

Арбитражная практика для юристов | 6 Июнь 2017

АРБИТРАЖНАЯ ПРАКТИКА

Д Л Я Ю Р И С Т О В

ИНТЕРВЬЮ

«Мир вообще живет не сегодняшним днем, здесь и сейчас, а прогнозированием»

О том, что такое деривативы и откуда они появились, а также о субординированных займах и субсидиарной ответственности в деле о банкротстве рассказал Владимир Хренов, партнер юридической фирмы «Монастырский, Зюба, Степанов и Партнеры».



БИОГРАФИЯ

- В 1990 году с отличием окончил факультет международного права МГИМО МИД СССР
- В 1994 году получил степень магистра права (LL.M.) школы права Колумбийского университета (г. Нью-Йорк)
- До 1998 года работал в отделениях международной юридической фирмы Coudert Brothers в Москве, Нью-Йорке, Париже и Лондоне.
- 1998–2006 годы — вице-президент юридического департамента лондонского отделения международной банковской группы JPMorgan; отвечал за юридическое сопровождение деятельности банка в области производных финансовых инструментов и структурных финансовых продуктов на развивающихся рынках Европы, Ближнего Востока и Африки

- 2006–2008 годы — советник московского отделения одной из крупнейших международных юридических фирм
- С 2009 года — партнер юридической фирмы «Монастырский, Зюба, Степанов и Партнеры»
- С 2014 года — эксперт международной организации P.R.I.M.E. Finance
- Имеет многочисленные публикации по темам, связанным с производными финансовыми инструментами и структурными финансовыми продуктами

— Добрый день, Владимир! Мы познакомились с Вами на одной из встреч с представителями бизнеса и юридических компаний, которая проходила в 2013 году, когда ВАС РФ готовился издать разъяснения по договорам процентного свопа. И Вы пытались удержаться от принятия скоропалительных решений, если я правильно помню. Кроме того, Вы участвовали в разного рода акциях «правового просвещения» судей Арбитражного суда г. Москвы, если это можно так назвать, где также рассказывали о деривативах как производных финансовых инструментах.

Давайте сегодня вновь сосредоточим внимание на этой теме, учитывая, что в первом приближении к данному вопросу мы уже подходили в интервью с Екатериной Николаевной Абашеевой в январском номере нашего журнала за этот год. Однако сначала хочу спросить, откуда у Вас такие познания в этой сложной материи, хорошо развитой по сути не в России, а за рубежом?

— Добрый день, Андрей! Я работал в банке JP Morgan в Лондоне с 1998 по 2006 год. Это один из пяти лидеров на рынке деривативных инструментов. Около 90% сделок на внебиржевом рынке производных, общий объем которых составляет более 500 трлн дол. (это не оговорка — более половины квадриллиона долларов), заключены с банками JP Morgan, Goldman Sachs, Bank of America, Citigroup и Wells Fargo.

— Ого! Так просто туда, я думаю, не попасть. Даже из МГИМО. А до этого учились за границей где-нибудь?

— Да, в Колумбийском университете в Нью-Йорке. Потом там же немножко поработал в международной юридической фирме, перевелся в офис этой же фирмы в Париже, а затем уже был приглашен на работу в JP Morgan.

— А с какого момента начали развиваться деривативы в мире?

— Смотря что понимать под деривативами. Деривативы как рыночные продукты стали распространяться с конца 70-х годов. Толчок развитию деривативов, как ни странно, дали валютные ограничения в Англии. В 70-х годах у них были проблемы с платежным балансом и они вводили ограничения на вывоз капитала. И компании, у которых были коммерческие интересы в Америке и Англии одновременно, придумали такую структуру фактически для обхода английского запрета, когда английская компания, имеющая дочернее предприятие в Америке, и американская компания с дочерним предприятием в Англии, договаривались о двух параллельных займах. В Америке две компании (материнская американская и дочерняя американская) выдавали заем в долларах, а в Англии — в фунтах (материнская английская и дочерняя английская). И чтобы снизить кредитные риски в договорах между собой они предусматривали в обоих договорах, что если по одному из них происходит дефолт, то и второй кредит не возвращается. Но при этом производится пересчет валютной разницы по текущему курсу, так называемый неттинг.

— Фактически зачет без встречности обязательств?

— Да, нечто подобное. И вот такой «креатив» дал рождение первому современному деривативному инструменту, так называемому валютному свопу.

— Но здесь имели место реальные займы, а никакая не торговля на разницу и т. п.?

