

Новые финансовые инструменты: вечные облигации и акции с преимуществом в получении дохода

28 декабря 2018 года был опубликован Федеральный закон от 27.12.2018 № 514-ФЗ «О внесении изменений в Федеральный закон «О рынке ценных бумаг» и отдельные законодательные акты Российской Федерации в части совершенствования правового регулирования осуществления эмиссии ценных бумаг» (далее – **Закон**).

Закон получился достаточно большим и разнонаправленным, урегулировав массу аспектов. В отношении его положений и существенных изменений в части эмиссии ценных бумаг, конвертации и иных положений мы уже выпустили подробный [алерт](#).

Однако на двух особенностях хотелось бы остановиться отдельно.

Закон принес с собой сразу два новых инструмента:

- (1) *облигации без срока погашения* или, как их принято называть, «вечные облигации» - инструмент, уже знакомый для кредитных организаций, и
- (2) *привилегированные акции с преимуществом в очереди получения дивидендов* («доходные» акции).

Дополнив собой палитру доступных для рынка инструментов.

Изменения, о которых идет речь в настоящем обзоре, вступили в силу.

1. Вечные облигации (Perpetual bonds) в России. Теперь не только для кредитных организаций.

Зачем?

Необходимость в появлении вечных облигаций на российском рынке и в соответствующем правовом регулировании назрела довольно давно. Такая практика существует во всем мире и используется компаниями как для привлечения средств, так и для увеличения капитала в случае сложности процедур такого увеличения через долевые (equity) механизмы. В то же время, по нашему мнению, признавать такие облигации капиталом будет некорректно, так как законодатель прямо предусмотрел запрет на конвертацию вечных облигаций в акции и иные эмиссионные ценные бумаги, а согласно информации, предоставленной Министерством Финансов РФ¹, облигации без срока погашения могут признаваться капиталом эмитента по МСФО (IAS) 32 «Финансовые инструменты: представление» при соблюдении двух условий: (1) отсутствие условия возврата займа и (2) конвертируемость облигаций в акции.

Ранее, в России, выпускать такие облигации могли только кредитные организации в форме субординированных облигаций.

Стоит также отметить, что, обычно, процентные ставки по таким облигациям значительно выше, чем по другим, что может упростить поиск инвесторов.

2

За рубежом, первый выпуск подобных облигаций датируется 1648 г. Выпуск был размещен в Дании сообществом лиц, владевших речными каналами. Эти облигации, до сих пор находятся в обращении.

Кто может выпускать вечные облигации?

Эмитентом могут быть организации, соответствующие одновременно следующим критериям:

- а. Эмитент должен быть **хозяйственным обществом**², осуществляющим деятельность более 5 лет;

¹ [Информация](#) № ОП 12-2018 Министерства Финансов РФ.

² Под «хозяйственными обществами» понимаются акционерные общества и общества с ограниченной ответственностью (п. 4 ст. 66 ГК РФ).

Делаем то, что любим...

б. Отсутствуют случаи существенного нарушения условий исполнения обязательств по облигациям в течение последних 5 отчетных лет;

в. Эмитенту присвоен рейтинг, соответствующий наивысшему кредитному рейтингу по национальной рейтинговой шкале.³

Кто может быть владельцем облигации?

Владельцами вечных облигаций могут быть только квалифицированные инвесторы – юридические лица.

Особенности.

Отсутствие конвертируемости. Как мы упоминали выше, вечные облигации **не могут** конвертироваться в акции или иные эмиссионные ценные бумаги.

Почти единогласное решение акционеров/участников. Решение о размещении принимается большинством в 95% голосов участников/акционеров эмитента.

Отказ от выплаты процентов по усмотрению эмитента. Решение о выпуске может предусматривать право эмитента **отказаться** в одностороннем порядке от выплаты процентов.

Ограниченные права владельцев. Владельцы вечных облигаций **не вправе** предъявлять требования о досрочном погашении, даже в случае существенного нарушения условий исполнения обязательств.

Регистрация ЦБ РФ. Выпуск вечных облигаций регистрируется в ЦБ РФ.

Очередность удовлетворения при банкротстве. В случае банкротства эмитента требования владельцев вечных облигаций удовлетворяются после удовлетворения требований всех иных кредиторов. Соответствующие изменения уже внесены в п. 4 ст. 134 [Федерального закона «О несостоятельности \(банкротстве\)»](#).

Напомним, что существенными нарушениями условий исполнения обязательств по облигациям признаются:

- просрочка исполнения обязательства по выплате очередного процентного дохода по облигациям на срок более десяти рабочих дней, если меньший срок не предусмотрен решением о выпуске облигаций;
- просрочка исполнения обязательства по выплате части номинальной стоимости облигаций, если такое обязательство предусмотрено решением о выпуске облигаций, на срок более десяти рабочих дней при условии, что меньший срок не предусмотрен таким решением;
- просрочка исполнения обязательства по приобретению облигаций, если такое обязательство предусмотрено решением о выпуске облигаций, на срок более десяти рабочих дней при условии, что меньший срок не предусмотрен таким решением;
- утрата обеспечения по облигациям или существенное ухудшение условий такого обеспечения, если иное не предусмотрено решением о выпуске облигаций с таким обеспечением.

³ [Рейтинг](#) АКРА.

Закон прямо указывает на то, что положения о вечных облигациях не применяются к субординированным облигациям кредитных организаций без срока погашения.

2. Привилегированные акции с преимуществом в очередности получения дивидендов («доходные» акции).

Зачем?

Новый тип акций позволит держателям таких акций получать дивиденды в первую очередь – перед выплатой дивидендов по привилегированным акциям любых иных типов и обыкновенным акциям.

Общество не вправе принимать решение о выплате дивидендов по обыкновенным акциям и привилегированным акциям любых иных типов, если не принято решение о выплате в полном размере дивидендов по привилегированным акциям с преимуществом в очередности получения дивидендов.

Особенности:

- могут быть выпущены публичными и непубличными АО;
- **не имеют** ликвидационной стоимости;
- **голосуют** только по вопросу ликвидации общества, назначения ликвидационной комиссии и утверждения промежуточного и окончательного ликвидационных балансов;
- **не учитываются** при подсчете голосов и определении кворума;
- **размер дивиденда** определяется в твердой денежной сумме или в проценте от номинальной стоимости таких акций.

Изменения прав по доходным акциям после размещения первой такой акции и уменьшение уставного капитала путем уменьшения номинальной стоимости таких акций **не допускаются**.

В случае реорганизации в форме слияния или присоединения акционеры, владеющие такими акциями, должны получить акции с **такими же** правами, как и в реорганизуемом обществе.

Авторы обзора: Юрий Прохоров, Олег Бычков

Мы будем держать вас и дальше в курсе ключевых изменений, спасибо, что вы с нами!



Олег Бычков

Партнер

Рынки капитала

Слияния и
поглощения

bychkov@empp.ru

Содержащаяся в настоящем обзоре информация предназначена исключительно для ознакомления и не может служить основанием для осуществления каких-либо действий или отказа от действий. Применение нормативных правовых актов, а также позиций судов может отличаться в зависимости от конкретных обстоятельств, а сами такие акты и / или позиции могут быть изменены. По всем вопросам применения информации из настоящего обзора следует обращаться за консультацией к соответствующему специалисту АБ ЕМПП. АБ ЕМПП не несет ответственности, в том числе связанной с профессиональной небрежностью, за ущерб, причиненный каким-либо лицам в результате действий или, напротив, отказа от действий на основании сведений, содержащихся в настоящем обзоре.