

# Вопросы приобретения заемщиками своей задолженности в условиях кризиса

Евгений Зеленский  
Партнер Герберт Смит СНГ ЛЛП

1

Herbert Smith



Herbert Smith in association with  
Gleiss Lutz and Stibbe

# Возможные мотивы приобретения задолженности

- Снижение темпов развития бизнеса – появление свободных средств у должников
- Возможность выкупа с дисконтом
- Проблемы с ликвидностью у кредиторов
- Получение права голоса при принятии решения о реструктуризации (по синдицированным кредитам и еврооблигациям)

# Способы выкупа задолженности

- Уступка доли участия в синдицированном кредите (в отношении договоров по английскому и российскому праву)
- Новация по синдицированному кредиту (в отношении договоров по английскому праву)
- Купля-продажа облигаций
- Синтетическая уступка (funded sub-participation agreement или total return swap agreement)

# Задолженность по английскому праву: синдицированные кредиты

- Типовые формы кредитных договоров разработаны LMA
- Отсутствие прямого регулирования вопросов выкупа задолженности
- Ограничение уступки – только «банку, иному финансовому учреждению или юридическому лицу, которое регулярно предоставляет кредиты, приобретает ценные бумаги или иные финансовые активы»
- Иные ограничения, которые следует принять во внимание:
  - ограничения на сделки с аффилированными лицами
  - ограничения на распоряжение свободными средствами
  - ограничения на привлечение дополнительных заимствований и др.

# Задолженность по английскому праву: синдицированные кредиты (2)

- Квалификация платежа по выкупу задолженности:
  - встречное удовлетворение за приобретенное право требования
  - платеж по досрочному погашению кредита
- Выкуп задолженности заемщиком – автоматическое погашение или погашение при наступлении срока?
- Выкуп задолженности аффилированным лицом:
  - прощение долга (налоговые риски)
  - новый кредитор

# Задолженность по английскому праву: еврооблигации

- Менее стандартизированные условия
- Общее правило – выкупленные эмитентом облигации не учитываются при голосовании
- Жесткие договорные ограничения на сделки, совершаемые эмитентами – фактический запрет на выкуп облигаций
- Регуляторные ограничения:
  - публичное раскрытие информации
  - обязательное предложение оставшимся держателям облигаций и др.
- Выкуп облигаций не всегда ведет к их автоматическому погашению

# Созыв и проведение собрания держателей еврооблигаций

- Соблюдение установленных сроков
  - уведомление о созыве
  - срок для подачи/отзыва бюллетеней
  - срок для повторного созыва
- Решение собрания:
  - раскрытие информации
  - изменение проекта решения в случае повторного проведения собрания
- Соблюдение законодательства о ценных бумагах стран, где находятся держатели облигаций
- Голосование – учет облигаций, принадлежащих эмитенту/заемщику/их аффилированным лицам

# Задолженность по российскому праву: кредиты

- Большинство кредитов – на двусторонней основе
- Досрочное погашение через:
  - досрочное погашение части долга
  - прощение части долга в размере дисконта
- Законодательные ограничения на уступку:
  - риск допустимости уступки по валютным кредитам в пользу резидентов
  - риск в отношении соблюдения режима банковской или коммерческой тайны
- Выкуп части задолженности заемщиком – автоматическое погашение части долга



# Задолженность по российскому праву: облигации

- Отсутствие института собрания держателей облигаций
- Выкуп облигаций эмитентом - проблемы:
  - публичное раскрытие информации
  - выкуп пропорционально предъявленным требованиям
  - корпоративные одобрения
  - принцип равноправия для инвесторов
- Выкуп облигаций третьими лицами
- Выкуп облигаций не приводит к их автоматическому погашению

# Офисы

## Amsterdam

Stibbe  
Stibbetoren  
Strawinskylaan 2001  
PO Box 75640  
1070 AP Amsterdam  
T +31 20 546 06 06  
F +31 20 546 01 23

## Bangkok

Herbert Smith (Thailand) Ltd  
1403 Abdulrahim Place  
990 Rama IV Road  
Bangkok 10500  
T +66 2657 3888  
F +66 2636 0657

## Beijing

Herbert Smith LLP  
Units 1410-1419  
China World Tower 1  
1 Jianguomenwai Ave  
Beijing 100004  
T +86 10 6505 6512  
F +86 10 6505 6516

