

# Zasada proporcjonalnego podziału w konsorcjum kredytowym

Tomasz Czech

## Wprowadzenie

Kredytowanie konsorcjalne (*syndicated lending*) w literaturze zazwyczaj definiuje się jako wspólne udzielenie kredytu (dokonanie transakcji kredytowej) przez kilka banków, na zasadniczo jednolitych warunkach<sup>1</sup>. Banki zawiązują konsorcjum kredytowe w celu zorganizowania współpracy w zakresie wspólnie udzielanego finansowania.

Zasadnicze cechy konsorcjum zostały wypracowane w praktyce międzynarodowego rynku finansowego w II połowie XX w. i - w zaawansowanej już postaci - zaadaptowane w Polsce w latach 90. ubiegłego wieku. Dla konsorcjalnej formy współpracy kredytodawców charakterystyczne jest samodzielne zaangażowanie każdego banku w zakresie udziału, w jakim uczestniczy on w kredycie, i brak odpowiedzialności za zobowiązania pozostałych konsorcjantów.

Szczególne uprawnienia związane z bieżącym administrowaniem kredytem konsorcjalnym są z reguły przyznawane jednemu z banków, nazywanemu **agentem** (*agent, administrative agent, facility agent*), działającemu w imieniu i na rzecz uczestników konsorcjum. Agent odgrywa główną rolę w procesie udostępniania kredytobiorcy środków pieniężnych i spłaty kredytu. Zgodnie z zamiarem stron transakcji, zazwyczaj ma być

<sup>1</sup> Por. *Encyclopedia of Banking Law, Division F, International Banking Operations, Loan Syndication*, publikacja w formie elektronicznej, Butterworths 2002, § [5000]; P. Gabriel: *Legal Aspects of Syndicated Loans*. London 1986, s. 2; P. Kwiatkowski: *Światowy rynek kredytów konsorcjalnych – struktura, organizacja oraz wycena transakcji*. Warszawa 1995, s. 25 i nast.; R. Pastusiak, M. Wypych: *Kredyt konsorcjalny – wybrane zagadnienia*. „Prawo Bankowe” nr 2/1997, s. 107 i nast.; *Syndicated Lending. Practice and documentation* (ed. T. Rhodes). Euromoney 1996, s. 13-16; P.R. Wood: *International Loans, Bonds and Securities Regulation*. London 1995, s. 90.

on wyłącznym pośrednikiem w przepływie płatności pomiędzy kredytobiorcą a kredytodawcami. Jeżeli kredytobiorca spłaca kredyt (odsetki, prowizje itd.), to zgodnie z umową z reguły obowiązany jest to uczynić za pośrednictwem agenta, który następnie dystrybuuje uzyskane fundusze pomiędzy kredytodawców, stosownie do ich udziału w finansowaniu.

Powyższa konstrukcja służy obniżeniu kosztów transakcyjnych związanych z rozliczeniami kredytowymi, jak również ma zapewnić kredytodawcom proporcjonalny udział w środkach uzyskanych z tytułu spłaty kredytu. Jest to jeden z instrumentów, które umożliwiają wyrównanie pozycji uczestników konsorcjum we wzajemnych relacjach prawnych.

### Geneza zasady proporcjonalnego podziału

Specyficzne problemy prawne powstają w przypadku, gdy agent – wbrew postanowieniom kontraktowym – jest pomijany w procesie rozliczeniowym. Dotyczy to w szczególności sytuacji, w których tylko niektórzy kredytodawcy otrzymują spłatę swoich wierzytelności, a należności reszty pozostają niezaspokojone. Może to być wynikiem dokonania potrącenia (np. wierzytelności kredytowej ze zobowiązaniem kredytodawcy z tytułu umowy rachunku bankowego), przeprowadzenia egzekucji sądowej albo zaspokojenia pozaegzekucyjnego ze wspólnych instrumentów zabezpieczających, realizacji indywidualnych zabezpieczeń albo po prostu bezpośrednich spłat ze strony kredytobiorcy na rzecz wybranych przez siebie banków<sup>2</sup>.

W takich przypadkach postulat równej pozycji kredytodawców połączonych relacją konsorcjalną zostaje niespełniony. W wyniku niestandardowego sposobu spłaty niektórzy z nich znajdują się w uprzywilejowanym położeniu wobec pozostałych. Zróznicowanie pozycji kredytodawców staje się szczególnie rażące w sytuacji, gdy kredytobiorca wybiórczo spłaca swoich wierzycieli i działa z zamiarem dyskryminacji w stosunku do pewnych banków. Koncepcja konsorcjum jako organizacji banków kolektywnie udzielających kredytu na jednolitych zasadach zostaje wówczas zachwiana, a zaufanie pomiędzy konsorcjantami – naderwane. Celem uczestników konsorcjum jest wspólne przeprowadzenie przedsięwzięcia kredytowego – banki nie mogą się pogodzić z nieprzewidzianym w umowie uprzywilejowaniem niektórych konsorcjantów.

### Rys historyczny

Powyższy problem przez dłuższy czas nie był dostrzegany w praktyce eurorynkowej. Pierwotnie umowy za-

wierały jedynie proste klauzule, które regulowały omyłkową nadpłatę kredytobiorcy na rzecz jednego z banków<sup>3</sup>. Taki bank zobowiązany był do proporcjonalnej redystrybucji nadwyżki netto między pozostałymi kredytodawcami. Podział obejmował jedynie tę część otrzymanej płatności, która przewyższała kwotę wymagalnych zobowiązań spłaconego banku.

