



# Новые Стандарты эмиссии облигаций и их проспектов эмиссии в приложении к рыночным эмиссиям облигационных займов\*

Леонид Деспотули

Начальник Отдела проектов с ценными бумагами ЗАО КБ «ГУТА-БАНК»

## По содержанию

Новые Стандарты эмиссии существенно расширяют объем раскрытия информации эмитентом облигаций как при подготовке и регистрации проспекта эмиссии, так и при последующем обращении облигаций. При этом отсутствует оговорка, имевшаяся в ранее действующих стандартах, о том, что по многим пунктам не подразумевается предоставление об эмитенте информации, раскрытие которой может отрицательно повлиять на его конкурентоспособность.

В настоящий момент необходимо подробное раскрытие в проспекте эмиссии следующей информации.

- Основные виды продукции (работ, услуг), обеспечившие не менее чем 10% объема реализации (выручки) эмитента за три завершающих финансовых года, предшествующих дате утверждения решения о выпуске облигаций, а также за последний квартал перед утверждением решения о выпуске облигаций. При этом необходимо указание всех видов экспортной продукции (работ, услуг). Необходимо указание динамики изменения отпускных цен на продукцию (работы, услуги) эмитента, в сравнении с индексом потребительских цен или индексом цен производителей промышленной продукции, публикуемым Госкомстатом России.

- Подробное раскрытие структуры затрат на производство и реализацию продукции.

- Раскрытие рынков сбыта эмитента (в том числе потребителей, на оборот с которыми приходится не менее 10% от выручки эмитента).

- Анализ кредитоспособности эмитента. Динамика показателей за три завершающих финансовых года и за последний квартал.

- Информация о кредитной истории эмитента — о кредитных договорах и договорах займа на сумму более 10% от стоимости чистых активов эмитента за три финансовых года и последний квартал.

- Более подробное раскрытие информации о дебиторской и кредиторской задолженности эмитента.

- Раскрытие динамики показателей, характеризующих прибыльность эмитента за три финансовых года.

- Анализ ликвидности и платежеспособности эмитента за три финансовых года.

Важным изменением, введенным новыми Стандартами, стал новый **порядок** установления купонов по купонным облигациям. Теперь купоны могут быть привязаны к рыночным ставкам или индикаторам, но не могут устанавливаться эмитентом. Такой порядок делает невозможным произвольное назначение купона советом директоров эмитента, что до настоящего времени было наиболее оптимальным для долгосрочных купонных облигаций с офертами на выкуп. По заявлениям ФКЦБ, это не распространяется на установление первого купона на конкурсе по определению процентной ставки, хотя текст Стандартов допускает различные толкования.

Из всех новшеств практически единственным, облегчающим выпуск облигаций и формирование наиболее оптимальной структуры облигаций, с точки зрения эмитента является предусмотренная Стандартами **возможность выкупа эмитентом облигаций с возможностью их дальнейшего обращения до истечения срока погашения**.

Такая возможность должна быть предусмотрена решением о выпуске облигаций. Решение о приобретении принимается уполномоченным органом эмитента (возможно, и исполнительным органом). Несмотря на свою важность и востребованность рынком, данная процедура в Стандартах эмиссии описана достаточно поверхностно.

Необходимо отметить важное изменение **порядка досрочного погашения облигаций**. В соответствии со Стандартами после наступления срока досрочного погашения облигаций Эмитент не вправе отказать владельцу в досрочном погашении. Это означает, что после наступления указанного срока облигации могут быть предъявлены к досрочному погашению в любой момент вплоть до срока погашения облигаций, а не только в заранее определенные в решении о выпуске промежутки времени.

Дополнительные требования теперь предъявляются по оформлению **обеспечения** по облигациям. Решение о выпуске облигаций, предусматривающее предоставление обеспечения,

должно устанавливать, что приобретение облигаций означает заключение приобретателем облигаций договора, в соответствии с которым предоставляется обеспечение выпуска облигаций, или волеизъявление приобретателя облигаций воспользоваться правами бенефициара, вытекающими из банковской гарантии. Данное требование является техническим и не должно вызвать особых затруднений у участников рынка.

## По процедуре

Изменен **срок подачи** документов на государственную регистрацию выпуска облигаций: он сокращен с трех месяцев до одного. В соответствии с имеющейся информацией облигационные выпуски, утвержденные до вступления в силу новых стандартов, будут рассматриваться по ранее действующим стандартам эмиссии (срок подачи документов на государственную регистрацию 3 месяца).

Произойшли определенные изменения в **порядке оформления эмиссионных документов**. В частности необходимо обратить внимание на изменение требований по количеству экземпляров подаваемых документов в соответствии со Стандартами.

В целом новые Стандарты эмиссии облигаций и их проспектов эмиссии усложняют процедуру регистрации и работу по подготовке облигационных выпусков. В сочетании с отсутствием практики их применения, неготовностью новой версии анкеты ФКЦБ, можно ожидать некоторой задержки в подготовке и регистрации новых облигационных займов. Пока проспект эмиссии и решение о выпуске необходимо представлять на электронных носителях в формате RTF.

Увеличивается роль организатора облигационных выпусков. Он должен быть способен предоставить квалифицированные консультации эмитенту по условиям и структуре облигаций, в краткий срок разработать все необходимые эмиссионные документы, провести необходимые консультации и предварительные согласования с ФКЦБ, и таким образом создать условия, необходимые для своевременного и успешного размещения облигационного займа.

\* Стандарты эмиссии облигаций и их проспектов эмиссии. Утверждены постановлением ФКЦБ России № 27 от 19 октября 2001 г. Зарегистрированы в Минюсте РФ 25.12.2001 № 3121, опубликованы в «Российской газете», № 256 от 31.12.2001. Вступили в силу с 11 января 2002 г.