## Berlin

Gleiss Lutz  
Friedrichstrasse 71  
D-10117 Berlin  
T +49 30 800 979-0  
F +49 30 800 979-979

## Brussels

Herbert Smith LLP  
Central Plaza,  
Rue de Loxum 25  
1000 Brussels  
T +32 2 511 7450  
F +32 2 511 7772

Gleiss Lutz  
Central Plaza,  
Rue de Loxum 25  
1000 Brussels  
T +32 2 551 1020  
F +32 2 551 1039

Stibbe  
Central Plaza,  
Rue de Loxum 25  
1000 Brussels  
T +32 2 533 5211  
F +32 2 533 5212

## Budapest

Gleiss Lutz  
Cooperation partner:  
Bán, S. Szabó & Partners  
József nádor tér 5-6  
HU-1051 Budapest  
T +36 1 266-3522  
F +36 1 266-3523

## Dubai

Herbert Smith LLP  
Dubai International Financial  
Centre  
Gate Village 7, Level 4  
P.O. Box 506831  
Dubai UAE  
T +971 4 428 6300  
F +971 4 365 3171

## Frankfurt

Gleiss Lutz  
Mendelssohnstrasse 87  
D-60325 Frankfurt/Main  
T +49 69 95514-0  
F +49 69 95514-198

## Hong Kong

Herbert Smith  
23rd Floor, Gloucester Tower  
15 Queen's Road Central  
Hong Kong  
T +852 2845 6639  
F +852 2845 9099

## Jakarta

Associated firm  
Hiswara Bunjamin and Tandjung  
23rd Floor, Gedung BRI II  
Jl. Jend. Sudirman Kav. 44-46  
Jakarta, 10210  
T +62 21 574 4010  
F +62 21 574 4670

## London

Herbert Smith LLP  
Exchange House  
Primrose Street  
London EC2A 2HS  
T +44 20 7374 8000  
F +44 20 7374 0888

Stibbe  
Exchange House  
Primrose Street  
London EC2A 2ST  
T +44 20 7466 6300  
F +44 20 7466 6311

## Moscow

Herbert Smith CIS LLP  
10 Ulitsa Nikolskaya  
Moscow 109012  
T +7 495 363 6500  
F +7 495 363 6501

## Munich

Gleiss Lutz  
Prinzregentenstrasse 50  
D-80538 Munich  
T +49 89 21667-0  
F +49 89 21667-111

## New York

Stibbe  
350 Park Avenue, 28th Floor  
New York, NY 10022  
T +1 212 972 4000  
F +1 212 972 4929

## Paris

Herbert Smith LLP  
20 Rue Quentin Bauchart  
75008 Paris  
T +33 1 53 57 70 70  
F +33 1 53 57 70 80

## Prague

Gleiss Lutz  
Náměstí Republiky 1  
110 00 Prag 1  
Tschechische Republik  
T +420 225 996-500  
F +420 225 996-555

## Shanghai

Herbert Smith LLP  
38th Floor, Bund Center  
222 Yan An Road East  
Shanghai 200002  
T +86 21 2322 2000  
F +86 21 2322 2322

## Singapore

Herbert Smith LLP  
#09-02 Chevron House  
30 Raffles Place  
Singapore 048622  
T +65 6868 8000  
F +65 6868 8001

## Stuttgart

Gleiss Lutz  
Maybachstrasse 6  
D-70469 Stuttgart  
T +49 711 8997-0  
F +49 711 855096

## Tokyo

Herbert Smith  
41st Floor, Midtown Tower  
9-7-1 Akasaka, Minato-ku  
Tokyo 107-62411  
T +81 3 5412 5412  
F +81 3 5412 5413

## Warsaw

Gleiss Lutz  
ul. Złota 59  
00-120 Warsaw  
T +48 22 22242-00  
F +48 22 22242-99

[www.herbertsmith.com](http://www.herbertsmith.com)  
[www.gleisslutz.com](http://www.gleisslutz.com)  
[www.stibbe.com](http://www.stibbe.com)

Герберт Смит ЛЛП, Гляйс Лютц и Стиббэ – три независимых фирмы, заключившие официальные альянс

10