



**Илья Барейша**  
старший юрист АБ «Егоров, Пугинский, Афанасьев  
и партнеры»



**Ольга Журавлева**  
юрист АБ «Егоров, Пугинский, Афанасьев  
и партнеры»

## ИЗМЕНЕНИЯ ОБЯЗАТЕЛЬСТВЕННОГО ПРАВА: ЧТО ВАЖНО ДЛЯ ФИНАНСОВОГО РЫНКА?

8 марта 2015 г. Президент России подписал долгожданный Федеральный закон № 42-ФЗ «О внесении изменений в часть первую Гражданского кодекса Российской Федерации» (далее — Закон № 42-ФЗ)<sup>1</sup>. В этой статье мы остановимся только на некоторых новеллах Закона, которые, на наш взгляд, имеют особое значение для финансовых сделок, включая выпуск ценных бумаг.

Закон № 42-ФЗ вступит в силу с 1 июня 2015 г. и будет регулировать правоотношения, возникшие после указанной даты.

Если же определенные правоотношения возникли до нее, но имеют длящийся характер, Закон № 42-ФЗ будет применяться к правам и обязанностям сторон, которые возникнут после этой даты.

### **НОВЫЕ ВОЗМОЖНОСТИ ДЛЯ СТРУКТУРИРОВАНИЯ ИСПОЛНЕНИЯ ОБЯЗАТЕЛЬСТВ**

#### **Межкредиторские соглашения теперь реальность (ст. 309.1 ГК РФ)**

Возможность субординации обязательств проникала в российское право

осторожно, но последовательно. Сначала субординация была разрешена для обязательств кредитных организаций, в том числе и по облигациям, а также для выпусков облигаций с ипотечным покрытием. Затем ст. 27.5-6 Федерального закона от 22 апреля 1996 г. № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг» (далее — Закон № 39-ФЗ), согласно ее наиболее либеральной трактовке, позволила установить в условиях

<sup>1</sup> Первые поправки, касающиеся общих положений гражданского законодательства об обязательствах, были внесены в Государственную думу еще в 2012 г.

выпуска обеспеченных облигаций очередность исполнения обязательств по облигациям разных выпусков или денежных обязательств по другим договорам эмитента, если они имеют одно и то же обеспечение.

Данная норма при всей ее предполагаемой гибкости не могла адекватно решить все задачи, связанные с субординацией требований различных кредиторов в рамках крупного проекта. Авторы статьи в недавней практике сталкивались с необходимостью связать одним соглашением о порядке и особенностях обращения взыскания на заложенное имущество всех основных кредиторов компании — эмитента нескольких выпусков облигаций и должника по нескольким кредитным договорам. В рамках действующего законодательства сделать это было весьма проблематично. Так, в ст. 27.5-6 Закона № 39-ФЗ не упоминается о возможности установить иные, отличные от собственно очередности обязательств, условия о порядке удовлетворения требований, в частности привязку к завершению какого-либо этапа инвестиционного проекта или непропорциональность удовлетворения требований кредиторов.

Кроме того, ст. 230.1 и 230.5 Федерального закона от 26 октября 2002 г. № 127-ФЗ «О несостоятельности (банкротстве)» позволяют включать в договоры со специализированными обществами и ипотечными агентами так называемые положения о *non-petition*, устанавливающие, что контрагенты такого лица не вправе обращаться в арбитражный суд с заявлением о признании его банкротом до наступления определенного срока или возникновения определенных обстоятельств. Однако подобная оговорка не удерживает контрагентов SPV от обращения в суд с иском о взыскании на заложенное имущество или принудительном исполнении договора.

При возникновении некоторых вполне разрешимых финансовых проблем в рамках проекта любой кредитор вправе обратиться в суд с требованием к должнику в нарушение установленного в эмиссионной документации «водопада» платежей и тем самым еще более затруднить развитие проекта. Более того, функционирование любого SPV по факту зависит от его управляющей компании или originатора сделки, поэтому неисполнение обязательств перед данными лицами может быть связано с их собственными действиями и использоваться (при некоторых обстоятельствах) для вывода ак-

тивов SPV в ущерб интересам других кредиторов.