— Да, все операции были абсолютно реальными. Первые инструменты на деривативном рынке были поставочными, то есть такими, в которых происходили реальные расчеты по номиналу. А потом, когда рынок обнаружил, что через подобного рода инструменты можно не только фондировать (кредитовать) друг друга, но и осуществлять страховку от рыночных рисков, тогда поставки ушли, и преобладающий объем на рынке стали занимать беспоставочные инструменты. В них определяется номинал используемого деривативного инструмента, но расчеты по номиналу не проводятся, а к этому номиналу приводится расчет платежей в зависимости от внешних рыночных показателей (так называемого базового актива).

То есть если брать, например, расчетный (беспоставочный) валютный форвард, то вы закрепляете его валютную стоимость в соответствующих двух валютах, но расчеты производятся в размере курсовой разницы в зависимости от того, куда с даты заключения сделки ушел обменный курс.

— Да, а я напому читателям, что есть четыре вида деривативов — форварды, фьючерсы, опционы и свопы. И в вашем примере сразу вопрос — а кому интересно покупать такой валютный своп? Речь о спекулянтах или чистых игроках?

— Не совсем. Такие инструменты интересны прежде всего тем, у кого есть разрыв между валютами, в которых получаются доходы и производятся расходы.

— Допустим, я экспортер и получаю доходы в валюте...

— Да, а расходы у Вас рублевые, и если рубль взлетит вверх, то Вы в убытках. Произойдет разрыв, одна и та же валютная выручка станет приносить меньше рублей. И вы договариваетесь о том, чтобы зафиксировать курс таким, какой он есть сейчас.

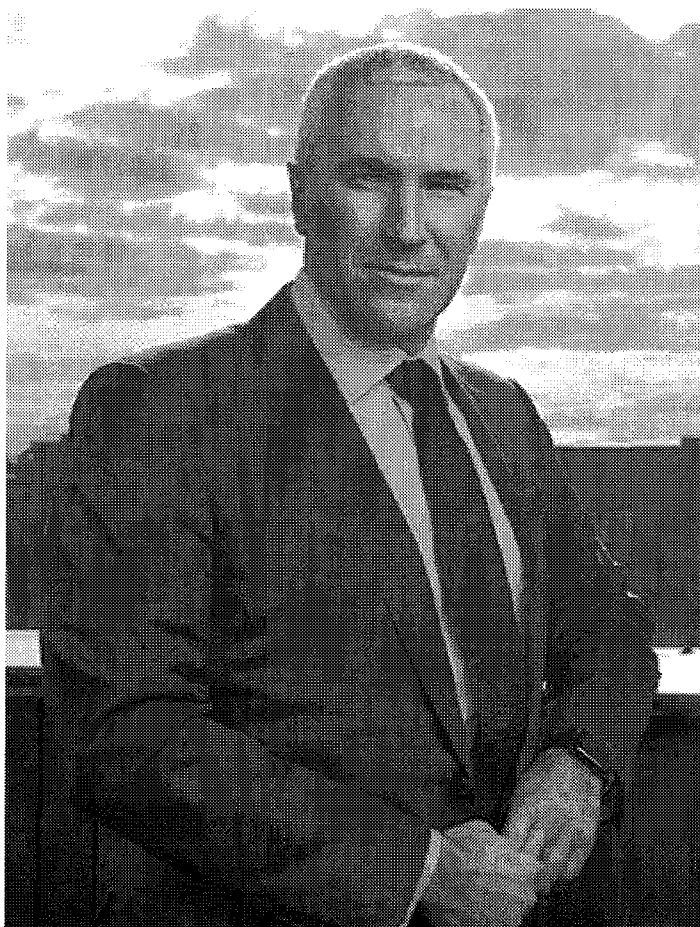
— Но если вдруг рубль упадет, я буду вынужден отдать все неожиданно упавшие на меня дополнительные доходы.

— Да, придется с ними расстаться. Но если у Вас не спекулятивный бизнес, а долгосрочный, и прибыль Вы намерены получать не на скачках курса валюты, а путем производства товаров, то для Вас важнее стабильность и страховка от роста рубля (поскольку иначе Вам придется уходить в банкротство), чем доходы от его падения. Вот Вы работаете сейчас при курсе 57 руб. за доллар, и работаете с прибылью. Потом доллар стоит 100 руб., и Вы кому-то отдаете 43 руб. с каждого доллара. Не очень радостно, но Вы работаете по-прежнему и прибыль у Вас по-прежнему есть. И вы развиваетесь. И прогнозируете свое развитие.

— Хорошо, первые деривативы были валютными свопами. А дальше что появилось?

— Дальше появился процентный своп. Допустим, Ваши доходы в долларах. И Вы привлекаете кредиты по плавающей процентной ставке. Например, 10-летний кредит и процентная ставка пересматривается раз в квартал. Если она начинает уходить вверх, то обслуживание кредита для Вас становится все дороже и дороже. И поэтому Вы не можете на 10 лет вперед просчитать экономику. И процентный своп, который позволяет этот рост нивелировать, дает Вам предсказуемость в стоимости фондирования.

