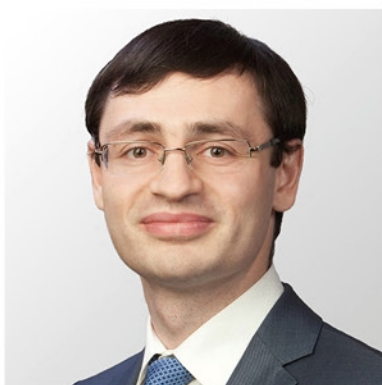


ВЫПУСК ОБЛИГАЦИЙ: ЧТО НЕОБХОДИМО УЧИТЫВАТЬ ПРИ ОПРЕДЕЛЕНИИ СТРУКТУРЫ ОБЛИГАЦИОННОГО ЗАЙМА



ОЛЕГ УШАКОВ

Старший юрист практики банковского и финансового права, рынков капитала АБ «Егоров, Пугинский, Афанасьев и партнеры», адвокат



ДМИТРИЙ КАБАНОВ

Младший юрист практики банковского и финансового права, рынков капитала АБ «Егоров, Пугинский, Афанасьев и партнеры»

Несмотря на то, что процедура выпуска облигаций является достаточно стандартной, до даты принятия решения о размещении облигаций лицу, планирующему привлечение заемных денежных средств, необходимо определиться с ответами на целый ряд вопросов. В противном случае поставленная им перед собой цель может оказаться труднодостижимой.

Эмитент

Один из основных вопросов, подлежащих определению – кто будет являться эмитентом облигаций.

Федеральный закон от 22 апреля 1996 года № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг» определяет эмитента как юридическое лицо, исполнительный орган государственной власти или орган местного самоуправления, которые несут от своего имени или от имени публично-правового образования обязательства перед владельцами ценных бумаг по осуществлению прав, закрепленных этими ценными бумагами.

При выпуске облигаций эмитентом будет являться лицо, которое привлекает заемные денежные средства и обязуется их возратить в предусмотренный в эмиссионной документации срок. Доходом по облигациям является процент и (или) дисконт.

В некоторых случаях конечный бенефициар привлечения денежных средств принимает решение о выпуске облигаций не со своего баланса, а, например, с баланса дочернего общества. Известен также пример, когда на нужды Самарской области средства привлекались Обществом с ограниченной ответственностью

«ТЕХНОЛОГИИ СТРОИТЕЛЬСТВА СОФЖИ» (т.е. государственные ценные бумаги не выпускались и размер государственного долга субъекта Российской Федерации не увеличивался).

ФЗ «О рынке ценных бумаг» также регулирует статус компаний специального назначения («КСН»), создаваемых исключительно для привлечения денежных средств за счет выпуска облигаций и транслирования их инициатору сделки.

Упрощенно схема сделки выглядит следующим образом: инициатор уступает в пользу КСН денежные требования (существующие или возникающие в будущем) с рассрочкой платежа, а КСН выпускает облигации, обеспеченные залогом указанных денежных требований, и рассчитывается с инициатором сделки за произведенную уступку полученными от размещения облигаций денежными средствами; купонный доход по облигациям выплачивается за счет поступлений в пользу КСН от должников по денежным требованиям.

Данная конструкция позволяет выпустить облигации, качество которых, при соблюдении определенных условий, может быть выше, чем если бы они выпускались с баланса инициатора сделки. Это объясняется, в частности, тем, что выплаты по облигациям обеспечиваются за счет денежного потока, выделенного с баланса цедента (продавца требований, инициатора) путем продажи на КСН, что позволяет быть уверенным в его стабильности даже в случае банкротства инициатора сделки. Кроме того, поступающие в пользу КСН денежные средства носят целевой характер – они направлены на выплаты по облигациям и обслуживание «инфраструктуры» компании специального назначения. Учитывая, что КСН имеет ограниченную правоспособность, договоры, направленные на цели, не связанные с реализацией описанной структуры, могут быть признаны недействительными.

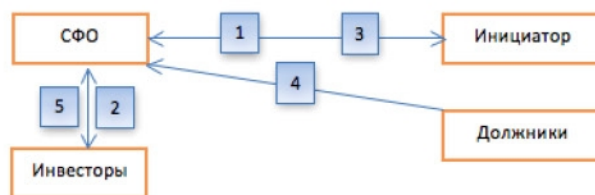
ФЗ «О рынке ценных бумаг» выделяет два вида компаний специального назначения – специализированные финансовые общества («СФО») и специализированные общества проектного финансирования («СОПФ»).