Новая норма ГК РФ открывает широкие возможности по установлению комфортного и логичного режима исполнения обязательств должника перед кредиторами. Статьей 309.1 ГК РФ предусматривается возможность заключения между кредиторами одного должника по однородным обязательствам соглашения о порядке удовлетворения их требований к должнику.

Особенностями предусмотренной Законом № 42-ФЗ конструкции являются:

## Зафиксированное в решении о выпуске ценных бумаг право их владельцев при определенных обстоятельствах обратиться к эмитенту с требованием о выкупе ценных бумаг является, исходя из норм Закона № 42-ФЗ, опционом на заключение договора купли-продажи ценных бумаг.

- *однородность обязательств, являющихся предметом соглашения.* Предполагается, что в дальнейшем может быть сформирована судебная практика относительно того, какие обязательства можно считать однородными применительно к данной статье. Пока же следует учитывать позицию ВАС РФ<sup>2</sup>, согласно которой однородные требования не обязательно должны вытекать из обязательств одного вида. Если следовать данному подходу, то однородными могут признаваться обязательства не только перед владельцами облигаций эмитента разных выпусков, но и по кредитному договору или хеджирующей сделке, а также (по логике) и иные денежные обязательства;

- *заключение только между кредиторами.* Межкредиторское соглашение действует только в отношениях между его сторонами и не создает обязанностей для третьих лиц, включая должника. Это само по себе не означает, что межкредиторское соглашение не может быть включено в состав более широкого договора, сторонами которого являются и другие лица;

- *круг вопросов, которые могут составлять «порядок удовлетворения требований к должнику», специально не ограничен.* Предметом межкредиторского соглашения может быть не только очередность предъявления требований, но и определенная про-

порциональность распределения платежей, получаемых от должника, независимо от того, какой из кредиторов фактически получил исполнение от должника. Также имеется возможность установить отсрочку по предъявлению требований кредиторами до определенного события или даты.

### Нормативное закрепление опциона на заключение договора (ст. 429.2 ГК РФ)

Закон предоставляет возможность вместо предварительного договора, кото-

рый содержит обязательства для обеих сторон заключить договор в будущем и не всегда соответствует меняющимся интересам юридических лиц, воспользоваться опционом, дающим право одной из сторон в течение определенного срока акцептовать оферту на заключение договора. Так, например, стороны могут предусмотреть, что одна из них может заявить о заключении договора об оказании консультационных или организационных услуг, если другая выиграет конкурс на государственную поддержку инвестиционного проекта либо примет решение о размещении ценных бумаг.

Хотелось бы обратить внимание эмитентов, что зафиксированное в решении о выпуске ценных бумаг право их владельцев при определенных обстоятельствах обратиться к эмитенту с требованием о выкупе ценных бумаг является, исходя из норм Закона № 42-ФЗ, опционом на заключение договора купли-продажи ценных бумаг. В связи с этим при подготовке эмиссионной документации необходимо учитывать положения ст. 429.2 ГК РФ об общей конструкции и содержании опциона на заключение договора, а также исключить действие некоторых диспозитивных положений (в частности, презумпции возмездности выдачи опциона на заключение договора).

<sup>2</sup> Пункт 7 Информационного письма Президиума ВАС РФ от 29.12.2001 г. № 65 «Обзор практики разрешения споров, связанных с прекращением обязательств зачетом встречных однородных требований».

## ЭВОЛЮЦИЯ СПОСОБОВ ОБЕСПЕЧЕНИЯ ОБЯЗАТЕЛЬСТВ

### Расширение круга гарантов, введение понятия «независимая гарантия» (§ 6 Главы 23 ГК РФ)

«Банковская гарантия» переименована в «независимую». В отличие от банковских независимые гарантии могут выдавать не только кредитные, но и другие коммерческие организации, например

своих обязательств. К примеру, полагаясь на новые нормы ГК РФ, можно попробовать структурировать выплату по гарантии по усмотрению гаранта при наступлении технического дефолта по облигациям.

