

УДК 347.514.1

DOI <https://doi.org/10.32849/2663-5313/2019.12.04>**Олександр Виговський,**

докт. юрид. наук, доцент,

доцент кафедри міжнародного приватного права

Інституту міжнародних відносин

Київського національного університету імені Тараса Шевченка

ПІДСТАВИ ВИНИКНЕННЯ ЦИВІЛЬНО-ПРАВОВОЇ ВІДПОВІДАЛЬНОСТІ ЗА ЗМІСТ ІНФОРМАЦІЙНОГО МЕМОРАНДУМУ В МІЖНАРОДНИХ КРЕДИТНИХ ВІДНОСИНАХ

Ця стаття присвячена питанням цивільно-правової відповідальності, що виникає у разі вміщення недостовірної інформації або не розкриття істотної інформації про позичальника в інформаційному меморандумі, який надсилається потенційним учасникам міжнародного синдикованого кредитування. Автор зосереджує увагу на питанні про підстави виникнення цивільно-правової відповідальності банка-організатора синдикату за недостовірну інформацію, вміщену в інформаційному меморандумі, а також про способи обмеження чи зняття цієї відповідальності. У статті розкриваються підстави виникнення відповідальності за хибні твердження в меморандумі відповідно до законодавства та прецедентного права Англії, яке найчастіше вибирається сторонами міжнародних кредитних правочинів для регулювання їхніх прав та обов'язків. Автор розкриває причини, на яких можуть ґрунтуватися вимоги банків-учасників синдикату про притягнення банку-організатора до цивільної відповідальності за недостовірну інформацію в меморандумі, та підкреслює, що правовий статус лід-менеджера не передбачає виконання ним будь-яких фідучіарних обов'язків перед іншими учасниками синдикату на етапі підготовки та розсилки меморандуму. У статті розкривається зміст спеціальних захисних застережень, що зазвичай включаються до тексту інформаційного меморандуму, та договірних застережень, які інкорпуються у договір міжнародного синдикованого кредитування, що дозволяють зняти з лід-менеджера цивільно-правову відповідальність за недостовірну інформацію в інформаційному меморандумі чи принаймні звести її до мінімуму. Автор зосереджує увагу на випадках, коли такі захисні застереження не забезпечуватимуть зняття цивільної відповідальності за недостовірну інформацію. Він робить висновок, що такі застереження не звільнять організатора синдикату від відповідальності у випадку шахрайства, грубої недбалості чи відсутності обґрунтованих підстав вважати таку інформацію достовірною. Окрема увага автором приділяється аналізу ключових рішень іноземних судів щодо підстав настання такої відповідальності та її обсягу, а також щодо ефективності застосування спеціальних захисних застережень, спрямованих на зняття або мінімізацію обсягу цивільної відповідальності лід-менеджера перед іншими учасниками синдикату за включення недостовірної інформації до інформаційного меморандуму.

Ключові слова: інформаційний меморандум, синдикований кредит, позичальник, лід-менеджер, банківський синдикат, судова практика.

Постановка проблеми. У фінансовому світі активно зростають обсяги міжнародних кредитних операцій, у яких боржник та кредитор належать до різних юрисдикцій. Особливого поширення набуває міжнародне синдиковане кредитування, для якого характерна множинність осіб у зобов'язанні на стороні кредитора: кредит надається позичальнику кількома банками-кредиторами, які утворюють банківський синдикат, на загальних умовах, визначених у єдиному кредитному договорі. Як правило, такі кредити видаються на чималі суми здебільшого

для реалізації амбіційних інфраструктурних проектів чи операцій у сфері злиття та поглинання, а тому великими є й ризики, які несуть банки. Ще на стадії переговорів та розробки проекту кредитної документації потенційні учасники синдикату намагаються зібрати максимальний обсяг інформації про позичальника, щоб пересвідчитися у його платоспроможності та належному юридичному статусі, який дозволяє йому виконувати зобов'язання за таким договором. Належне розкриття інформації на фінансових ринках має велике значення, оскільки

допомагає подоланню однієї з найбільших проблем фінансового світу – проблеми асиметричності інформації, коли одна сторона праввідносин – боржник – знає про себе все, а кредитор не володіє такою інформацією і може прийняти хибне рішення. У міжнародних кредитних операціях проблема асиметричності інформації вирішується за допомогою особливого документа – інформаційного меморандуму, який виступає свого роду «паспортом» кредитного проекту, оскільки містить всю повноту інформації про майбутнього позичальника, його бізнес, місце на ринку та основні умови кредитування. Саме на підставі цієї інформації потенційні учасники синдикату прийматимуть рішення про свою участь у ньому, розмір такої участі та висуватимуть пропозиції щодо відсоткової ставки, за якою вони згодні кредитувати цю компанію. Включення до інформаційного меморандуму неправдивої інформації або не розкриття істотної інформації про позичальника може стати причиною чималих збитків з боку банків, якщо позичальник раптом збанкрутує або не зможе своєчасно обслуговувати свій борг.