СФО создается для выпуска облигаций, обеспеченных залогом денежных требований, которые могут основываться практически на любом договоре, предполагающем относительно длительный денежный поток в пользу кредитора (кредитный договор, договор аренды и т.д.).

Стандартная схема сделки с участием СФО представлена на схеме №1 и является следующей:

- 1) Инициатор уступает права требования к должникам в пользу СФО с отсрочкой оплаты.
- 2) СФО выпускает облигации, обеспечен-

Схема №1



ные залогом денежных требований, и получает денежные средства от их размещения.

3) Денежные средства от размещения облигаций идут на оплату приобретенных СФО у инициатора сделки прав требования по договору уступки.

4) Должники осуществляют погашение задолженности перед СФО как новым кредитором.

5) СФО выплачивает доход по облигациям и погашает их за счет денежных средств, поступающих от должников.

Цель учреждения СОПФ – выпуск облигаций, обеспеченных, помимо прочего, залогом денежных требований (в том числе будущих), которые возникают в связи с реализацией объекта, созданного в ходе инвестиционного проекта.

Сделка с участием СОПФ упрощенно может выглядеть нижеследующим образом (см. схему № 2).

1) СОПФ заключает с застройщиком договор на приобретение будущих денежных требований по обязательствам, связанным с использованием создаваемого объекта (например, платной автомобильной дороги).

2) СОПФ выпускает облигации, обеспеченные залогом будущих денежных требований в отношении платежей за пользование объектом, и получает денежные средства от их размещения.

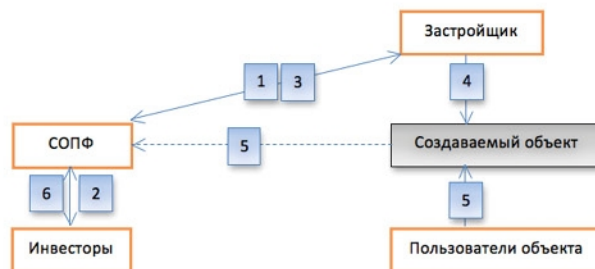
3) Застройщик получает необходимое ему финансирование в качестве оплаты по договору, указанному в п.1.

4) Застройщик осуществляет строительство объекта и вводит его в эксплуатацию.

5) Платежи от пользователей объекта перечисляются в пользу СОПФ.

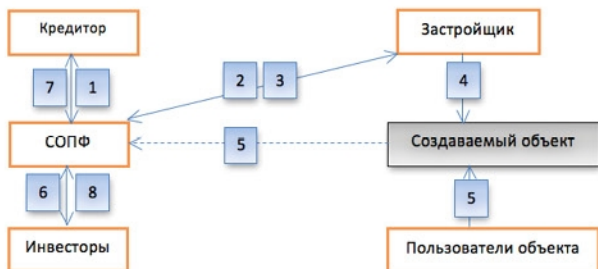
6) СОПФ выплачивает доход по облигациям и погашает их за счет денежных средств, поступающих от пользователей объекта.

Схема №2



Помимо этого, возможен вариант реализации сделки с предоставлением промежуточного финансирования.

Схема №3



1) СОФ получает от кредитора (например, банка) целевое (промежуточное) финансирование на приобретение у застройщика будущих денежных требований по обязательствам, связанным с использованием создаваемого объекта (например, платной автомобильной дороги).

2) СОФ заключает с Застройщиком договор на приобретение будущих денежных требований по обязательствам, связанным с использованием объекта.

3) Застройщик получает необходимое ему финансирование в качестве оплаты по договору, указанному в п. 2.

4) Застройщик осуществляет строительство объекта и вводит его в эксплуатацию.

5) Платежи от пользователей объекта перечисляются в пользу СОФ.

6) СОФ выпускает облигации, обеспеченные залогом денежных требований в отношении платежей за пользование объектом, и получает денежные средства от их размещения.

7) Денежные средства от размещения облигаций идут на погашение долга перед кредитором, предоставившим промежуточное финансирование.

