

Д.И. Гравин

СИНДИЦИРОВАННЫЕ КРЕДИТЫ ПО АНГЛИЙСКОМУ ПРАВУ

***Аннотация.** В статье раскрывается правовая природа синдицированного кредита, подчиненного английскому праву, анализируются основные характеристики синдицированного кредитования, такие, как предоставление кредитов на одинаковых условиях и независимость указанных кредитов друг от друга, предоставление средств и осуществление расчетов через кредитного агента. Особо подчеркивается в работе важности принципа равенства кредиторов в синдицированном кредитовании. Также анализируется роль различных участников синдицированного кредитования, в частности, банка — организатора кредита, кредитного агента, агента обеспечения, агента экспортно-кредитных агентств. Кроме того, в настоящей работе рассматривается положение большинства кредиторов, их роль в принятии важнейших решений в отношении заемщика, анализируется принцип «демократии синдиката». Также в статье рассматриваются виды синдицированного кредитования, анализируются положительные и отрицательные особенности таких видов синдицирования.*

Кроме того, в статье затрагивается структура так называемого «параллельного долга», используемая в странах континентального права, проводится краткое сравнение синдицированных кредитов, подчиненных английскому праву и аналогичных договоров, регулируемых российским законодательством.

***Ключевые слова:** сравнительное правоведение, синдикация, кредиты, организатор кредита, агент обеспечения, параллельный долг, участники кредитования, большинство кредиторов, демократия кредита, английское право.*

Понятие синдицированного кредита

Институт синдицированного кредитования возник в связи с необходимостью предоставления кредита в значительном размере, что потребовало привлечение капитала нескольких банков.

В банковской практике нередко заемщик, нуждающийся в значительном кредите, не может рассчитывать на его предоставление одним банком. Отдельные финансовые организации не всегда готовы предоставить запрашиваемые средства в полном объеме, а главное, принять на себя риски в отношении одного конкретного заемщика, даже если такой заемщик является крупнейшей компанией. В этом случае для целей подобного финансирования формируется группа банков, именуемая в финансовой среде «синдикатом», которые и предоставляют необходимую заемщику сумму. Предоставленный таким образом кредит называется синдицированным (или консорциональным, хотя это выражение используется на практике значительно реже). Средства, предоставленные путем международных синдицированных кредитов, часто достигают сотен миллионов долларов США, а значительная их часть превышает и миллиарды долларов. Некоторые из них приближались к 30-40 млрд долларов США, например, кредиты на приобретение компаний¹.

Российские компании, прежде всего крупные корпорации, получающие кредитование на Западе, нередко сталкиваются с синдицированными кредитами, регулируемые английским правом. Стиль изложения английских кредитных договоров, особенно синдицированных кредитов, значительно отличается от принятого в нашей стране, да и объем таких договоров превосходит тексты аналогичных российских соглашений в десятки раз. Правовые концепции подобных договоров и даже механизм их заключения сильно разнятся с тем, что принято в России.

Российское законодательство использует понятие синдицированного кредитования. Инструкция Центрального Банка от 16 января 2004 № 110-И «Об обязательных нормативах банков» определяет понятие синдицированного кредита как кредита, в связи с предоставлением каждого из которых принят риск двумя или более банками, и выделяет три группы синдицированных кредитов: (1) совместно инициированный кредит; (2) индивидуально инициированный, и (3) синдицированный кредит без определения долевых условий. Однако отсутствие детального регулирования

облигаций немного превысил 685 млрд долларов США, а размер синдицированных кредитов, выданных за тот же период, равняется 3,5 триллиона американских долларов, т.е. в 6 раз больше, чем размер выпуска корпоративных облигаций. См. Philip R Wood. International Loans, Bonds, Guarantees, Legal Opinions. 2nd Edition. Sweet and Maxwell, 2007, L., P. 3.

¹ В 2005 г. общемировой размер сделок по выпуску акций составил 600 млрд долларов США, выпуск корпоративных

синдицированного кредитования в России, неопределенность в статусе обеспечения, предоставленного членам синдиката, отсутствие в штатах банков соответствующих специалистов, неразвитость этого правового института, российское синдицированное кредитование вызывает большие затруднения для наших банков, хотя в последнее время подобные сделки стали появляться.