Ключову роль у підготовці інформаційного меморандуму відіграє банк-організатор синдикату або лід-менеджер. Саме він допомагає позичальнику у розробці цього документа та надсилає його іншим банкам. Проблема полягає в тому, що якщо згодом виявиться, що такий документ містив неправдиву інформацію і банки були введені в оману, то вони можуть звернутися з позовом проти лід-менеджера з вимогами про відшкодування заподіяних їм збитків, особливо якщо позичальник знаходиться у процесі банкрутства і його активів явно не вистачить для задоволення всіх вимог кредиторів. У цьому контексті виникає проблемне питання про підстави та обсяг цивільно-правової відповідальності банка-організатора синдикату за недостовірну інформацію, вміщену в інформаційному меморандумі, а також про способи обмеження чи зняття цієї відповідальності.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Питання відповідальності за розкриття недостовірної інформації в рамках міжнародних кредитних операцій практично не досліджувалися в рамках вітчизняної правової доктрини. Окремі питання міжнародного синдикуваного кредитування розглядалися, зокрема, у роботах А.М. Яншиної [1], О.М. Савастєєвої [2], Н. В. Кузнецової [3], Л.С. Омельченко [4] та ряду інших дослідників, однак у них ці питання розглядалися переважно з позиції економічної науки, без аналізу правових аспектів, зокрема питань

цивільно-правової відповідальності за розкриття недостовірної інформації (як виняток можна назвати статтю А. Жарікова [5], опубліковану за кордоном). У зарубіжній доктрині цими питаннями займалися, зокрема, Ф. Вуд [6], Р. Теннекун [7], Л. Гулліфер та Дж. Пейн [8], А. Мугаша [9], Е. Булевіч та Ю.С. Парк [10] та ряд інших дослідників. Загалом ця проблематика залишається малодослідженою у вітчизняній юридичній науці, що зумовлює актуальність її вивчення.

Метою статті є дослідження підстав виникнення цивільно-правової відповідальності за розкриття недостовірної інформації в інформаційному меморандумі у банка-організатора синдикату та ефективних способів зменшення її обсягу, ґрунтуючись в основному на практиці іноземних судів та англійського права, яке найчастіше вибирається сторонами міжнародних кредитних правочинів.

Виклад основного матеріалу. Інформаційний меморандум є основним документом, який містить дані щодо позичальника та майбутній кредит і за багатьма ознаками нагадує проспект цінних паперів, що містить інформацію про емітента та випуск цінних паперів. Незважаючи на те, що зміст інформаційного меморандуму, на відміну від проспекту, не врегульований на законодавчому рівні, його не потрібно реєструвати в регуляторному органі та оприлюднювати, а відповідальність за вміщення в ньому неправдивих відомостей нормативно не встановлюється, однак ризик настання такої відповідальності є досить високим. При цьому межі та обсяги такої відповідальності однозначно визначити досить важко, і підходи судів у різних юрисдикціях до цього питання значною мірою різняться.

Відповідно до англійського права, відповідальність лід-менеджера перед іншими учасниками синдикату може ґрунтуватися на положеннях Закону Англії про неправдиву інформацію 1967 року (*UK Misrepresentation Act 1967*) або на принципах загального права щодо деліктної відповідальності. Стаття 2(1) зазначеного Закону передбачає, що якщо особа уклала договір після повідомлення їй неправдивої інформації іншою стороною і в результаті цього вона зазнала збитків, то особа, яка надала неправдиву інформацію, буде нести відповідальність із відшкодуванням збитків, якщо тільки ця особа не доведе, що вона мала достатньо підстав вважати і дійсно вважала на момент укладення договору, що повідомлені нею факти є правдивими.

