



**Олег Ушаков**  
старший юрист АБ «Егоров, Пугинский, Афанасьев  
и партнеры»



**Мария Сизова**  
юрист АБ «Егоров, Пугинский, Афанасьев и партнеры»

## ПРАВОВОЙ СТАТУС ПРЕДСТАВИТЕЛЯ ВЛАДЕЛЬЦЕВ ОБЛИГАЦИЙ И ОБЩЕГО СОБРАНИЯ ВЛАДЕЛЬЦЕВ ОБЛИГАЦИЙ: ПРОЦЕДУРНЫЕ ВОПРОСЫ, ПРОБЛЕМНЫЕ МОМЕНТЫ

Мировой финансовый кризис стал одним из серьезных поводов к разработке проекта закона, предусматривающего создание механизмов защиты прав и интересов владельцев облигаций. Как отмечалось в пояснительной записке к документу, он предполагал введение общепризнанных институтов — представителя владельцев облигаций, призванного обеспечить надлежащий контроль за исполнением эмитентом облигаций своих обязательств, а также общего собрания владельцев облигаций, направленного на выработку единых решений по вопросам, связанным с исполнением обязательств по облигациям. В итоге 23 июля 2013 г. на официальном интернет-портале правовой информации [www.pravo.gov.ru](http://www.pravo.gov.ru) был опубликован текст Федерального закона от 23 июля 2013 г. № 210-ФЗ «О внесении изменений в Федеральный закон “О рынке ценных бумаг” и отдельные законодательные акты Российской Федерации» (далее — Закон № 210-ФЗ), основные положения которого вступят в силу 1 июля 2014 г.

## ОБЩАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА НОВЫХ ИНСТИТУТОВ

Институт общего собрания владельцев облигаций по своей правовой природе схож с институтом общего собрания акционеров. Между тем общее собрание акционеров является высшим органом управления обществом, принимающим наиболее важные решения в его хозяйственной деятельности. Напротив, институт общего собрания владельцев облигаций не является органом управления обществом, его можно отнести к способу осуществления прав облигационерами.

В компетенцию общего собрания владельцев облигаций входит, в частности, принятие решений по следующим ключевым вопросам:

- 1) об отказе от права требовать досрочного погашения облигаций в случае возникновения у владельцев облигаций указанного права;
- 2) об отказе от права на обращение в суд с требованием к эмитенту облигаций и (или) лицу, предоставившему обеспечение по облигациям эмитента, в том числе с требованием о признании указанных лиц банкротами;
- 3) об избрании представителя владельцев облигаций, в том числе взамен ранее определенного эмитентом облигаций или взамен ранее избранного общим собранием владельцев облигаций<sup>1</sup>.

Природа такого института, как представитель владельцев облигаций, отражена в его названии. Лицо, выполняющее эти функции, должно представлять интересы облигационеров в их взаимоотношениях с эмитентом облигаций, лицом, предоставившим обеспечение по облигациям, а также с органами государственной власти. При этом договор представитель владельцев облигаций заключает с эмитентом и от него же получает вознаграждение за свою деятельность, что входит в некоторое противоречие с правовым положением представителя владельцев облигаций, предполагающим его независимость от эмитента.

К полномочиям представителя владельцев облигаций, в частности, относятся следующие:

- 1) заявлять требования от имени владельцев облигаций в деле о банкротстве эмитента облигаций и (или) лица, предоставившего обеспечение по таким облигациям;
- 2) осуществлять полномочия залогодержателя, бенефициара или кредитора

по поручительству в случае выпуска облигаций с обеспечением;

3) обращаться с требованиями в арбитражный суд, а также совершать любые другие процессуальные действия<sup>2</sup>.

Кроме того, на представителя владельцев облигаций могут быть возложены дополнительные обязанности по решению общего собрания владельцев облигаций.

При этом согласно п. 15 ст. 29.1 Федерального закона от 22 апреля 1996 г. № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг» (далее — Закон о РЦБ) в новой редакции, по общему правилу владельцы облигаций не вправе в индивидуальном порядке совершать действия, которые в соответствии с Законом о РЦБ входят в полномочия их представителя.

