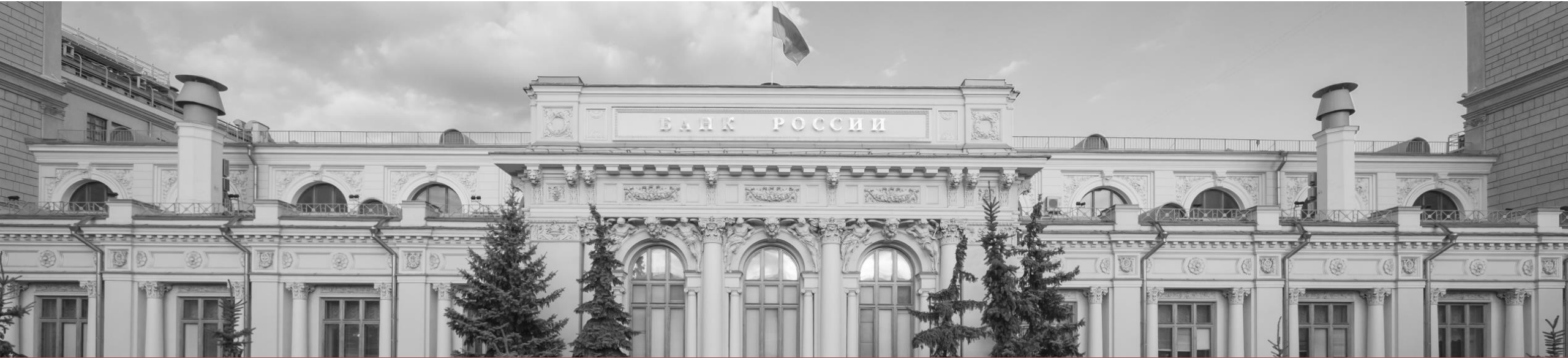




Банк России

Центральный банк Российской Федерации



Представитель владельцев облигаций

АО «Новый регистратор»



ЧАСТЬ 1 - ТЕОРИЯ



Представитель владельцев облигаций – кто это?

Представитель владельцев облигаций – это организация (юридическое лицо), выступающая от имени всех владельцев облигаций (облигационеров) в отношениях с эмитентом, поручителем, иными лицами и органами власти с целью защиты их прав.

Представителем владельцев облигаций может быть организация только после включения её в «реестр» ведущийся Банком России.

Определение представителя обязательно для отдельных эмитентов. Общее собрание владельцев облигаций вправе в любое время избрать представителя, в том числе взамен ранее определенного эмитентом облигаций или взамен ранее избранного общим собранием.

Основная цель представителя владельцев облигаций – объединение действий владельцев облигаций для дальнейшей защиты их прав.



В каких случаях эмитент обязан привлечь представителя владельцев облигаций?

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

Кто может стать представителем владельцев облигаций

1. Брокер, дилер, депозитарий, управляющий, управляющая компания акционерных инвестиционных фондов, паевых инвестиционных фондов и негосударственных пенсионных фондов, кредитная организация;
2. Юридическое лицо, не указанное в п.1, которое создано в соответствии с законодательством Российской Федерации и существует не менее трех лет.



Назначение представителя владельцев облигаций

До выпуска облигаций - назначается эмитентом;

После размещения облигаций - избирается общим собранием облигационеров.

Общее собрание владельцев облигаций вправе сменить своего представителя в любое время. При этом действующий представитель владельцев облигаций не может быть назначен или заменен решением суда, Банка России или иных третьих лиц.



Функционал представителя владельцев облигаций

- Контроль за исполнением эмитентом обязательств по облигациям;
- Контроль за выполнением решений общих собраний владельцев облигаций;
- Выявление обстоятельств, которые могут повлечь за собой нарушение прав и интересов владельцев облигаций, а также принятие соответствующих мер;
- Информирование облигационеров о событиях, затрагивающих их права и интересы;
- Контроль за соблюдением интересов инвестора в части полноты раскрытия информации эмитентом;
- Инициирование проведения общего собрания владельцев облигаций;
- Контроль финансовых показателей деятельности эмитента;
- Учет и передача денежных средств, полученных представителем в пользу владельцев облигаций, т.е. функции агента для аккумуляции средств;
- Выдача согласия на внесение изменений в Решение о выпуске облигаций и Проспект облигаций, если такие функции возложены общим собранием владельцев облигаций;
- Совершение любых процессуальных действий, в том числе обращение в Арбитражный суд;
- Реализация прав залогодержателя;
- Раскрытие информации о соблюдении или нарушении обязательств эмитентом;
- Раскрытие информации о наступлении обстоятельств для досрочного выкупа облигаций;
- Предоставление отчета о проделанной работе;
- Прием и рассмотрение обращений владельцев облигаций.



