

БЮЛЛЕТЕНЬ ANSV

СПЕЦИАЛЬНЫЙ ВЫПУСК



ANSV Partners: legal services

Build. 1, 9 Vasnetsov lane, Moscow,
Russia, 129090

T: +7 495 646 81 76

F: +7 495 646 81 76

contacts@ansvpartners.com

www.ansvp.com

НАВСТРЕЧУ КРЕДИТОРАМ...

КОММЕНТАРИЙ К ФЕДЕРАЛЬНОМУ ЗАКОНУ ОТ 27.12.2009 №352-ФЗ "О ВНЕСЕНИИ ИЗМЕНЕНИЙ В ОТДЕЛЬНЫЕ ЗАКОНОДАТЕЛЬНЫЕ АКТЫ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ В ЧАСТИ ПЕРЕСМОТРА ОГРАНИЧЕНИЙ ДЛЯ ХОЗЯЙСТВЕННЫХ ОБЩЕСТВ ПРИ ФОРМИРОВАНИИ УСТАВНОГО КАПИТАЛА, ПЕРЕСМОТРА СПОСОБОВ ЗАЩИТЫ ПРАВ КРЕДИТОРОВ ПРИ УМЕНЬШЕНИИ УСТАВНОГО КАПИТАЛА, ИЗМЕНЕНИЯ ТРЕБОВАНИЙ К ХОЗЯЙСТВЕННЫМ ОБЩЕСТВАМ В СЛУЧАЕ НЕСООТВЕТСТВИЯ УСТАВНОГО КАПИТАЛА СТОИМОСТИ ЧИСТЫХ АКТИВОВ, ПЕРЕСМОТРА ОГРАНИЧЕНИЙ, СВЯЗАННЫХ С ОСУЩЕСТВЛЕНИЕМ ХОЗЯЙСТВЕННЫМИ ОБЩЕСТВАМИ ЭМИССИИ ОБЛИГАЦИЙ".

По нашему мнению, финансовый кризис наглядно продемонстрировал некоторую слабость правового регулирования российского фондового рынка.

Такая «слабость», например, проявила себя в повсеместном игнорировании интересов инвесторов (кредиторов) на рынке ценных бумаг.

Типичный пример - дело №А40-4558/09-125-90 Банка «Петрокоммерц» (держателя облигаций) против «Аркада» (эмитент), получившее в СМИ название «Битва за бонды» (подробнее о деле см. Бюллетень ANSV «Судебная и арбитражная практика» за 17.11.2009). Хотя, наверное, более правильным такой спор было бы назвать не «Битва за бонды», а «Битва за российский фондовый рынок», поскольку, если бы ВАС РФ не признал доводы кредитора, то последствия для облигационного рынка такого решения были бы смертельны.

«Слабость» правового регулирования проявилась и в излишних императивах, соблюдение которых ни каким образом не являлось дополнительной гарантией прав инвесторов.

Но рынок меняется.

Инвесторы, наконец-то, начинают внимательнее изучать эмиссионную документацию, смотреть

юридическую структуру выпуска, его реальное обеспечение.

Одним из шагов по «усилению» рынка ценных бумаг, мы полагаем, является и комментируемый нами федеральный закон.

I. Облигации с обеспечением. Облигации, обеспеченные поручительством

В соответствии с федеральным законом:

- эмиссия облигаций хозяйственным обществом допускается после полной оплаты его уставного капитала;
- номинальная стоимость всех облигаций хозяйственного общества не должна превышать размер его уставного капитала и (или) величину обеспечения, предоставленного в этих целях хозяйственному обществу третьими лицами.

При отсутствии обеспечения, предоставленного третьими лицами, помимо требований об оплате и достаточности для обеспечения облигаций уставного капитала хозяйственного общества, последнее вправе осуществлять эмиссию облигаций не ранее третьего года существования хозяйственного общества и при условии надлежащего утверждения годовой

бухгалтерской отчетности за два завершённых финансовых года.

Поручителем по облигациям вправе выступать:

- коммерческие организации, стоимость чистых активов которых не меньше суммы (размера) предоставляемого поручительства;
- государственные корпорации или государственная компания, если предоставление ими поручительства допускается федеральным законом;
- международные финансовые организации, включённые в специальный перечень Правительством РФ.

Договор поручительства, которым обеспечивается исполнение обязательств по облигациям, считается заключённым с момента возникновения у их первого владельца прав на такие облигации. При этом письменная форма договора поручительства считается соблюденной.

Договор поручительства, которым обеспечивается исполнение обязательств по облигациям, должен заключён быть на срок, который не менее чем на один год должен превышать срок исполнения обязательств по облигациям, и предусматривать солидарную ответственность поручителя и эмитента за неисполнение или ненадлежащее исполнение эмитентом обязательств по облигациям.

В соответствии с изложенной в Информационном письме, касающегося комментируемого федерального закона, официальной позицией ФСФР России, новые требования распространятся на все выпуски облигаций, которые будут размещены после 31.12.2009, независимо от даты их государственной регистрации.