На наш взгляд, данное правило касается только тех случаев, когда представитель владельцев облигаций определен или избран. Если же условия выпуска не предусматривают наличие такого представителя, то владельцы облигаций могут самостоятельно осуществлять те действия, которые Законом о РЦБ в новой редакции отнесены к его полномочиям.

Кроме того, данный принцип распространяется только на те полномочия представителя владельцев облигаций, которые непосредственно закреплены в самом Законе о РЦБ. То же самое относится к исключениям из данного принципа. На наш взгляд, предлагаемое регулирование достаточно обременительно для законодателя. Чтобы оно «работало», необходимо отслеживать все изменения в законодательство на предмет введения новых полномочий представителя владельцев облигаций либо прав владельцев облигаций самостоятельно совершать какие-либо действия. В случае обнаружения подобных новаций они должны быть инкорпорированы в Закон о РЦБ.

Во избежание противоречий в законодательстве предлагаем следующую редакцию п. 15 ст. 29.1 Закона о РЦБ в редакции Закона № 210-ФЗ: *«Владельцы облигаций не вправе в индивидуальном порядке осуществлять действия, которые в соответствии с законодательством Российской Федерации отнесены к полномочиям их представителя, если иное не предусмотрено законодательством Российской Федерации, условиями выпуска облигаций или решением общего собрания владельцев облигаций».*

## ОТДЕЛЬНЫЕ ВОПРОСЫ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ОБЩЕГО СОБРАНИЯ ВЛАДЕЛЬЦЕВ ОБЛИГАЦИЙ

### Закрепление компетенции общего собрания владельцев облигаций

Законом № 210-ФЗ определен закрытый перечень вопросов, отнесенных к компетенции общего собрания владельцев облигаций. Так, эти вопросы могут быть закреплены только в самом Законе о РЦБ. Таким образом, на законодателя, как и в описанном выше случае, возложена достаточно обременительная обязанность — отслеживать все предстоящие изменения в законодательстве и, если они касаются компетенции общего собрания владельцев облигаций, инкорпорировать их в Закон о РЦБ.

Стоит отметить, что уже в настоящее время можно наблюдать отход от данного принципа. Согласно подп. 2 п. 6 ст. 15.2 Закона о РЦБ в редакции Федерального закона от 21 декабря 2013 г. № 379-ФЗ «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации», устав специализированного общества может содержать перечень вопросов, решения по которым принимаются с согласия владельцев облигаций такого общества или его кредиторов. Отсюда следует, что вопросы компетенции общего собрания владельцев облигаций специализированного общества могут быть предусмотрены не только в Законе о РЦБ, но и в уставе такого общества.

### Перечень лиц, не обладающих правом голоса на общем собрании владельцев облигаций

Голосование на общем собрании владельцев облигаций осуществляется по принципу «одна облигация — один голос»<sup>3</sup>.

Согласно п. 3 ст. 29.8 Закона о РЦБ в новой редакции, правом голоса на общем собрании владельцев облигаций по вопросам, поставленным на голосование, обладают все владельцы облигаций соответствующего выпуска, за исключением:

- 1) эмитента облигаций, к которому права на облигации перешли в порядке их приобретения или по иным основаниям;
- 2) владельцев облигаций, являющихся лицами, контролирующими эмитента облигаций, или его подконтрольными организациями;

<sup>1</sup> Пункт 1 ст. 29.7 Федерального закона от 22 апреля 1996 г. № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг» в новой редакции.

<sup>2</sup> Пункт 11 и 12 ст. 29.1 Закона о РЦБ в новой редакции.

<sup>3</sup> Пункт 1 ст. 29.8 Закона о РЦБ в новой редакции.

3) владельцев облигаций, являющихся подконтрольными организациями лиц, контролирующих эмитента облигаций. Указанное положение не применяется в случае, если владелец облигаций является организацией, подконтрольной Российской Федерации, субъекту Российской Федерации или муниципальному образованию;

4) владельцев облигаций, являющихся лицами, предоставившими обеспечение по таким облигациям, контролирующими их лицами и подконтрольными им организациями;

5) владельца облигаций и подконтрольных ему организаций — по вопросу о его избрании в качестве представителя владельцев облигаций.