Нередко именно эти обстоятельства представляют трудности и для наших заемщиков. Задачей настоящей статьи является характеристика особенностей английских договоров синдицированного кредитования, знание которых необходимы, на наш взгляд, российским компаниям при получении таких кредитов.

В зависимости от экономических потребностей количество банков-участников синдиката может быть как незначительным — иногда такое кредитование называется «клубным кредитом», так и очень большим, а в исключительных случаях может достигать сотен кредиторов.

Основная особенность синдицированного кредита в том, что каждый банк предоставляет только свою, строго оговоренную часть кредитных средств и не принимает на себя обязательство предоставлять соответствующие недостающие средства в случае отказа других банков от кредитования. Таким образом, обязательства банков являются раздельными, а не солидарными, и, следовательно, заемщик не вправе требовать от участников синдиката предоставления средств «друг за друга». Наряду с раздельностью предоставления средств, в российской правовой литературе, уделившей вопросу синдицированного кредитования определенное внимание, обоснованно указывается в качестве юридических признаков синдицирования на то, что обязательства банков-участников являются также долевыми, т.е. платежи при возврате кредита осуществляются пропорционально доле конкретного банка в общей предоставленной сумме². Однако, в то же время, в данном учебнике отмечается, что другим юридическим признаком синдицирования является отсутствие обеспечения возврата кредита — хотя кредит предоставляется на необеспеченной основе, «но под условием запрета залога (negative pledge), что обеспечивает равенство прав банков-участников в случае несостоятельности заемщика»³. Полагаем, что подобный подход ошибочен и противоречит сложившейся банковской практике прежде всего потому, что подавляющее большинство синдицированных кредитов касаются значительных сумм кредитования, а следовательно, и значительных рисков.

Синдицированный кредит предоставляется именно под обеспечение, так как именно обеспечение и яв-

ляется средством снижения рисков невозврата долга. С управлением обеспечения связана роль обеспечительного агента синдиката. В связи с правовой неопределенностью обеспечительных мер в отношении всех участников синдиката было выработано практикой такое понятие как «параллельный долг», который будет рассмотрен ниже. Ограничения же, которые обозначаются как «запрет залога» (negative pledge)⁴, могут включаться и в простые двусторонние кредитные договоры, которые не касаются синдицирования⁵.

Наряду с раздельностью обязательств кредиторов и долевым участием последних в кредитовании, следующие условия характеризуют синдицированные отношения:

- равенство отдельных кредиторов в правах, при отсутствии у них иных административных обязанностей;
- идентичность условий кредитования;
- наличие банка-агента, через которого осуществляется финансирование заемщика и администрирование самого кредита.

Действительно, кредит заемщику предоставляется всеми банками, хотя и в оговоренных долях, но на абсолютно одинаковых условиях, согласованных банком — агентом от имени всех участников синдиката. Его условия отражаются в одном, едином и идентичном для всех кредиторов договоре. Таким образом, формируются как бы параллельные кредиты одному заемщику, выданные несколькими банками на абсолютно равных условиях и закрепленные в едином кредитном договоре, причем ни один из банков-участников синдиката не может иметь преимуществ перед другими.

Это одно из фундаментальных правил синдициции, на котором основывается вся структура синдицированных отношений, известное как «принцип зеркала»: права одного участника являются «зеркальным отражением»⁶ прав иных участников⁷.

⁴ В последнее время выражение negative pledge используется в кредитных договорах не только в связи с запретом осуществлять непосредственно залог, но и как синоним общих обязательств воздержаться от выполнения определенных действий, не связанных с залогом. Таким образом, negative pledge толкуется как общее негативное обязательство заемщика (negative covenant или negative undertaking).

⁵ David Adams. Banking and Capital Markets. 2012. College of Law Publishing. P. 87.

⁶ Исключение из этого правила возможно в случае субординирования требований отдельных кредиторов. Под субординированием понимается требования кредиторов, исполняемые после исполнения требований других, «старших» кредиторов, однако, такие отношения при синдицировании чрезвычайно редки. См.: British Energy v Credit Swiss [2008] EWCA Civ. 53, [2008] 1 Lloyd's Rep. 413.