8) СОФ выплачивает доход по облигациям и погашает их за счет денежных средств от пользователей объекта.

Инвесторы

Основными инвесторами на облигационном рынке в настоящее время являются кредитные организации, негосударственные пенсионные фонды (НПФ), страховые организации. Приобретение облигаций физическими лицами не является широко распространенным явлением, однако встречается на практике.

Кредитные организации, как правило, заинтересованы в приобретении облигаций, включенных в Ломбардный список Банка России, поскольку такие ценные бумаги принимаются в обеспечение по операциям РЕПО с Банком России¹, а также по кредитам, которые предо-

ставляются Банком России и обеспечиваются залогом (блокировкой) ценных бумаг².

Для включения облигаций в Ломбардный список они должны соответствовать определенным требованиям. Прежде всего, облигации должны быть допущены к обращению на российской бирже. Кроме того, выпуск ценных бумаг (эмитент) должен иметь рейтинг, который с 14 июля 2017 г. будет установлен на уровне не ниже «BBB(RU)» по классификации АКРА (АО). В дальнейшем Банк России может рассмотреть вопрос об использовании рейтингов иных кредитных рейтинговых агентств, внесенных в соответствующий реестр³.

В качестве альтернативы можно получить государственную гарантию Российской Федерации⁴.

Помимо этого, установлены специальные критерии для включения в Ломбардный список облигаций, выпускаемых в рамках программ:

- для эмитента – кредитной организации – рейтинг не ниже:
 - «BB» по классификации рейтинговых агентств «Standard & Poor's» и «Fitch»;
 - «Ba2» по классификации рейтингового агентства «Moody's».
- для эмитента – некредитной организации – рейтинг не ниже:
 - «B-» по классификации рейтинговых агентств «Standard & Poor's» и «Fitch»;
 - «B3» классификации рейтингового агентства «Moody's»⁵.

Следует учитывать, что решение о включении ценных бумаг в Ломбардный список принимается исключительно по усмотрению Совета директоров Банка России. Как предусмотрено Указанием Банка России от 10 августа 2012 года № 2861-У «О перечне ценных бумаг, входящих в Ломбардный список Банка России», решение о включении ценных бумаг в Ломбардный список принимается с учетом любых существенных обстоятельств (объема выпуска, его ликвидности и т.п.). Это позволяет Совету директоров

1 www.cbr.ru/DKP/print.aspx?file=standart_system/dkp_DOFRR_repo.htm&pid=dkp&sid=ITM_36575

2 п. 2.2 Положения о порядке предоставления Банком России кредитным организациям кредитов, обеспеченных залогом (блокировкой) ценных бумаг, утв. Банком России 04.08.2003 № 236-П.

3 Все выпуски облигаций, включенные в Ломбардный список по состоянию на 14 июля 2017 года, сохраняются в нем до их погашения (кроме случаев, когда исключение ценных бумаг из Ломбардного списка осуществляется в связи с неудовлетворительным, по мнению Банка России, финансовым положением эмитента или исключением соответствующей категории ценных бумаг из Ломбардного списка).

4 www.cbr.ru/press/PR.aspx?file=14042017_180002if2017-04-14T17_37_16.htm

5 www.cbr.ru/press/pr.aspx?file=24122014_200935if2014-12-24T20_05_31.htm

Таблица №1

Доля активов инвестиционно-го портфеля, которую разрешено инвестировать в облигации	S&P		Moody's	Fitch	Эксперт РА	АКРА
	Руб.	Ин. вал.	Любая валюта			
Не более 10% портфеля	Не ниже суверенного рейтинга РФ, сниженного на пять ступеней				A(I)	BB+(RU)
	B	B-	B3	B		
Более 10% портфеля (с учетом других ограничений)	Не ниже суверенного рейтинга РФ, сниженного на три ступени				A++	BBB+(RU)
	BB-	B+	B1	BB-		

ЦБ РФ отказать во включении ценных бумаг в Ломбардный список даже при наличии достаточного рейтинга (гарантии). Также предусмотрена возможность включения в список облигаций нефинансовых организаций без достаточного рейтинга (гарантии).