### **Вопросы созыва, подготовки и проведения общего собрания владельцев облигаций**

Согласно ст. 29.9 Закона о РЦБ, общее собрание владельцев облигаций проводится эмитентом облигаций по его решению или по требованию представителя владельцев облигаций либо лиц (лица), являющихся (являющегося) владельцами (владельцем) не менее чем 10% находящихся в обращении облигаций соответствующего выпуска.

В случае заявления требования о проведении общего собрания владельцев облигаций решение о его проведении или решение об отказе в его проведении должно быть принято эмитентом облигаций не позднее 3 рабочих дней со дня предъявления ему соответствующего требования. Такое общее собрание владельцев облигаций должно быть проведено не позднее 20 рабочих дней со дня предъявления соответствующего требования.

В соответствии с п. 1 ст. 29.10 Закона о РЦБ в новой редакции, сообщение о проведении общего собрания владельцев облигаций, информация, подлежащая предоставлению лицам, имеющим право на участие в таком собрании, и бюллетени для голосования (далее также — материалы к общему собранию владельцев облигаций) должны быть направлены не позднее чем за 10 рабочих дней до дня его проведения.

На наш взгляд, не совсем ясно, почему срок для направления материалов к общему собранию владельцев облигаций отличается от аналогичного срока, предусмотренного п. 1 ст. 52 Федерального закона от 26 декабря 1995 г. № 208-ФЗ

«Об акционерных обществах», для направления сообщения о проведении общего собрания акционеров, который по общему правилу составляет не менее 20 дней.

Если материалы к общему собранию владельцев облигаций направляются по электронной почте, то установленный 10-дневный срок является адекватным. Однако в Законе № 210-ФЗ предусмотрено, что материалы к общему собранию владельцев облигаций также могут быть отправлены заказным письмом<sup>4</sup>. В этом случае есть риск того, что при заочном голосовании владелец облигаций не успеет проголосовать.

Согласно п. 2 ст. 29.8 Закона о РЦБ в новой редакции, правом на участие в общем собрании владельцев именных облигаций или облигаций с обязательным централизованным хранением обладают лица, являющиеся владельцами указанных облигаций на конец операционного дня даты, которая на 7 рабочих дней предшествует дате проведения общего собрания владельцев таких облигаций (далее — дата определения лиц, имеющих право на участие в общем собрании владельцев облигаций).

На наш взгляд, данный пункт необходимо дополнить порядком голосования для случая, когда владельцы облигаций приобрели их после даты определения лиц, имеющих право на участие в общем собрании владельцев облигаций, и до проведения общего собрания. Отсутствие должного регулирования этого вопроса может вызвать трудности на практике. Предлагаем урегулировать его на уровне закона, поскольку он затрагивает права и обязанности владельцев облигаций, предусмотрев при этом порядок, аналогичный установленному в Положении о дополнительных требованиях к порядку подготовки, созыва и проведения общего собрания акционеров, утвержденному Приказом ФСФР России от 2 февраля 2012 г. № 12-6/пз-н.

Так, может быть установлено, что в случае передачи облигаций после даты определения лиц, имеющих право на участие в общем собрании владельцев облигаций, и до даты проведения общего собрания владельцев облигаций, лицо, имеющее право на участие в таком собрании, обязано выдать приобретателю облигаций доверенность на голосование или голосовать на общем собрании владельцев облигаций в соответствии с указаниями приобретателя облигаций, если

это предусмотрено договором о передаче облигаций. Одновременно следует закрепить корреспондирующую обязанность лица, имеющего право на участие в общем собрании владельцев облигаций, голосовать на нем в соответствии с указаниями каждого соответствующего приобретателя облигаций или выдать каждому такому приобретателю облигаций доверенность на голосование (если это зафиксировано в договоре о передаче облигаций).

