

ЛИНИЯ ЮРИДИЧЕСКАЯ ФИРМА ПРАВА

Обеспечение на финансовых рынках



PRACTICAL LAW COMPANY



Обеспечение на финансовых рынках

В настоящем докладе будут рассмотрены следующие виды облигаций, исполнение обязательств по которым обеспечено:

- облигации с обеспечением, выпущенные в соответствии с Законом о РЦБ;
- облигации с ипотечным покрытием, выпущенные в соответствии с Законом об ИЦБ

Обеспечение на финансовых рынках

Законом о РЦБ допускается выпуск облигаций, обеспечение исполнения обязательств по которым возможно только с помощью **строго ограниченных способов**:

- облигации с залоговым обеспечением;
- облигации, обеспеченные поручительством;
- облигации, обеспеченные банковской гарантией, государственной или муниципальной гарантией

Иные способы обеспечения

- использование других способов обеспечения невозможно;
- ГК РФ – исполнение обязательств может обеспечиваться иными способами, предусмотренными законом или договором;
- сомнительно, что облигации, которые дополнительно обеспечены иными способами, несут повышенный риск

Проблема страхования

- страхование ответственности за нарушение договора допускается в случаях, предусмотренных законом (ст. 932 ГК РФ);
- страхование ответственности эмитента перед облигационерами невозможно, так как это не предусмотрено законом

Кредитные деривативы как способ обеспечения

- использование различных видов кредитных деривативов, сущность которых заключается в передаче кредитного риска по неисполнению обязательств перед эмитентом (например, по залоговым) третьему лицу;
- существует риск признания таких сделок притворными или сделками пари, не подлежащими судебной защите ввиду отсутствия четкой судебной практики применения подобных договорных конструкций

Облигации с залоговым обеспечением

- предмет залога – только ценные бумаги и недвижимое имущество;
- следовательно, эмиссия облигаций, обеспеченных залогом иного имущества, невозможна;
- ГК РФ и Закон о залоге – залог может возникнуть в силу договора или закона;
- использование поименованного в Законе о РЦБ способа обеспечения – привилегия, а не ограничение общего права заемщика обеспечить исполнение своих обязательств перед кредиторами

Эмиссия облигаций ЗАО «Банк Жилищного Финансирования», юридическим консультантом по которой выступала Юридическая фирма «Линия права».

Обеспечение – классическое поручительство ОАО «Группа Компаний ПИК» (в соответствии с нормами Закона о РЦБ), а также залог прав требований по кредитам эмитента

Однако правоприменительная практика регулятора не позволяет выпускать облигации, обеспеченные залогом иного имущества, чем ценные бумаги и недвижимое имущество.

Поскольку возможность обеспечения обязательств по облигациям иными активами в настоящее время прямо не предусмотрена действующим законодательством, расширение перечня таких активов является одним из приоритетных направлений развития законодательства об обеспечении в России, в том числе, возможно за счет допущения залога будущих прав (требований), то есть прав требования, основания возникновения которых еще не наступили.

Готовящиеся поправки в законодательство

В настоящее время при содействии АРБ подготовлен проект закона «О внесении изменений в некоторые законодательные акты Российской Федерации в целях создания условий для секьюритизации активов», текущая редакция которого предусматривает расширение перечня имущества, которым могут обеспечиваться облигации с залоговым обеспечением, включая в него иное имущество, помимо ценных бумаг и недвижимости

Порядок обращения взыскания на заложенное имущество

Инициирование процедуры реализации заложенного имущества

Облигационеры направляют письменное требование о реализации имущества, являющегося предметом залога:

- залогодателю,
- эмитенту (если в залоге находится имущество третьего лица),
- реализатору, если такое лицо установлено в решении о выпуске облигаций.

Действующее законодательство однозначно не позволяет установить, сохраняет ли силу соглашение о внесудебном порядке обращения взыскания на заложенное имущество в случае прекращения существования (в результате ликвидации, например) реализатора или его отказа от осуществления реализации.

Реализация заложенного имущества

В случае если заложенное имущество переходит в общую долевую собственность большого числа облигационеров, возникают трудности с определением лица, уполномоченного от их имени на выполнение действий, необходимых для регистрации прав общей долевой собственности на заложенное имущество.

В настоящее время при содействии АРБ подготовлен проект закона «О внесении изменений в Федеральный закон «О рынке ценных бумаг» (в части создания механизмов, направленных на защиту прав владельцев облигаций)», текущая редакция которого предусматривает назначение решением о выпуске или общим собранием облигационеров представителя владельцев облигаций, уполномоченного действовать от их имени, в частности, при процедуре обращения взыскания на заложенное имущество.

Облигации, обеспеченные поручительством

- Сложившаяся практика выявила ряд проблем, препятствующих должной защите прав и интересов инвесторов:
- В качестве поручителя привлекаются компании, не обладающие реальным капиталом
- Отсутствие у облигационера информации о поручителе в процессе длительного обращения облигаций
 - информация о поручителе раскрывается только на этапе регистрации эмиссии в проспекте облигаций
 - в дальнейшем у облигационера отсутствует возможность отслеживать изменение состояния поручителя
- В судебной практике получили распространение случаи, когда поручитель пытается оспорить договор поручительства. Представляется целесообразным установить укороченный срок исковой давности для признания подобных сделок недействительными, аналогичный сроку исковой давности для решения о выпуске ценных бумаг

Облигация с ипотечным покрытием
(облигация, исполнение обязательств по которой обеспечивается полностью или в части залогом ипотечного покрытия)

Обращение взыскания на ипотечное покрытие:

- обращение взыскания осуществляется только по решению суда (п. 1 ст. 15 Закона об ИЦБ);
- заключение соглашения о внесудебном порядке обращения взыскания по действующему законодательству невозможно;
- представляется, что подобное ограничение существенно увеличивает временные затраты облигационера

Очередность при обращении взыскания

- ипотечное покрытие может обеспечивать несколько выпусков облигаций, в отношении которых установлена различная очередность исполнения обязательств;
- исполнение обязательств по облигациям каждой очереди допускается только после надлежащего исполнения обязательств по облигациям предыдущей очереди (п. 2 ст. 11 Закона об ИЦБ);
- следовательно, на наш взгляд, владельцы облигаций с ипотечным покрытием второго и последующих выпусков не могут осуществить свое право на обращение взыскания на ипотечное покрытие в случае, если обязательства перед владельцами облигаций первой очереди исполняются в полном объеме;
- указанное утверждение представляется логичным, однако, напрямую из Закона об ИЦБ не вытекает

Исковая давность для эмиссионных документов и решений

Закон о РЦБ (ст. 26 вступила в силу в 2002 г.)

3 месяца с момента:

- регистрации отчета об итогах выпуска ценных бумаг или
- представления в регистрирующий орган уведомления об итогах выпуска ценных бумаг
- государственной регистрации выпуска ценных бумаг в случаях, когда государственная регистрация отчета (представление в регистрирующий орган уведомления) об итогах выпуска ценных бумаг не осуществляется

Закон о защите прав и законных интересов инвесторов на рынке ценных бумаг (ст. 13 вступила в силу 1999 г.)

1 год с даты начала размещения ценных бумаг

Россия

123100, г. Москва,
Пресненская наб.,
д.8, стр.1, 7 этаж

ОЦ МФК «Город
Столиц» ММДЦ
"Москва-Сити«

тел (495) 664-28-90
факс(495) 644-28-91

www.lp.ru
www.lp.labstyle.ru

Спасибо за внимание!

Партнер «Линии права»
Дмитрий Глазунов