— Хорошо, а вот фьючерсы и прочие инструменты, которые торгуются на бирже, они как связаны с экономикой?



— Точно так же, напрямую. Вы производитель товара, Вам интересно стабилизировать для себя цену на топливо, которое используется в производстве. Например, авиационный керосин, если это авиакомпания. Исходя из расчетов цены на топливо, Вам следует строить свою ценовую политику на билеты на будущее. И тогда Вы покупаете на бирже фьючерс на покупку авиационного керосина. И, напротив, если

Вы нефтеперерабатывающая компания, то покупаете обратный фьючерс, гарантируя себя от возможных падений в цене на топливо, которые могут пробить дыру в бюджете. Мир вообще живет не сегодняшним днем, здесь и сейчас, а прогнозированием. Но реальные закупки люди все равно делают у своих поставщиков, которые им знакомы, с которыми наработаны связи, и т. п. Поэтому хоть большинство фьючерсов и сформулированы как поставочные, до реальных поставок дело доходит менее чем в 1% случаев. В остальных 99% — тот, кто выигрывает по фьючерсу, предпочитает брать деньгами. Для этого надо свой фьючерс закрыть. Как это делается? Вы покупаете такой же фьючерс, как первоначальный, в том же объеме, но только обратный (тот на покупку, а Ваш на продажу и т. п.), и они у вас схлопываются, или, более официальным языком — сальдируются. Если цена на эти фьючерсы (то есть на базовый товар) выросла или упала, то либо Вы доплачиваете разницу, либо биржа Вам доплачивает.

— Таким образом, если керосин начинает на рынке стоить на 50% дороже, чем установлено в условиях фьючерса, авиакомпания (покупатель фьючерса) теряет эти дополнительные деньги в сделке поставки керосина, но зарабатывает их на бирже?

— Именно так. То есть, через деривативный инструмент Вы получаете финансовую компенсацию потерь на рынке «спот» базового актива.

— Это Вы сказали на птичьем, — извините, — биржевом языке, то, что по-человечески объяснили чуть выше?

— Да (смеется).

— Но выглядит это все как спекуляция на бирже.

— В том-то и дело! Жесточайший парадокс. Выглядит это так только снаружи, если не знать всей внутренней начинки. Поэтому все крики о том, что банки

на процентных или валютных свопах зарабатывают какие-то баснословные спекулятивные деньги, абсолютно лишены оснований. Конечно, у банков есть отделы, которые торгуют собственным капиталом банка на свой страх и риск, но на сохранение такой модели бизнеса сейчас оказывается мощное регуляторное давление, чтобы заставить банки либо закрыть такие отделы, либо выделить их из банковской группы. В основном же банки на этих инструментах зарабатывают ровно так, как всегда зарабатывают банки, — за счет того, что они принимают кредитный риск на своего контрагента. Они делают деньги только в размере кредитного спреда. Продал своп за 100, а сам прикупил его за 95 по хеджирующей (обратной) сделке. И зарабатывают они на этой перепродаже сразу же, а не через год или через десять, когда начнутся расчеты по инструменту. То есть если цена улетела со 100 на 150 через год, банк не зарабатывает 50. Никогда. Только свои 5, полученные год назад, ведь 50 он должен будет выплатить по хеджирующей сделке.

— А спекулянты на бирже тогда за счет чего зарабатывают? Они вообще есть на бирже тогда? По телевизору только и слышишь, спекулянты, спекулянты...

— Конечно, есть. Спекулянты принимают на себя рыночный риск. То есть у них нет никакой другой (так называемой оффсетной) позиции. Вот они считают, что нефть будет дорожать, и покупают на нее фьючерсы по цене, приближенной к современным ценам. Но если они ошибаются, то несут потери в чистом виде. У них нет основной хозяйственной операции, ради которой можно было бы задействовать дериватив.

— Ваше видение — вот это все может пойти в народ? Может это коснуться простых фермеров, производителей и т. п., а не только крупного бизнеса?

— В мире или у нас?

— Забавно, что Вы разделяете. Давайте сначала в мире. А потом у нас.

— В мире это уже есть. Например, есть деривативы на погоду. На то, сколько миллиметров осадков выпадет в Мюнхене во время Октобер-феста (октябрьский пивной фестиваль). Потому что, если во время фестиваля идет дождь, у многих в городе падает прибыль (у рестораторов, владельцев пивных, гостиниц и т. п.). И это падение прибыли они компенсируют через погодные деривативы.

— Никогда не знал про такие. Если бы меня об этом спросили, я бы мог предположить, что погодные деривативы используются где-нибудь в сельском хозяйстве...

