

# Новые возможности реструктуризации долга: debt-for-equity swap в России

Информационный бюллетень  
для Клиентов

## Корпоративное право

январь 2010 г.

За более подробной информацией по изменениям, изложенным в настоящем документе, просим обращаться к:

автору –  
Старшему юристу  
**Григорьеву Максиму**  
grigoryev@vegalex.ru



Старшему юристу  
**Александр Чернышеву**  
chernishev@vegalex.ru



Юристу  
**Кукшеву Кириллу**  
kukshev@vegalex.ru



31 декабря 2009 года вступил в силу закон, снимающий основное ограничение при формировании уставного капитала хозяйственных обществ: убран императивный запрет на зачет денежных требований к обществу при увеличении уставного капитала. В отношении российских АО специально исключена норма, не разрешавшая эмитенту увеличивать свой уставный капитал для покрытия понесенных им убытков.

Это означает, что в России появился новый правовой институт, условно называемый «обмен долга на акции», известный передовым зарубежным правовым порядкам как debt-for-equity swap и передаваемый аббревиатурой D4E. В отношении иных эмиссионных ценных бумаг, отличных от акций, подобный «обмен» законом не предусмотрен – оплата этих бумаг возможна исключительно деньгами.

Запрет на формирование уставного капитала путем зачета требований остался только в отношении кредитных организаций.

### Потенциал нововведения:

- (i) появился менее затратный и менее рискованный прямой способ реструктуризации задолженности хозяйственного общества перед его кредиторами;
- (ii) введен эффективный инструмент восстановления признаков платежеспособности до процесса банкротства без привлечения заемных денежных средств и судебных тяжб;
- (iii) появился инструмент дополнительной мотивации менеджмента компаний (без использования опционных схем), предусматривающий частичную оплату труда долями участия в капитале общества-работодателя в соответствии с положениями трудового договора;
- (iv) устранены риски «незаконности» имевших место в финансовой практике страны схем проведения «косвенного» зачета денежных требований в обмен на участие в уставном капитале российских АО и ООО;
- (v) внесена ясность в применение норм законодательства о банкротстве, предусматривающего частную возможность обмена долга на акции. Данные нормы неоднозначно понимались судами при разрешении конкретных споров.

Ранее в России путем обхода нормативных запретов и использования различных схем (например, посредством обмена векселями, использования института отступного, осуществления формальной передачи кредитором должнику за долю в уставном капитале денег с обязательством последнего немедленно возратить их кредитору для погашения задолженности) данный механизм уже использовался на практике, в том числе для реструктуризации долгов. Однако это было связано с серьезными рисками признания таких действий (в частности, дополнительного выпуска акций) недействительными, а также с дополнительными финансовыми и временными затратами.

### **Ограничения для использования:**

- по субъекту применения: обменом долга на акции не могут пользоваться кредитные организации. В отношении лиц, которым общество должно денежные средства, прямых ограничений по применению нового инструмента не предусмотрено: им могут воспользоваться кредиторы по гражданским обязательствам, являющиеся и не являющиеся акционерами (участниками) обществ, работники компаний-должников и др.;
- по характеру (природе) долга: требования, которые могут быть зачтены в счет оплаты акций (долей участия) должны быть денежными (например, обязательства вернуть займы, кредиты, оплатить товар по договору купли-продажи или работу по договору подряда, заплатить комиссионное либо агентское вознаграждение и др.). Следует отметить, что трудовое законодательство не запрещает частичную оплату (до 20%) акциями (долями участия);
- по порядку проведения: в отношении российских АО – только в случаях размещения дополнительных акций посредством закрытой подписки. Необходимо учитывать, что уставом АО может быть ограничено проведение закрытой подписки;
- не допускается зачет, если денежное требование, которое хотят обменять на акции (долю участия), является задавненным, т.е. срок исковой давности по взысканию этого долга в судебном порядке уже истек (натуральное обязательство);

- признается ничтожным зачет денежных требований о возмещении вреда, причиненного жизни или здоровью, а также о пожизненном содержании;
- другие случаи недопустимости или особого порядка зачета, предусмотренные законодательством и/или выработанные судебной практикой.

Обществам, желающим провести «обмен долга на акции», и их кредиторам следует учитывать, что зачет как односторонняя сделка может быть признан судом недействительным по основаниям, предусмотренным гражданским законодательством. Такое признание в свою очередь может повлечь более серьезные последствия, связанные с оспариванием или отрицанием легитимности увеличения уставного капитала российских АО или ООО. Поэтому для того, чтобы избежать эти существенные риски необходима тщательная юридическая оценка правомерности такого «обмена», в т.ч. с учетом анализа зачитываемых в счет оплаты акций (долей участия) денежных требований.

