



ПРАВОВЫЕ АСПЕКТЫ УХУДШЕНИЯ УСЛОВИЙ ОБЕСПЕЧЕНИЯ ОБЛИГАЦИЙ В РОССИИ

Максим Григорьев,
старший юрист Корпоративной практики

WWW.VEGASLEX.RU

Основания для досрочного погашения облигаций

ИМПЕРАТИВНОЕ ПРАВИЛО ЗАКОНА

- ▶ Нарушение эмитентом срока для погашения части облигаций, если условиями выпуска предусмотрено погашение облигаций по частям

ДИСПОЗИТИВНОЕ ПРАВИЛО ЗАКОНА

- ▶ Утрата обеспечения облигаций
- ▶ Ухудшение условий обеспечения облигаций
- ▶ Нецелевое использование суммы привлеченных средств
- ▶ Препятствование облигационерами в осуществлении контроля за целевым использованием суммы облигационного займа

В РЕШЕНИИ О ВЫПУСКЕ ДОПОЛНИТЕЛЬНО И ДОБРОВОЛЬНО

- ▶ Просрочка выплаты купонного дохода по облигациям этого или любого выпуска эмитента
- ▶ Объявление эмитентом своей неспособности выполнять финансовые обязательства в отношении облигаций, выпущенных эмитентом в РФ
- ▶ Делистинг облигаций эмитента, включенных в котировальный список биржи и др.

Виды возможных обеспечений облигаций и возможность их ухудшения

ВИД ОБЕСПЕЧЕНИЯ ОБЛИГАЦИЙ	УХУДШЕНИЕ ПРЕДМЕТА	УХУДШЕНИЕ СУБЪЕКТА
Залог (ценные бумаги и недвижимость)	+	+
Поручительство	-	+
Банковская гарантия	-	+
Публичная гарантия (гос. и муниципальная)	-	-

Разновидности ухудшения условий обеспечения облигаций

УХУДШЕНИЕ ПРЕДМЕТА

- ▶ Обесценивание
- ▶ Наложение ареста или иных мер процессуального обеспечения
- ▶ Досрочное прекращение договора страхования или его недействительность
- ▶ Увеличение уставного капитала АО, акции которого были заложены
- ▶ Обращение взыскания на предмет залога
- ▶ Изъятие в качестве вещественных доказательств
- ▶ Наличие существенного спора в отношении собственника предмета залога

УХУДШЕНИЕ СУБЪЕКТА

- ▶ Введение процедур банкротства
- ▶ Принятие решения о ликвидации
- ▶ Принятие решения о реорганизации, опосредующей уменьшение активов
- ▶ Уменьшение УК или СЧА ниже УК или суммы обеспечения
- ▶ Наложение санкций или вступление в силу суд. актов , которые могут существенно отразиться на фин. состоянии
- ▶ Наступление кросс-дефолта
- ▶ Отзыв лицензий у специальных субъектов
- ▶ Признание недействительным выпуска ценных бумаг

Что такое ухудшение условий обеспечения облигаций?

УХУДШЕНИЕ УСЛОВИЙ ОБЕСПЕЧЕНИЯ ОБЛИГАЦИЙ – это уменьшение цены, надежности и иных существенных характеристик предмета обеспечения и/или снижение финансовой стабильности (ухудшение финансового состояния) лица, предоставившего обеспечение, либо возникновение существенного риска такого снижения или исчезновения данного лица, как субъекта гражданского оборота, с большой долей вероятности свидетельствующие о том, что обязательства эмитента по облигациям надлежащим образом не будут исполнены из предмета обеспечения или лицом, предоставившим обеспечения, т.е. значительно увеличивающие риск невозврата облигационерам причитающегося по условиям выпуска по сравнению с тем, из чего они исходили при приобретении облигаций.

Что может повлечь за собой ухудшение условий обеспечения облигаций?