— В сельском хозяйстве они используются в промышленных масштабах. Крупные сельхозпроизводители хеджируются на ключевые погодные условия: среднемесячную температуру, количество осадков и т. п.

— Но урожай ведь зависит не только от этих факторов, но и от того, например, не налетит ли саранча. От нее еще не придумали, как через деривативы хеджировать?

— Я об этом не слышал. Хеджируются по ключевым погодным показателям — температуре и осадкам, так как от них чаще всего зависит урожай. И вообще хеджироваться можно только там, где ведутся статистические наблюдения и можно привязать расчеты по сделке к прозрачным и надежным контрольным ориентирам («бенчмаркам»).

Основные климатические показатели надежно фиксируются, публикуются специальными погодными службами и могут выступать такими ориентирами. Думаю, по саранче такой статистики не ведется.

— Как скоро это придет в Россию?

— Думаю, не скоро, да. У нас рынок, который не просто нельзя сравнить с западным, нельзя даже начинать сравнивать. Ни по сложности, ни по объему. Это касается и биржевых деривативов, а не только погодных.

— Я так понимаю, что далеко не все люди, даже на западе, хорошо разбираются во всей этой сложной материи. Что в этом случае для них предлагает западное право?

— Оно ранжирует их на разные категории, и в зависимости от категории возлагает на профессионального участника рынка обязанность по раскрытию информации в том или ином объеме. Так, если речь идет о профессиональном потребителе услуг на финансовом рынке (так называемом профессиональном клиенте), то ему вообще почти ничего не надо объяснять. Если ему надо, пусть нанимает финансовых консультантов.

В отношении иных клиентов дилер действует по-другому. В такой ситуации он должен проявить необходимый уровень заботливости, разъяснить риски и даже отказать в продаже, если увидит, что клиент принимает на себя неоправданные для его положения риски.

— Хорошо, давайте оставим деривативы в покое и поговорим про иные злободневные вопросы. Я знаю, Вы занимаетесь банкротством довольно основательно. Речь идет об иностранных или о российских банкротствах?

— И о тех, и о других. Банкротство банков, например. Мы столкнулись с тем, что процессы банкротства банков очень непрозрачные. Агентство по страхованию вкладов (АСВ) не любит делиться информацией, если ее не вытаскивать клещами через суд, что тоже далеко не всегда возможно.

— А, то есть Вы не конкурсному управляющему в лице АСВ помогаете, а каким-то кредиторам?

— Да, а в некоторых случаях также руководству этих банков или их собственникам, которых пытаются привлечь к субсидиарной ответственности. И вообще в делах о банкротстве банков мы зачастую наблюдаем крупные нарушения. От имущества остаются только рожки да ножки. Один банк попал в банкротство, я знаю, так нашлось столько активов, что расплатились со всеми кредиторами. Более того, даже осталось. Собственники банка пришли забирать остаток к АСВ, а им отказали. Вот это как?

— Да уж... Трудно комментировать.

— Что касается субсидиарной ответственности, то мне крайне не нравится презумпция, установленная в п. 4 ст. 10 Закона о банкротстве о том, что если какие-то сделки должника с контролирующим лицом были оспорены в ходе конкурсного производства, его руководитель считается виновным в доведении его до банкротства.

— Ой, мне весь п. 4 ст. 10 активно не нравится. В 2013 году мы публиковали с Ксенией Усачевой статью про это в Вестнике ВАС, я как раз в ней писал часть про субсидиарную ответственность при банкротстве и очень жестко отзывался об этой норме.

С тех пор ее несколько раз поменяли, но не кардинально. Пытались настроить, но заведомо порочный институт сложно настроить. Если это пень, а не рояль, его невозможно настроить, сколько ни пытайся. Единственная презумпция, может быть, представляющая интерес, это презумпция виновности в доведении до банкротства в случае утраты всех документов бухгалтерской отчетности.

— С этой презумпцией в отношении виновного лица я согласен, но презумпция виновности любого контролирующего лица при оспаривании сделок

в преддверии банкротства в полном объеме недостатка имущества в конкурсной массе просто чудовищна.

Ты себе выписал премию на 10 руб., эту выплату потом оспорили и привлекают тебя к субсидиарной ответственности на миллиард долларов. Где логика?

— Я как раз писал про это. Механизм расчета субсидиарной ответственности по п. 4 ст. 10 Закона о банкротстве упрекают именно в том, что он использует математические методы там, где надо говорить о праве (о традиционном институте возмещения убытков).

Как считается субсидиарная ответственность? В виде разницы между пассивами и активами. И, действительно, если директор вывел из компании 10 руб., ему потом могут насчитать миллиард. Взыскивать с директора (или учредителей) надо ровно столько, сколько они вывели. А это называется убытками в нашей правовой традиции.