⁷ Alasdair Hudson. The Law of Finance. First Edition. London, Sweet and Maxwell, 2009. P. 890.

² Банковское право РФ. Особенная часть: учебник / отв. ред. Г.А. Тоскунян. Т. 2. М., 2004. С. 621, автор гл. — А.В. Шахраев.

³ Там же. С. 621-622.

Лица, участвующие в синдицированном кредитовании

Синдицированное кредитование предполагает круг лиц, участвующих в его осуществлении. Каждый из участников имеет свои особенности.

Банк — организатор кредита

В общих чертах процедура синдицирования кредита коммерческих банков начинается с того, что заемщик уполномочивает банк «организовать ему кредит», т.е. найти на рынке кредиторов как правило — международные банки, которые были бы готовы предоставить заемщику кредит на согласованных условиях, а главное — в необходимой заемщику сумме. Такой банк принято именовать «организатор кредита». Банк-организатор помогает заемщику в составлении информационного меморандума — документа, в котором указываются основные параметры и условия кредитования. Такой меморандум впоследствии направляется банком-организатором кредита потенциальным участникам синдиката, определяет их интерес к кредитованию и обсуждает кредитную документацию. Когда кредитная документация согласована, с заемщиком подписывается кредитный договор, стороной которого являются все банки, предоставляющие средства. В договоре один из членов синдиката назначается, так называемым агентом. Обычно, это банк — организатор кредита, который выступает — агентом всех участвующих в синдикате банков для целей «администрирования» долга, т.е. координации действий кредиторов, связью с заемщиком и т.д.

В английском праве роль организатора кредита довольно важная, а его правовая позиция неоспорна. Проблема заключается в том, что он фактически действует от имени заемщика, но в интересах банков — будущих участников синдиката, хотя очевидно, что их интересы, как интересы должника и кредиторов, диаметрально противоположны. Позиция банка-организатора кредита отличается от позиции банка — агента кредита. В отличие от агента, правовая позиция банка-организатора кредита детально не излагается в кредитной документации. Его положение указывается в письме — полномочии (так называемом Mandate Letter), выдаваемом заемщиком, в котором организатору поручается привлечение кредита на определенных условиях.

Обычно как это понимается в английском праве⁸, организатор кредита является независимым лицом, а не агентом или как он называется в английском праве «фидуциаром» заемщика или других банков,

В синдицированном кредите участвуют различные банки, и их статус в кредитном проекте различается в

зависимости от той роли, которую они в таком проекте играют. Некоторые из них предоставляют исключительно кредитные средства, иные несут не только финансовую, но и в какой-то степени административную нагрузку. Сделано это, прежде всего, для удобства и банков, и заемщика. Очевидно, что при наличии нескольких банков на стороне кредитора, (а известно, что в крупных проектах их число может достигать несколько десятков), заемщику крайне трудно общаться с каждым банком в отдельности, да и самим кредиторам также неудобно каждому напрямую обращаться к должнику. Поэтому, для облегчения координации кредита в целом практика выработала понятие «агентов банков», причем роль таких агентов различается в зависимости от принятых на себя функций⁹.

Кредитный агент

В каждом договоре синдицированного кредитования присутствует банк, выполняющий довольно важную административную роль — так называемый кредитный агент (Facility Agent). Основная его функция сводится к сбору средств, поступивших от других членов синдиката и перевод их заемщику. Также через него осуществляются все расчеты должника с кредиторами. Через него ведется переписка с заемщиком, он также выступает как бы посредником между мажоритарными кредиторами и обеспечительным агентом. Кроме того, он выполняет иные функции, указанные в кредитном договоре. Его роль, зачастую чисто административную, следует отличать от роли банка-организатора кредита, основная функция которого сводится к коммерческому поиску желающих участвовать в кредитовании.

Права и обязанности банка-агента детально определяются в кредитном договоре, агент является агентом непосредственно банков, а не заемщика, ему предназначаются достаточно незначительные комиссионные. В целом, его позиция, в основном, административная.