Отчасти аналогичные требования – допуск к торгам и рейтинг – предъявляются и для инвестирования пенсионных накоплений⁶. Уровни минимально необходимых рейтингов эмитентов (выпусков облигаций) представлены в табл. №1.

В качестве альтернативы возможно предоставление поручительства (гарантии), требования к которым установлены нормативным актом Банка России (в настоящее время это Положение ЦБ РФ от 25 декабря 2014 года № 451-П; в ближайшем будущем его может заменить Положение ЦБ РФ от 1 марта 2017 года № 580-П, которое на момент написания настоящей статьи проходит процедуру государственной регистрации в Минюсте России).

В отличие от пенсионных накоплений размещение средств пенсионных резервов в облигации не поставлено в зависимость от их рейтинга (рейтинга эмитента)⁷. Основным требованием является допуск таких облигаций к торгам.

Страховые резервы и собственные средства (капитал) страховщика также могут быть размещены в облигации при наличии определённого уровня рейтинга, а именно:

- «B-» по классификации рейтинговых агентств «Standard & Poor's» и «Fitch»;
- «Caa1» по классификации рейтингового агентства «Moody's»;
- «A(I)» по классификации рейтингового агентства «Эксперт РА»;
- «BB(RU)» по классификации рейтингового агентства «АКРА»⁸.

Альтернативным вариантом обеспечения возможности размещения средств страховых компаний в облигации является включение таких облигаций в котировальный список биржи первого (высшего) уровня.

Особенности, связанные с получением рейтинга

Присвоение рейтинга эмитенту (выпуску облигаций), по общему правилу, связано с проведением комплексной оценки кредитоспособности эмитента и (или) инвестиционного качества выпускаемых ценных бумаг. Данная оценка производится рейтинговым агентством в соответствии с утвержденной методологией. Одним из важнейших документов, подлежащих анализу рейтинговым агентством, является юридическое заключение (legal opinion). Юридическое заключение обычно содержит утверждения по вопросам, интересующим рейтинговое агентство. Прежде всего, это вопросы о действительности эмиссионной документации и возможности реализации прав владельцев облигаций в принудительном порядке. Указанные утверждения делаются с учетом определенных допущений и оговорок, которые приводятся в отдельных разделах юридического заключения.

Согласно части 1 статьи 3 Федерального закона от 13 июля 2015 года № 222-ФЗ «О деятельности кредитных рейтинговых агентств...», рейтинговую деятельность на территории Российской Федерации вправе осуществлять только российские хозяйственные общества, внесенные Банком России в специальный реестр.

Иностранные рейтинговые агентства обязаны привести свою деятельность в соответствие с данным законом до 13 июля 2017 года. Насколько нам известно, в настоящее время рей-

6 Положение Банка России от 25 декабря 2014 года № 451-П. www.cbr.ru/press/PR.aspx?file=11012017_164714if2017-01-11T16_46_44.htm. На момент написания статьи утверждено Положение ЦБ РФ от 1.03.2017 года № 580-П, приходящее на смену Положению Банка России от 25 декабря 2014 года № 451-П. В настоящее время оно проходит процедуру государственной регистрации в Минюсте России.

7 Постановление Правительства РФ от 01 февраля 2007 № 63.

8 Указание Банка России от 16 ноября 2014 года № 3445-У. Указание Банка России от 16 ноября 2014 года № 3444-У. www.cbr.ru/press/PR.aspx?file=23122016_185219sbrfr2016-12-23T18_50_50.htm

тинговыми агентствами «большой тройки» (S&P, Moody's и Fitch) дочерние общества для целей осуществления рейтинговой деятельности на территории РФ не созданы. В свою очередь, в реестр кредитных рейтинговых агентств в настоящее время входят только два юридических лица – АКРА (АО) и АО «Эксперт РА».

Также следует отметить, что 29 декабря 2016 года в адрес участников финансового рынка было направлено письмо Банка России, в котором разъяснялось, что с 1 июля 2017 года ЦБ РФ планирует отказаться от использования рейтингов, решение о присвоении которых было принято на основании неподтвержденных методологий⁹. Следовательно, если данная позиция не будет пересмотрена, эмитентам облигаций, получившим рейтинг международных агентств, может потребоваться «перерейтингование».