Sytuacja zmieniła się po tym, jak w historii eurorynku zdarzyły się dwa głośne przypadki, w których jedni uczestnicy konsorcjum otrzymali zaspokojenie wierzytelności kredytowych, a inni zostali w spłacie pominięci.

W 1979 r. w związku z rewolucją islamską w Iranie rząd USA zablokował aktywa rządu oraz publicznych instytucji irańskich, pozostające pod kontrolą Stanów Zjednoczonych lub podmiotów amerykańskich. Niektóre banki doprowadziły wówczas do potrącenia swoich wierzytelności wobec Iranu z zablokowanymi depozytami. Na skutek powyższej operacji znalazły się w uprzywilejowanej pozycji w stosunku do swoich współkonsorcjantów, którzy nie mieli wtedy takich depozytów zdalnych do kompensaty. Co więcej, inni kredytodawcy nie otrzymali prawa do kwot uzyskanych w wyniku potrącenia (nie było tutaj nadpłaty, która – stosownie do umowy – podlegałaby podziałowi), jak również nie mieli prawnej możliwości, aby skompensować swoje wierzytelności z pozostałymi depozytami irańskimi przechowywanymi przez uprzywilejowane banki<sup>4</sup>.

Kolejny przypadek pojawił się w 1982 r. w trakcie konfliktu argentyńsko-brytyjskiego o Falklandy<sup>5</sup>. W ramach retorsji finansowych argentyńskie instytucje zostały zmuszone przez rząd do wybiórczego spłacania swoich wierzycieli, z pominięciem banków brytyjskich. Środki należne kredytodawcom z Wielkiej Brytanii były wpłacane na specjalny rachunek powierniczy, oczywiście bez ich zgody. Brytyjskie banki znalazły się wówczas w gorszym położeniu w stosunku do innych współuczestników tego samego konsorcjum kredytowego. Część konsorcjantów (przede wszystkim z Francji) odmówiła podzielenia się otrzymanymi z Argentyny środkami, powołując się na brak stosownej podstawy prawnej.

### Ewolucja kształtu zasady proporcjonalnego podziału

W związku z powyższymi zdarzeniami w umowach konsorcjalnych zawieranych na eurorynku pojawiły się specjalne postanowienia, które miały na celu zachowanie równej pozycji uczestników konsorcjum wobec kredytobiorcy w rozliczeniach oraz proporcjonalną redy-

<sup>3</sup> P. Gabriel, op.cit., s. 182.

<sup>4</sup> Por. C.R. Brown: *Sharing Strains on Euromarket Syndicates*. International Financial Law Review, June 1982; P. Gabriel, op.cit., s. 183.

<sup>5</sup> P. Gabriel, op.cit., s. 185-186.

<sup>2</sup> P.R. Wood, op.cit., s. 96.

strybucję pomiędzy banki wszelkich przychodów brutto uzyskanych w danej transakcji. Z biegiem czasu klauzule te przybrały ustaloną postać i osiągnęły status standardu w dokumentacji konsorcjalnej. Powstała w ten sposób instytucja prawną nazywa się **zasadą proporcjonalnego podziału** (*pro rata sharing*)<sup>6</sup>.

Zasada proporcjonalnego podziału osiągnęła dojrzałą postać w połowie lat 80. XX w., po pewnej ewolucji. Pochodzi od pierwotnych klauzul regulujących omyłkową nadpłatę netto, o których wspomnieliśmy wyżej.

Po kryzysie irańskim klauzule te zmieniono w taki sposób, aby wszyscy konsorcjanci mogli skorzystać z prawa potrącenia swoich wierzytelności z depozytów przechowywanych przez niektórych uczestników konsorcjum<sup>7</sup>. Kontraktowo rozszerzono zatem ramy potrącenia, umożliwiając kompensatę należności mimo niezachowania tożsamości stron. Oczywiście, na tę modyfikację musiał wyrazić zgodę również kredytobiorca w umowie kredytu. Za pomocą powyższego mechanizmu mniejsze banki próbowały chronić swoje interesy w stosunku do aranżerów finansowania. Na eurorynku częste były (i są) szczególnie powiązania bankowe pomiędzy organizatorami konsorcjum a kredytobiorcami. Na skutek takich powiązań organizatorzy nierzadko prowadzą rachunki bankowe dla kredytobiorców i przechowują ich depozyty – mają zatem praktyczną możliwość pozaegzekucyjnego zaspokojenia swoich wierzytelności w drodze kompensaty. Poprzez rozszerzone prawo potrącenia mniejsze banki pragnęły uzyskać dostęp do środków przechowywanych przez uprzywilejowanych konsorcjantów, a tym samym wyrównać swoje możliwości uzyskania zaspokojenia. Z kolei aranżerzy godzili się na powyższe rozwiązanie, gdyż zwiększało to ich szanse pomyślnej syndykacji kredytów na rynku pierwotnym lub wtórnym.

Kazus kryzysu argentyńskiego dowiódł, że wypracowane unormowanie nie jest wystarczające. Zasada proporcjonalnego podziału nie objęła bowiem przypadku, gdy kredytobiorca wybiórczo spłaca niektórych kredytodawców, a innych pomija. Rozszerzenie prawa potrącenia nic nie daje, gdy spłata jest dokonywana w sposób dobrowolny i nie ma tytułu prawnego zdatnego do kompensaty.