Агент экспортно-кредитных агентств

В некоторых случаях, в частности, при экспортном финансировании, когда кредит берется для приобретения, например, оборудования, произведенного в определенной стране, риск невозврата кредита страхуется специальным государственным органом, созданным в этой стране для стимулирования экспорта местной продукции за рубеж. Такие органы, именуемые «экспортно-кредитными агентствами», существуют во многих

⁹ Однако, следует сразу оговориться, что подобное распределение административных и технических ролей в синдицированном кредите весьма условно и характерно только для синдиката, в котором участвует большое количество банков. В небольших синдикатах все различные административные функции могут быть возложены на один банк.

⁸ Philip R Wood. International Loans, Bonds, Guarantees, Legal Opinions. 2nd Edition. Sweet and Maxwell, 2007, London. P. 7.

развитых странах и фактически действуют в качестве страховых организаций, принимающих на себя риск невозврата заемщиком определенной части кредита. За свои услуги они, как и любые другие страховщики, берут страховую премию, оплачиваемую заемщиком или самостоятельно, или, что бывает значительно чаще — из средств, получаемых по кредиту. Поскольку принимаемые ими риски, как правило, значительные (обычно 85% от предоставленной суммы кредита), роль страховых агентств, формально не являющихся стороной кредитного договора, в кредитном договоре огромна. Такие агентства утверждают всю структуру кредитной сделки, особенно источники возврата кредита, тексты кредитных договоров, в которых участвуют такие агентства, детально прописывают обязанность заемщика по уплате страховой премии и механизм такой оплаты. Выдача страхового полиса таким агентством является условием предоставления кредитных средств. Иногда кредитные договоры отводят одному из банков роль специального агента таких агентств. В таком случае банк-агент обычно отвечает за оплату страховой премии и за отношения с соответствующим экспортным агентством.

*Синдицирование с участием
большинства кредиторов*

Обычно сама концепция синдицированного кредита предполагает определенную демократию в отношениях между банками-кредиторами. Общий принцип отношений между ними аналогичен отношениям между акционерами в акционерном обществе — чем больше доли у банка в предоставленном кредите, тем больше прав такому банку предоставляется. Нередко в синдицированных кредитах появляется понятие «большинства кредиторов» (majority lenders), как правило банков, предоставляющих в совокупности 66% от общей суммы кредита. Права таких банков-мажоритариев предусматриваются в кредитном договоре, реже — в отдельном соглашении. Зачастую их голос будет определяющим, например, при решении вопроса отказа от выполнения заемщиком некоторых предварительных условий для предоставления кредита¹⁰. Без их одобрения, например, не может быть объявлен дефолт по кре-

¹⁰ Хотя такая возможность и предусматривается практически в каждом договоре синдицированного кредитования, в литературе подвергалась сомнению законность такого подхода. Связано это с тем, что по своей природе синдицированные кредиты являются самостоятельным обязательством должника и каждого из банков и, следовательно, каждый банк праве самостоятельно решать, выполнены ли в полном объеме предварительные условия. См.: Philip R Wood. *International Loans, Bonds, Guarantees, Legal Opinions*. 2nd Edition. Sweet and Maxwell, 2007. London. P. 127.

диту даже в случае очевидного нарушения заемщиком своих обязательств по кредиту. Они также будут играть далеко не последнюю роль при решении вопроса об объявлении заемщика банкротом. Таким образом, очевидно, что голос таких банков, как субъектов, предоставивших наибольшее в совокупности кредитование, будет определяющим при решении наиболее важных вопросов предоставления и обслуживания кредита. Более того, права мажоритарных банков на основании договора таковы, что их решения обязательны не только для заемщика или агентов кредитования, но и миноритарных кредиторов, которые должны будут подчиниться решениям кредиторов-мажоритариев даже при отсутствии на то воли первых¹¹. Это фактически и есть концепция демократии синдиката, где большинство подчиняется меньшинству.

Кредиторы-мажоритарии не находятся в прямом контакте с заемщиком или даже банком-агентом обеспечения. Для этой цели существует кредитный агент, через которого их решения и доводятся до остальных участников кредитной сделки. Такие банки не указываются в качестве сторон кредитного договора.

Их отношения с заемщиком, агентами или иными банками указываются в договоре и менее формализованы по сравнению с другими формами участия кредиторов в иных правоотношениях, например корпоративных или конкурсных. Обычно все решения принимаются неформально, без проведения соответствующих заседаний, а путем переписки.