### **Активация зачетного механизма:**

Для осуществления обмена долга на акции хозяйственным обществам понадобится:

- (1) внесение изменений в устав ОАО, если он ограничивает возможность осуществления размещения акций посредством закрытой подписки;
- (2) согласие кредиторов на погашение денежных требований к обществу путем обмена долга на акции (доли участия) общества;
- (3) проведение юридической экспертизы на предмет допустимости проведения зачета и наличия дополнительных ограничений с учетом общих и специальных норм действующего законодательства, рекомендаций ФСФР России и сформированной судебной практики;
- (4) согласие необходимого количества акционеров (участников) общества, выраженное в форме решения общего собрания.

Для АО необходимым количеством (при наличии кворума) является 75% голосов акционеров – владельцев голосующих акций, принимающих участие в общем собрании акционеров, если необходимость большего числа голосов для принятия этого решения не предусмотрена уставом общества. Акционеры в этом случае голосуют за увеличение уставного капитала эмитента путем размещения акций посредством закрытой подписки.

В ООО должно быть принято специальное решение о праве участников и/или третьих лиц зачесть денежные требования к обществу в счет внесения ими дополнительных вкладов в уставный капитал. Такое решение будет легитимным для проведения обмена долга на долю, только если будет принято всеми участниками общества единогласно.

В настоящем Информационном бюллетене Юридическая фирма «Вегас-Лекс» публикует обзор изменений российского законодательства. Просим учесть, что целью настоящего документа не является предоставление полноценных консультаций и комментариев по применению и толкованию измененного законодательства РФ. Юридическая фирма «Вегас-Лекс» не несет ответственности за любые убытки, которые могут возникнуть при использовании содержащихся в Бюллетене сведений и комментариев.



**Юридическая фирма «Вегас-Лекс»** – одна из ведущих на рынке правовых услуг. Основана в 1995 году и входит в тройку лидеров среди российских юридических консультантов. Объединяет 100 профессионалов и 3 офиса (Москва, Волгоград, Краснодар).

Имеет известный бренд на рынке среди менеджмента и собственников крупных и средних российских компаний, а также в профессиональном сообществе как фирма, решающая сложные задачи на рынке юридических услуг. Фирма предоставляет широкий спектр услуг по основным сегментам рынка, включая:

- ГЧП (государственно-частное партнерство) и инфраструктурные проекты
- Антимонопольная практика
- Практика по разрешению споров
- Налоговый арбитраж
- Корпоративная практика
- Коммерческая практика
- Международные проекты
- Недвижимость. Земля. Строительство
- Энергетическая практика
- Аналитика

Высокий профессионализм специалистов «Вегас-Лекс» подтверждается участием в экспертных структурах государственных и общественных институтов. Являясь признанным экспертом в сфере антимонопольного законодательства и правоприменительной практики, ГЧП, разрешения судебных споров и нормативного регулирования различных отраслей бизнеса, Фирма активно сотрудничает с Министерством экономического развития РФ, Министерством транспорта РФ, ФАС России, ФСФР, Комитетами Государственной Думы и Совета Федерации, РСПП.

Согласно авторитетному международному справочнику «Chambers Europe», «Вегас-Лекс» – национальный лидер в сфере сопровождения проектов государственно-частного партнерства (ГЧП) и инфраструктурных проектов по итогам 2008 г. Ведущий юридический справочник «Legal 500» рекомендует «Вегас-Лекс» в качестве эксперта по инвестиционному, корпоративному, коммерческому, финансовому, налоговому, транспортному праву, а также в области энергетики, природных ресурсов и недвижимости и разрешения споров. Международный юридический ресурс Best Lawyers® рекомендует Практику по разрешению споров. Активная законодательная деятельность Фирмы отмечена профессиональной премией журнала «Корпоративный Юрист». По итогам 2009 года Фирма признана одним из победителей в номинации «Лучшая юридическая фирма на рынке облигаций» Cbonds Awards и названа прорывом года.

**115054, Москва, Б.Строченковский пер., 22/25**  
**тел.: +7 (495) 933 08 00**  
**Факс: +7 (495) 933 08 02**  
**e-mail: vegaslex@vegaslex.ru**  
**www.vegaslex.ru**