Юридическая фирма Magisters

Владимир Пестриков

Михаил Толстухин

Поручительство без ГАРАНТИИ

ЗА ПОСЛЕДНИЕ МЕСЯЦЫ МНОГИЕ РОССИЙСКИЕ ЗАЕМЩИКИ СТОЛКНУЛИСЬ СО СЛОЖНОСТЯМИ ПРИ ПОГАШЕНИИ ДОЛГОВЫХ ОБЯЗАТЕЛЬСТВ. В РЕЗУЛЬТАТЕ РЯД СПОРОВ МЕЖДУ ЭМИТЕНТАМИ И ИНВЕСТОРАМИ БЫЛИ ПЕРЕДАНЫ В СУД. 11 ИЮНЯ 2009 ГОДА ФЕДЕРАЛЬНЫЙ АРБИТРАЖНЫЙ СУД МОСКОВСКОГО ОКРУГА РАССМАТРИВАЛ ДЕЛО О ВЗЫСКАНИИ ДОЛГА ПО ОБЛИГАЦИЯМ АПК «АРКАДА» ПО ТРЕБОВАНИЮ ОДНОГО ИЗ ДЕРЖАТЕЛЕЙ ЭТИХ БУМАГ — БАНКА «ПЕТРОКОММЕРЦ». РЕШЕНИЕ, ВЫНЕСЕННОЕ МОСКОВСКИМ АРБИТРАЖЕМ ПО ДАННОМУ ДЕЛУ, ГРОЗИТ ПОДОРВАТЬ СУДЕБНУЮ ЗАЩИТУ ПРАВ ОБЛИГАЦИОНЕРОВ.

ПРЕЦЕДЕНТ

11 июня 2009 года Федеральный арбитражный суд Московского округа рассматривал дело о взыскании долга, связанного с выпуском облигаций ООО «АПК «Аркада», по требованию одного из держателей этих облигаций — ОАО «КБ Петрокоммерц» (дело № А40-72027/08-48-612).

Облигационер подал иск против эмитента и поручителя (ОАО «Аркада», аффилированная с эмитентом компания), потребовав обратного выкупа облигаций. Эмитент посчитал, что иск в отношении него может быть оставлен без рассмотрения, поскольку спор подлежит разрешению в третейском суде. Поручитель, в свою очередь, сослался на то, что поручительство прекратилось. Это и является наиболее острой проблемой. Обязан ли поручитель обеспечивать облигации после того, как эмитент изменил в сторону повышения ставку купона по облигациям?

В облигационных заимствованиях обычной практикой является сохранение за эмитентом права на изменение процентной ставки, определенной на аукционе при размещении облигаций. Из документов по спорной сделке видно, что эмитент может назвать новую процентную ставку в течение определенного времени в будущем, установленного непосредственно перед размещением. В день размещения облигаций (5 апреля 2007 г.) ставка купона была определена на уровне 13.65%. 24 сентября 2008 г. эмитент объявил, что повышает ее до 17%.

Суд постановил, что поручительство прекратилось. Как указано в судебном решении, «эмитент изменил договор поручительства, на что поручитель согласия не давал, <…> в результате к моменту, когда истец потребовал от эмитента выкупить облигации, договор поручительства прекратил свое действие на основании пункта 1 статьи 367 ГК РФ. Указанная норма предусматривает, что поручительство прекращается в случае изменения обеспеченного им обязательства, влекущего увеличение ответственности или иные неблагоприятные последствия для поручителя, без согласия последнего.

КОММЕНТАРИЙ

I. Явные ошибки

Во-первых, облигационеры отстаивали в суде право на выкуп облигаций эмитентом, а не исполнение заемных облигационных обязательств. Согласно договорной документации, держатели вправе в определенных случаях требовать от эмитента выкупа у них облигаций. Один из таких случаев — изменение процентной ставки, инициированное эмитентом. Облигационеры могут требовать выкупа в течение семи дней до наступления периода, в котором будет применяться новая процентная ставка. Эмитент обязан исполнить обязательство по выкупу бумаг в течение семи дней после наступления периода, в котором будет применяться новая процентная ставка.

В соответствии с договором поручительства поручитель обязался отвечать за исполнение эмитентом его обязательства по выплате владельцам бумаг денежных сумм в ходе выкупа. По смыслу конструкции выкупа в момент выдачи поручительства поручитель не знает параметров своего обязательства. Они определяются в результате составления списка держателей, решивших потребовать выкупа. В любом случае изменение процентной ставки осуществляется в рамках заемного облигационного обязательства, а не в рамках обязательства по выкупу, которое и было обеспечено поручительством.

Во-вторых, российское право не разрешает ни должнику, ни кредитору изменить процентную ставку в одностороннем порядке. Поэтому «право эмитента изменить процентную ставку» не является на самом деле правом. Однако суд ошибочно посчитал, что эмитент единолично установил новую процентную ставку 24 сентября 2008 г. Согласно действующему законодательству, облигационеры защищены от волюнтаризма эмитента тем, что могут потребовать от заемщика выкупа принадлежащих им бумаг. Эмитент может сохранить за собой право на изменение процентной ставки, если он одновременно предоставляет инвесторам возможность требовать выкупа облигаций (п. 6.2.25 Стандартов эмиссии ценных бумаг и регистрации проспектов ценных бумаг).