Значимость их в администрировании кредита велика. Прежде всего, они определяют существенность нарушений обязательств должника и отказ банков от объявления в связи с этим дефолта т.е. требования о досрочном погашении кредита в связи с нарушением заемщиком своих обязательств по договору. Очевидно, что не каждое нарушение обязательств должника должно вести к требованию о досрочном погашении долга — нарушения могут быть чисто формальные, технические или незначительные. Определение такой «незначительности» и относится к компетенции мажоритарных кредиторов в синдикате. Изменения и дополнения к договору синдицированного кредита также допускаются в основном с согласия большинства кредиторов.

Объявление дефолта по договору, является одной из важнейших функций большинства кредиторов, однако из этого правила бывают исключения. В частности, кредитный агент может в некоторых случаях сам объявить дефолт, без согласия большинства кредиторов. Делается это, как правило, в исключительных и срочных ситуациях.

¹¹ См.: *Redwood Master Fund Ltd. v TD Bank Europe Ltd* [2002] EWHC 2703.

Тем не менее, кредиторы-мажоритарии не все-таки сильны. В частности они не вправе действовать самостоятельно, например, реализовывать обеспечение. В противном случае нарушается принцип равноправия членов синдиката. Этот основополагающий принцип обычно четко указывается в кредитном договоре.

Обеспечительный агент

Самостоятельным участником синдицированного кредитования является обеспечительный агент. Роль обеспечительного агента проявляется в случае, если предоставленный кредит обеспечен тем или иным средством обеспечения. Напомним, что по своей природе синдицированный кредит есть совокупность нескольких отдельных кредитных правоотношений, выраженных в едином кредитном договоре. Таким образом, в указанной сделке налицо один заемщик и несколько кредиторов. Если возврат кредита обеспечен, например, неделимым залогом, то, соответственно, мы имеем дело с одним залогодателем и несколькими залогодержателями в отношении одного и того же заложенного имущества, причем имущества неделимого. Зачастую в связи с большим количеством кредиторов при синдицированном кредитовании возникают чисто практические проблемы. Очевидно, что каждому из банков не вполне удобно осуществлять функции залогодержателя самостоятельно. Для этой цели в договоре выделяется один из них, который исполняет роль так называемого «агента обеспечения».

Агент обеспечения по английскому праву является доверительным управляющим (trustee). Он сохраняет полученные от реализации обеспечения средства, впрочем, как и сами обеспечительные меры, в трасте, т.е. в доверительной собственности. Причем такие средства он, с согласия большинства кредиторов, даже вправе инвестировать. Обычно он не несет ответственности перед другими кредиторами за свои действия, кроме случаев грубой небрежности (negligence) или существенного нарушения своих обязанностей (gross default).

Агент обеспечения действует в интересах всех банков в отношении предоставленного обеспечения. Только он является единственной стороной в любых обеспечительных договорах на стороне кредиторов. Важно отметить, что при нарушении заемщиком своих обязательств по договору, остальные кредиторы не могут самостоятельно реализовывать обеспечение, иначе как по требованию агента обеспечения. В противном случае нарушался бы фундаментальный принцип равенства прав кредиторов в синдикате¹².

¹² Единственное исключение из этого правила касается ситуации, когда агент обеспечения не принимает необходимых действий, однако такая ситуация на практике почти не встречается.

Данное положение влечет определенные правовые последствия, значения которых трудно переоценить. Именно агент обеспечения является получателем всех выплат, связанных с реализацией обеспечения, которые он обязан распределить между членами синдиката пропорционально их доли, именно он представляет всех кредиторов синдиката в процессе банкротства заемщика, именно он голосует от имени синдиката на собрании кредиторов должника. Тем не менее, его полномочия не безграничны. В частности, агент обеспечения не может без согласия большинства кредиторов участвовать в судебных процессах в отношении должника, кроме тех ситуаций, которые касаются реализации или регистрации обеспечения.

Роль агента обеспечения, как и других агентов в рамках синдицированного кредитования, существующая в английском праве, по своей концепции близка агентским отношениям, предусмотренным гл. 52 ГК РФ, где члены синдиката выступают принципалами¹³. Нередко остальные кредиторы дают агенту обеспечения доверенности на совершение определенных действий.