В соответствии с Информационным письмом, в зарегистрированные решения о выпуске облигаций с поручительством и проспект облигаций с поручительством, которые не соответствуют новым требованиям, связанным с поручительством по облигациям, могут быть внесены изменения в части устранения указанного несоответствия. В частности, такие изменения могут предусматривать:

- замену поручителя, который не соответствует новым требованиям, связанным с поручительством по облигациям, на другого поручителя, который соответствует указанным требованиям;
- замену поручительства, которое не соответствует новым требованиям, связанным с поручительством по

облигациям, на другой вид (способ) обеспечения обязательств по облигациям (залог ценных бумаг или недвижимости, банковскую гарантию, государственную или муниципальную гарантию);

- исключение поручительства, которое не соответствует новым требованиям, связанным с поручительством по облигациям, если эмитент в соответствии с положениями ФЗ «О рынке ценных бумаг» вправе осуществлять эмиссию облигаций без обеспечения.

Обращаем Ваше внимание на то, что указанные выше ограничения не применяются к:

- облигациям с ипотечным покрытием;
- хозяйственным обществам, эмиссионные ценные бумаги которых включены в котировальный список (прошли процедуру листинга) на фондовой бирже;
- хозяйственным обществам и (или) облигациям, имеющим кредитный рейтинг одного из рейтинговых агентств, аккредитованных уполномоченным Правительством Российской Федерации федеральным органом исполнительной власти, не ниже уровня, установленного федеральным органом исполнительной власти по рынку ценных бумаг;
- облигациям, предназначенным для квалифицированных инвесторов.

Также напоминаем, что в соответствии с действующей редакцией ФЗ «О рынке ценных бумаг» облигации могут быть обеспечены *только* (в терминологии закона «облигации с обеспечением»):

- поручительством третьего лица;
- банковской гарантией;
- государственной гарантией;
- муниципальной гарантией;
- залогом недвижимого имущества;
- залогом ценных бумаг.

Условия указанных способов обеспечения исполнения обязательств должны быть «защиты» в положения эмиссионных документов.

При этом, возможность обеспечения облигаций иными способами, такими как:

- залогом движимых вещей (товары в обороте, оборудование, транспортные средства и прочее);
- залог прав требования (права требования из кредитных договоров, договоров займа и прочее),

которые не предусмотрены ФЗ «О рынке ценных бумаг», но предусмотрены общими нормами Гражданского кодекса РФ, вызывает сомнение в связи с консервативной позицией регулятора.

Между тем, потребность участников рынка ценных бумаг в таких дополнительных способах обеспечения весьма высока.

Надеемся, что следующим шагом законодателя (или регулятора) станет и снятие указанной проблемы.

II. Снятие ограничений на формирование уставного капитала

При увеличении уставного капитала ООО в счет внесения вкладов разрешено производить зачет денежных требований к обществу по единогласному решению всех участников. Аналогичным образом можно оплачивать дополнительные акции АО, если они размещаются по закрытой подписке. Прежде это не допускалось.

Кроме того, акции могут быть оплачены не только в денежной форме, но и ценными бумагами, другими вещами или имущественными правами либо иными правами, имеющими денежную оценку. Иные эмиссионные ценные бумаги АО могут быть оплачены только деньгами.

Отменяется запрет на увеличение уставного капитала АО для покрытия убытков.

III. Уменьшение уставного капитала и стоимость чистых активов

Пересмотрены гарантии защиты прав кредиторов при уменьшении уставного капитала АО. Так, общество обязано дважды с интервалом в месяц опубликовать информацию об уменьшении уставного капитала.

Теперь в ЕГРЮЛ дополнительно вносятся сведения о том, что АО находится в процессе уменьшения уставного капитала, а также данные о стоимости чистых активов.

Следует отметить, что в законе указано, что по окончании каждого отчетного периода в ЕГРЮЛ вносятся сведения о стоимости чистых активов. Пока не совсем ясно, необходимо ли самим акционерным обществам предоставлять эту информацию, или налоговые органы сами определяют стоимость чистых активов на основании отчетности.

Ранее АО должно было объявить об уменьшении уставного капитала, если по окончании второго и каждого последующего финансового года стоимость чистых активов оказывалась меньше уставного капитала. Вместо этого предусмотрено следующее. Если по окончании данных периодов стоимость чистых активов меньше уставного капитала, в годовой отчет общества включается отчет о состоянии таких активов. Общество должно принять решение об уменьшении уставного капитала или о ликвидации, если стоимость чистых активов останется меньше уставного капитала по окончании финансового года, следующего за вторым или каждым последующим финансовым годом, по окончании которых стоимость чистых активов оказалась меньше уставного капитала.

А в случае, если стоимость чистых активов останется меньше уставного капитала более чем на 25% по окончании финансового года, следующего за вторым или каждым последующим финансовым годом, по окончании которых стоимость чистых активов оказалась меньше уставного капитала, общество обязано опубликовать сообщение об этом. При этом у кредиторов есть право на досрочное исполнение обязательств.

Суд вправе отказать в досрочном удовлетворении требований кредиторов в случае, если общество докажет, что:

- в результате уменьшения его уставного капитала или снижении стоимости чистых активов права кредиторов не нарушаются;
- обеспечение, предоставленное для надлежащего исполнения соответствующего обязательства, является достаточным.

Федеральный закон вступил в силу 31.12.2009.

17.01.2010

Материал подготовили юристы юридической фирмы ANSV Partners: legal services.

За дополнительной информацией обращайтесь в ANSV Partners: legal services.

тел/факс +7 495 646 81 76

contacts@ansvpartners.com

www.ansvp.com.