаций таким расторжением, может считаться завершенным только после прохождения всех трех вышеуказанных стадий исполнения.

* * *

Стоит отметить, что облигационные правоотношения не являются новыми для субъектов гражданского оборота. С 2001–2002 гг. действия российских компаний по размещению облигаций на российском фондовом рынке носят очень активный характер. Другое дело, что до 2008 года практически не возникало спорных ситуаций, которые, в том числе, могли бы привести к расторжению договора облигационного займа со всеми вытекающими правовыми последствиями для сторон. Таким образом, на сегодняшний день данные правоотношения подлежат более пристальному изучению и анализу в плоскости разрешения конфликтов между эмитентами облигаций и владельцами ценных бумаг.