

# Соотношение международного и российского опыта выпуска конвертируемых облигаций

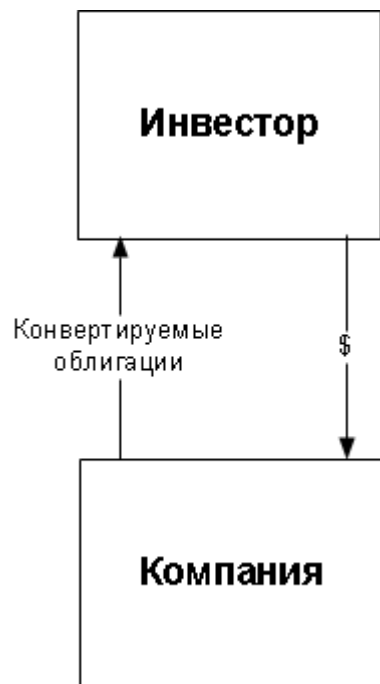
---

Андрей Мурыгин  
Партнер, Линклейтерз

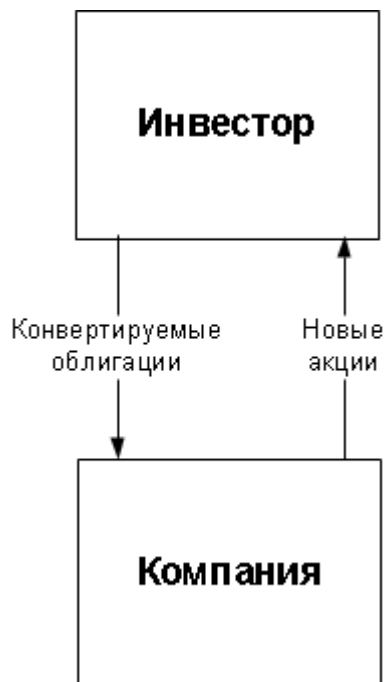
9 декабря 2011 г.