Далее целесообразно закрепить, что если указания приобретателей облигаций совпадают, то их голоса суммируются. Если же указания не совпадают, то в таком случае лицо, имеющее право на участие в общем собрании владельцев облигаций, голосует по такому вопросу повестки дня в соответствии с полученными указаниями тем количеством голосов, которые предоставляют облигации, принадлежащие каждому приобретателю. Также следует предусмотреть, что если в отношении рассматриваемых облигаций лицом, имеющим право на участие в общем собрании владельцев облигаций, выданы доверенности на голосование, то приобретатели таких облигаций подлежат регистрации для участия в общем собрании владельцев облигаций и им должны быть выданы бюллетени для голосования.

Согласно п. 7 ст. 29.6 Закона о РЦБ в новой редакции, дополнительные требования к порядку созыва, подготовки и проведения общего собрания владельцев облигаций устанавливаются Банком России. В настоящий момент соответствующие правовые акты не приняты.

### **ОТДЕЛЬНЫЕ ВОПРОСЫ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ПРЕДСТАВИТЕЛЯ ВЛАДЕЛЬЦЕВ ОБЛИГАЦИЙ**

#### **Полномочия представителя владельцев облигаций**

#### **Обязанность по предоставлению отчетов о деятельности представителя владельцев облигаций**

Согласно подп. 7 п. 11 ст. 29.1 Закона о РЦБ в новой редакции, к обязанностям представителя владельцев облигаций относится, в частности, обязанность по представлению годового отчета о его деятельности, а по требованию владельцев облигаций, составляющих не менее 10% общего количества находящихся в обращении облигаций соответствующего

<sup>4</sup> Согласно п. 3 ст. 29.10 Закона о РЦБ в новой редакции, держатель реестра направляет материалы к общему собранию владельцев именных облигаций номинальным держателям таких облигаций, которым открыты лицевые счета в реестре, в электронной форме (в форме электронных документов, подписанных электронной подписью), а лицам, права которых на именные облигации учитываются на иных счетах, открытых в реестре, — заказным письмом, если иной способ направления таких материалов, предусмотренный правилами ведения реестра, не указан этими лицами.

выпуска, — отчета за период менее одного года.

При этом следует отметить, что Закон № 210-ФЗ не описывает, как в данном случае распределяются расходы; имеется лишь общее положение о том, что «оплата услуг представителя владельцев облигаций осуществляется эмитентом облигаций на основании договора, заключаемого с представителем владельцев облигаций».

На наш взгляд, в законе нужно специально закрепить порядок распределения расходов на подготовку отчетов, в соответствии с которым максимальный размер расходов эмитента на составление отчетов о деятельности представителя владельцев облигаций должен быть определен в решении о выпуске облигаций и договоре, заключаемом между эмитентом облигаций и представителем владельцев облигаций. В указанных пределах данные расходы должны входить в состав вознаграждения представителя владельцев облигаций и подлежать возмещению со стороны эмитента. Полагаем, такая сумма должна покрывать затраты эмитента на подготовку годовых отчетов о деятельности представителя владельцев облигаций в течение всего срока обращения облигаций. Кроме того, чтобы предупредить возможные злоупотребления правом со стороны облигационеров на требование о составлении отчетов за период менее одного года, можно включить в данную сумму расходы на подготовку таких отчетов в ограниченном количестве, например не меньшем, чем число годовых отчетов.

Поскольку мы считаем, что промежуточный отчет должен составляться за счет эмитента (в пределах установленных максимальных затрат), то такой отчет, по нашему мнению, должен быть доступен всем владельцам облигаций. Заказ дополнительных отчетов за пределами предусмотренного условиями выпуска бюджета регулировать не стоит, поскольку стороны могут согласовать данные вопросы самостоятельно в договорном порядке.

Отметим также, что в настоящей редакции закона отсутствует порядок представления отчетов владельцам облигаций. На наш взгляд, отчеты о деятельности представителя владельцев облигаций должны доводиться до сведения владельцев облигаций в том же порядке, что и материалы к общему собранию владельцев облигаций.

