



Дискуссионная панель:
Структурные Облигации.
Кратко о новых положениях ГК РФ



Часть 1.

Структурные облигации



Особенности долговых инструментов РФ сегодня:

- В настоящее время формально доступны инструменты только с защитой капитала («*capital protected instruments*»):
 - Эмитент (поручитель, иные лица, обеспечившие выпуск) обязаны выплатить тело долга и накопленные проценты (НКД)
 - Выпуск не может предусматривать отсутствие выплат, в т.ч. номинала инструмента
 - Невыплата номинала, НКД влечет за собой дефолт в силу положений закона
- Зарубежные «*non-capital protected*» инструменты выпускают, НО:
 - Санкции
 - Стоимость обслуживания
 - Незнакомый для части инвесторов контекст зарубежного права



Нормативные основы приняты:

- Федеральный закон №75-ФЗ от 18 апреля 2018 года
- Положения вступают в силу 16 октября 2018 года
- Регулирование схоже с регулированием облигаций в части общих условий выпуска: программа облигаций, условия, назначение представителя владельцев облигаций
- Но есть ключевые особенности, которых ранее российское законодательство не знало

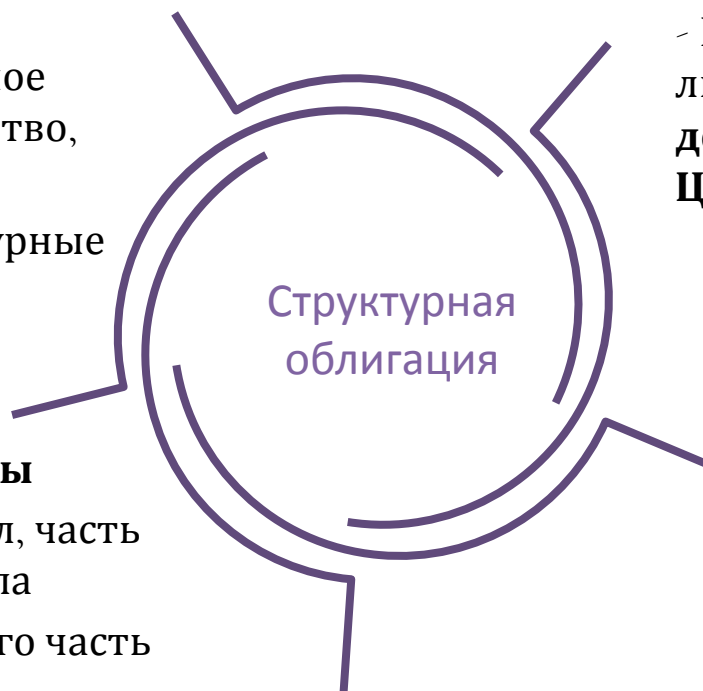
Особенности инструмента:

- **«Новый» вид эмитента**

Специализированное
Финансовое Общество,
имеющее право
размещать структурные
облигации*

- **Выплаты**

- Номинал, часть номинала
- Доход, его часть
- Никаких выплат



- **Приобретатели**

- Квалифицированные инвесторы, ИП
- Неограниченный круг лиц **только через дополнительные акты ЦБ РФ**

- **Залог**

- Во всех случаях, кроме выпуска кредитной организацией

** Далее СОСП, помимо этого облигации могут выпускать кредитные организации, брокеры, дилеры*

Специализированное финансовое общество, имеющее право выпускать структурные облигации (СОСП)

- (ограниченная правоспособность):
 - приобретение ценных бумаг
 - приобретение прав требования по займам и кредитам
 - заключение договоров - производных финансовых инструментов
 - размещение депозитов
 - предоставление займов
 - заключение договоров страхования рисков, а также
 - осуществление эмиссии структурных облигаций



Особенности инструмента:

- Регистрация выпусков:
 - Банк России
 - Отсутствие возможности регистрации программы облигаций и выпусков **биржей**
- Досрочное погашение:
 - Отсутствие возможности досрочного погашения **по усмотрению эмитента**, за исключением *«не зависящих от воли эмитента случаев, установленных в решении о выпуске структурных облигаций»*
- Наличие «периода охлаждения» в случае приобретения обычным физическим лицом