### Новые нормы о поручительстве: подходы судебной практики закреплены в законе (§ 5 Главы 23 ГК РФ)

Большинство новых положений, касающихся поручительства, закрепляют

вариант структурирования поручительства: можно указать в договоре поручительства, что оно обеспечивает все существующие или будущие обязательства должника перед кредитором в пределах определенной суммы<sup>3</sup>. Полагаем, что этот институт будет особенно востребован лицами, оказывающими регулярную и разнообразную кредитную поддержку должнику, например банком — кредитором предприятия небольшого или среднего размера, который будет требовать предоставления такого поручительства от материнских структур должника.

### Узаконены «обеспечительные платежи» (§ 8 Главы 23 ГК РФ)

Обеспечительный платеж до последнего времени был одним из типичных «непоименованных» в ГК РФ способов обеспечения исполнения обязательств. Его широкое применение в разных сферах, например при аренде недвижимости или в рамках деривативных сделок и РЕПО, не избавляло кредиторов от риска успешного оспаривания обеспечительного платежа: он мог быть признан подарком, запрещенным в отношении между юридическими лицами, или же к нему могли быть применены нормы о залоге или задатке с непредсказуемыми и неприятными для кредитора последствиями.

Если для сделок РЕПО маргинальные платежи некоторое время назад были признаны в рамках Закона № 39-ФЗ, то сторонам деривативных сделок, заключаемых по российскому праву, приходилось представлять маргинальные платежи как отдельную деривативную сделку, базисным активом которой является изменение цены по другим деривативным сделкам, либо использовать в обеспечительных целях залоговый счет с неснижаемым остатком. Теперь необходимость в этом больше нет, в связи с чем маргинальные сделки, как мы понимаем, не были внесены в новый перечень видов производных финансовых инструментов, подготовленный Банком России, как отдельный вид деривативов. Закон № 42-ФЗ позволяет участникам рынка гибко структурировать обеспечительные платежи, указывая на диспозитивность большинства положений ст. 381.1 ГК РФ. Заметим также, что в счет обеспечения могут вноситься не только деньги, но и ценные бумаги или вещи, определенные родовыми признаками.

## 38 До внесения корреспондирующих изменений в Закон № 39-ФЗ можно будет обеспечить исполнение обязательств эмитента по облигациям только независимой гарантией, выданной банком, а не независимой гарантией, выданной обычной коммерческой организацией.

материнские компании в качестве обеспечения исполнения обязательств их дочерними структурами. Поскольку интерес гаранта в таком случае может заключаться не в получении вознаграждения за выдачу гарантии, а в совершении дочерней компанией определенной сделки, условие о возмездности ее предоставления исключено из ГК РФ.

Следует обратить внимание, что в п. 3 ст. 368 новой редакции ГК РФ упоминается «независимая гарантия, выдаваемая банком». Как мы полагаем, до внесения корреспондирующих изменений в Закон № 39-ФЗ можно будет обеспечить исполнение обязательств эмитента по облигациям только такой независимой гарантией, а не независимой гарантией, выданной обычной коммерческой организацией. При этом любые независимые гарантии могут свободно использоваться для обеспечения обязательства передать уже выпущенные в обращение облигации или акции.

Формулировки Закона № 42-ФЗ позволяют предположить, что конструкция независимой гарантии предоставит бенефициарам возможность получить выплату от гаранта не только без доказательства нарушения обязательств со стороны должника, но и до такого нарушения либо даже при наступлении иных обстоятельств, не связанных с невыполнением должником

в законе судебную практику, преимущественно положения Постановления Пленума ВАС РФ от 12 июля 2012 г. № 42 «О некоторых вопросах разрешения споров, связанных с поручительством». Так, например, в Законе № 42-ФЗ указано, что поручителем можно быть как по денежным, так и по неденежным обязательствам, таким как обязательства передать ценные бумаги, оказать услуги эмитенту, воздержаться от совершения определенных действий (например, от разглашения конфиденциальной информации о сделке).

