

КОРПОРАТИВНОЕ ПРАВО

# Акционное предложение

Нацкомиссия по ценным бумагам и фондовому рынку устранила пробелы в законодательстве, препятствовавшие конвертации долга в акции



**Роман ШУЛЯР**



**Полина ХАРЬКОВСКАЯ**

← с. 11 конвертацией квазиконвертацией обычно более затратна (затраты могут включать банковские комиссии за перевод денежных средств и, если кредитор является нерезидентом, — валютные потери) и рискованной (взять хотя бы риск отказа кредитором инвестировать возвращенные средства в капитал должника).

### Решение НКЦБФР

25 ноября 2016 года вступило в силу решение Национальной комиссии по ценным бумагам и фондовому рынку (НКЦБФР) «Об утверждении изменений к некоторым нормативно-правовым актам Национальной комиссии по ценным бумагам и фондовому рынку (относительно перевода обязательств в акции)» от 27 сентября 2016 года № 950, которое, наконец, устранило вышеуказанный пробел в законодательстве и создало условия для конвертации обязательств в акции. Основные положения данного решения изложены ниже.

НКЦБФР определила, что конвертация долга в акции осуществляется путем частного размещения дополнительных акций существующей номинальной стоимости. Оплачиваются такие акции путем зачета встречных однородных требований по денежным обязательствам, при этом соответствующие обязательства акционерного общества перед кредитором-инвестором прекращаются. Не могут быть конвертированы в акции обязательства акционерного общества по выплате заработной платы, по уплате единого

социального взноса, налогов, сборов, а также другие обязательства перед государственным и местными бюджетами.

Что касается порядка выпуска и регистрации акций при конвертации обязательств, то он существенно не отличается от общего порядка. Основным новшеством является то, что для регистрации отчета об итогах выпуска акций, в которые конвертируются обязательства, необходимо среди прочего подавать в НКЦБФР заверенные копии документов, касающихся конвертируемых обязательств. Это, во-первых, документ (договор, акт либо заявление) о зачете встречных однородных требований по денежным обязательствам. Во-вторых — документы, подтверждающие наличие, состав, размер и срок исполнения конвертируемых обязательств (например, кредитный договор).

### Преимущества

Без сомнения, ставшая доступной теперь конвертация долга в акции открывает новые возможности для решения зачастую патовой ситуации с непогашенной задолженностью и может оказаться ценным инструментом для многих кредиторов и должников. Среди прочих преимуществ данного способа реструктуризации

важно отметить, что в случае конвертации задолженности украинского заемщика перед иностранным кредитором не применяется запрет Национального банка Украины (НБУ) на досрочное погашение кредитов/займов от нерезидентов (запрет действует согласно постановлению НБУ «Об урегулировании ситуации на денежно-кредитном и валютном рынках Украины» от 13 декабря 2016 года № 410). Но это касается лишь конвертации задолженности, выраженной в свободно конвертируемой иностранной валюте (1-я группа Классификатора иностранных валют).

При всех плюсах конвертации долга в акции сейчас еще сложно с уверенностью утверждать, будут ли участники рынка широко использовать данный способ финансовой реструктуризации. Должники и кредиторы, принявшие решение пойти данным путем, могут столкнуться как с нормативными проблемами, так и с коммерческими рисками.

### Сложности

Среди нормативных проблем стоит упомянуть неясности, возникающие при конвертации долга, выраженного в иностранной валюте. Так, поскольку акции украинского акционерного общества все-

гда номинированы в гривне, возникает вопрос: можно ли считать однородными требования кредитора по конвертируемому долгу и требования акционерного общества по оплате акций? Вопрос актуален в свете статьи 601 Гражданского кодекса Украины от 16 января 2003 года № 435-IV, которая устанавливает, что зачету подлежат только однородные требования. Важным аргументом в решении данного вопроса является правовая позиция пленума Высшего специализированного суда Украины по рассмотрению гражданских и уголовных дел, изложенная в пункте 26 постановления «О практике применения судами законодательства при решении споров, возникающих из кредитных правоотношений» от 30 марта 2012 года № 5. Согласно данной позиции, встречные требования, выраженные в разных валютах, следует считать однородными.