### Obecna postać zasady proporcjonalnego podziału

Obecnie kredytodawcy są świadomi tego, że jedynym sposobem prawnego wyrównania w rozliczeniach po-

zycji uczestników konsorcjum jest rachunkowe złożenie wszelkich środków uzyskanych tytułem spłaty do jednej puli (*pooling*) u agenta, a następnie ich redystrybucja pomiędzy banki stosownie do udziału w kredycie (zaangażowania). Niezbędne jest połączenie wszystkich przychodów brutto osiągniętych przez banki w danej transakcji, a nie tylko redystrybucja między konsorcjantów nadwyżki netto.

Wypracowany mechanizm pozwala wtórnie osiągnąć taki skutek, jak gdyby wszystkie płatności zostały od początku dokonane za pośrednictwem agenta oraz proporcjonalnie przez niego rozdzielone wśród uczestników konsorcjum. Doprowadza to do wyrównania przychodów *pro rata* pomiędzy kredytodawcami oraz rozłożenia części ryzyka rozliczeniowego, odpowiednio do zaangażowania banków w transakcję finansową. Do pewnego stopnia mechanizm ten ujednocila również pozycję uczestników konsorcjum w zakresie zabezpieczeń indywidualnych. W tym przypadku wyrównanie stanowiska prawnego następuje nie na etapie wstępnym – poprzez zastosowanie konstrukcji agenta ds. zabezpieczeń (*security agent*), ale w sposób wtórny – poprzez odpowiednią redystrybucję kwot uzyskanych z realizacji instrumentów zabezpieczających.

Dodatkowym, praktycznym skutkiem wprowadzenia zasady proporcjonalnego podziału w zaawansowanej postaci jest zniechęcenie poszczególnych kredytodawców do podejmowania indywidualnych działań przeciwko kredytobiorcy (np. dokonania kompensaty) bez uzgodnienia tego z pozostałymi konsorcjantami<sup>8</sup>. Samodzielnie działający kredytodawca i tak byłby zobowiązany do podzielenia się z innymi uczestnikami przychodami, które uzyskał w ten sposób. Ubocznie powyższa zasada wspiera zatem koordynację decyzji między kredytodawcami, jak również do pewnego stopnia pośrednio chroni kredytobiorcę przed jednostronnymi krokami ze strony poszczególnych banków<sup>9</sup>.

Zasada proporcjonalnego podziału, oczywiście, zniechęca również kredytobiorcę do wybiórczego dokonywania płatności na rzecz niektórych uczestników konsorcjum<sup>10</sup>. Zasada ta prowadzi do zniwelowania skutków zamierzonej przez kredytobiorcę, ewentualnej dyskryminacji poszczególnych banków.

W literaturze trafnie wskazuje się, że zasada proporcjonalnego podziału przede wszystkim może być stosowana do kredytów rządowych<sup>11</sup>. W transakcjach tego rodzaju istnieje podwyższone ryzyko, że ze względów politycznych kredytobiorca będzie wybiórczo spłacał wierzycieli. Ponadto, zazwyczaj nie znajdują wówczas zastosowania przepisy, które w postępowaniu egzekucyjnym lub upadłościowym zapewniają wyrównanie pozycji prawnej wierzycieli.

<sup>6</sup> Por. *Encyclopedia...*, op.cit., § [5305] i nast.; P. Gabriel, op.cit., s. 181 i nast.; P.R. Wood, op.cit., s. 96 i nast. Podobną zasadę nierzadko przyjmuje się w umowach dotyczących restrukturyzacji zadłużenia, zawieranych pomiędzy wierzycielami określonego dłużnika, jak również przy współfinansowaniu (*co-financing*).

<sup>7</sup> P. Gabriel, op.cit., s. 183.

<sup>8</sup> P.R. Wood, op.cit., s. 97.

<sup>9</sup> *Encyclopedia...*, op.cit., § [5305]; P.R. Wood, op.cit., s. 97.

<sup>10</sup> *Encyclopedia...*, op.cit., § [5305].

<sup>11</sup> P.R. Wood, op.cit., s. 98.

Tabela 1 *Mechanizm zasady proporcjonalnego podziału*

Lp.	Kolejność czynności	Otrzymane fundusze		
		Bank A	Bank B	Bank C
1.	A otrzymuje spłatę kredytu niezgodnie z umową	90	-	-
2.	A zachowuje swój udział w otrzymanych funduszach i przekazuje C nadwyżkę do podziału	30	-	60
3.	C zatrzymuje swój udział w funduszach przekazanych przez A i dokonuje redystrybucji reszty na rzecz B	30	30	30

Źródło: opracowanie własne.

Nie jest jednak wykluczone, że i przy obsłudze zwykłego kredytu komercyjnego wystąpi konflikt pomiędzy kredytobiorcą a jednym z kredytodawców albo faktyczne uprzywilejowanie niektórych uczestników konsorcjum pod względem możliwości zaspokojenia roszczeń. Wówczas zasada proporcjonalnego podziału staje się aktualna i pozwala bankom odzyskać zachcianą równość kontraktową w ramach łączącej ich relacji konsorcjalnej<sup>12</sup>. Stanowi ona logiczne dopełnienie reguły proporcjonalnego zaangażowania uczestników, a także szczególnej roli agenta jako pośrednika w rozliczeniach między stronami transakcji kredytowej.

### Mechanizm zasady proporcjonalnego podziału

W praktyce eurorynku umowy dość szczegółowo regulują mechanizm rozliczenia między bankami w realizacji zasady proporcjonalnego podziału<sup>13</sup>.