Виды синдицированных кредитов «Первоначальное синдицирование»

Как отмечалось выше, целью синдицированного кредитования является распределение риска невозврата заимствования между несколькими банками. Такая цель достигается различными путями. Наиболее простым способом является так называемое «первоначальное синдицирование», (primary syndication) при котором банки-участники синдиката участвуют в сделке с самого ее начала и непосредственно предоставляют в согласованных сторонами долях финансовые средства заемщику. Характерной особенностью таких отношений является то, что банки-участники синдиката являются непосредственно кредиторами заемщика, состоят с ним в прямых договорных отношениях и могут самостоятельно предъявлять свои требования непосредственно к нему, а, следовательно, и несут риск несостоятельности только по отношению к одному заемщику (а не по отношению к другим лицам, о чем пойдет речь ниже). При этом, участники синдиката имеют отдельные, не связанные друг с другом права и обязанности. Это означает, что в случае нарушения заемщиком своих договорных обязательств, нарушение будет касаться сразу всех кредитных отношений в рамках синдиката. Каждый из членов синдиката вправе потребовать до-

¹³ На практике в текстах договоров синдицированного кредитования, касающихся российских заемщиков и российских мер обеспечения, иногда прямо указывается, что для целей российского права такие отношения являются агентированием в смысле гл. 52 ГК РФ.

срочного возврата кредита и, при необходимости, реализовать обеспечение. Очевидно, что при такой ситуации банк, который первым воспользуется своими правами кредитора, получит преимущество перед остальными участниками синдиката, что, несомненно, идет вразрез с принципами синдицирования, главным из которых является равенство всех членов синдиката. Во избежание подобной ситуации члены синдиката обычно заключают между собой договор, запрещающий самостоятельное объявление дефолта по кредиту и самостоятельную реализацию обеспечения. При этом решение о досрочном возврате кредита и судьба обеспечения вручается банку-агенту.

Другим способом распределения риска невозврата кредита одним заемщиком между несколькими банками, кроме указанного «первоначального синдицирования» (*primary syndication*), является уступка банком своего участия в кредитовании третьему лицу. Банк может уступить свои права кредитора по многим причинам как экономического¹⁴, так и правового характера. Зачастую, заключение синдицированного кредитного соглашения с участием множества кредиторов требует значительного времени. При временном цейтноте один из банков может подписать с заемщиком кредитное соглашение самостоятельно, намереваясь по возможности скорее уступить часть своих прав кредитора другим банкам, создав, таким образом, синдикат.

Кредитование в форме суб-участия

Еще одним, помимо синдикации, способом перенесения риска одного заемщика на несколько банков, является так называемое «суб-участие» (*sub-participation*) банков в кредитовании.¹⁵ Для этой цели банки-третьи лица предоставляют банку, выдавшему кредит заемщику (назовем его для удобства «первоначальный банк»), депозиты в том или ином, согласованном с первоначальным банком, размере. Например, если первоначальный банк предоставил заемщику кредит в размере 10 млн долл. США и хочет синдицировать 25% долга, размер депозита, предоставляемого банком — третьим лицом, составит 2.5 млн долл. США. При этом вновь вступивший в кредитование банк договаривается с первоначальным банком, что указанный депозит будет истребован только, если заемщик выплатит свой долг первоначальному банку. Иными словами, первоначальный банк обязуется вернуть новому банку размер депозита только в том случае, если ему самому заемщик вернет долг. Таким

¹⁴ Например, для улучшения структуры своего баланса, для привлечения дополнительных средств, в конце концов, для получения прибыли.

¹⁵ Также иногда именуемое «фондированное участие» (*funded participation*) или просто «участие» (*participation*).

образом, новый банк фактически берет на себя часть риска невозврата заемщиком своего долга, т.е. достигается цель синдицированного кредита. С правовой точки зрения следует отметить: во-первых, при подобной схеме отношений вновь вступивший в кредитование банк не является стороной договора с заемщиком — все его отношения ограничены отношениями с первоначальным банком, против которого он вправе выдвигать свои требования (но не вправе требовать что-либо с заемщика). Во-вторых, такие отношения не связаны с уступкой первоначальным банком своего права требования.