В англійському прецедентному праві деліктна відповідальність за недостовірну інформацію може також ґрунтуватися на

принципах, сформульованих у хрестоматійних судових рішеннях по справах *Hedley Byrne & Co Ltd. v. Heller & Partners Ltd.* [11] та *Caparo Industries plc. v. Dickman* [12]. Відповідальність може також ґрунтуватися на принципах загального права щодо деліктної відповідальності за надання неправдивої інформації, які ґрунтуються на рішенні по справі *Derry v. Peek* [13]. Виходячи з цих правових джерел, ми можемо зробити висновок, що відповідальність за неправдиву інформацію в меморандумі може виникнути, якщо:

– в його тексті міститься хибне твердження або в ньому не був розкритий істотний факт, що робить інформаційний меморандум таким, що вводить в оману. При цьому суд може трактувати не розкриття істотного факту у меморандумі як підставу виникнення цивільної відповідальності через те, що така бездіяльність робить іншу інформацію такою, що вводить кредитора в оману;

– банки-учасники синдикату поклалися на таку хибну інформацію, приймаючи інвестиційне рішення щодо надання кредиту; навіть часткове взяття до уваги такої інформації вважатиметься достатнім для виникнення цивільної відповідальності відповідно до Закону Англії про неправдиву інформацію 1967 року чи загального деліктного права;

– позивач є особою, якій надсилався інформаційний меморандум як потенційному учаснику синдикату, що задовольняє критерію наявності тісних відносин між позивачем та відповідачем у справі.

Слід зауважити, що така відповідальність не обмежується лише хибними твердженнями щодо фактів. Заяви про наміри, наприклад, щодо напрямів використання кредитних коштів позичальником будуть також вважатися неправдивою інформацією, якщо позичальник не мав насправді такого наміру. Економічні прогнози можуть також кваліфікуватися як хибні твердження, якщо особа, яка їх надавала, сама не вірила у їх здійсненність або якщо вони були очевидно не обґрунтованими. Часткове розкриття інформації про позичальника, без негативних даних, може також бути підставою для цивільної відповідальності, оскільки така інформація загалом буде визнана такою, що вводить в оману (напівправа вважається брехнею). Відповідно, на практиці існують досить високі стандарти розкриття істотних фактів у меморандумі під час здійснення міжнародних кредитних операцій.

Наявність неправдивої інформації у тексті інформаційного меморандуму може стати підставою для виникнення цивільної відповідальності не лише для позичальника,

який надав таку інформацію, а й для лід-менеджера. Річ у тому, що такий факт виявляється зазвичай тоді, коли позичальник потрапляє у фінансові труднощі і не може обслуговувати свій борг за кредитним договором або стає банкрутом. У такій ситуації звичайні засоби правового захисту для кредиторів (оголошення дефолту позичальнику, застосування штрафних санкцій тощо) вже не матимуть сенсу, особливо якщо кредит був незабезпеченим. І тоді погляди всіх інших учасників синдикату звертаються у бік лід-менеджера як єдиного гаманця, здатного покрити їхні збитки від кредитування проблемного клієнта. При цьому потенційна цивільна відповідальність банку-організатора синдикату за недостовірну інформацію в меморандумі може ґрунтуватися на таких припущеннях:

– оскільки лід-менеджер допомагав позичальнику у складанні меморандуму за його завданням та надсилав його потенційним учасникам синдикату, то саме він має нести відповідальність за його зміст так, якби він надав гарантію щодо правдивості включеної інформації;

– досить часто той самий банк, який на початковому етапі виконував функції лід-менеджера, після підписання кредитного договору стає банком-агентом, який несе фідучіарні обов'язки перед своїми принципалами – іншими учасниками синдикату, і у банків може скластися хибне уявлення, що так було завжди, а отже, лід-менеджер, будучи їхнім агентом на етапі складання інформаційного меморандуму, мав ретельно перевірити всі дані, які надавалися позичальником;

– якщо лід-менеджер раніше обслуговував позичальника протягом тривалого часу, то він, на думку інших банків, міг мати доступ до інсайдерської інформації про такого клієнта, бути обізнаним із його станом справ та мав поділитися такою інформацією з іншими банками.

Однак насправді за своїм правовим статусом лід-менеджер на стадії підготовки інформаційного меморандуму не є ані агентом інших банків (він набуває такий статус лише після укладення договору міжнародного синдікованого кредитування, що містить положення про агентські правовідносини), ані агентом позичальника, виступаючи особою, яка надає послуги із формування синдикату. Тому він не несе жодних обов'язків перед іншими банками щодо перевірки інформації, яка надається позичальником. Саме позичальник відповідає за дійсність тверджень, які містяться у меморандумі. Жодних гарантій достовірності викладених у меморандумі

даних лід-менеджер не дає. Попри це, наявна практика йде шляхом включення спеціальних захисних застережень (англ. «*disclaimer notices*») до тексту інформаційного меморандуму та договірних застережень до тексту кредитного договору, які б дозволили зняти з лід-менеджера цю відповідальність чи принаймні звести її до мінімуму. У такому захисному застереженні, адресованому потенційному учаснику синдикату, як правило, вказується на те, що:

- лід-менеджер самостійно не перевіряє інформацію, надану йому позичальником для включення до меморандуму, та не робить жодних гарантій та заяв щодо її достовірності;

- лід-менеджер не несе відповідальності за правдивість інформації у меморандумі, така відповідальність покладається цілком на позичальника;

- учасники синдикату мають провести власний аналіз щодо повноти та достовірності наданої позичальником інформації і мають покладатися лише на результати такої незалежної оцінки;

- інформаційний меморандум не є рекомендацією чи схваленням до участі у синдикаті з боку лід-менеджера.