Порядок представления отчетов владельцам облигаций необходимо пропи-

сать на уровне закона, а не подзаконных актов, поскольку он будет устанавливать дополнительные обязанности для регистратора и депозитария, осуществляющего централизованное хранение документарных облигаций на предъявителя с обязательным централизованным хранением.

### Требования к представителю владельцев облигаций

Согласно п. 1 ст. 29.2 Закона о РЦБ в новой редакции, лицами, действующими в качестве представителей 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) иное юридическое лицо, которое создано в соответствии с законодательством Российской Федерации и существует не менее трех лет.

Указанные лица вправе вести деятельность представителя владельцев облигаций при условии включения их в список лиц, осуществляющих такую деятельность (далее — Список). Список ведется Банком России и размещается на его официальном сайте в информационно-телекоммуникационной сети Интернет<sup>5</sup>.

Согласно п. 3 ст. 29.2 Закона о РЦБ, исключение из Списка производится Банком России. Лица, исключенные из Списка в связи с нарушением ими обязанностей представителя владельцев облигаций, могут быть внесены в него по истечении трех лет с момента их исключения.

Полагаем, что для случая, когда лицо было исключено из Списка неправомочно, в законе необходимо предусмотреть особый порядок восстановления такого лица в Списке.

В соответствии с п. 4 ст. 29.2 Закона о РЦБ, лицами, действующими в качестве представителей владельцев облигаций, не могут быть определены (избраны):

1) эмитент облигаций, контролирующее его лица и подконтрольные ему организации;

2) лицо, предоставившее обеспечение по облигациям эмитента, контролирующее его лица и подконтрольные ему организации;

3) лицо, оказывающее услуги по организации размещения и (или) по разме-

щению облигаций эмитента, контролирующее его лица и подконтрольные ему организации, за исключением случаев, если такой представитель избран общим собранием владельцев облигаций или определен эмитентом с согласия общего собрания владельцев облигаций;

4) юридическое лицо, в котором лица, перечисленные выше в указанном пункте, прямо или косвенно, самостоятельно или совместно с подконтрольными им организациями имеют право распоряжаться более 50% голосов в высшем органе управления этого юридического лица;

5) юридическое лицо, у которого имеется иной конфликт интересов, препятствующий надлежащему исполнению обязанностей представителя владельцев облигаций.

Если представитель владельцев облигаций перестает отвечать установленным критериям, он подлежит замене.

### Определение (избрание) представителя владельцев облигаций

Закон № 210-ФЗ предусматривает два случая, когда эмитент облигаций обязан определить представителя владельцев облигаций:

1) при размещении облигаций путем открытой подписки или путем закрытой подписки среди лиц, число которых без учета лиц, являющихся квалифицированными инвесторами, превышает 500;

2) при допуске облигаций к организованному торгам, за исключением облигаций, предназначенных для квалифицированных инвесторов<sup>6</sup>.

Во всех остальных случаях определение представителя владельцев облигаций является правом эмитента облигаций, которым он может воспользоваться в любое время. Сведения о таком представителе указываются в решении о выпуске облигаций.

Согласно Закону № 210-ФЗ определенный эмитентом представитель владельцев облигаций подлежит одобрению со стороны общего собрания владельцев облигаций, за исключением случая, когда он был определен при размещении облигаций<sup>7</sup>.

На наш взгляд, данное исключение сформулировано не вполне корректно, и более точно было бы указать, что такое одобрение не требуется в случае определения эмитентом облигаций представителем владельцев облигаций до начала раз-

<sup>5</sup> Пункт 2 ст. 29.2 Закона о РЦБ в новой редакции.

<sup>6</sup> Пункт 2 ст. 29.1 Закона о РЦБ в новой редакции.

<sup>7</sup> Пункт 3 ст. 29.1 Закона о РЦБ в новой редакции.

мещения облигаций, поскольку до этого момента еще нет самих владельцев облигаций. Однако после того как первая облигация будет приобретена (т. е. с даты фактического начала размещения облигаций), общее собрание владельцев облигаций уже может быть создано. Таким образом, именно с даты фактического начала размещения облигаций одобрение определенного эмитентом представителя владельцев облигаций на общем собрании владельцев облигаций должно стать обязательным.