Суб-участие в кредитовании имеет свои положительные и отрицательные стороны. К первым можно отнести достижение экономического эффекта исключения кредита из баланса банка, а также отсутствие необходимости осуществлять уступку прав требования, что, порой, сопряжено с определенными трудностями. Кроме того, как правило, существование суб-участия не раскрывается заемщику, следовательно, оно не может негативно сказаться на отношениях первоначального банка с заемщиком.

Тем не менее, есть и негативная сторона. Очевидно, что новый банк может столкнуться с двойным кредитным риском банкротства как заемщика, так и существующего банка. При банкротстве первого, вновь вступивший в правоотношение банк может рассчитывать на получение только того, что получит первоначальный банк. Новый банк, не будучи стороной договора с заемщиком, не вправе предъявлять ему каких-либо требований¹⁶, следовательно, не вправе участвовать в процедуре банкротства заемщика. В случае же несостоятельности первоначального банка, новый банк будет его необеспеченным кредитором, что естественно, снижает возможность получения задолженности в полном объеме.

Синдицирование, основанное на риске

Завершая анализ существующих видов синдицирования, следует обратить внимание на еще одну особенность английского права, которая позволяет достичь результата, аналогичного синдицированию — т.е. разделения рисков между несколькими кредитными организациями. Речь идет о так называемом «участии в рисках» (*risk participation*) или «нефондированное участие» (*non-funded participation*), которое имеет значительное сходство с гарантийными обязательствами. При таких отношениях новый банк не предоставляет средств существующему банку в виде депозита, как это имеет место в фондированном участии, а гарантирует ему предоставление таких средств, т.е. предоставляет гарантию оплаты части долга заемщика.

¹⁶ Avid Adams. *Banking and Capital Markets*. 2012. College of Law Publishing. P. 128-130.

Механизм «параллельного долга»

В Англии, как и в других странах общего права, где существует механизм траста, один из банков является кредитором в отношении всех видов обеспечения синдицированного кредита, предоставленного банкам должником. Такой банк является доверительным управляющим обеспечения, действующим в рамках трастовых отношений, а остальные участники синдиката являются бенефициарами такого обеспечения. Данная конструкция достаточно удобна, так как при смене членов синдиката (на Западе довольно распространенное явление), нет необходимости вносить изменения в систему регистрации обеспечения, если это требуется законодательством. Однако, основным преимуществом такой конструкции является то, что не возникает аргумента, что старое обеспечение прекращено, а соответствующее новое, создано. В противном случае, при банкротстве должника, встал бы вопрос о времени создания обеспечения — английское право, как и российское, уделяет определенное внимание временному периоду, предшествовавшему банкротству компании. Некоторые сделки, заключенные (или перезаключенные) в период, непосредственно предшествовавший банкротству (так называемый *hardening period*), в том числе и обеспечительные, могут быть, как и у нас, оспорены.

Проблема множественности кредиторов в синдицированном кредите и их возможности осуществлять права залогодержателя остро вставала в юрисдикциях, не знакомых с понятием обеспечительного агента или траста, например во Франции, особенно если бенефициар обеспечения не является непосредственно лицом, предоставившим денежные средства. Как и в России, французское право требует, чтобы обеспечение предоставлялось именно кредитору (*créancier*) обеспеченного обязательства. Таким образом, если синдицированный кредит, при котором фактически существуют правоотношения между должником и каждым из кредиторов в отдельности, регулируется французским правом, то и обеспечение должно предоставляться каждому кредитору в отдельности. На практике это осуществляется путем указания в обеспечительной документации, что именно каждый банк в отдельности является соответствующим бенефициаром обеспечения, хотя, зачастую, для облегчения механизма подписания, документация подписывается одним из банков от имени всех участников синдиката — так называемым *agent des sûretés*, т.е. фактически агентом обеспечения, выступающим в роли *mandataire*¹⁷. Указанное обстоятельство значительно осложняло жизнь участникам рынка кредитных

услуг. И дело даже не в том, что при уступке банком-членом синдиката своих прав третьему лицу, необходимо было каждый раз изменять обеспечительную документацию. Основная проблема сводилась к тому, что, в этом случае необходимо было вносить изменения в систему учета обеспечения, если такое обеспечение подлежало регистрации для своей действительности, а это, как правило, значительная часть всех видов обеспечения. Это приводило к тому, что банки-кредиторы, за исключением крупных проектов, отказывались от регистрации внесения изменений в обеспечительные документы, что, естественно, не улучшало их правовой позиции как обеспеченных кредиторов.