Особенности инструмента (далее):

- Привязка выплат по облигациям к ограниченному перечню обстоятельств:
 - изменениям: цен на товары, котировок ценных бумаг, курсов валют, процентных ставок, уровня инфляции, и т.д.
 - наступлению обстоятельства, свидетельствующего о неисполнении или ненадлежащем исполнении одним или несколькими юридическими лицами, государствами или муниципальными образованияами своих обязанностей (за исключением договора поручительства и договора страхования)
 - наступлению иного обстоятельства, которое предусмотрено федеральным законом или нормативными актами Банка России и относительно которого неизвестно, наступит оно или не наступит

Открытые вопросы:

В рамках первоначального обсуждения проекта закона с профессиональным сообществом и текстом принятого закона есть ряд существенных различий:

Проект	Закон
Структурная расписка	Облигация
Неограниченный круг эмитентов	Ограниченный круг эмитентов
Отсутствие необходимости залога (кроме эмиссии СОСП)	Залог обязателен для всех, кроме кредитных организаций-эмитентов
Нет «периода охлаждения»	Наличие «периода охлаждения»
Отсутствие ограничений в отношении событий, влияющих на выплаты	Исчерпывающий перечень событий, с возможностью расширить перечень ЦБ РФ
Принятый закон существенно отличается от проекта, не в лучшую для рынка сторону	

Открытые вопросы:

- Стандарты эмиссии, Положение о раскрытии – есть ли изменения и какие?
- Возможность размещения неограниченному кругу лиц? Квалификация облигаций в качестве инструмента не для квалифицированных инвесторов?
- Насколько защищает владельца облигаций обычный выпуск с залогом *vs* структурные облигации? Каковы требования к залогоу?
- Что будет/может служить подтверждением дефолта третьих лиц?
- Иностранные лица и их активы: возможно ли их присутствие в выпусках?

Questions



Часть 2.

Гражданский Кодекс РФ. Новеллы



Нормативные основы и новеллы:

- Федеральный закон №212-ФЗ от 26 июля 2017 года;
- Положения вступили в силу 1 июня 2018 года;
- Затрагивают массу вопросов: от уступки прав требования до введения новых видов счетов и изменения статуса текущих;
- Напрямую распространили действия норм о займах на облигационные выпуски, что необходимо учитывать при согласовании соглашений о размещении и андеррайтинге;
- Расширен инструментарий для банковских расчетов и управления счетами, в том числе в пользу третьих лиц (например, для контроля за использованием средств и обеспечения обязательств);
- Создана более чёткая правовая основа для сделок с драгоценными металлами. С учетом изменений в законодательство о клиринговой деятельности и тенденций последних лет драгоценные металлы могут увеличить свою долю в биржевых сделках в России

Ключевые релевантные изменения:

Самостоятельное
регулирование договора
условного
депонирования (эскроу)

