О праве представителя владельцев облигаций на односторонний отказ от договора

Егор ЛОГИНОВ,
главный эксперт
Департамента
корпоративных
отношений, Банк России

Если представитель владельцев облигаций (ПВО) в одностороннем порядке отказывается от договора с эмитентом тогда, когда последний перестает исполнять свои обязательства и необходима защита прав владельцев облигаций, то такой отказ свидетельствует о недобросовестном и неразумном осуществлении ПВО своих обязанностей.

На практике зачастую складывается ситуация, при которой ПВО выполняет свои обязанности по договору только до момента возникновения финансовых затруднений у эмитента

В настоящее время в соответствии с абзацем третьим пункта 13 статьи 29.1 Федерального закона от 22.04.1996 № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг» (Закон о рынке ценных бумаг) ПВО вправе в любой момент в одностороннем порядке отказаться от договора с эмитентом с предварительным уведомлением за три месяца. Более того, срок уведомления может быть сокращен или увеличен договором.

На практике зачастую складывается ситуация, при которой ПВО выполняет свои обязанности по договору только до момента возникновения финансовых затруднений у эмитента. Ровно в тот момент, когда от ПВО требуются активные действия по защите прав и законных интересов владельцев облигаций, ПВО отказывается от договора в одностороннем порядке, оставляя владельцев облигаций без представительства.

При этом очевидно, что другие ПВО едва ли согласятся заключить договор с эмитентом, который уже испытывает финансовые трудности, поскольку вероятность получения причитаемого вознаграждения за свои услуги крайне мала. Кроме того, на ПВО практически сразу же могут лечь дополнительные (и порой весьма существенные) расходы, связанные, например, с уплатой государственной пошлины. Ее размер может составлять до 10 млн руб. в зависимости от размера задолженности эмитента перед владельцами облигаций.

Все это ставит вопрос о том, каковы пределы допустимости для ПВО по одностороннему отказу от заключенного с эмитентом договора? Действительно ли следует допускать немотивированный отказ от представительства интересов владельцев облигаций в любой момент и даже в случаях, когда защита прав инвесторов наиболее необходима?

ЦЕЛЬ УСТАНОВЛЕНИЯ ПРАВА НА ОДНОСТОРОННИЙ ОТКАЗ ОТ ДОГОВОРА

Для того чтобы определить пределы права ПВО на односторонний отказ от договора,

нужно установить цель, для которой такое право в принципе ему было предоставлено.

Договор, который заключается между эмитентом и ПВО, по своей правовой природе является агентским договором в пользу третьего лица (сообщества владельцев облигаций)[1]. В силу такого договора ПВО обязуется совершать юридические и иные действия, направленные на защиту прав и законных интересов владельцев облигаций (статья 1005 Гражданского кодекса Российской Федерации (ГК РФ).

Все договоры на оказание услуг и договоры посреднического типа содержат возможность одностороннего отказа от договора для обязанной стороны (пункт 2 статьи 782, пункт 2 статьи 977, пункт 1 статьи 1004, статья 1010 ГК РФ). Отметим, что односторонний отказ от договора комиссии и от агентского договора возможен только в том случае, если договор заключен на неопределенный срок.

Указанные нормы, закрепляющие право стороны договора на односторонний немотивированный отказ от него, направлены на недопущение возникновения «вечного обязательства», когда лицо считается обязанным выполнять какие-то действия в течение неопределенного и неограниченного срока. В случае заключения договора на неопределенный срок лицо получает возможность в любой момент прекратить договорное правоотношение, предупредив своего контрагента об этом в разумный срок.

На невозможность установления бессрочных обязательств неоднократно указывала и высшая судебная инстанция. Так, в определении Судебной коллегии по экономическим спорам Верховного Суда Российской Федерации от 02.06.2025 № 305-ЭС24-24318 было указано: «*Гражданское законодательство, обеспечивая свободу участников оборота, как правило, признает необходимым предоставить стороне обязательства, состоящей в правоотношении, возникшем на неопределенный срок, возможность воспользоваться правом на его одностороннее прекращение…*»[2].

Из совокупности данных норм следует, что в случае возникновения необходимости ПВО должен защищать права и законные интересы владельцев облигаций, в том числе путем предъявления искового заявления в арбитражный суд

Таким образом, цель права ПВО на односторонний отказ от договора, заключенного с эмитентом, — дать возможность ПВО «выйти» из бессрочного правоотношения, а не отказаться от выполнения своих обязанностей в тот момент, когда этого требует защита прав и законных интересов владельцев облигаций.

СООТНОШЕНИЕ ОБЯЗАННОСТЕЙ ПВО И ПРАВА НА ОДНОСТОРОННИЙ ОТКАЗ ОТ ДОГОВОРА

Теперь перейдем к тому, как соотносится право на односторонний немотивированный отказ от договора с эмитентом с обязанностями, которые принимает на себя ПВО.