Преимущества привлечения представителя владельцев облигаций

- Эмитент взаимодействует с одним лицом вместо множественности владельцев облигаций (принцип одного окна);
- Упрощение процедурных процессов;
- Координация действий облигационеров в целях защиты прав, а также предотвращение возможности «гринмэйла» со стороны отдельных владельцев;
- Разрешение конфликтных ситуаций между владельцами облигаций;
- Постоянный публичный мониторинг деятельности эмитента.

Ответственность представителя владельцев облигаций

Представитель владельцев облигаций обязан по требованию владельцев облигаций возместить причиненные им убытки. Договором, на основании которого действует представитель владельцев облигаций, размер ответственности представителя владельцев облигаций за убытки, причиненные владельцам облигаций в результате его неосторожных действий (бездействия), может быть ограничен определенной суммой, которая не может быть менее размера его десятикратного годового вознаграждения.



А как «у них»?

В развитых странах стандартными посредниками между компанией - эмитентом и владельцами облигаций являются:

1. Фискальный агент. Выполнение определенных административных обязанностей от имени эмитента.
2. Платежный агент. Через него осуществляется выплата процентных платежей (купонного дохода) и суммы долга (номинала) владельцам облигаций.
3. Поверенный владельцев облигаций (трасти). Выполняет функции доверенного лица держателей облигаций корпорации.



Функции трасти - защита интересов держателей облигаций, в том числе:

- обеспечение “безопасности” обслуживания облигаций;
- обеспечение соблюдения условий и положений документов эмитента по выпуску и обращению облигаций;
- представление интересов владельцев облигаций на комитете кредиторов компании - эмитента;
- в случае дефолта по облигациям: уведомление владельцев облигаций о неисполнении обязательств по облигациям, взыскание с эмитента основной суммы долга и процентов, объявление прав собственности на залоговое обеспечение, представительство интересов владельцев облигаций в суде.

Трасти – аналог представителя владельцев облигаций в РФ.



ЧАСТЬ 2 – ПРАКТИКА



Чьих будете?

Согласно букве закона – «Представитель владельцев облигаций при осуществлении своих прав и исполнении обязанностей должен действовать в интересах всех владельцев облигаций соответствующего выпуска добросовестно и разумно.»

На практике:

- Услуги представителя владельцев облигаций оплачивает эмитент;
- Расторгнуть договор с представителем владельцев облигаций – не просто.

Факт - в большинстве случаев представитель владельцев облигаций является лицом зависимым от эмитента, а не от владельцев облигаций!

На что надеяться представителю владельцев облигаций? На отсутствие дефолта и последующих судебных разбирательств с эмитентом.

- Несовершенство нормативной базы;
- Не простой выбор эмитента;
- Назначение представителя владельцев облигаций на этапе подготовке к эмиссии.



Кто сейчас в списке ЦБ?

Первый представитель владельцев облигаций добавлен в список в ноябре 2014г.

В настоящее время в списке представителей владельцев облигаций присутствует 44 организации, из них:

42 зарегистрированы в г.Москва или г.Санкт-Петербург;

25 добавлены в список в 2016г.;

24 не имеют лицензии проф.участника финансового рынка.

Каждой эмиссии по представителю?

Экономим на услугах представителя владельцев облигаций?

У большинства эмитентов при подготовке эмиссии облигаций есть закономерное желание сэкономить на услугах представителя владельцев облигаций, что рано или поздно может отрицательно сказаться на имидже эмитента, в случае если представитель владельцев облигаций будет недобросовестно выполнять свои обязанности.

Из-за низких требования к кандидатам в представители владельцев облигаций - возрастает риск появления недобросовестных представителей владельцев облигаций.



Низкая стоимость услуг – у кого и почему?

Минимальные расходы представителя владельцев облигаций:

- зарплата сотрудников – 1 экономист для анализа финансовых показателей и 1 юрист для судебных разбирательств;
- страховые взносы;

текущие расходы - связь, создание и поддержка сайта, коммунальные, расходные материалы и т.д.

По объективным причинам, низкую стоимость услуг может предложить либо компания – «однодневка», либо представитель владельцев облигаций с устоявшейся клиентской базой.

Мало опыта по взысканию имущества со стороны ПВО

В настоящее время в РФ отсутствует опыт взыскания имущества представителем владельцев облигаций с эмитента в случае дефолта по облигациям. Данная норма закона на практике еще не применялась. Хотя представители владельцев облигаций уже участвуют с судебных разбирательствах.



ИТОГ

Представитель владельцев облигаций – достаточно новый инструмент на финансовом рынке, для который требует совершенствования нормативной базы.

Отсутствие судебной практики с привлечением представителей владельцев облигаций пока не даёт однозначного ответа на вопрос эффективности данного финансового инструмента.