Во избежание споров о том, с какого момента облигация начинает предоставлять право голоса и, соответственно, с какого момента может быть созвано общее собрание владельцев облигаций, на наш взгляд, в Законе о РЦБ следует прямо указать, что облигация предоставляет право голоса с момента ее размещения. Таким образом, право голоса облигация будет предоставлять еще до окончания размещения облигаций и, соответственно, до завершения самой процедуры эмиссии.

Важно также отметить, что согласно закону общее собрание владельцев облигаций вправе избрать (переизбрать) представителя владельцев облигаций в любое время<sup>8</sup>.

### **Внесение изменений в решение о выпуске облигаций**

По смыслу Закона № 210-ФЗ, сведения о представителе владельцев облигаций должны содержаться в решении о выпуске ценных бумаг. Тем не менее прямо данное положение не закреплено в законе.

В п. 6 ст. 29.1 Закона о РЦБ в новой редакции сказано, что сведения о представителе владельцев облигаций могут быть внесены в решение о выпуске облигаций после государственной регистрации выпуска или присвоения ему идентификационного номера до начала размещения облигаций. Внесение соответствующих изменений в решение о выпуске облигаций осуществляется посредством направления в регистрирующий орган или биржу, присвоившей выпуску идентификационный номер, уведомления. Данные изменения считаются зарегистрированными по истечении

7 рабочих дней с даты получения регистрирующим органом уведомления, если в течение указанного срока не принимается решение об отказе в регистрации<sup>9</sup>.

Из п. 7 ст. 29.1 Закона о РЦБ в новой редакции вытекает, что если речь идет об определении (избрании) нового представителя владельцев облигаций взамен ранее определенного (избранного), эмитент обязан направить соответствующее уведомление не позднее 30 дней с даты такого определения (избрания).

Учитывая, что между эмитентом и владельцами облигаций имеется конфликт интересов, полагаем, что на эмитента следует возложить обязанность по обеспечению регистрации (утверждения) изменений в эмиссионную документацию, связанных с определением (избранием) не только нового, но и первого представителя владельцев облигаций, если такое определение (избрание) было сделано после государственной регистрации выпуска облигаций (присвоения выпуска идентификационного номера).

Также считаем, что срок для направления уведомления, содержащего сведения о представителе владельцев облигаций, был бы более «прозрачным», если закрепить начало его течения не с даты определения (избрания) представителя владельцев облигаций, как установлено в настоящее время, а с даты его одобрения (избрания) общим собранием владельцев облигаций.

Так, если представитель владельцев облигаций определяется эмитентом после начала размещения облигаций, такой представитель подлежит одобрению на общем собрании владельцев облигаций. На наш взгляд, уведомление в регистрирующий орган или на биржу должно направляться после одобрения представителя владельцев облигаций, следовательно, именно от этой даты и нужно отсчитывать срок для его направления.

При этом срок проведения общего собрания владельцев облигаций может составлять примерно 10–20 рабочих дней (срок уведомления о проведении собрания — не менее 10 рабочих дней; срок проведения собрания с даты предъявления требования — не более 20 рабочих дней). Как следствие, предоставленный эмитенту 30-дневный срок для направления уведомления фактически уменьшается.

Согласно закону, в случае пропуска указанного 30-дневного срока уведомление может быть направлено новым представителем владельцев облигаций с приложением решения эмитента облигаций о его определении или решения общего собрания владельцев облигаций о его избрании<sup>10</sup>. Следовательно, законодатель предпочел подстраховаться на случай, если эмитент не предпримет шагов для регистрации (утверждения) изменений в решение о выпуске облигаций, связанных с новым представителем владельцев облигаций. На наш взгляд, важно, чтобы подобная возможность самостоятельно направить уведомление была и у представителя владельцев облигаций, определенного (избранного) впервые.