Вместо этого законодатель придумал институт убытков дублера в виде института субсидиарной ответственности. И возможны те самые несправедливые ситуации, о которых Вы говорите. А под эту презумпцию виновности в доведении до банкротства попадаешь в любом случае, без разницы, по какому основанию оспаривается сделка (ущерб кредиторам по ст. 61.2 или преимущественное удовлетворение по ст. 61.3 Закона о банкротстве)?

— Да, в том-то и дело. И когда речь идет о большом банкротстве (те же самые банки), то какая-то сделка уж точно будет оспорена. Как только это произошло, все, на выход.

Не будем забывать еще вот о чем. Многие банки долгие годы балансировали на грани соблюдения нормативов. Я подозреваю, что даже госбанки в их числе. И потребность в капитале — это прямо бич российского банковского сектора. Поэтому банки — по-видимому, с ведома Центробанка — длительное время создавали разные контролируемые офшорные компании, на которые перебрасывали свои кредиты с целью не допустить, чтобы их кредиторский портфель стал плохим.

Вот представьте, Вы — банк, у которого всегда стоит вопрос поиска капитала, и он балансирует на грани. Потом происходит сильная девальвация рубля. Для банка это может быть чревато тем, что у него все нормативы поедут. Кроме того, на этом фоне, особенно если есть валютные кредиты, у него может посыпаться кредитная книжка, то есть заемщики начнут уходить в дефолт, и он эти кредиты должен списывать в плохие. У него качество активов очень сильно проседает в такой ситуации. К нему приходит с проверкой Центробанк и отзывает лицензию. А за месяц до этого он получил какую-то премию в условные 10 руб. А дыра в балансе образовалась на миллиард из-за кризиса и дефолтов заемщиков.

— Да, это проблема. У нас недавно была конференция Исследовательского центра частного права по субсидиарной ответственности в банкротстве. Этот аспект презумпции там не обсуждался, к сожалению. Много о чем был разговор, но это осталось без внимания. Надо подумать, что с этим делать в перспективе.

Но Вы же помните, что у нас в законе все-таки есть некоторое спасительное средство для рассматриваемых случаев. Если будет установлено, что размер субсидиарной ответственности превышает размер убытков, то сумма субсидиарной ответственности может быть снижена судом.

— Да, такая норма есть. Но бремя доказывания ведь уже сместилось на полный объем недостачи в массе. Теперь ответчик должен доказывать размер убытков, причиненных им же. Ему же приходится доказывать отсутствие вины, причинно-следственной связи и т. п.

Поскольку ответственность по существу деликтная, постольку бремя должно быть на истце. А здесь все наоборот. А с учетом того, как наши суды разбираются в вопросах о том, что такое разумное ведение банковского бизнеса, шансов у ответчика не остается. Поэтому эта защита редко когда помогает. Кроме того, ситуация может быть усугублена, если дыра в балансе начинает расти из-за того, что конкурсный управляющий продает активы не на самых оптимальных условиях. Виноват в этом собственник банка?

Очень сильно сомневаюсь. Нет причинной связи между его действиями и потерями по балансу. А субсидиарная ответственность, как мы помним, считается в виде разницы между кредиторской задолженностью должника и собранными активами.

— Вот, и про это мы тоже с Ксенией писали. Сбываются плохие предсказания.

Помню один из первых примеров дел по успешному привлечению собственников какого-то банка к субсидиарной ответственности на несколько миллиардов. Я читал их жалобу в надзор (в передаче дела было отказано) и все понял про субсидиарную ответственность. Они ссылались на два обстоятельства.

Первое: за время, прошедшее после вынесения решения о субсидиарной ответственности, размер пассивов снизился из-за того, что были оспорены некоторые требования кредиторов (их исключили из реестра). Это обстоятельство, как мы понимаем, совершенно безразлично для убытков. Какая разница, сколько кредиторов у лица, которому ты причинил убытки?! Возмещай, что причинил, и все. А субсидиарная ответственность вынуждала суды разбираться в этом во всем.

И второй довод именно тот, о котором говорите Вы: здание, которое, по мнению учредителей банка, стоило по 10 тыс. дол. за м², было продано конкурсным управляющим за 1,5 тыс. дол. Отсюда и вылезла, как они полагали, огромная дыра в балансе, из-за которой их привлекли к ответственности.

Но, наверное, довольно уже о грустном. Давайте поговорим о том, что еще интересного в финансовой сфере происходит?

— Могу рассказать про проблему субординированных займов и обострившейся в связи с ними проблеме обратной силы закона. Как раз проблема тесно связана с тем, что я говорил про постоянные поиски собственного капитала российскими банками.