Іншими словами, таке застереження має спростовувати думку інших банків, що авторство меморандуму належить нібито лід-менеджеру, та запевняти їх у тому, що лід-менеджер є лише комунікаційною ланкою між позичальником та учасниками синдикату. Крім того, таке застереження має на меті перенести відповідальність за перевірку наданої інформації на одержувачів меморандуму та переконати їх не покладатися на твердження позичальника, які там містяться.

Разом із тим аналіз судової практики іноземних судів дозволяє стверджувати, що в ряді випадків такі захисні застереження працювати не будуть. Обмеження відповідальності лід-менеджера за неправдиву інформацію будуть неефективними у випадках:

- шахрайства, коли банк знав чи повинен був знати про хибність тверджень, наведених у меморандумі (в цьому випадку відповідних осіб очікує кримінальна відповідальність та цивільна відповідальність за введення в оману із відшкодуванням завданих збитків);

- грубої недбалості, коли банк не знав про недостовірність наданої інформації, але за наявних обставин мав піддати її сумнівам та перевірити;

- якщо кредитний договір регулюється правом Англії, то зняття відповідальності за надання неправдивої інформації обмежуватиметься нормами Закону Англії про неправдиву інформацію 1967 року та Закону

Англії про несправедливі умови договору 1977 року, зокрема, особа може уникнути відповідальності, якщо вона доведе, що мала обґрунтовані підстави вважати таку інформацію достовірною на момент її надання.

Як приклад із судової практики англійських судів у цій сфері можна навести рішення по справі *IFE Fund SA v. Goldman Sachs International* [14]. Банк Goldman Sachs виступав в якості лід-менеджера у синдикуваному кредиті, що видавався для придбання іншої компанії. Позивач був учасником цього синдикату. Лід-менеджер направив інформаційний меморандум цьому учаснику зі стандартним захисним застереженням про відсутність його відповідальності за зміст меморандуму. Після придбання виявилось, що фінансове становище придбаної компанії є гіршим, ніж вказувалося у фінансовій звітності. У своєму рішенні суд звернув увагу на те, що меморандум надавався компаніям, що є обізнаними гравцями на фінансовому ринку, які мають самі визначати свої ризики. Лід-менеджер не був зобов'язаний перевіряти інформацію від позичальника. Також немає доказів того, що організатор синдикату знав про недостовірність цієї інформації. Суд зауважив, що, якщо би банк знав про недостовірність звітності, наданої бухгалтерами, він повинен був розкрити цей факт. Тому було встановлено, що лід-менеджер не несе відповідальності за зміст інформаційного меморандуму.

Разом із тим у рішенні по справі *NatWest Australia Bank Ltd v. Tricontinental Corp. Ltd.* [15] суд визнав лід-менеджера винним перед учасником синдикату за не розкриття інформації про гарантії, надані позичальником, в інформаційному меморандумі. Ці гарантійні зобов'язання позичальника не були розкриті у фінансовій звітності. Згодом почалася процедура неспроможності щодо цього боржника. Суд прийняв до уваги той факт, що учасник синдикату зробив лід-менеджеру спеціальний запит щодо таких зобов'язань, а крім того, сам лід-менеджер був одержувачем однієї з таких гарантій, тому він мав знати про це та розкрити факт наявності гарантій на запит учаснику синдикату. У рішенні по справі *Sumitomo Bank Ltd. v. Banque Bruxelles Lambert SA* [16] лід-менеджер також був визнаний винним за хибну заяву, зроблену учаснику синдикату про здійснення страхування кредиту та розкриття всієї інформації про кредит страхувальнику. Суд узяв до уваги застереження про зняття відповідальності з банку, однак підкреслив, що це застереження містилося в кредитному договорі і стосувалося банку-агенту, а не лід-менеджера.