Кроме того, для случая, когда определенный эмитентом представитель владельцев облигаций подлежит одобрению на общем собрании владельцев облигаций и эмитентом пропущен указанный 30-дневный срок для направления уведомления, следует закрепить, что такой представитель вместе с уведомлением и решением эмитента облигаций о его определении также направляет в регистрирующий орган (на биржу) заверенную копию протокола общего собрания владельцев облигаций об одобрении определенного эмитентом представителя владельцев облигаций.

### **Определение представителя владельцев облигаций до начала размещения облигаций**

Как уже было сказано, согласно п. 6 ст. 29.1 Закона о РЦБ в новой редакции, сведения о представителе владельцев облигаций могут быть внесены в решение о выпуске облигаций после государственной регистрации выпуска или присвоения ему идентификационного номера до начала размещения облигаций. Исходя из этого, представитель владельцев облигаций может быть определен эмитентом в период после государственной регистрации выпуска и до начала размещения облигаций. В связи с этим возможна ситуация, когда уведомление в регистрирующий орган (на биржу) было направлено до размещения облигаций, а регистрация (утверждение) изменений в решение о выпуске облигаций происходит уже в

<sup>8</sup> Пункт 4 ст. 29.1 Закона о РЦБ в новой редакции.

<sup>9</sup> Дополнительно следует отметить, что в законе определен только порядок регистрации изменений в решение о выпуске облигаций регистрирующим органом и не установлено, с какого момента эти изменения считаются утвержденными, если уведомление было направлено на биржу. Представляется целесообразным распространить порядок, предусмотренный для регистрации изменений, и на отношения с биржей, закрепив, что изменения считаются утвержденными по истечении 7 рабочих дней с даты получения биржей, присвоившей выпуску облигаций идентификационный номер, уведомления, если в течение указанного срока не принимается решение об отказе в их утверждении. В этой связи также следует обратить внимание на то, что выпуску облигаций Банка России присваивается идентификационный номер Банком России, а не биржей. Из этого следует, что в настоящий момент в Законе № 210-ФЗ не урегулирован вопрос о внесении изменений в решение о выпуске облигаций Банка России, связанных с указанием сведений о представителе владельцев облигаций.

<sup>10</sup> Пункт 7 ст. 29.1 Закона о РЦБ в новой редакции.

процессе размещения облигаций. Для такого случая в законе, на наш взгляд, нужно предусмотреть дополнительные гарантии в отношении инвесторов.

Так, возможно возникновение следующей ситуации. После направления уведомления в регистрирующий орган (на биржу) эмитент распространил среди потенциальных инвесторов информацию о том, что условия эмиссии облигаций предусматривают наличие представителя владельцев облигаций, и начал размещение облигаций. Инвесторы, в свою очередь, начали приобретать облигации с учетом данной информации. Однако регистрирующий орган (биржа) в последующем отказал в регистрации (утверждении) соответствующих изменений в решение о выпуске облигаций.

Во избежание подобных случаев, на наш взгляд, в законе следует закрепить специальное условие: если представитель владельцев облигаций был определен эмитентом до начала размещения облигаций, эмитент вправе начать размещение облигаций только после регистрации (утверждения биржей) изменений в решение о выпуске облигаций в отношении сведений о представителе владельцев облигаций.

Если данное предложение будет принято, необходимо обратить внимание на следующее. Как было указано выше, определенный (избранный) представитель владельцев облигаций при нарушении эмитентом установленного 30-дневного срока для направления уведомления в регистрирующий орган (на биржу) вправе направить уведомление самостоятельно, в связи с этим у эмитента может отсутствовать информация о том, что изменения в решение о выпуске облигаций зарегистрировано (утверждено), и по этой причине он может задержать начало размещения облигаций. Полагаем, что для таких случаев необходимо ввести обязанность представителя владельцев облигаций одновременно с направлением уведомления в регистрирующий орган или на биржу сообщить об этом эмитенту, чтобы последний не пропустил момент, с которого изменения в решение о выпуске облигаций считаются зарегистрированными (утвержденными).