## Размещение конвертируемых облигаций в международной практике

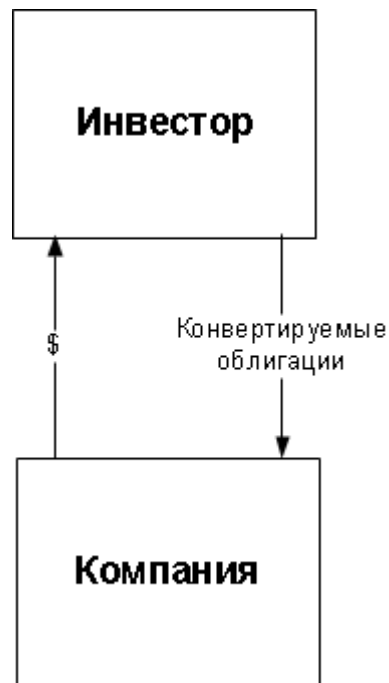
При размещении облигаций



В случае конвертации в акции



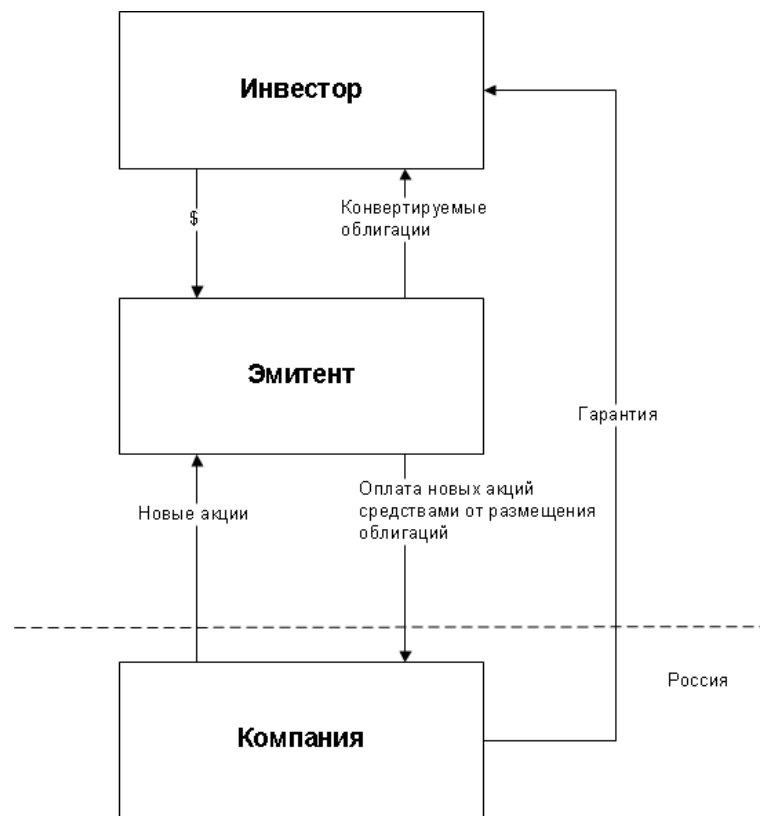
В случае погашения облигаций



# Размещение конвертируемых облигаций на российские акции

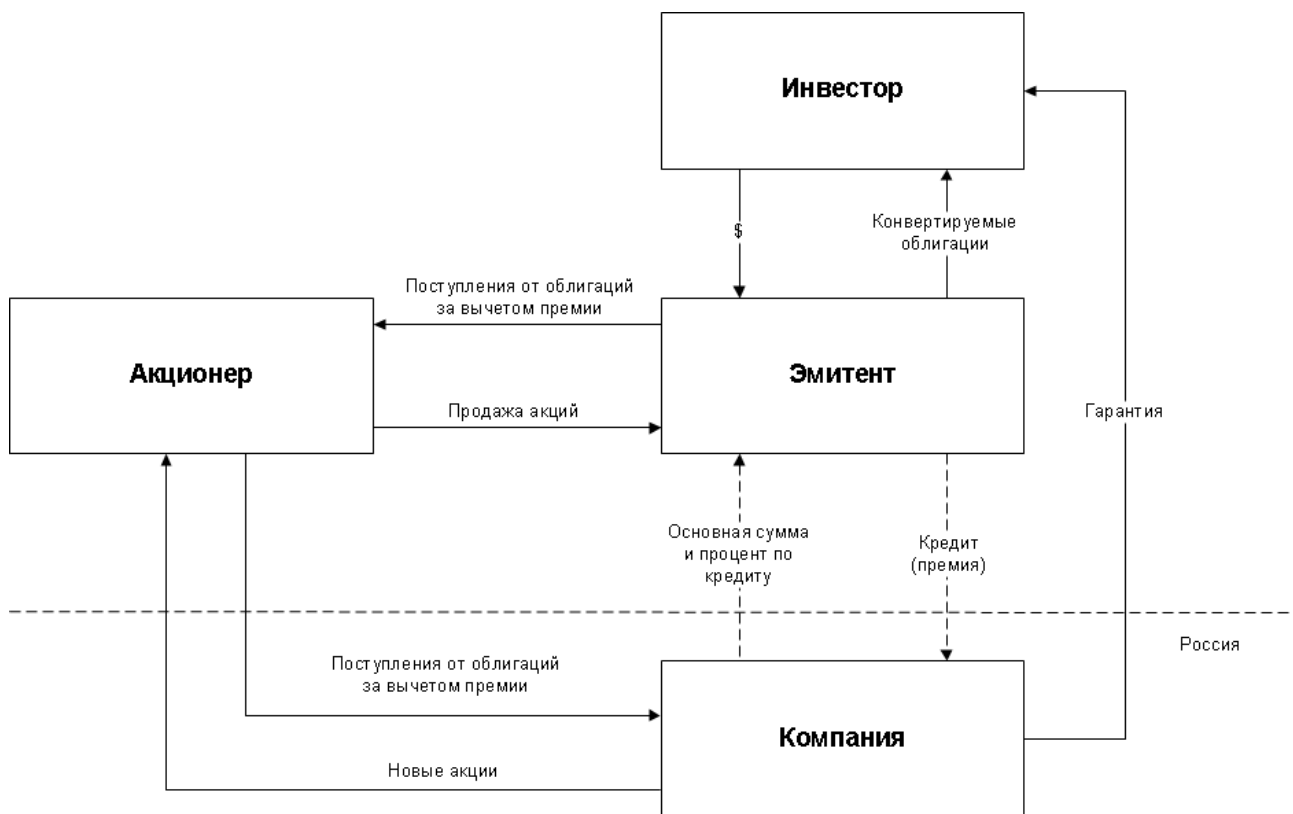
- > эмитент – за пределами РФ
- > налог на удержание отсутствует
- > возможность размещать облигации в соответствии с международными стандартами
- > интересы облигационеров представляет трасти
- > механизм коррекции «цены конвертации» (price adjustment)
- > механизм «clean up call»
- > возможность частичной конвертации