Jeżeli dany uczestnik konsorcjum otrzyma jakiegokolwiek kwoty tytułem zaspokojenia swojej wierzytelności kredytowej w sposób inny niż uzgodniony w umowie kredytowej (tj. przede wszystkim z pominięciem agenta), powinien w ciągu wyznaczonego, krótkiego czasu powiadomić o tym agenta. Agent rozpatruje sprawę i decyduje, czy zaspokojenie zostało dokonane z naruszeniem przewidzianego mechanizmu. Jeżeli takie naruszenie nastąpiło, wzywa danego uczestnika do przekazania mu kwot wykraczających poza sumę, którą ten uczestnik otrzymałby, gdyby płatność została dokonana w sposób uregulowany w umowie kredytowej<sup>14</sup>. Przy swoich obliczeniach agent nie bierze pod uwagę ewentualnego podatku, który mógłby ciążyć w związku z płatnością bądź jej redystrybucją.

Następnie w ciągu określonego w umowie, krótkiego czasu powyższy uczestnik powinien zapłacić agentowi wyliczoną przez niego nadwyżkę na wskazany rachunek. Agent zaś niezwłocznie dokonuje redystrybucji uzyskanej kwoty między pozostałych kredytodawców według zasad określonych umownie (przede wszystkim stosując normy, które regulują sposób zaliczania płatności częściowych).

Spróbujmy zilustrować działanie zasady proporcjonalnego podziału na prostym przykładzie (tabela 1). Załóżmy, że trójpodmiotowe konsorcjum udzieliło kredytu, w którym każdy z trzech banków (A, B, C) ma równy udział. (C) jest agentem. Jeden z uczestników konsorcjum (A) otrzymał 90 tytułem spłaty swojej wierzytelności. Ponieważ każdy bank w równym stopniu uczestniczy w finansowaniu, (A) powinien przekazać agentowi (C) kwotę 60 do podziału pomiędzy pozostałych konsorcjantów (B i C). (C) zatrzymuje 30 jako własny udział w płatności, a drugie 30 przekazuje na rzecz (B).

### Zakres przedmiotowy zasady proporcjonalnego podziału

W obecnej praktyce eurorynkowej regułą jest, że zasada proporcjonalnego podziału ma zastosowanie do wszelkich kwot otrzymanych z tytułu zaspokojenia wierzytelności kredytowych, niezależnie od prawnego sposobu ich uzyskania. Przykładowo, obejmuje ona przychody z dobrowolnej spłaty kredytu, wykonania prawa potrącenia, przeprowadzenia egzekucji sądowej albo zaspokojenia pozaegzekucyjnego ze wspólnych instrumentów zabezpieczających, jak również z realizacji indywidualnych zabezpieczeń (np. poręczenia udzielonego przez osobę trzecią).

<sup>12</sup> P.R. Wood, op.cit., s. 98 sceptycznie twierdzi, że w przypadku kredytów pozarządowych nie ma istotnych powodów, dla których zasada proporcjonalnego podziału powinna być stosowana. Zdaniem powołanego Autora, przyczyną jej obowiązywania jest jedynie: „*the romantic impulse of creditor equality, springing from a common agreement*”.

<sup>13</sup> Por. *Encyclopedia...*, op.cit., § [5305] i nast.; P. Gabriel, op.cit., s. 181 i nast.; P. Kwiatkowski, op.cit., s. 46-48; P. R. Wood, op.cit., s. 96 i nast.

<sup>14</sup> P. Kwiatkowski, op.cit., s. 46-48 podaje przykład, w którym jednocześnie kilku uczestników konsorcjum otrzyma zaspokojenie wierzytelności kredytowych. Zdaniem Autora, agent powinien wówczas zsumować wszystkie płatności oraz obliczyć indywidualny współczynnik zaspokojenia wierzytelności. Każdy zaspokojony kredytodawca powinien przekazać agentowi sumę, która

przekracza iloczyn kwoty jego należności oraz najmniejszego z powyższych współczynników. Wydaje się, że podane przez Autora rozwiązanie jest mało praktyczne, gdyż w części prowadzi do niepotrzebnych przepływów funduszy pomiędzy agentem a kredytodawcami. Wystarczy bowiem, że jeden z uczestników konsorcjum nie otrzyma przychodu (indywidualny współczynnik zaspokojenia równa się zero), a wszyscy spłaceni kredytodawcy zobowiązani są do przekazania całości otrzymanych środków na rzecz agenta, by następnie część tych środków otrzymać z powrotem. Lepszym rozwiązaniem jest obliczenie przez agenta dla każdego kredytodawcy z osobna kwoty netto do podziału z innymi bankami (z punktu widzenia rachunkowego jest to odmiana tzw. nettingu wielostronnego).

Nie ma jednak reguły bez wyjątków. W umowach przyjmuje się, że zasada proporcjonalnego podziału w odniesieniu do kwot uzyskanych w wyniku postępowania sądowego lub arbitrażowego nie ma zastosowania w stosunku do takiego kredytodawcy, który zaniedbał podjęcia odpowiednich działań<sup>15</sup>. Jeżeli określony kredytodawca został powiadomiony o wszczęciu postępowania i bezzwłocznie nie zgłosił w nim udziału albo nie wytoczył własnego, odrębnego powództwa, to zostaje pozbawiony powyższych korzyści. Sens takiej regulacji jest oczywisty – bierni konsorcjanci nie powinni uczestniczyć w przychodach osiąganych z postępowań wszczętych przez kredytodawców, którzy aktywnie dochodzą swoich praw.

W przypadku kredytów rządowych niekiedy wyklucza się działanie zasady proporcjonalnego podziału wobec płatności dokonywanych w walucie miejscowej albo zaspokojenia poprzez przejęcie udziałów w lokalnych spółkach (*debt to equity swap*)<sup>16</sup>.