Как следует из сообщения Банка России от 14 апреля 2017 г., с 14 июля 2017 г. Банк России продолжит использование рейтингов «большой тройки» для оценки возможности включения в Ломбардный список выпусков долговых эмиссионных ценных бумаг международных финансовых организаций, а также долговых эмиссионных ценных бумаг, выпущенных юридическими лицами – нерезидентами Российской Федерации¹⁰.

Отметим также, что 14 апреля 2017 г. филиалы рейтинговых агентств «большой тройки» были внесены в реестр филиалов и представительств иностранных кредитных рейтинговых агентств. Как следствие, такие филиалы, в силу выше указанного Федерального закона № 222-ФЗ, получили право осуществлять *отдельные элементы* рейтинговой деятельности на территории РФ¹¹. При этом остается не вполне ясным, о каких именно элементах идет речь. По всей видимости, речь идет о том, что филиалы иностранных рейтинговых агентств смогут вести аналитическую работу в отношении объектов рейтинга, находящихся на территории РФ.

Круг лиц, в пользу которых осуществляется размещение облигаций

Облигации могут предлагаться неограниченному кругу лиц (открытая подписка) либо заранее определенному кругу лиц (закрытая подписка).

В некоторых случаях размещение облигаций возможно только в пользу квалифицированных инвесторов, например, если стоимость чистых активов эмитента по окончании второго или каждого последующего завершенного отчетного года, предшествующего дате представле-

ния документов в ЦБ РФ, меньше размера его уставного капитала, либо если эмитент отвечает признакам банкротства, неплатежеспособности и (или) недостаточности имущества (при выпуске облигаций без обеспечения)¹².

Обеспечение

В соответствии с п. 1 ст. 27.2 Федерального закона «О рынке ценных бумаг», облигации могут быть обеспечены залогом, поручительством, банковской гарантией, государственной или муниципальной гарантией.

Согласно статье 27.3 того же закона, предметом залога по облигациям могут быть только бездокументарные ценные бумаги, бездвижимые документарные ценные бумаги, недвижимое имущество и денежные требования по обязательствам, в том числе денежные требования, которые возникнут в будущем из существующих или из будущих обязательств.

Нормативными актами Банка России может быть установлен перечень иного имущества (в том числе прав требований), которое может быть предметом залога по облигациям. Такой нормативный акт в настоящий момент находится в процессе разработки. Согласно проекту, опубликованному на сайте ЦБ РФ, «иное имущество», которое может быть предметом залога по облигациям, составляют следующие активы:

1. вещи, в том числе те, которые будут созданы или приобретены в будущем;
2. доля или часть доли в уставном капитале ООО;
3. исключительные права на результаты интеллектуальной деятельности и приравненные к ним средства индивидуализации как существующие, так и те, которые возникнут в будущем;
4. права требования по неденежным обязательствам имущественного характера, как существующим, так и тем, которые возникнут в будущем, должником (должниками) по которым выступают физические, юридические лица, РФ, субъекты РФ, муниципальные образования, из следующих договоров:
 - 1) договоров участия в долевом строительстве;

9 www.cbr.ru/finmarkets/files/common/letters/2016/20161229_in-015-51_92.pdf

10 www.cbr.ru/press/PR.aspx?file=14042017_180002if2017-04-14T17_37_16.htm

11 ч. 11 ст. 3 ФЗ от 13 июля 2015 года № 222-ФЗ «О деятельности кредитных рейтинговых агентств...».

12 п. 3.8 Положения о стандартах эмиссии ценных бумаг, порядке государственной регистрации выпуска (дополнительного выпуска) эмиссионных ценных бумаг, государственной регистрации отчетов об итогах выпуска (дополнительного выпуска) эмиссионных ценных бумаг и регистрации проспектов ценных бумаг, утв. Банком России 11 августа 2014 № 428-П.

- 2) договоров аренды, в том числе финансовой аренды (лизинга);
- 3) договоров подряда;
- 4) договоров, являющихся производными финансовыми инструментами¹³.

Представитель владельцев облигаций

Согласно п. 2 ст. 29.1 ФЗ «О рынке ценных бумаг», фигура представителя владельцев облигаций подлежит обязательному определению в эмиссионной документации в случае:

1. размещения облигаций с обеспечением путем открытой или закрытой подписки среди лиц, число которых без учета лиц, являющихся квалифицированными инвесторами, превышает 500, за исключением облигаций, обеспеченных государственной или муниципальной гарантией;
2. допуска облигаций с обеспечением к организованным торгам, за исключением облигаций, обеспеченных государственной или муниципальной гарантией, а также облигаций, предназначенных для квалифицированных инвесторов.