## Эмитент приобретает новые акции



## Размещение конвертируемых облигаций на российские акции (продолжение)

Акционер восполняет проданные или одолженные акции за счет участия в подписке на новые акции



## Размещение конвертируемых облигаций в соответствии с российским законодательством

---

- > эмитент – российское юридическое лицо, являющееся также эмитентом акций
- > облигации – российские ценные бумаги, выпускаемые в соответствии с Законом о РЦБ и правилами, установленными стандартами эмиссии ФСФР
- > владельцы облигаций вправе потребовать конвертации облигаций в акции, специально выпускаемые для целей конвертации
- > решение о выпуске акций принимается общим собранием акционеров или советом директоров (скорее всего, при заявлении требования о конвертации)
- > решение о выпуске облигаций предусматривает количество акций, в которые может быть конвертирована облигация
- > конвертация возможна в течение года с момента регистрации акций и только после регистрации отчета или уведомления о размещении конвертируемых облигаций

## Проблемы размещения и обращения конвертируемых облигаций в России

---

- > комплекс вопросов, связанный с размещением российских облигаций (по сравнению с еврооблигациями – учет облигаций только в России, отсутствие трасти, собраний облигационеров, длительный срок регистрации проспекта и др.)
- > преимущественное право акционеров на приобретение конвертируемых облигаций: вопросы масштабирования выпуска
- > проблемы понуждения общего собрания акционеров или членов совета директоров принять решение о размещении и выпуске акций и невозможность одобрить выпуск акций заранее
- > практические трудности частичной конвертации

## Проблемы размещения и обращения КО (продолжение)

---

- > акции не могут обращаться до регистрации отчета
- > сложная процедура внесения изменений в отношении увеличения размера уставного капитала в случае многочисленных выпусков: государственная регистрация изменений в устав
- > возможность сочетания конвертируемой облигации с обеспеченной? и необходимость реализации заложенного имущества - удовлетворение требований облигационеров денежными средствами (то есть невозможно удовлетворение в натуре)
- > негибкий механизм установления «цены конвертации»:
  - возможность установления в решении о выпуске формулы вместо фиксированного коэффициента
  - корректировка состава и количество имущества при конвертации (adjustments)
- > ограничения на выпуск акций в случае, если у общества зарегистрирован, но не размещен, выпуск акций

## Потенциальные пути решения проблем

---

Законодательно предусмотреть возможность выпуска акций параллельно с выпуском конвертируемых облигаций, предусмотрев следующее:

- > акции могут размещаться в течение всего периода, когда возможна конвертация облигаций
- > с момента конвертации акция может обращаться на вторичном рынке (то есть отмена требования о регистрации отчета)
- > упрощение порядка регистрации изменений размера уставного капитала
- > общество вправе с размещением акций для конвертации параллельно размещать другие акции
- > предусмотреть участие депозитария или биржи в процессе конвертации облигаций и совершении действий по изменению уставного капитала
- > сделать более гибким процесс установления «цены конвертации» в решении о выпуске облигаций, в том числе разрешив корректировать состав и количество имущества



# Вопросы

---