Следовательно, механика изменения процентной ставки выглядит следующим образом. Эмитент принимает решение об изменении процентной ставки и информирует облигационеров об этом. Владельцы бумаг могут принять решение продать их либо оставить. По ст. 158 ГК РФ, молчание признается выражением воли совершить сделку в случаях, предусмотренных законом, или соглашением сторон. Применительно к изменению процентной ставки по облигации и законодательство (Стандарты эмиссии ценных бумаг), и регистрация проспектов ценных бумаг, и договорная документация придают правовое значение молчанию. Иными словами, если держатели не требуют выкупить у них облигации, считается, что они выразили свою волю на согласие с новой процентной ставкой.

В связи с этим момент, в который обеспеченное обязательство считается измененным, не может наступить раньше истечения срока предъявления требований о выкупе. В результате возникает два отдельных набора обязательств. Первый — обязательства перед облигационерами, потребовавшими выкупа, второй — перед держателями, которые согласились с новой процентной ставкой. Заемные обязательства первой группы инвесторов не претерпели никаких изменений, в том числе связанных с изменением процентной ставки. Эти заемные обязательства будут отчуждены ими в ходе выкупа. Таким образом, поручительство, обеспечивающее не изменившиеся заемные обязательства, в силу п. 1 ст. 367 ГК РФ прекратиться не могло.

II. Ошибочная точка зрения

Даже если представить ситуацию, когда все облигационеры согласились с новой процентной ставкой, поручительство не должно прекращаться.

Во-первых, механизм изменения процентной ставки прямо закреплен в действующем законодательстве. В компетенцию Федеральной службы по финансовым рынкам входит принятие нормативно-правовых актов, в том числе в форме стандартов эмиссии ценных бумаг (ст. 42 Закона «О рынке ценных бумаг»). Действующие стандарты эмиссии ценных бумаг и регистрации проспектов ценных бумаг не допускают прекращения поручительства в том случае, если эмитент выкупает облигации при изменении процентной ставки.

Во-вторых, одна из основных идей регулирования рынка ценных бумаг состоит в защите инвесторов от «мыльных пузырей». Для этого предусматриваются обширные требования к обеспечению выпусков облигаций. Например, согласно ст. 31 Закона «Об обществах с ограниченной ответственностью» номинальная стоимость всех выпущенных обществом облигаций не должна превышать размер уставного капитала общества и (или) величину обеспечения, предоставленного обществу для этих целей третьими лицами (аналогичная норма содержится в ст. 33 Закона «Об акционерных обществах»). Во всех известных случаях, когда осуществлялся выпуск облигаций, обеспеченных поручительством, обеспечение в форме поручительства предоставлялось именно в целях исполнения приведенной нормы закона. Если с увеличением процентной ставки поручительство прекращается, то существующий теперь уже без обеспечения выпуск облигаций будет противоречить закону. Тогда действия по изменению процентной ставки, приводящие к прекращению поручительства, должны квалифицироваться как осуществление незаконного выпуска облигаций. Но в таком случае эти действия ничтожны в силу ст. 168 ГК РФ. Между тем возможность изменения процентной ставки прямо предусмотрена действующими стандартами эмиссии ценных бумаг и регистрации проспектов ценных бумаг. В такой ситуации возможно лишь два логических вывода: изменение процентной ставки допустимо только в сторону уменьшения, либо изменение процентной ставки в сторону увеличения не приводит к прекращению поручительства.

В-третьих, как было доказано выше, одностороннего изменения процентной ставки эмитентом не существует. В действительности облигационеры, которые соглашаются с новой процентной ставкой, могут промолчать, и таким образом эмитент и эти держатели изменяют заемные облигационные обязательства с момента истечения периода предъявления бумаг к выкупу. В данной ситуации облигационеры могут продать облигации, полагаясь на платеж цены выкупа, обеспеченной поручительством, или промолчать, теряя поручительство, но получая повышенные проценты.

Однако такая интерпретация сомнительна, так как с экономической точки зрения маловероятно, что какая-либо повышенная процентная ставка может компенсировать

полную утрату обеспечения. Выбирая между повышенной процентной ставкой с утратой обеспечения и предъявлением облигаций к выкупу, инвесторы будут всегда выбирать второе. Но такой подход полностью исключает выбор, из чего исходит предложенная интерпретация. Если выбора в действительности нет, то интерпретация неверна.

В-четвертых, в рассматриваемом деле повышение процентной ставки не влечет неблагоприятные последствия для поручителя. Увеличение процентной ставки хоть и менее чем на 4%, возможно, удержало кого-то из владельцев бумаг от предъявления облигаций к выкупу. В ситуации, когда реальные ставки по банковским кредитам превышают 20%, поручителю (так же как и должнику) выгоднее заплатить лишние 4% годовых, чем выплачивать полную стоимость облигаций немедленно.