Jeżeli w konsorcjum uczestniczą podmioty, które nie są uprawnione do przechowywania depozytów kredytobiorcy (np. międzynarodowe instytucje finansowe typu EBRD, IFC), to w umowach często przyjmuje się, że w stosunku do powyższych podmiotów proporcjonalny podział nie dotyczy kwot uzyskanych przez pozostałych konsorcjantów w wyniku potrącenia wierzytelności o wypłatę takich depozytów<sup>17</sup>.

Wątpliwości może budzić kwestia, czy wyłączenie obejmuje sumy uzyskane w rezultacie wykonania transakcji partycypacji pośredniej (w formie *subparticipation* albo *risk participation*) lub *credit default swaps*. Przy szerokim określeniu, co jest objęte zasadą proporcjonalnego podziału, może się okazać, że w jej zakres wchodzi też przychody z powyższego tytułu (zwłaszcza z operacji typu *risk participation*). Można jednak twierdzić, że podmiot zobowiązany w transakcji partycypacji pośredniej spłaca własne zobowiązanie, a nie wierzytelność kredytową – w takim zaś przypadku nie powinno dochodzić do proporcjonalnego podziału otrzymanej płatności między uczestników konsorcjum. Zagadnienie to trzeba rozstrzygać *in concreto*, stosownie do postanowień umowy.

Należy podkreślić, że szerokie ujęcie powyższej zasady może prowadzić do negatywnych skutków dla zaspokojonego banku. Jeżeli tytułem spłaty wierzytelności kredytowej taki bank uzyska świadczenie niepieniężne, to – mimo odmiennego przedmiotu świadczenia – jest zobowiązany do przekazania w celu redystrybucji odpowiedniej kwoty w pieniądzu. Na przykład, gdy bank przejmie na własność przedmiot zastawu rejestrowego za wartość ustaloną w umowie zastawniczej<sup>18</sup>, będzie miał obowiązek podzielenia się kwotą

pieniężną, która odpowiada proporcjonalnej części powyższej wartości. Z punktu widzenia zarządzania płynnością takie rozwiązanie może okazać się dla banku bardzo niekorzystne, jeśli w krótkim czasie nie uda mu się korzystnie spieniężyć przejętego przedmiotu zastawu. Podobne skutki występują także w razie konwersji długu na udziały (akcje).

Wydaje się, że w zwykłych okolicznościach na uczestniku konsorcjum nie spoczywa obowiązek podejmowania działań, które miałyby na celu uzyskanie przychodów tytułem spłaty kredytu z korzyścią dla pozostałych konsorcjantów<sup>19</sup>. Innymi słowy, kredytodawca nie jest zobowiązany do działań, które umożliwiałyby innym uczestnikom skorzystanie z faktu, że jego wierzytelność została zaspokojona. W szczególności może to dotyczyć wykonania prawa potrącenia. Czynność taka (np. w stosunku do instytucji rządowej albo stałego klienta) może być z punktu widzenia danego banku krokiem ryzykownym lub po prostu niepożądanym. Do nałożenia na konsorcjanta wspomnianego obowiązku konieczne byłoby zawarcie w umowie wyraźnych postanowień.

## Redystrybucja wierzytelności kredytowych

Redystrybucja przychodów przedstawia się prosto w przypadku, gdy kredytodawca bez swojej zgody otrzymuje płatność tytułem zaspokojenia wierzytelności kredytowej (np. poprzez przelew na własny rachunek bankowy). Należy podkreślić, że do spełnienia świadczenia pieniężnego konieczne jest oświadczenie woli nie tylko płaconego, ale i wierzyciela. W omawianej sytuacji można przyjąć regułę interpretacyjną, że uczestnik konsorcjum nie wyraża zgody na płatności dokonywane w sposób niezgodny z umową kredytową, chyba że jego zachowanie *in concreto* wskazuje inaczej. Uczestnik może wówczas zaliczyć proporcjonalną partię otrzymanych środków na poczet odpowiedniej części swojej wierzytelności, a następnie pozostałą kwotę po prostu przekazać agentowi do podziału jako spłatę wierzytelności innych konsorcjantów.

Rzecz się jednak komplikuje w przypadku, w którym uczestnik konsorcjum wyraża zgodę na dobrowolną spłatę (przez kredytobiorcę albo osobę trzecią), dokonuje potrącenia, uzyskuje przychody w drodze egzekucji sądowej bądź w sposób pozaegzekucyjny realizuje zabezpieczenie. W każdej z powyższych sytuacji dochodzi w odpowiednim zakresie do wygaśnięcia wierzytelności kredytowej takiego uczestnika. Nawet jeżeli zaspokojenie zostało dokonane sprzecznie z umową kredytową, ale kredytodawca wyraził na to zgodę – jest to czynność co do zasady skuteczna. Należy również zauważyć, że jeśli świadczenie zostało spełnione do rąk

<sup>15</sup> Por. *Encyclopedia...* op.cit., § [5316]; P. Gabriel, op.cit., s. 189.

<sup>16</sup> P.R. Wood, op.cit., s. 98.

<sup>17</sup> *Encyclopedia...* op.cit., § [5316].

<sup>18</sup> Zob. art. 22 ust. 1 pkt 3 ustawy z dnia 6 grudnia 1996 r. o zastawie rejestrowym i rejestrze zastawów (Dz.U. nr 149, poz. 703, z późn. zm.).

<sup>19</sup> *Encyclopedia...* op.cit., § [5315]; P.R. Wood, op.cit., s. 97-98.

osoby nieuprawnionej do jego przyjęcia i niepotwierdzone przez spleconego wierzyciela, to kredytobiorca jest zwolniony w takim zakresie, w jakim wierzyciel ze świadczenia skorzystał (art. 452 Kodeksu cywilnego).