Также Правила листинга Московской биржи предусматривают, что представитель владельцев облигаций должен быть привлечен при выпуске облигаций без обеспечения при включении во Вторую или Третью уровни Списка ценных бумаг, допущенных к торгам в ПАО Московская биржа («Список»), если эмитент не соответствует установленным исключениям¹⁴.

Представитель владельцев облигаций является своеобразным аналогом зарубежного института trustee. Он призван действовать в интересах владельцев облигаций, в том числе представлять их в суде (включая споры о банкротстве эмитента), получать присужденные в пользу облигационеров денежные суммы или иное имущество, контролировать исполнение эмитентом обязательств по облигациям и др.

Владельцы облигаций не вправе в индивидуальном порядке осуществлять действия, которые отнесены к полномочиям их представителя, если иное не предусмотрено ФЗ «О рынке ценных бумаг», условиями выпуска облигаций или решением общего собрания владельцев облигаций¹⁵.

В то же время, согласно п. 13 ст. 29.1 ФЗ «О рынке ценных бумаг», оплата услуг представителя владельцев облигаций осуществляется эмитентом облигаций на основании договора, заключаемого с представителем владельцев облигаций.

Таким образом, конструкция, заложенная в законе, подразумевает определенный конфликт интересов. Например, неясно, как будут

воплощаться коммерческие условия сотрудничества с новым представителем владельцев облигаций, избираемым взамен предыдущего, учитывая, что договор с ним в любом случае должен заключаться через эмитента.

Данный риск несколько нивелируется тем, что в соответствии с п. 4 ст. 29.1 ФЗ «О рынке ценных бумаг», общее собрание владельцев облигаций вправе в любое время избрать представителя владельцев облигаций, в том числе взамен ранее определенного эмитентом облигаций или взамен ранее избранного общим собранием владельцев облигаций.

С учетом этого, рейтинговые агентства обычно принимают во внимание репутацию представителя владельцев облигаций.

Еще одной темой, требующей глубокой проработки, является вопрос о необходимости согласования функционала представителя владельцев облигаций как в эмиссионной документации, так и в договоре с эмитентом.

Это связано с тем, что права и обязанности «трасти» описаны в законе достаточно общим образом. Например, согласно пп. 3 п. 11 ст. 29.1 ФЗ «О рынке ценных бумаг», представитель владельцев облигаций обязан контролировать исполнение эмитентом обязательств по облигациям. Однако методы контроля в законе не предусмотрены. В связи с этим в договоре с представителем владельцев облигаций можно предусмотреть, например, что контроль осуществляется путем регулярного мониторинга определенного сайта раскрытия информации.

Иные обстоятельства, которые следует учитывать при структурировании облигационного займа

При определении условий выпуска облигаций необходимо также учитывать нижеследующие обстоятельства.

1. Проспект. Государственная регистрация выпуска облигаций, по общему правилу, должна сопровождаться регистрацией проспекта цен-

¹³ www.cbr.ru/finmarkets/files/development/proj_mar_2315.pdf

¹⁴ Предусмотрены Правилами листинга ПАО Московская биржа (fs.moex.com/files/257).

¹⁵ Однако владельцы облигаций вправе в индивидуальном порядке обращаться с требованиями в суд по истечении одного месяца с момента возникновения оснований для такого обращения в случае, если в указанный срок представитель владельцев облигаций не обратился в арбитражный суд с соответствующим требованием или в указанный срок общим собранием владельцев облигаций не принято решение об отказе от права обращаться в суд с таким требованием.

ных бумаг. В то же время, в пункте 1 статьи 22 ФЗ «О рынке ценных бумаг» предусмотрен целый ряд исключений.

Как правило, регистрация проспекта требуется, если облигации размещаются по открытой подписке на сумму более 200 млн. рублей. В свою очередь, если проспект размещается по закрытой подписке среди лиц, количество которых не превышает 500 (не считая квалифицированных инвесторов), то обычно проспект не требуется. При этом каждую ситуацию необходимо рассматривать отдельно, т.к. следует учитывать целый ряд нюансов.