Что касается коммерческих рисков, то приведем для примера отдельные риски в отношении кредитора-инвестора. Во-первых, кредитор рискует стать акционером компании-банкрота. В результате он не только не получит никаких дивидендов, но и в процедуре банкротства его позиция (как акционера) будет значительно хуже, чем в ситуации, если бы он не конвертировал долг в акции и остался необеспеченным (или, тем более, обеспеченным) кредитором. Во-вторых, если кредитор не получает контрольного пакета акций, он рискует столкнуться с корпоративными конфликтами. В этой ситуации даже при успешной хозяйственной деятельности акционерного общества кредитор может остаться без дивидендов и без возмож-

ности выгодно продать свои акции. В-третьих, иностранным кредиторам-инвесторам стоит помнить об ограничениях НБУ на выплату дивидендов за границу (установлены постановлением НБУ «Об урегулировании ситуации на денежно-кредитном и валютном рынках Украины» от 13 декабря 2016 года № 410).

Подводя итоги, стоит отметить безусловную пользу от того, что был дан «зеленый свет» новому механизму реструктуризации долгов. Время покажет, насколько практичным и эффективным окажется такой механизм для игроков рынка.

*ШУЛЯР Роман — партнер ЮФ Phenomena, г. Киев, ХАРЬКОВСКАЯ Полина — младший юрист ЮФ Phenomena, г. Киев*



Не могут быть конвертированы в акции обязательства акционерного общества по выплате заработной платы, по уплате единого социального взноса, налогов, сборов, а также другие обязательства перед государственным и местными бюджетами

КОММЕНТАРИИ

### Понятный инструмент



**Александр РУДЕНКО,** юрист «КПМГ-Украина»

Конвертация долга в акции предоставляет украинским должникам в форме частных акционерных обществ возможность реализовать понятный и распространенный в мире юридический инструмент реструктуризации долгов и несет положительный эффект для развития бизнеса и улучшения инвестиционного климата.

Конвертация долга в акции позволит реструктуризировать долгосрочные долговые обязательства перед нерезидентами (акционерами или инвесторами) и уменьшить риски, связанные с увеличением долговых обязательств в силу роста обменного курса иностранных валют. В свою

очередь, путем такой реструктуризации акционерные общества смогут увеличить чистые активы и привлечь дополнительные кредитные средства, к примеру, для финансирования собственной хозяйственной деятельности.

### Специфическая ситуация



**Андрей НИКИФОРОВ,** советник ЮФ Kinstellar

В нашей стране сложилась специфическая ситуация с конвертацией долга в акции, во-первых, потому что НКЦБФР наделена полномочиями регистрировать любой выпуск ценных бумаг. В странах с развитыми рынками капитала регулятор регистрирует проспекты эмиссии, если суще-

ствует риск для непрофессиональных инвесторов. Кроме того, с технической точки зрения, Закон об акционерных обществах с даты его принятия предусматривал, что НКЦБФР должна прямо урегулировать порядок конвертации. В связи с этим любые другие интерпретации существующих актов НКЦБФР были невозможными.

### Популярность под вопросом



**Богдан СЛОБОДЯН,** юрист ЮК FCLEX

Конвертация долга акционерного общества в его акции дополнительной эмиссии, скорее всего, не станет популярным механизмом реструктуризации в частной сфере. Такая процедура должна быть согласована с кре-

дитором акционерного общества, который, как правило, заинтересован в непосредственном возврате долга, а не в получении номинальных акций, далеко не всегда гарантирующих дивиденды или управление акционерным обществом. С другой стороны, при крупных задолженностях в конвертации не будет заинтересован должник, так как он может потерять контроль над акционерным обществом.

В настоящее время наиболее ярким примером конвертации стал обмен денежных требований к коммерческому банку «ПриватБанк» на акции его дополнительной эмиссии, выпущенные в процессе осуществления временной администрации в декабре 2016 года. Однако в данном случае конвертация требований кредиторов была проведена Национальным банком Украины и Фондом гарантирования вкладов физических лиц в принудительном порядке на основании статьи 41<sup>1</sup> Закона Украины «О системе гарантирования вкладов физических лиц».