

▲ КОРПОРАТИВНЫЕ ПРОЦЕДУРЫ



Башкирова Л.И.

*Заместитель директора
департамента
лицензирования и ценных
бумаг Юридической
фирмы «Клифф»*

Некоторые особенности размещения облигаций

Выпуск облигаций является одним из способов привлечения необходимых хозяйственному обществу финансовых средств на финансовом рынке. Этим инструментом сегодня пользуются многие компании. Если у вашей компании подобного опыта нет, а необходимость в привлечении финансирования имеется, эта статья напомнит основные положения законодательства, регулирующего порядок выпуска и размещения облигаций как в акционерных обществах, так и в обществах с ограниченной ответственностью.

Что это такое – облигация?

Немного истории: слово «облигация» пришло к нам из Древнего Рима. На латыни облигация означает «обязательство». В те времена речь шла об обязательстве уплатить определенную сумму денег. Приходилось встречать иные термины, в том числе «билет государственного займа», «коллега лотерейного билета», «вечная облигация».

Обратимся к определению, установленному российским законодательством.

Облигация представляет собой особую разновидность договора займа.

Статья 816 Гражданского кодекса Российской Федерации (далее — ГК РФ):

«Облигацией признается ценная бумага, удостоверяющая право ее держателя на получение от лица, выпустившего облигацию, в предусмотренный ею срок номинальной стоимости облигации или иного имущественного эквивалента. Облигация предоставляет ее держателю также право на получение фиксированного в ней процента от номинальной стоимости облигации либо иные имущественные права».

Статья 2 Федерального закона от 22.04.96 № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг» (далее — ФЗ «О рынке ценных бумаг»):

«Облигация — эмиссионная ценная бумага, закрепляющая право ее владельца на получение от эмитента облигации в предусмотренный в ней срок ее номинальной стоимости или иного имущественного эквивалента. Облигация может также предусматривать право ее владельца на получение фиксированного в ней процента от номинальной стоимости облигации либо иные имущественные права. Доходом по облигации являются процент и/или дисконт».

Законами даны практически схожие понятия. Облигацией должен быть установлен срок погашения, т.е. она не может быть «вечной», а некоторые облигации предусматривают еще и возможность досрочного погашения. Именно срок погашения облигаций является одним из ключевых показателей эффективности облигационного займа для потенциального инвестора. Данный показатель используется для определения доходности к сроку погашения облигаций и представляет собой форму доходно-

сти инвестиции. Обычно данный показатель сравнивают с ключевой процентной ставкой.

Выпуск облигаций по отношению к банковскому кредиту имеет следующие преимущества: возможность более длительного срока пользования заемными средствами, полученными в ходе размещения выпуска облигаций; возможность свободного обращения облигаций на рынке; возможность первичного размещения облигаций по цене выше номинала, а погашение по номиналу; возможность получения неденежных средств при выпуске облигаций в обращение; выплатой общей суммы заимствования только по истечении срока обращения при погашении облигаций.

Корпоративные облигации как инструмент финансирования можно классифицировать:

- по форме выпуска: документарная или бездокументарная форма;
- по форме выплаты процентного дохода: купонные (процентные) или дисконтные;
- по способу выплаты доходов: с фиксированной или плавающей процентной ставкой;
- по типу эмитента: государственные или корпоративные;
- по возможности обмена на другие ценные бумаги: конвертируемые или неконвертируемые;
- по форме обеспечения: необеспеченные или обеспеченные;
- по типу регистрации выпуска: биржевые и коммерческие.

Территориальные управления Банка России за последние два года зарегистрировали менее десятка выпусков облигаций. Значительное количество выпусков облигаций регистрирует Банк России (центральный аппарат), а это означает, что эмитентам выгодно выпускать облигации объемом не менее 1 миллиарда рублей по номинальной стоимости.

Приведу несколько примеров крупных компаний, которые регистрировали выпуски облигаций в территориальных управлениях Банка России:

- Национальным банком Республики Татарстан ЦБ РФ 11.07.2014 зарегистрирован выпуск именных бездокументарных облигаций серии 07 со сроком погашения по истечении 1820 дней с даты начала размещения закрытого акционерного общества Ижевский завод мебельной фурнитуры «ФМС» в количестве 600 (шестьсот) штук номинальной стоимостью 10 000 (десять тысяч) рублей каждая, размещаемых путем закрытой подписки. Отчет об итогах выпуска был зарегистрирован 16.09.2014.
- ГУ Банка России по Центральному федеральному округу 17.09.2014 зарегистрировало выпуск облигаций неконвертируемых обыкновенных именных бездокументарных процентных Общества с ограниченной ответственностью «КОСМОПОЛИС ФИНАНС», исполнение обязательств по облигациям данного выпуска обеспечивалось поручительством юридических лиц.
- 20.06.2014 ГУ Банка России по Центральному федеральному округу зарегистрировало выпуск облигаций документарных конвертируемых на предъявителя процентных, се-

рия 01 Закрытого акционерного общества «Конструкторское бюро навигационных систем», однако в связи с нарушением эмитентом в ходе эмиссии требований законодательства 11.01.2016 данный выпуск был признан недействительным.