Висновки

На підставі проведеного аналізу зарубіжної доктрини та судової практики можна дійти висновку про те, що в рамках міжнародного синдикованого кредитування цивільна відповідальність за надання недостовірної інформації може виникнути не лише у позичальника, який надає цю інформацію, а й у банка, що виступає організатором синдикату. Практичними способами зменшення цієї відповідальності є спеціальні захисні застереження, які включаються до меморандуму та кредитного договору. Разом із тим такі застереження не звільняють банк від відповідальності у випадку шахрайства, грубої недбалості чи відсутності обґрунтованих підстав вважати таку інформацію достовірною.

Список використаних джерел:

1. Яншина А.М. Розвиток міжнародного синдикованого кредитування в умовах інтернаціоналізації фінансових ринків : автореф. дис. ... канд. екон. наук: 08.00.02. Київ, 2010.
2. Савастєєва О.М., Атаманенко В.О. Деякі аспекти синдикованого банківського кредитування. *Фінансові аспекти розвитку держави, регіонів та суб'єктів господарювання: сучасний стан та перспективи* : зб. матеріалів V Міжнар. наук.-практ. конф., 20-21 листоп. 2017 р., м. Одеса. Одеса, 2017. С. 204–206.
3. Кузнєцова Н.В. Ринок міжнародних синдикованих кредитів в Україні: аналіз структури та динаміки розвитку. *Науковий вісник Ужгородського національного університету. Серія «Між-*

народні економічні відносини та світове господарство». 2018. Вип. 19 (частина 2). С. 57–61.

4. Омельченко Л.С., Кравченко Т.Д. Синдиковане кредитування як інноваційний фінансовий інструмент для комерційних банків України. *Теоретичні і практичні аспекти економіки та інтелектуальної власності*. 2018. Вип. 17. С. 249–255.

5. Zharikov A. Liability of the Arranger of a Syndicated Loan: Methods of Protection. *Law and Financial Markets Review*. 2015. Vol. 9. Issue 2. P. 154–158.

6. Wood P. R. *International Loans, Bonds, Guarantees, Legal Opinions*, 2nd ed. London: Sweet & Maxwell, 2007.

7. Tennekoon R.C. *The Law and Regulation of International Finance*. London: Butterworths, 1991.

8. Gullifer L., Payne J. *Corporate Finance Law: Principles and Policy*. 2nd edition. Oxford: Hart Publishing, 2015.

9. Mugasha A. *The Law of Multi-Bank Financing: Syndications and Participations*. Montreal: McGill-Queen's University Press, 1997.

10. Buljevich E.C., Park Y.S. *Project Financing and International Financial Markets*. Boston: Kluwer Academic Publishers, 1999.

11. Hedley Byrne & Co Ltd v Heller & Partners Ltd [1964] AC 465.

12. Caparo Industries PLC v Dickman [1990] UKHL 2.

13. Derry v Peek [1889] UKHL 1.

14. IFE Fund SA v Goldman Sachs International [2007] EWCA Civ 811.

15. NatWest Australia Bank Ltd v Tricontinental Corp Ltd and Minter Ellison, Supreme Court of Victoria, Australia, 26 July 1993.

16. Sumitomo Bank Limited v. Banque Bruxelles Lambert SA [1997] 1 Lloyd's Rep 487.

This article is dedicated to the issues of civil legal liability arising in the case of misrepresentation or failure to disclose material information about the borrower in the information memorandum sent to potential participants of an international syndicated loan transaction. The author focuses on the issue of the grounds of civil legal liability of the arranging bank in respect of incorrect or misleading information contained in the information memorandum, as well as the methods of exclusion or limitation of such liability. The author considers the reasons giving rise to liability in respect of false statements incorporated in the memorandum pursuant to the English statutory laws and common law of tort and negligence, since the English law is most frequently chosen by the parties of international loan transactions as the governing law for their rights and obligations. The author reveals the reasons which may serve as the basis for the claims raised by syndicate members trying to bring the lead manager to civil liability in respect of inadequate information contained in the information memorandum and emphasizes that the legal status of the lead manager does not involve any fiduciary duties owed to other syndicate members at the stage of preparation and dissemination of the information memorandum. The author considers the contents of specific disclaimer notices customarily incorporated into the text of the information memorandum and contractual provisions incorporated into the text of the international syndicated loan agreement, which can exclude or at least minimize civil legal liability of the lead manager for inaccurate information contained in the information memorandum. The author focuses on the cases when such disclaimer notices and contractual provisions will not entail exclusion of civil liability for inaccurate information. He concludes that such reservations will not release the arranging bank from liability in case of fraud, gross negligence or in case of the absence of reasonable grounds to believe that such information is accurate. Special attention is paid by the author to the analysis of key decisions of the foreign courts concerning the basis for arising such liability for misrepresentation and its scope.

Key words: information memorandum, syndicated loan, borrower, lead manager, syndicate of banks, court practice.