### **Основания для замены представителя владельцев облигаций**

Согласно п. 1 ст. 29.4 Закона о РЦБ в новой редакции, эмитентом облигаций

взамен ранее определенного им представителя владельцев облигаций должен быть определен новый представитель, если:

1) представитель владельцев облигаций перестает соответствовать требованиям, предусмотренным ст. 29.2 Закона о РЦБ;

2) в отношении представителя владельцев облигаций введена одна из процедур банкротства;

3) меры, направленные на устранение конфликта интересов представителя владельцев облигаций, не привели к его устранению в течение 90 дней со дня его возникновения;

4) договор с предыдущим представителем владельцев облигаций расторгается в одностороннем порядке по требованию представителя владельцев облигаций.

Закон № 210-ФЗ предусматривает обязанность эмитента по замене представителя владельцев облигаций в указанных в данном пункте случаях только в отношении того представителя владельцев облигаций, который был ранее определен эмитентом. На наш взгляд, данная обязанность целесообразна и для случая, когда представитель владельцев облигаций был ранее избран на общем собрании владельцев облигаций при указанных ниже обстоятельствах.

Как следует из Закона № 210-ФЗ, если облигации публично обращаются, наличие представителя владельцев облигаций обязательно, следовательно, на наш взгляд, оно должно быть обеспечено эмитентом вплоть до погашения облигаций.

Исходя из этого, считаем, что если взамен представителя владельцев облигаций, определенного эмитентом в обязательном порядке, общим собранием владельцев облигаций был избран новый представитель владельцев облигаций и появились обстоятельства, определенные п. 1 ст. 29.4 Закона о РЦБ, эмитента также следует обязать определить нового представителя владельцев облигаций.

### **Последствия нарушения срока, предусмотренного для замены представителя владельцев облигаций**

В соответствии с Законом № 210-ФЗ, если эмитент облигаций в течение 60 дней со дня наступления обстоятельств, перечисленных в п. 1 ст. 29.4 Закона о РЦБ в новой редакции, не определил нового

представителя владельцев облигаций, владельцы облигаций вправе требовать их досрочного погашения. Указанное право прекращается после раскрытия эмитентом облигаций информации об определении нового представителя владельцев облигаций<sup>11</sup>.

На наш взгляд, данная норма введена в целях стимулирования эмитента к выполнению обязанности по назначению нового представителя владельцев облигаций в установленный срок, поскольку в противном случае права владельцев облигаций будут нарушены.

При этом процесс назначения нового представителя владельцев облигаций включает в себя не только этап его определения. В связи с этим считаем необходимым оградить владельцев облигаций от возможных нарушений со стороны эмитента и на других этапах данного процесса.

Так, например, возможна ситуация, когда после определения и одобрения нового представителя владельцев облигаций эмитент не направит уведомление в регистрирующий орган или на биржу для регистрации (утверждения) соответствующих изменений в решение о выпуске облигаций. Исходя из этого, на наш взгляд, в Законе № 210-ФЗ следует закрепить положение о том, что в случае нарушения эмитентом срока, установленного для направления уведомления, владельцы облигаций также имеют право требовать досрочного погашения облигаций.

Кроме того, в п. 3 ст. 29.4 Закона о РЦБ в новой редакции установлено, что полномочия ранее определенного (избранного) представителя владельцев облигаций прекращаются с даты регистрации (утверждения) изменений в решение о выпуске облигаций.

Считаем этот подход не совсем верным. На наш взгляд, из данного порядка следует предусмотреть исключение для случая, когда избрание нового представителя владельцев облигаций происходит по причине расторжения договора с предыдущим представителем в одностороннем порядке по требованию представителя владельцев облигаций. Полагаем, что в указанном случае полномочия ранее определенного (избранного) представителя владельцев облигаций в силу норм Гражданского кодекса РФ<sup>12</sup> прекращаются с даты расторжения договора, а не с даты регистрации (утверждения) соответствующих изменений в решение о выпуске облигаций. ■

<sup>11</sup> Пункт 2 ст. 29.4 Закона о РЦБ в новой редакции.

<sup>12</sup> Пункт 2 ст. 453.