- Отделением по Ростовской области Южного главного управления Центрального банка России 25.12.2013 принято решение осуществить государственную регистрацию дополнительного выпуска облигаций именных неконвертируемых, дисконтных, бездокументарных, серия 03, без обеспечения, без права досрочного погашения Общества с ограниченной ответственностью «Гольф8Кантри клуб «Дон» (г. Ростов-на-Дону), размещаемых путем закрытой подписки. 24.12.2015 зарегистрирован Отчет об итогах дополнительного выпуска ценных бумаг. Эмитентом размещено: количество ценных бумаг выпуска: 7 (семь) штук; номинальная стоимость каждой ценной бумаги выпуска: 100 000 (сто тысяч) рублей; общий объем выпуска (по номинальной стоимости): 700 000 (семьсот тысяч) рублей.

Рассмотрим некоторые особенности процедуры выпуска в обращение корпоративных облигаций, т.е. облигаций, выпускаемых хозяйственными обществами.

Возможность их выпуска предусмотрена Федеральным законом от 26.12.95 № 208-ФЗ «Об акционерных обществах» и Федеральным законом от 08.02.98 № 14-ФЗ «Об обществах с ограниченной ответственностью».

Процедура эмиссии облигаций состоит из следующих этапов:

- принятие решения о размещении ценных бумаг;

- утверждение решения о выпуске ценных бумаг;
- государственная регистрация выпуска ценных бумаг или присвоение выпуску ценных бумаг идентификационного номера;
- размещение ценных бумаг;
- государственная регистрация отчета об итогах выпуска ценных бумаг или представление уведомления об итогах выпуска ценных бумаг.

Порядок принятия решения о выпуске облигаций

Рассмотрим специфику принятия решений о размещении конвертируемых и неконвертируемых облигаций обществом с ограниченной ответственностью и акционерным обществом.

В соответствии со ст. 31 Федерального закона «Об обществах с ограниченной ответственностью» общество вправе размещать облигации в порядке, установленном законодательством о ценных бумагах.

Выпуск облигаций обществом с ограниченной ответственностью допускается после полной оплаты его уставного капитала. Принятие решения обществом с ограниченной ответственностью о размещении облигаций относится к компетенции общего собрания участников общества, но может быть отнесено уставом общества к компетенции иных органов управления обществом.

Решение об одобрении сделок с заинтересованностью не применяется к сделкам, являющимся размещением обществом путем открытой подписки облигаций или приобретением обществом размещенных им облигаций.

В случае публичного размещения облигаций ООО общество обязано ежегодно публиковать годовые отчеты и бухгалтерские балансы, а также раскрывать иную информацию о своей деятельности, предусмотренную федеральными законами и принятыми в соответствии с ними нормативными актами.

Согласно ст. 33 Федерального закона «Об акционерных обществах» размещение акционерным обществом облигаций осуществляется по решению совета директоров общества, если иное не предусмотрено уставом общества.

Размещение обществом облигаций, конвертируемых в акции, и иных эмиссионных ценных бумаг, конвертируемых в акции, должно осуществляться по решению общего собрания акционеров или по решению совета директоров общества, если в соответствии с уставом общества ему принадлежит право принятия решения о размещении облигаций, конвертируемых в акции, и иных эмиссионных ценных бумаг, конвертируемых в акции.

Решение совета директоров общества о размещении обществом облигаций, конвертируемых в акции, и иных эмиссионных ценных бумаг, конвертируемых в акции, принимается советом директоров общества единогласно всеми членами совета директоров общества, при этом не учитываются голоса выбывших членов совета директоров общества.

Акционерное общество, так же как и общество с ограниченной ответственностью, вправе осуществлять эмиссию облигаций после полной оплаты его уставного капитала. В акционерном обществе предусмотрено, что погашение облигаций может осуществляться в денежной форме или иным имуществом, в том числе размещенными акциями общества в соответствии с решением об их выпуске.

Общество не вправе размещать облигации, конвертируемые в акции, если количество объявленных акций общества определенных категорий и типов меньше количества акций этих категорий и типов, право на приобретение которых предоставляют такие ценные бумаги.

Решение о размещении облигаций путем подписки должно содержать количество и номинальную стоимость размещаемых облигаций, форму и срок погашения облигаций, способ размещения облигаций — открытая или закрытая подписка, цену размещения облигаций или порядок ее определения либо указание на то, что такие цена или порядок ее определения будут установлены уполномоченным органом управления эмитента не позднее начала размещения облигаций, а также может содержать иные условия размещения облигаций, включая срок или порядок определения срока размещения облигаций, форму, порядок и срок оплаты размещаемых облигаций, порядок заключения договоров в ходе размещения облигаций, доход или порядок определения дохода по облигациям.