ПОСЛЕДСТВИЯ УХУДШЕНИЯ УСЛОВИЙ ОБЕСПЕЧЕНИЯ ОБЛИГАЦИЙ:

- ▶ Досрочное погашение «тела» облигации
- ▶ Досрочное погашение купонного дохода, причитающегося за весь период обращения облигаций (сложно, если определен только порядок определения купона)
- ▶ Уплата процентов за пользование чужими денежными средствами в случае просрочки погашения основного долга и купонов



Множественность лиц на стороне кредитора (облигационеры)

Разное время приобретения инвесторами прав из облигаций

Условия обеспечения должны обязательно содержаться в эмиссионных документах

Невозможность предоставить в рамках облигационного займа другое обеспечение или улучшить его

Защита интересов Эмитентов

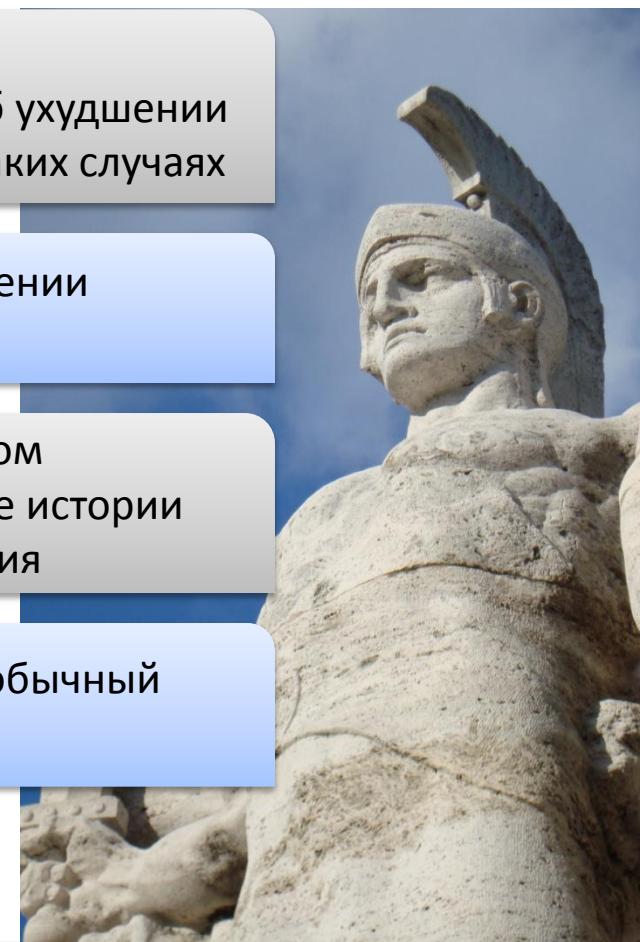
Указание в эмиссионной документации о неприменении правил об ухудшении условий обеспечения для данного выпуска или о погашении причитающегося за весь период купонного дохода

Фиксирование в эмиссионной документации конкретного и исчерпывающего перечня обстоятельств, свидетельствующих об ухудшении условий обеспечения, и порядка предъявления требований в таких случаях

Планомерное и систематичное отслеживание ситуации в отношении предмета и/или субъекта обеспечения

При предъявлении соответствующих требований облигационером установление времени приобретения облигаций и исследование истории его взаимоотношений с предметом и/или субъектом обеспечения

Реструктуризация задолженности по облигационному займу в обычный денежный заем с новым обеспечением



Защита интересов Инвесторов

Внимательное изучение эмиссионной документации в отношении выпуска облигаций с обеспечением на предмет наличия особых правил касательно ухудшения условий обеспечения облигационного займа

Анализ и фиксация существенных характеристик и состояния предмета и/или субъекта обеспечения на момент приобретения облигаций

Планомерное и систематичное отслеживание ситуации в отношении предмета и/или субъекта обеспечения

Избежание (без крайней необходимости) действий, которые могли бы быть истолкованы как «обстоятельства, за которые займодавец отвечает»

Получение денежных средств добровольно либо через суд или реструктуризация задолженности по облигационному займу в обычный денежный заем с новым обеспечением





ЮРИДИЧЕСКАЯ ФИРМА
«ВЕГАС-ЛЕКС»

КРАСНОДАР,
ТЕЛ.: +7 (861) 274 74 08
ФАКС: +7 (861) 274 74 09
KRASNODAR@VEGASLEX.RU

ВОЛГОГРАД,
ТЕЛ.: +7 (8442) 26 63 12/13/14/15
ФАКС: +7 (8442) 26 63 16
VOLGOGRAD@VEGASLEX.RU

МОСКВА,
ТЕЛ.: +7 (495) 933 08 00
ФАКС: +7 (495) 933 08 02
VEGASLEX@VEGASLEX.RU