Mamy tutaj do czynienia z sytuacją, w której część wierzytelności kredytowej zaspokojonego banku wygasa, a jednocześnie na podstawie umowy konsorcjalnej jest on zobowiązany do przekazania agentowi pewnej partii otrzymanych środków w celu ich dalszego podziału. W skrajnych okolicznościach zaspokojony bank traci swoją wierzytelność i równocześnie część uzyskanych funduszy, a wobec kredytobiorcy przysługuje mu jedynie niezabezpieczone roszczenie z tytułu bezpodstawnego wzbogacenia.

W związku z powyższym umowy konsorcjalne przewidują mechanizm, zgodnie z którym splecony kredytodawca może nabyć od pozostałych banków część wierzytelności kredytowych równą co do kwoty środkom pieniężnym przekazanych do podziału. W praktyce eurorynkowej wykorzystuje się w tym celu konstrukcję przelewu oraz subrogacji (podstawienia). W realiach anglosaskich alternatywnym rozwiązaniem jest „trust”<sup>20</sup>.

Wydaje się, że rzadziej stosowaną konstrukcją prawną jest **przelew**<sup>21</sup>. W warstwie zobowiązaniowej mamy w istocie do czynienia z umową sprzedaży, a przelew jest jedynie mechanizmem, dzięki któremu rozporządzenie wierzytelnością dochodzi do skutku. W ramach zasady proporcjonalnego podziału w umowie konsorcjalnej strony zaciągają wzajemnie zobowiązania do sprzedaży części wierzytelności kredytowych. Zobowiązanie jest warunkowe i aktualizuje się, w przypadku gdy uczestnik konsorcjum uzyska zaspokojenie swojej wierzytelności niezgodnie z umówionymi zasadami. Powinien wówczas kupić od innych konsorcjantów taką część wierzytelności, która odpowiada kwocie przeznaczonej do redystrybucji pomiędzy banki. Sprzedaż następuje wg wartości nominalnej.

W umowie konsorcjalnej z góry określa się jedynie podstawy wyznaczenia istotnych elementów zobowiązania: wskazany jest krąg stron, z których będą się rekrutować sprzedawca i kupujący, wymienione są przesłanki ustalenia przedmiotu sprzedaży, jak również ceny. Otrzymanie przez konsorcjanta zaspokojenia niezgodnie z postanowieniami umowy aktualizuje zobowiązanie do sprzedaży, a także dostarcza wskazówek niezbędnych do skonkretyzowania świadczenia stron. Nie ma przeszkód, aby taki mechanizm uznać za dopuszczalny na gruncie prawa polskiego.

Według drugiej konstrukcji, znacznie powszechniejszej w praktyce eurorynkowej, splecony kredyto-

dawca nabywa od innych konsorcjantów wierzytelności w drodze **subrogacji** (podstawienia w prawa zaspokojonego wierzyciela)<sup>22</sup>. Zastosowanie tego mechanizmu może wywoływać kontrowersje na gruncie prawa polskiego. W omawianym przypadku subrogacja jest bowiem możliwa w dwóch postaciach normatywnych: ustawowej (art. 518 § 1 pkt 1 k.c.) i umownej (art. 518 § 1 pkt 3 k.c.).

Stosownie do pierwszej (ustawowej) postaci subrogacji splecony kredytodawca, przekazując część uzyskanych środków innemu bankowi, z mocy ustawy wstępuje w jego prawa do wtórnie zaspokojonej wierzytelności. Wskazana konstrukcja jest możliwa tylko przy założeniu, że taki splecony kredytodawca jest osobiście odpowiedzialny za zapłatę wierzytelności kredytowych przysługujących innym uczestnikom konsorcjum. Innymi słowy, zobowiązanie konsorcjantów z tytułu klauzuli proporcjonalnego podziału trzeba by potraktować jako przypadek odpowiedzialności za dług cudzy.

Zobowiązania takiego nie można z góry wykluczyć. Wydaje się jednak, że stosowane w praktyce regulacje umowne z reguły nie dają podstaw do przyjęcia, iż na skutek uzyskania zaspokojenia bank staje się odpowiedzialny za długi kredytobiorcy wobec innych uczestników konsorcjum. Zwykle mamy tutaj do czynienia z odpowiedzialnością za dług własny – z obowiązkiem podzielenia się uzyskanymi przychodami.

Stosownie do drugiej (umownej) postaci subrogacji, w przypadku klauzuli proporcjonalnego podziału splecony bank, dokonując redystrybucji części uzyskanych funduszy, działa w celu wstąpienia – w odpowiednim zakresie - w prawa pozostałych konsorcjantów. Należy jednak podkreślić, że w tym celu konieczna jest zgoda kredytobiorcy w formie pisemnej pod rygorem nieważności (art. 518 § 1 pkt 3 k.c.). Z oczywistych względów w trakcie dokonywania redystrybucji środków uzyskanie takiej zgody jest mocno utrudnione, a w jej braku cała konstrukcja normatywna traci dla banków przydatność.