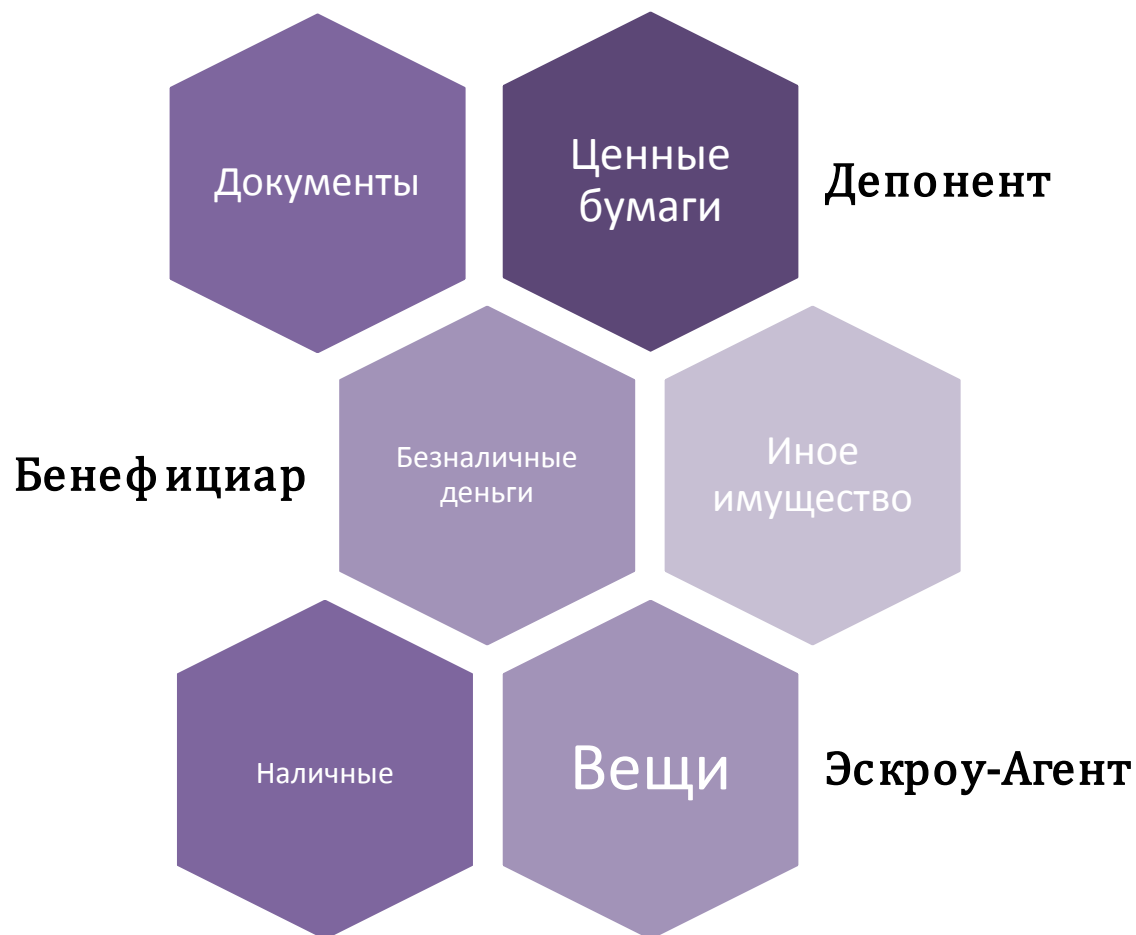
- Движимые вещи, деньги, ценные бумаги
- Эскроу-агент – потенциально любое лицо
- Срок – не более 5 лет
- Нотариальная форма, кроме денежных средств и бездокументарных ценных бумаг

Новый вид договора –
публичный депозитный
счет

- Регулирование ведения счета судом и (или) нотариусом, порядка его открытия и расчетов

Важно при решении вопросов
относительно расчетов по дефолтным
ценным бумагам

Договор условного депонирования (эскроу): *структура правоотношений*



- Банк?
- Нотариус?
- Регистратор?
- Депозитарий?
- Иные лица?

Ключевые релевантные изменения:

Договор условного
депонирования (эскроу)

Questions

- Законодательно не уточнён режим учета прав по ценным бумагам (акций, облигаций) при заключении в их отношении договора эскроу:
 - в рамках первичного размещения
 - в рамках вторичного обращения
 - при обеспечении обязательств из опционов
- Достаточно ли п. 3 ст. 149.2 ГК РФ и внесения изменений во внутренние правила учета прав на ценные бумаги профессиональных участников?

КОНТАКТЫ:

ОЛЕГ БЫЧКОВ

Партнёр

+7 926 228 6086
bychkov@empp.ru



ИВАН СЕМЁНКИН

Партнёр

+7 915 097 3727
semenkin@empp.ru



АДВОКАТСКОЕ БЮРО «ЕМПП»

Москва, 125040, улица Скаковая 17, строение 2, БЦ «РГР»

Т.: +7 (495) 945-5190

Ф.: +7 (495) 945-1793

www.empp.ru