Наконец, буквальное толкование договорной документации ясно свидетельствует о том, что поручитель обязуется обеспечивать облигационный заем независимо от размера процентной ставки. Поручительство выпускается в самом начале сделки посредством безотзывной оферты. В этот момент поручитель не знает даже первоначальной процентной ставки, но все же соглашается обеспечивать облигации. Вызывает удивление, почему суд исходит из возможности предварительного согласия только на первую процентную ставку. И первая, и изменяющая ее процентная ставка равно не известны поручителю.

РЕГУЛЯТИВНЫЙ ЭФФЕКТ

Ставшая предметом судебной проверки структура сделки широко использовалась на рынке. Обеспечительная документация была вполне типичной. Комментируемое судебное решение может иметь экстраординарные последствия для многомиллиардного российского рынка облигаций. Каждый эмитент теперь может увеличить процентную ставку, держа в уме прекращение поручительства. Учитывая, что многие эмитенты были «бумажными» компаниями, а реальными заемщиками являлись поручители, ситуация выглядит еще более драматично.

ВОПРОС О ЮРИСДИКЦИИ

В данном судебном деле имеется еще один весьма важный аспект, решение по которому может носить прецедентный характер для всей российской судебной практики. Как указывалось выше, суд оставил без рассмотрения исковые требования против эмитента, сославшись на наличие третейской оговорки в безотзывной оферте, сделанной эмитентом в пользу держателей облигаций. В соответствии с этой третейской оговоркой все споры и разногласия, возникающие из обязательств по оферте, а также сделок, заключенных посредством акцепта безотзывной оферты, в том числе касающиеся их исполнения, нарушения, прекращения или действительности, подлежат разрешению в Арбитражной комиссии при организаторе торговли. Суд постановил, что оферта была целиком акцептована держателем облигаций, без каких-либо возражений относительно третейской оговорки, включенной в текст оферты. Основываясь на данном выводе, иск против эмитента был оставлен судом без рассмотрения по основанию, связанному с наличием между сторонами заключенного и действительного третейского соглашения (п. 5 ст. 148 АПК РФ).

Основным спорным вопросом в комментируемом судебном решении является вывод суда в отношении соответствия закону формы и порядка заключения третейского соглашения. В соответствии со ст. 7 Федерального закона «О третейских судах», третейское соглашение заключается в письменной форме. Письменная форма третейского соглашения считается соблюденной, если это соглашение содержится в документе, подписанном сторонами, либо заключено путем обмена письмами, сообщениями по телетайпу, телеграфу или с использованием других средств электронной или иной связи, обеспечивающих фиксацию такого соглашения. При несоблюдении правил о форме третейское соглашение является незаключенным.

Кроме того, в законе установлена специальная норма, дополняющая общие правила регулирования порядка заключения и действительности третейского соглашения. Речь идет о норме п. 3 ст. 5 Федерального закона «О третейских судах», согласно которой третейское соглашение о разрешении спора по договору, условия которого определены одной из сторон в формулярах или иных стандартных формах и могли быть приняты другой стороной не иначе как путем присоединения к предложенному договору в целом (договор присоединения), действительно, если такое соглашение заключено после возникновения оснований для предъявления иска.

Таким образом, в рассмотренном ФАС МО деле можно выделить два самостоятельных аргумента, которые, по нашему мнению, могут свидетельствовать о нарушении правил заключения третейского соглашения и его недействительности. Во-первых, полагаем, что имеются сомнения в соблюдении сторонами письменной формы при заключении третейского соглашения. Как следует из обстоятельств дела, держатель облигаций не подписывал оферту и не выражал каким-либо образом своего согласия в письменной форме с третейской оговоркой. В связи с этим имеется несоответствие формы третейского соглашения требованиям, установленным в вышеупомянутой статье 7 Федерального закона «О третейских судах». Несмотря на тот факт, что сама оферта могла быть акцептована просто путем выдачи указания депозитарию облигаций о продаже бумаг и получении платежа или иным подобным образом, такой способ заключения недопустим в отношении третейских соглашений в силу требований законодательства о третейских судах. К тому же в РФ и западных странах судебной практикой и доктриной широко признается принцип автономности третейских соглашений. Суть этого принципа заключается в том, что третейская оговорка, ее заключение и действительность не всегда совпадают с судьбой основного договора, в который такая оговорка включена. В частности, для заключения третейского соглашения необходимо наличие ясного и очевидного волеизъявления обеих сторон в отношении него.

Во-вторых, оферта в рассматриваемом деле вполне может рассматриваться как договор присоединения. Держатель облигаций был не в состоянии определять содержание оферты или изменять ее, в том числе в части третейского соглашения, он мог только принять или отклонить ее целиком. Это означает, что в данном деле должны были применяться положения ст. 5 Федерального закона «О третейских судах». Таким образом, суду следовало принять во внимание данные обстоятельства и признать третейскую оговорку недействительной.