ПВО должен действовать в интересах всех владельцев облигаций соответствующего выпуска добросовестно и разумно (пункт 10 статьи 29.1 Закона о рынке ценных бумаг). При этом ПВО обязан принимать меры, направленные на защиту прав и законных интересов владельцев облигаций (подпункт 4 пункта 11 статьи 29.1 Закона о рынке ценных бумаг).

Из совокупности данных норм следует, что в случае возникновения необходимости ПВО должен защищать права и законные интересы владельцев облигаций, в том числе путем предъявления искового заявления в арбитражный суд[3]. Очевидно, что подобная необходимость возникает только тогда, когда эмитент испытывает финансовые затруднения и не может надлежащим образом исполнять принятые на себя обязательства.

Поэтому если ПВО в одностороннем порядке отказывается от договора с эмитентом именно тогда, когда последний перестает исполнять свои обязательства и необходима защита прав владельцев облигаций, то такой отказ является нарушением обязанностей ПВО и свидетельствует о недобросовестном и неразумном осуществлении ПВО своей деятельности.

ПВО уже в момент заключения договора с эмитентом должен рассчитывать на то, что ему потенциально необходимо будет осуществлять защиту прав владельцев облигаций, в том числе путем подачи искового заявления[4], и устанавливать свое вознаграждение в соответствующем размере.

---

[1] В иностранных правопорядках такой договор, как правило, квалифицируется как договор поручения, но конструкция договора поручения в российском правопорядке ограничивает обязательство поверенного исключительно совершением юридических действий (пункт 1 статьи 971 Гражданского кодекса Российской Федерации).

[2] Аналогичная правовая позиция: см. определения Судебной коллегии по экономическим спорам Верховного Суда Российской Федерации от 11.06.2020 № 306-ЭС19-24912, от 20.08.2021 № 305-ЭС21-10216. Также см. Громов А. А. Временные пределы обязательственных правоотношений // Вестник гражданского права. — 2025. — № 5. — С. 52–116.

[3] Подробнее см. Павлов Н. В., Логинов Е. А. Стандарты судебной защиты прав и законных интересов владельцев облигаций // Cbonds Review. — 2026. — № 1. — С. 88–89.

[4] Также см. разъяснения, размещенные на официальном сайте Банка России по адресу: https://cbr.ru/explan/obraschenie-obligaciy/

При этом в гражданском праве есть примеры ограничения права на односторонний отказ от договора. Так, в соответствии с пунктом 3 статьи 978 ГК РФ поверенный обязан возместить убытки, если он отказывается от договора в условиях, когда *«доверитель лишен возможности иначе обеспечить свои интересы»*. Владельцы облигаций, по сути, точно так же лишены возможности обеспечить свои интересы, если ПВО отказывается от договора в случае дефолта эмитента: эмитент едва ли будет определять нового ПВО ввиду отсутствия денежных средств на оплату его услуг.

В иных отраслевых законах тоже могут быть обнаружены аналогичные ограничения права на односторонний отказ. К примеру, адвокат не вправе отказаться от принятой на себя защиты, прекратить договор с доверителем (пункт 6 части 4 статьи 6 Федерального закона от 31.05.2002 № 63-ФЗ «Об адвокатской деятельности и адвокатуре в Российской Федерации»). Часть 2 статьи 157.2 Жилищного кодекса Российской Федерации также устанавливает закрытый перечень оснований, при наступлении которых ресурсоснабжающая организация, региональный оператор по обращению с твердыми коммунальными отходами вправе отказаться от исполнения договора.

Следовательно, правопорядок зачастую ограничивает право лица на односторонний отказ от договора для защиты прав и законных интересов более слабой стороны в договоре или интересов третьих лиц.

Таким образом, можно сделать вывод, что право ПВО на односторонний отказ от договора, закрепленное абзацем третьим пункта 13 статьи 29.1 Закона о рынке ценных бумаг, направлено на недопущение возникновения бессрочного обязательства и не может использоваться для неисполнения ПВО своих обязанностей по защите прав и законных интересов владельцев облигаций.

На наш взгляд, практика, когда ПВО отказывается от договора в одностороннем порядке в ситуации дефолта эмитента, говорит о том, что такой ПВО в принципе не в состоянии обеспечить необходимую защиту прав и интересов инвесторов.

В этом случае институт ПВО становится бесполезным, потому что ПВО лишь формально присутствует в выпуске до момента возникновения у эмитента каких-либо проблем. Поэтому мы полагаем, что расторжение договора с эмитентом в сложный для него период является поводом для пересмотра нахождения ПВО в списке лиц, осуществляющих деятельность представителей владельцев облигаций, который ведет Банк России.

При этом важно отметить, что облигации могут размещаться на различный срок — от года до 10 лет. ПВО сложно спрогнозировать свою деятельность на длительный период, поэтому целесообразно сохранить возможность расторгнуть договор с эмитентом, но при условии, что в этот момент у него нет финансовых проблем.