Кроме того, в настоящее время действует правило, подрывающее практическую ценность поручительства и создающее почву для злоупотреблений: если обязательство, обеспеченное поручительством, было изменено без согласия поручителя (например, эмитент увеличил ставку по купонам облигаций по сравнению с ранее согласованными максимальными значениями) и это привело к увеличению ответственности поручителя или иным неблагоприятным для него последствиям, то поручительство прекращалось. Закон № 42-ФЗ установил иные последствия — с 1 июня 2015 г. поручитель в такой ситуации будет отвечать перед кредиторами на прежних условиях.

В дополнение к российскому аналогу *floating charge* появился похожий ва-

<sup>3</sup> Такое условие допустимо, если поручителем является лицо, осуществляющее предпринимательскую деятельность.

## ПРИЗНАНИЕ ПРАВОВОЙ СИЛЫ ЗАВЕРЕНИЙ ОБ ОБСТОЯТЕЛЬСТВАХ (СТ. 431.2 ГК РФ)

Заверения об обстоятельствах — это стандартные условия договоров, заключаемых по английскому праву. В заверениях одна сторона подтверждает другой стороне, что соблюдает или будет соблюдать (по состоянию на определенные даты) требования законодательства, что условия сделки не нарушают и не будут нарушать права третьих лиц, а также иные обстоятельства, которые важны для другой стороны при принятии решения о заключении договора.

Ввиду того что заверение об обстоятельствах, как правило, не является классическим обязательством, так как не содержит обязанности произвести какие-либо действия или воздержаться от них, участники гражданского оборота до настоящего момента достаточно скептически относились к возможности получения судебной защиты в российских судах при выявлении недостоверности полученных заверений, воспринимая последние скорее как декларации.

Закон № 42-ФЗ закрепляет рассматриваемый институт на нормативном уровне, предоставляя стороне, претерпевшей негативные последствия от ложных заверений, следующие опции:

- потребовать возмещения убытков и уплаты предусмотренной договором неустойки;

- отказаться от договора, если недостоверные заверения контрагента имели для нее существенное значение;

- потребовать признания договора недействительным, если имело место влияние обмана или существенного заблуждения, вызванного недостоверными заверениями.

Если недостоверное заверение дало лицо, осуществляющее предпринимательскую деятельность, либо сторона корпоративного договора или договора об отчуждении акций или долей в хозяйственном обществе, то, независимо от того, знала ли она о недостоверности заверения, другая сторона вправе потребовать возмещения убытков, уплаты неустойки или отказаться от договора.

Заметим также, что в отношении договоров с профессиональными участниками (брокерских договоров, договоров с регистратором акций и т. д.) классическим заверением об обстоятельствах являются условия о наличии у такого участника лицензии.

Недавнее исключение из ст. 173 ГК РФ условия об оспоримости сделки, совершенной без лицензии, дало почву для вывода, что сделки, совершенные без лицензии, ничтожны как нарушающие требования закона или иного правового акта. Ничтожная сделка не влечет юридических последствий, за исключением тех, которые связаны с ее недействительностью. Она признается таковой с момента ее совершения, в отличие от оспоримых сделок, которые могут быть по решению суда

прекращены на будущее время. Пользуясь этим, компании — профессиональные участники могли уходить от ответственности, предусмотренной в договоре за отсутствие лицензии или за ее последующий отзыв, и заверения о лицензиях имели сомнительную практическую пользу.

Согласно Закону № 42-ФЗ признание договора недействительным само по себе не препятствует возмещению убытков потерпевшей стороне, понесенных из-за того, что она полагалась на оказавшиеся недостоверными заверения другой стороны, в том числе связанные с лицензированием деятельности профессионального участника.

Кроме того, Закон № 42-ФЗ вводит дополнительное основание для одностороннего отказа от договора: кредитор вправе отказаться от договора и потребовать возмещения убытков в случае отсутствия у должника лицензии на осуществление деятельности или членства в саморегулируемой организации, необходимых для исполнения обязательства по договору.

\*\*\*

Этим не исчерпываются важные изменения, внесенные Законом № 42-ФЗ в ГК РФ. Полагаем и надеемся, что они будут востребованы на практике, станут одним из факторов увеличения количества сложных структурированных финансовых сделок на российском рынке и будут способствовать росту популярности российского права при выборе права сторонами сделок с иностранным элементом. ■