Teoretycznie zgodę kredytobiorcy na subrogację umowną można uzyskać w momencie podpisania dokumentacji kredytowej. Wówczas powstają jednak trudności dwojakiego rodzaju. Po pierwsze, oświadczenie woli kredytobiorcy w formie pisemnej powinno odnosić się do klauzuli proporcjonalnego podziału. Jeżeli stosowne regulacje zawiera odrębny dokument - umowa konsorcjum – to z reguły kredytobiorca nie podpisuje takiego dokumentu. Subrogacja umowna wtedy nie zadziała, o ile w przyszłości kredytobiorca nie zgodzi się na jej zastosowanie. Jeżeli natomiast istnieje jeden dokument, który zawiera jednocześnie postanowienia kredytowe i konsorcjalne, nie ma przeszkód, aby podpis kredytobiorcy pod takim dokumentem

<sup>20</sup> P. Gabriel, *op.cit.*, s. 187-188. W takim przypadku agent konsorcjum jest wyznaczany powiernikiem, a wszelkie kwoty uzyskane tytułem spłaty kredytu są uznawane za majątek trustu i mogą być dochodzone przez agenta od kredytodawców, którzy takie kwoty otrzymali.

<sup>21</sup> Por. *Encyclopaedia...*, *op.cit.*, § [5306]-[5309]; P. Gabriel, *op.cit.*, s. 189-190.

<sup>22</sup> Por. *Encyclopaedia...*, *op.cit.*, § [5310]-[5313].

uznać za zgodę na zastosowanie przewidzianego tam mechanizmu subrogacji. W takim przypadku powstaje jednak – po drugie – wątpliwość prawna innego rodzaju. Kredytobiorca udziela zgody w formie blankietowej – nie wskazuje konkretnych stron ani kwoty spłacanego świadczenia. Określa co najwyżej krąg podmiotów oraz przesłanki ustalenia sumy subrogowanej wierzytelności. Z uwagi na ochronny - w stosunku do dłużnika (kredytobiorcy) - charakter powyższego wymogu można mieć wątpliwości, czy blankietowa zgoda udzielona *ex ante* jest z prawnego punktu widzenia wystarczająca do wywołania skutków subrogacji umownej.

Subrogacja wywołuje skutki prawne w momencie rzeczywistej zapłaty, tj. gdy agent (jako pełnomocnik kredytodawców) otrzyma od banku środki do podziału.

### Niektóre skutki redystrybucji wierzytelności kredytowych

Nabywanie wierzytelności kredytowych w procesie redystrybucji może prowadzić do zakłócenia proporcjonalności udziału banków w finansowaniu.

Rozważmy następujący przykład (tabela 2). Konsorcjum składa się z trzech banków w równym stopniu (po 20) uczestniczących w kredycie, który łącznie opiewa na 60. Kredyt ma być spłacony w odstępach rocznych w dwóch ratach, po 30 każda. Pierwsza rata staje się wymagalna. Kredytobiorca świadczy na rzecz jednego z banków (A) i za jego zgodą kwotę 18 tytułem spłaty jego wierzytelności. W rezultacie wygasa w całości roszczenie tego banku o zapłatę pierwszej raty (10), a roszczenie o spełnienie drugiej raty zmniejsza się do 2. Bank (A) powinien przekazać pozostałym konsorcjantom kwotę 12 do podziału (2/3 z uzyskanych 18). Środki te są zaliczane na poczet wymagalnych wierzytelności (B) i (C) o zapłatę pierwszej raty. Po zakończeniu procesu redystrybucji okazuje się, że (A) ma udział w pierwszej racie w wysokości 12, a w drugiej racie w wysokości 2. Pozostali uczestnicy konsorcjum (B) i (C) uczestniczą natomiast w pierwszej racie po 4, a w drugiej po 10. Zakłócenie proporcjonalności między konsorcjantami, a w konsekwencji powstanie rozbieżności

interesów, jest w tej sytuacji ewidentne.

Jeszcze większe problemy mogą powstać, gdy redystrybucja środków będzie prowadziła do transferu roszczeń o świadczenia uboczne (np. odsetki, prowizje) pomiędzy stronami. Bank nabywający roszczenie odsetkowe, może być wówczas poszkodowany, gdyż uzyska należność, która z reguły nie przynosi pożytków od kredytobiorcy (zgodnie z zakazem anatocyzmu w prawie polskim - zob. art. 482 k.c. - reguła ta nie obejmuje pożyczek długoterminowych).

Nabywanie wierzytelności poprzez wykonanie klauzuli proporcjonalnego podziału może prowadzić do powstania kosztów związanych z zerwaniem uzgodnionego finansowania (*breakage costs*) w trakcie okresu odsetkowego<sup>23</sup>.

### Wielokrotne zarachowanie

Przedstawione wyżej konstrukcje wtórnego nabycia wierzytelności kredytowych w ramach zasady proporcjonalnego podziału umożliwiają bankom skorzystanie z tzw. **wielokrotnego zarachowania** (*double-dipping*)<sup>24</sup>. Pozwalają ogółowi kredytodawców zaspokoić się z pełnych kwot depozytów kredytobiorcy, które są przechowywane przez niektórych uczestników konsorcjum.

Zilustrujmy rzecz na prostym przykładzie (tabela 3). Załóżmy, że trójpodmiotowe konsorcjum udzieliło kredytu w kwocie 90, w którym każdy z trzech banków (A, B, C) ma równy udział - 30. (B) przechowuje depozyt kredytobiorcy w wysokości 45. W zwykłych okolicznościach (B) mógłby potrącić jedynie sumę 30 z depozytu ze swoją wierzytelnością, ponieważ tylko do takiej kwoty ma prawo na podstawie umowy kredytowej. Pozostałe banki nie mogłyby zaspokoić się z reszty depozytu. Na skutek działania klauzuli proporcjonalnego podziału (B) nabywa jednak od pozostałych konsorcjantów dwie części wierzytelności, po 10 każda. Ponownie zatem przysługuje mu prawo do kompensaty z

<sup>23</sup> *Encyclopedia...*, op.cit., § [5318].