2. Порядок размещения. Размещение облигаций может осуществляться на организованном (биржевом) или внебиржевом рынке. При допуске облигаций к торгам необходимо принимать во внимание требования правил листинга биржи.

3. Процентная ставка (для купонных облигаций). Процентная ставка может быть фиксированной или переменной (оба варианта широко используются на практике).

Обычно для установления ставки эмитент проводит анализ текущей конъюнктуры облигационного рынка путем сбора предложений потенциальных инвесторов по процентной ставке. При этом цена размещения облигаций в этом случае заранее известна (как правило, зафиксирована в решении о выпуске ценных бумаг).

Сбор предложений производится либо до даты начала размещения (процедура «бук-билдинг»), либо в первый день начала размещения (так называемый «конкурс»). По итогам проведения соответствующей процедуры устанавливается наиболее выгодная для эмитента процентная ставка.

«Бук-билдинг» является более гибким инструментом, поскольку позволяет эмитенту регулировать период сбора заявок. В этой связи именно эта процедура используется в подавляющем большинстве случаев размещения облигаций.

Как правило, размер процентной ставки для всех купонных периодов является одинаковым. Но при необходимости эмитент может отступить от данной практики. Стандарты эмиссии¹⁶ позволяют также определять размер процентной ставки непосредственно перед началом купонного периода. Однако в этом случае у владельцев облигаций появляется право требовать выкупа облигаций.

4. Цена размещения. Как правило, цена размещения облигаций определяется эмитентом исключительно по собственному усмотрению и закрепляется в решении о выпуске ценных бумаг или раскрывается до начала размещения облигаций. В то же время, при фиксировании

и раскрытии потенциальным инвесторам процентной ставки эмитент может определить цену размещения облигаций на основании процедур, аналогичных тем, которые указаны в предыдущем пункте.

5. Частичное досрочное погашение облигаций (амортизация). В эмиссионной документации может быть предусмотрена возможность частичного досрочного погашения облигаций (амортизация). В случае установления возможности амортизации в решении о выпуске ценных бумаг необходимо определить ее порядок – срок и размер погашаемого номинала (он может быть определен в виде твердой суммы или на основании формулы).

6. Полное досрочное погашение облигаций. Полное досрочное погашение облигаций производится: (i) по требованию владельцев облигаций или (ii) по усмотрению эмитента.

Основания погашения по требованию владельцев облигаций делятся на две категории:

1. императивные основания погашения, предусмотренные законодательством, включая существенное нарушение условий исполнения обязательств по облигациям¹⁷;

2. иные основания погашения, предусмотренные условиями выпуска.

7. Приобретение (выкуп) облигаций их эмитентом. Эмитент вправе, а в случаях, предусмотренных условиями выпуска облигаций и Стандартами эмиссии, обязан приобретать размещенные им облигации. Выкуп облигаций эмитентом с возможностью их последующего обращения может производиться: (i) по соглашению с их владельцами или (ii) по требованию владельцев облигаций.

¹⁶ П. 21.36 Положения о стандартах эмиссии ценных бумаг, порядке государственной регистрации выпуска (дополнительного выпуска) эмиссионных ценных бумаг, государственной регистрации отчетов об итогах выпуска (дополнительного выпуска) эмиссионных ценных бумаг и регистрации проспектов ценных бумаг, утв. Банком России 11 августа 2014 № 428-П.

¹⁷ 1) просрочка исполнения обязательства по выплате очередного процентного дохода по облигациям на срок более 10 рабочих дней, если меньший срок не предусмотрен условиями выпуска облигаций;

2) просрочка исполнения обязательства по выплате части номинальной стоимости облигаций на срок более 10 рабочих дней, если меньший срок не предусмотрен условиями выпуска облигаций, в случае, если выплата номинальной стоимости облигаций осуществляется по частям;

3) просрочка исполнения обязательства по приобретению облигаций на срок более 10 рабочих дней, если меньший срок не предусмотрен условиями выпуска облигаций, в случае, если обязательство эмитента по приобретению облигаций предусмотрено условиями их выпуска;

4) утрата обеспечения по облигациям или существенное ухудшение условий такого обеспечения.