Достаточно давно был придуман такой институт в международной банковской практике. Какое-либо лицо дает заем банку, но они договариваются, что в случае банкротства банка это лицо получит удовлетворение только после всех его обыкновенных кредиторов. То есть имеет место соглашение о понижении очередности. Кроме того, кредитор не вправе требовать возврата кредита досрочно.

— И зачем же это нужно кредитору?

— Прежде всего, по таким субординированным займам (субордам, как их называют на профессиональном слэнге) выплачивается более высокая процентная ставка.

— А зачем они нужны банку-заемщику?

— А банку они нужны по той причине, что нормативы Центробанка позволяют учитывать такие полученные денежные средства не как чужой (заемный), а как собственный капитал банка. То есть на них смотрят как на деньги акционеров, вложенные в уставный капитал, хотя строго юридически они, конечно, не деньги акционеров. Никаких прав акционера подобный кредитор не приобретает. Они находятся как бы посередине между обычными кредиторами и акционерами, это позволяет смотреть на них в каких-то вопросах как на как бы акционеров (при расчете собственного капитала банка), а в каких-то — как на кредиторов (когда они получают удовлетворение при банкротстве все же раньше, чем акционеры).

— По-видимому, это редкие споры в арбитражных судах? Очередная финансовая конструкция, любящая тишину...

— А вот и не угадали. Споров в арбитражной системе уже приличное количество. Более 20 постановлений кассаций, дела доходили до Верховного суда, есть даже отказное определение Конституционного суда. И, кроме того, грядут очень непростые споры на западе, в третейских судах, поскольку нередко российские банки привлекали суборды от иностранных инвесторов, которые настаивали на подчинении таких договоров английскому праву и разбирательстве споров в LCIA (аналог МКАС при ТПП России). Поэтому многих российских юристов сейчас интересуют эти вопросы.

— Так, и по поводу чего баталии? Все же должно быть более-менее ясно.

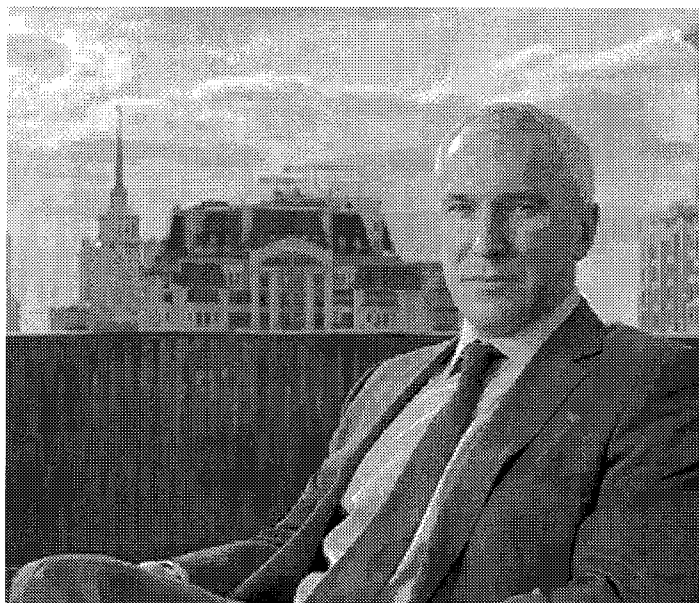
— Сейчас расскажу. В декабре 2014 года законодатель — вполне в тренде мировой реформы регулирования финансовых рынков — ввел норму, по своему основному посылу соответствующую так называемому режиму bail-in, то есть, режиму, при котором при участии государства в спасении банка часть бремени перекладывается на кредиторов.

Во-первых, он урегулировал субординированный кредит в ст. 25.1 Закона о банках и банковской деятельности.

Во-вторых, он предписал в этой норме, что субординированные требования прекращаются (без какой-либо компенсации или путем конвертации в акции банка, если это предусмотрено кредитным договором), если в отношении банка вводится такая процедура финансового оздоровления, как план участия АСВ.

— Ничего себе! Это что за экспроприация?!

— Никакой экспроприации. Все обосновано математически. Вот, например, не заладились дела в каком-то банке. Кризис, открытые валютные позиции, ухудшение кредитной книжки и т. д. Приходит Центробанк, видит, что все довольно плохо, и вынужден решать, либо отзывать лицензию (чего делать не хочется, так как многим вкладчикам придется понервничать), либо вводить план участия АСВ, причем строго с согласия последнего.



Как правило, в плане участия будет прописано, что АСВ выкупает акции банка (свыше 75%), которые не стоят



практически ничего, раз

банк в предбанкротном состоянии, и предоставляет банку кредиты на льготных условиях и длительный срок, для того, чтобы он мог поправить свою платежеспособность. Отдышаться, проще говоря, и избежать вала вкладчиков.