Решение о размещении путем подписки облигаций акционерного общества может предусматривать только денежную форму оплаты указанных ценных бумаг.

Решение о размещении путем подписки облигаций акционерного общества, конвертируемых в его акции, дополнительно должно содержать количество дополнительных акций каждой категории (типа) в пределах количества объявленных акций этой категории (типа), в которые может быть конвертирована каждая облигация, порядок и условия такой конвертации, а также может содержать цену размещения или порядок определения цены

размещения облигаций лицам, имеющим преимущественное право их приобретения.

Решением о размещении облигаций, конвертируемых в акции, должно быть предусмотрено, что конвертация осуществляется:

- по требованию владельцев облигаций, или
- в срок, который (порядок определения которого) указан в решении о размещении облигаций, или
- при наступлении обстоятельств, указанных в решении о размещении облигаций.

В случае если конвертация облигаций, конвертируемых в акции, осуществляется по требованию их владельцев, в решении о размещении таких облигаций должен быть установлен срок (порядок определения срока), в течение которого владельцами облигаций могут быть поданы соответствующие заявления, а также срок (порядок определения срока), в течение которого должна быть осуществлена такая конвертация.

Срок, в течение которого владельцами облигаций, конвертируемых в акции, могут быть поданы заявления о конвертации, а также срок, в течение которого должна быть осуществлена конвертация облигаций эмитента в дополнительные акции, не может наступать ранее даты государственной регистрации отчета об итогах выпуска облигаций эмитента.

Цена размещения облигаций акционерного общества, конвертируемых в его акции, не может быть ниже номинальной стоимости акций, в которые конвертируются такие облигации. При этом до-

полнительные взносы и иные платежи за ценные бумаги, размещаемые путем конвертации, а также связанные с такой конвертацией, не допускаются.

Порядок и условия конвертации ценных бумаг, включая количество ценных бумаг, в которые конвертируется каждая конвертируемая облигация, определяются в соответствии с решением о выпуске конвертируемых облигаций.

О преимущественном праве приобретения облигаций в акционерном обществе

Акционеры общества имеют преимущественное право приобретения размещаемых посредством открытой подписки облигаций, конвертируемых в акции, в количестве, пропорциональном количеству принадлежащих им акций этой категории (типа).

Акционеры общества, голосовавшие против или не принимавшие участия в голосовании по вопросу о размещении посредством закрытой подписки облигаций, конвертируемых в акции, имеют преимущественное право приобретения облигаций, конвертируемых в акции, размещаемых посредством закрытой подписки, в количестве, пропорциональном количеству принадлежащих им акций этой категории (типа). Указанное право не распространяется на размещение облигаций, конвертируемых в акции, осуществляемое посредством закрытой подписки только среди акционеров, если при этом акционеры имеют возможность приобрести целое число размещаемых облигаций, конвертируемых в акции, пропорционально количеству принадлежащих им акций соответствующей категории (типа).

Раскрытие информации эмитентом облигаций

Обязательное раскрытие информации корпоративным обществом, включая непубличное общество, в случае публичного размещения им облигаций осуществляется в объеме и порядке, которые установлены Федеральным законом от 22.04.96 № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг», Положением о раскрытии информации эмитентами эмиссионных ценных бумаг, утвержденным Банком России 30.12.2014 № 454-П.

Эмитенты обязаны осуществлять раскрытие информации о выпуске ценных бумаг в случаях, когда ценные бумаги размещаются путем открытой подписки и (или) государственная регистрация выпуска (дополнительного выпуска) ценных бумаг сопровождается регистрацией проспекта ценных бумаг.

Представитель владельцев облигаций

Необходимо обратить внимание, что Федеральным законом от 21.12.2013 № 379-ФЗ в статью 29.1 Закона «О рынке ценных бумаг» введено понятие представителя владельцев облигаций.

Приведу цитату из монографии, которая была опубликована в 1911 году¹:

«В настоящее время владельцы облигаций не пользуются у нас никакими средствами для своевременной защиты своих общих интересов перед акционерным обществом и могут обращаться в суд лишь тогда, когда со стороны общества последовало нарушение их прав.

¹ Гринвальд К. Представительство интересов облигационеров // Промышленность и торговля, 1911. № 4. С. 9–12, источник: <https://zakon.ru/>.

Но и в этом случае облигационеры лишены возможности действовать сообща, ибо наше законодательство не признает за ними прав юридического лица, а допускает предъявление к акционерной компании исков от отдельных лиц — владельцев облигаций. При таких условиях мелкие облигационеры обыкновенно бывают принуждены отказываться от возбуждения исков ввиду значительных издержек, связанных с проведением процесса.