Для исправления такой ситуации французская банковская и юридическая практика изобрела правовое средство, получившее название «параллельного долга». Этот механизм заключался в том, что должник — заемщик обязался выплачивать свой долг по синдицированному кредиту не только всем банкам — участникам синдиката, но и одновременно одному из банков — членов синдиката, выступающему фактически в роли агента обеспечения, причем в полном объеме, а не только в той пропорции, в которой заемщик «должен» агенту обеспечения. Таким образом, создавалась как бы одновременная «параллельная» задолженность заемщика — он был обязан вернуть сумму долга одновременно и всем банкам — синдицированным кредиторам, и конкретному банку — члену этого синдиката, выступающего в роли агента. Причем, как уже отмечалось выше, особенно важно подчеркнуть, что, создавая параллельную задолженность в одной и той же сумме — и синдикату как таковому, и агенту обеспечения, заемщик обязывался вернуть одинаковую сумму, а не только задолженность агенту пропорциональную его доли в синдикате. Соответственно, обеспечение в этом случае «замыкалось» на агенте.

Разумеется, ни о каком «двойном долге» заемщика речь не шла — выплата кредитной задолженности агенту считалась надлежащей выплатой кредита и не предусматривала дальнейших платежей. С другой стороны, выплата долга всему синдикату автоматически погашала пропорционально задолженность заемщика перед агентом. При этом решалась проблема как регистрации обеспечения, так и смены кредитора, которая не приводила к необходимости регистрировать изменения в обеспечении. В случае неисполнения обязательства по кредиту, агент был вправе реализовать обеспечение.

Тем не менее, «параллельный долг» не лишен недостатков. Во-первых, существует риск смены банка — обеспечительного агента, хотя, надо заметить, это на практике случается не часто. Во-вторых, параллельная задолженность не могла применяться при существова-

¹⁷ J.-M. Daunizeau. *Banques et partage du risque de crédit (pools bancaires)*; *Banque et droit* No 61 sept-oct. 1998, p. 3; A-M Toledo-Wolfsohn, «Le trust et la gestion des sûretés», *Revue Lamy Droit Civil*, 2006.

нии некоторых видов обеспечения, которые могут предоставляться только банковским институциональным организациям, а так как фактически долг агенту обеспечения «возникал» не из-за предоставления финансирования именно агентом обеспечения¹⁸, законность такого обеспечения могла быть оспорена. В-третьих, не стоит забывать о возможности банкротства обеспечительного агента, в то время, как по правилам английского траста собственность, переданная в траст, исключается из конкурсной массы агента траста.

Синдицированное кредитование — достаточно распространенный способ финансирования на Западе, является для нашей страны перспективным направлением развития кредитования. Правовые проблемы, рассмотренные в статье, позволят стремительно развивающемуся российскому гражданскому законодательству воспринять некоторые особенности синдицированного кредитования, регулируемого английским правом, и использовать их при совершенствовании отечественного гражданского права.

Библиографический список:

1. Philip R Wood. *International Loans, Bonds, Guarantees, Legal Opinions*. 2nd Edition. Sweet and Maxwell, 2007. L.
2. *Банковское право РФ. Особенная часть: учебник* / отв. ред. Г.А. Тоскунян. Т. 2. М., 2004.
3. David Adams. *Banking and Capital Markets*, 2012. College of Law Publishing. P. 87.
4. *The Law of Finance*. First Edition. London, Sweet and Maxwell, 2009. P. 890.
5. J.-M. Daunizeau. *Banques et partage du risque de credit (pools bancaires)*; *Banque et droit* No 61 sept-oct. 1998.
6. A-M Toledo-Wolfsohn. «Le trust et la gestion des srets», *Revue Lamy Droit Civil*, 2006.

References (transliteration):

1. *Bankovskoe pravo Rossiyskoy Federatsii. Osobennaya chast'*. Uchebnik. Otv. red. G.A. Toskunyan. Tom 2, M., 2004.

¹⁸ Если только он не являлся одним из непосредственных банков, предоставивших средства заемщику в долг.