В свою очередь, АСВ деньги тоже не рисует, а берет под низкий процент у Центробанка. Однако важнейшее условие того, чтобы АСВ закачивало деньги в проблемный банк, по действующему законодательству это прекращение всех субордов. Ведь что получится, если их не прекратить? Если бы банк попал в банкротство и не получил денег от АСВ, то субординированным кредиторам ничего бы не досталось. Мы знаем по статистике, что нередко кредиторам первой очереди при банкротстве банка не хватает денег (в части, не покрытой страховкой), не говоря уже о кредиторах второй или третьей очереди. А субординированные кредиторы находятся еще ниже в ранге. То есть у них нет никаких шансов.

— Ага, и тогда, если бы суборды не прекращались, то деньги АСВ уходили бы на их погашение?

— Разумеется. И для спасения банка потребовалось бы на порядок больше денег. А главное, зачем его спасать ради субординированных кредиторов? Тем более, с использованием государственных денег. Это капитализм, господа...

— Теперь становится понятнее, зачем нужна эта норма. Но споры-то в чем тогда?

— Споры все идут по так называемым старым субордам, то есть тем, которые были выданы в 2007–2008 годах, когда и в помине не было того регулирования, о котором я только что рассказал.

Это сейчас, после декабря 2014 года, ясно, что в самом договоре субординированного займа будет указано, что он подлежит списанию в случае введения плана участия АСВ. А в ранее заключенных договорах такого не было. И возник вопрос об обратной силе закона. Может ли она иметь место в данном случае? Прекращаются ли старые суборды?

— И как пошла судебная практика?

— Первоначально был разнбой, причем даже в одном и том же суде — Тринадцатом арбитражном апелляционном суде — выносились диаметрально противоположные решения разными составами судей. Была точка зрения о том, что норма ч. 4 ст. 25.1 Закона о банках и банковской деятельности, предусматривающая списание субординированных займов, не имеет обратной силы, то есть не применяется к займам, выданным до декабря 2014 года. Но позднейшая судебная практика ее преодолела практически повсеместно. И Арбитражный суд Северо-Западного округа привел практику к единому знаменателю, и московские суды стали решать вопрос единообразно. И даже Верховный суд через отказное определение фактически подтвердил правильность такой практики.

— А правильно ли это?

— Я убежден, что да. На мой взгляд, обратная сила закона обратной силе рознь. На самом деле закон имеет обратную силу в гораздо большем числе случаев, чем принято считать. Вот, например, есть п. 2 ст. 422 ГК РФ, где сказано, что закон может иметь обратную силу только в исключительных случаях и только при условии, что про обратную силу сделано специальное

указание в самом законе. К чему эта норма применяется? К разного рода правилам, регулирующим, например, ответственность сторон по договору. Допустим, в 1999 году принят Устав железнодорожного транспорта, в котором установили ответственность в виде штрафа за несвоевременную уборку вагонов. Этот штраф суды стали применять и по ранее заключенным договорам, поскольку в законе было дано указание на его применение к ранее заключенным договорам. То же самое касается договоров аренды и т. п. А вот возьмем очередность при банкротстве. Берет наш законодатель и в 1998 году устанавливает одну очередность. Залоговые кредиторы уходят в третью очередь, налоговые — в четвертую, а остальные — в пятую. Потом наступает 2002 год, принимается новый закон о банкротстве и все очереди перемешиваются. Все упомянутые кредиторы попадают в одну очередь — третью. Вот такая норма имеет обратную силу? То есть применяется она к договорам, заключенным в 2001 году, когда стороны рассчитывали на прежние регулирование?

— Все суды применяли и никогда даже не задумывались, я так понимаю, над словами «обратная сила».

— Вот и я про то. Хотя в законе ни слова не было про обратную силу, но всем понятно, что она есть.

То же самое происходило, когда выделили в отдельный параграф особенности банкротства застройщиков, при этом в отдельную категорию выделили дольщиков, вывели их в третью очередь, а всех остальных кредиторов понизили до четвертой очереди. Хоть один суд сказал лицу, ставшему кредитором до этого изменения, — ты остаешься в третьей очереди и ни в какую четвертую не идешь, так как законом такая обратная сила не предусмотрена? Я не знаю о таком.

Поэтому могу предположить, что ст. 422 ГК РФ рассчитана на ситуации, когда изменяется закон, который непосредственно регулирует правоотношения сторон как таковые. А когда происходят какие-то изменения в банкротном регулировании, они касаются всех, безотносительно к дате возникновения их требований к должнику.