<sup>24</sup> Por. *Encyclopedia...*, op.cit., § [5305]; P. Gabriel, op.cit., s. 188-189; P.R. Wood, op.cit., s. 97.

Tabela 2 Zakłócenie proporcjonalności w procesie redystrybucji wierzytelności

Lp. Kolejność czynności	Wierzytelności kredytowe (w nawiasach podział na raty)		
	Bank A	Bank B	Bank C
1. Stan początkowy	20 (10+10)	20 (10+10)	20 (10+10)
2. A otrzymuje spłatę wierzytelności (18)	2 (0+2)	20 (10+10)	20 (10+10)
3. Redystrybucja funduszy od A na rzecz B i C	2 (0+2)	14 (4+10)	14 (4+10)
4. Redystrybucja wierzytelności od B i C na rzecz A	14 (12+2)	14 (4+10)	14 (4+10)

Źródło: opracowanie własne.

Tabela 3 *Mechanizm wielokrotnego zarachowania*

Lp. Kolejność czynności	Wierzytelności kredytowe		
	Bank A	Bank B	Bank C
1. Stan początkowy	30	30	30
2. B potrąca depozyt (45) ze swoją wierzytelnością	30	-	30
3. Redystrybucja funduszy i wierzytelności	20	20	20
4. B ponownie potrąca resztę depozytu (15)	20	5	20
3. Kolejna redystrybucja funduszy i wierzytelności	15	15	15

Źródło: opracowanie własne.

depozytem i kolejny raz możliwa jest redystrybucja (funduszy i roszczeń) pomiędzy uczestników konsorcjum. Po wyczerpaniu depozytu każdemu z konsorcjantów przysługuje wierzytelność w wysokości 15.

W powyższy sposób potrącenie może być dokonywane aż do wyczerpania depozytu albo do zaspokojenia całości wierzytelności kredytowych. Alternatywą wobec przedstawionego mechanizmu jest rozszerzenie prawa kompensaty na wszystkich uczestników konsorcjum, o czym była mowa wcześniej.

### Odwroćcie procesu redystrybucji

W nietypowych okolicznościach może się zdarzyć, że płatność kredytobiorcy (albo osoby trzeciej) na rzecz jednego z banków zostanie zakwestionowana prawnie. Przede wszystkim dotyczy to przypadków, w których czynność taka zostanie uznana za bezskuteczną wobec płażącego albo jego masy upadłości.

W celu ochrony interesów spłaconego banku na wypadek takiej sytuacji umowy eurorynkowe przewidują **odwrócenie (anulowanie) procesu redystrybucji (reversal of redistribution)**<sup>25</sup>. Jeżeli została dokonana redystrybucja środków, a spłacony bank jest zmuszony do zwrócenia świadczącemu (albo masie upadłości) otrzymanej kwoty, wówczas - na wezwanie agenta - każdy z uczestników, który otrzymał część tej sumy, powinien ją niezwłocznie przekazać agentowi do powtórnej redystrybucji (zwrócenia spłaconemu bankowi). Niekiedy umowy przewidują, że beneficjenci takiej płatności powinni też wyrównać bankowi koszty odsetek, które ten - w związku z zaistniałą sytuacją - zobowiązany był zapłacić od wyżej wspomnianej kwoty. Zgodnie z przedstawioną konstrukcją, również wierzytelności kredytowe, które zostały nabyte w wyniku redystrybucji, wracają do pierwotnych kredytodawców (jako rekompensata za przekazane zwrotnie fundusze).

### Zakończenie

Charakterystycznym elementem konsorcjum kredytowego w kształcie wypracowanym na eurorynku jest obowiązywanie zasady proporcjonalnego podziału. Zgodnie z tą zasadą, wszelkie kwoty uzyskane przez uczestnika konsorcjum z tytułu zaspokojenia swojej wierzytelności kredytowej w sposób inny niż uzgodniony w umowie kredytu (tj. przede wszystkim z pominięciem agenta) powinny zostać niezwłocznie redystrybuowane pomiędzy pozostałych kredytodawców. Redystrybucja jest dokonywana za pośrednictwem agenta konsorcjum i ma na celu zaspokojenie *pro rata* wszystkich konsorcjantów z otrzymanych przez takiego uczestnika wpływów brutto.

Powyższa zasada stanowi logiczne dopełnienie reguły proporcjonalnego zaangażowania uczestników, a także szczególnej roli agenta jako pośrednika w rozliczeniach między stronami transakcji kredytowej. Umożliwia wyrównanie pozycji banków w zakresie przychodów z zabezpieczeń. Zasada proporcjonalnego podziału ewoluowała w II połowie XX w., a na jej obecną postać największy wpływ miały wypadki w czasie kryzysu irańskiego oraz wojny o Falklandy.

Umowy konsorcjalne z reguły przewidują mechanizm, zgodnie z którym zaspokojony kredytodawca może nabyć od pozostałych banków część wierzytelności kredytowych równą środkom pieniężnym przekazanym do podziału. W praktyce na eurorynku wykorzystuje się w tym celu konstrukcję przelewu i subrogacji: ustawowej (art. 518 § 1 pkt 1 k.c.) oraz umownej (art. 518 § 1 pkt 3 k.c.). Zastosowanie obu konstrukcji w polskim prawie rodzi pewne trudności, a nabycie wierzytelności kredytowych w procesie redystrybucji może prowadzić do zakłócenia proporcjonalności udziału banków w finansowaniu konsorcjalnym.

<sup>25</sup> Por. *Encyclopaedia...*, op.cit., § [5314].