Нет нужды указывать, до какой степени такое положение держателей облигаций является ненормальным. При отсутствии соответствующих законодательных норм облигационеры становятся на одну доску с обыкновенными кредиторами. Они лишены права контроля над ведением дела общества-должника и каких-либо практических способов защиты своих общих интересов. Они не могут даже протестовать против заведомо вредных для них действий правления общества. Не зная друг друга, они не могут объединяться и предпринимать какие-либо совместные действия.

При таких условиях и в виде предстоящего — будем надеяться в недалеком будущем — коренного пересмотра нашего акционерного законодательства представляется небезыntenесным ознакомиться с законодательными постановлениями тех стран, в коих права облигационеров более обеспечены известными законодательными нормами».

И вот спустя почти 100 лет такой институт был введен.

Представитель владельцев облигаций представляет интересы таких вла-

дельцев перед эмитентом, лицом, предоставившим обеспечение по облигациям эмитента, иными лицами, а также в органах государственной власти Российской Федерации (в том числе в судах), органах государственной власти субъектов Российской Федерации, органах местного самоуправления. Например, представитель владельцев облигаций в деле о банкротстве должника может представлять интересы кредиторов — владельцев облигаций, в таком случае в реестре требований кредиторов указываются сведения об общем размере требований указанных кредиторов и сведения о таком представителе владельцев облигаций. Сведения о каждом кредиторе — владельце облигаций при этом не указываются.

Обязанность определить представителя владельцев облигаций установлена в следующих случаях:

- 1/ в случае размещения облигаций с обеспечением, за исключением облигаций, обеспеченных государственной или муниципальной гарантией, путем открытой подписки или путем закрытой подписки среди лиц, число которых без учета лиц, являющихся квалифицированными инвесторами, превышает 500;
- 2/ в случае допуска облигаций к организованным торгам, за исключением облигаций, обеспеченных государственной или муниципальной гарантией, предназначенных для квалифицированных инвесторов.

Определение эмитентом облигаций представителя владельцев облигаций, если такой представитель не был определен при размещении облигаций, осуществляется при условии одобрения такого представителя решением общего собрания владельцев облигаций.

Представителями владельцев облигаций могут быть определены (избраны):

- 1/ брокер, дилер, депозитарий, управляющий, управляющая компания акционерных инвестиционных фондов, паевых инвестиционных фондов и негосударственных пенсионных фондов, кредитная организация;
- 2/ юридическое лицо, не указанное в подпункте 1 настоящего пункта, которое создано в соответствии с законодательством Российской Федерации и существует не менее трех лет.

Данные лица могут осуществлять деятельность представителя при условии включения в список, ведение которого осуществляет Банк России. Указанный список размещается на официальном сайте Банка России.

О правах владельца облигаций

Напомню об основных правах облигационера: право держателя на получение от лица, выпустившего облигацию, в предусмотренный в ней срок номинальной стоимости облигации или иного имущественного эквивалента, а также право на получение фиксированного в ней процента от номинальной стоимости облигации либо иные имущественные права.

Такие иные дополнительные имущественные права, как правило, заключаются в возможности получения облигационером услуг (товаров, продукции), оказываемых эмитентом облигации, возможно, по льготной цене (тарифу) или безвозмездно.

Заметим, что иные «дополнительные» имущественные права могут быть как действительно дополнением к стандартному набору прав, так и альтернативным

правом, предоставляемым взамен права на получение номинальной стоимости или права на получение зафиксированного в облигации дохода либо указанных прав вместе.

Основная проблема, с которой могут столкнуться эмитенты облигаций, предусматривающих иные имущественные права, заключается в том, что оказываемая услуга изначально может быть предоставлена не всем владельцам облигаций, а только тем, которые отвечают определенным требованиям, или только тем из владельцев, которые изъявляют желание получить соответствующую услугу от эмитента. Учитывая, что эмитент не вправе ограничивать обращение облигации на вторичном рынке, ее владельцем может стать в том числе лицо, не отвечающее требованиям эмитента, предъявляемым им для получателя услуги, и эмитент облигации вынужден предусматривать иные, альтернативные возможности погашения ценной бумаги.

Так как облигация является также особой формой договора займа, то к отношениям, возникающим в процессе выпуска, обращения и погашения облигаций, могут применяться как общие нормы гражданского права, регулирующие отношения заемщика и заимодавца, так и специальные нормы законодательства о ценных бумагах. В таком «двойном» регулировании и заключается основная проблематика выпуска и обращения облигаций.

Облигации традиционно считаются наиболее безопасным видом капиталовложений. Однако в период финансовых кризисов их надежность может резко снижаться. В любом случае, как эмитенты, так и потенциальные инвесторы должны учитывать все риски, прежде чем доверять друг другу.