Положение ч. 4 ст. 25.1 Закона о банках и банковской деятельности явно относится к банкротному законодательству (направлено на предотвращение банкротства банка через план участия АСВ и т. д.). И, следовательно, данное правило применимо ко всем субордам — и старым, и новым. Кроме того, экономически субординированные кредиторы остаются в том же положении, что и при заключении договора (пусть и с допусками, которые являются необходимым злом при виртуальном моделировании банкротства через применение банковских нормативов достаточности капитала).

Ценообразование на рынке субординированного долга основано на бинарном исходе-либо кредитор получит всю сумму, если заемщик платежеспособен на дату наступления срока погашения кредита, или он не получит ничего в случае несостоятельности заемщика. Выплаты субординированным кредиторам за счет вливания в капитал банка средств внешнего инвестора (такого, как АСВ) были бы сродни неосновательному обогащению для кредитора. Поэтому при введении режима bail-in на международных рынках (где эти меры распространяются в том числе на старые кредиты) практически не повлияло на текущие котировки по субординированным долговым инструментам.

— А что, законодатель не мог написать нормально в переходных положениях про обратную силу закона?

— Вы знаете, поскольку это надо было по одному из дел, мы проверили всю подноготную, как принимался соответствующий закон. Налицо изъясня законодательной техники. В переходных положениях принятого закона (его номер 432-ФЗ, если кому интересно) есть норма о действии закона во времени.

Но она ровно такая, какой она была в законопроекте, принятом в первом чтении. А все правила про субординированные кредиты появились в законопроекте ко второму чтению. Их закрепили, а норму из переходных положений поправить забыли. И понятно, что она буквально не охватывает ситуацию с прекращением старых субордов. Но при этом суды часто ссылаются именно на нее, видимо, пытаясь ее толковать расширительно.

— Все как обычно. Вот я даже не удивляюсь. А надеяться хочется только на одно. Чтобы вот лет через пятьдесят какой-нибудь историк права откопал наше с вами интервью, прочитал в нем про этот казус законотворческой техники и про то, что один из собеседников этой ошибке даже не удивился, и решил бы для себя — как хорошо все-таки мы живем в нашем будущем, у нас-то таких ошибок законодатель себе не позволяет.

Владимир, а то, о чем мы говорили, актуально только для крупных споров или это может коснуться мелкого или среднего бизнеса?

— Однозначно может. Субординированные депозиты могут открывать любые коммерческие юридические лица. Субординированные кредиты привлекались на рынке через субординированные облигации, держателями которых могут вполне быть и средние, и мелкие инвесторы, стремящиеся разместить денежные излишки в высокодоходные рыночные инструменты. Поэтому любой юрист предприятия просто обязан знать про эту их особенность. Можно сказать: осторожно, субординированные депозиты! Нельзя ориентироваться только на повышенную процентную ставку.

— И напоследок еще один вопрос из банкротства. Как Вы относитесь к займам, которые предоставляются компании ее акционерами? Ведь это тоже своего рода замещение собственного капитала компании чужим капиталом.

— Я знаю, что Верховный суд РФ уже дважды (в 2015 и 2017 годах) отказался понижать соответствующих кредиторов в очередности, до тех пор, пока не будет изменено законодательство. Хотя такие идеи были предложены нижестоящими судами.

— Меня, честно говоря, это несколько печалит. Шикарная модель получается. Пока у компании все хорошо, я как акционер могу забирать из нее дивиденды и обратно возвращать их ей в качестве займов. И если вдруг банкротство, я буду кредитором данной компании третьей очереди. А если бы я так не делал, то все деньги для меня «сгорели» бы. Можно сказать, прямо инструкция для всех отечественных бизнесменов.

— Да, это не очень красиво. Но, с другой стороны, можно добиться обратного эффекта.

Если акционер будет понимать, что любой заем, который он предоставляет компании, находящейся в пошатнувшемся финансовом положении, будет расценен позднее как его вклад в уставный капитал, то он просто не будет пытаться спасти компанию таким образом. А ведь в такой ситуации у компании в большинстве случаев нет иных источников финансирования, и если несостоятельность компании в тот или иной момент объясняется просто недостатком текущей ликвидности (кассовым разрывом), то под откос может отправиться вполне себе устойчивый бизнес. Это тоже крайность, которой хотелось бы избежать.

— Понятно. Ну что ж, я получил искреннее удовольствие от разговора и очень рад, что хоть кто-то в нашей стране разбирается в этой сложнейшей финансовой материи, которой живет современный западный мир, и делится этой информацией с нашими читателями.

**С Вашей помощью я тоже как будто стал кое-в чем лучше разбираться.
Спасибо! Желаю Вам всевозможных профессиональных успехов.**

Беседовал **Андрей Владимирович Егоров**, главный редактор «АП».