



06.02.2020

BEST-PRACTICE

Субординированные облигации: особенности регулирования и применения

В практике российских банков довольно большой популярностью в качестве источника собственных средств кредитной организации пользуются денежные средства, привлекаемые ими от размещения субординированных облигаций. Привлечение банком указанных средств может осуществляться в целях увеличения размера его капитала и поддержания его достаточности на необходимом уровне. Сосредоточим внимание на особенностях правового регулирования и применения субординированных облигаций, размещаемых в рамках ст. 25.1 Федерального закона от 02.12.1990 № 395-1 «О банках и банковской деятельности» (далее — «Закон о банках»), поскольку именно этого финансового инструмента в 2018 году коснулись изменения, корректирующие правовую природу данных облигаций, что позволило расширить возможности их размещения.

Олег Ушаков

Адвокат, советник практики банковского и финансового права, рынков капитала АБ «Егоров, Пугинский, Афанасьев и партнеры»

Максим Барышев

к.ю.н., адвокат, старший юрист практики банковского и финансового права, рынков капитала Адвокатского Бюро «Егоров, Пугинский, Афанасьев и партнеры»

МЕЖДУНАРОДНЫЕ ТРЕБОВАНИЯ К КАПИТАЛУ БАНКА

Мировой экономический кризис 2007–2009 годов выявил ряд недостатков в правовом регулировании собственных средств (капитала) транснациональных банков: в частности, определения капитала сильно различались между юрисдикциями, нормативные корректировки капитала, как правило, не применялись к соответствующему уровню капитала, а раскрытие банками информации было неполным и некачественным. В целях устранения указанных недостатков Базельский комитет по банковскому надзору (БКБН) разработал и опубликовал в декабре 2010 года пакет реформ банковского регулирования, предусматривающий, в частности, повышение требований к структуре и качеству капитала и получивший название «Базель III»¹.

БКБН в своих документах оперирует термином «регулятивный капитал» банка. Под ним понимается установленный надзорным органом страны минимальный размер собственных средств банка, который должен постоянно поддерживаться им в целях покрытия возможных его кредитных, рыночных и операционных рисков. Методика расчета регулятивного капитала банка определяется нормативными документами надзорного органа страны.

БКБН подразделяет регулятивный капитал банка на капитал первого уровня (Tier 1, т.е. капитал, покрывающий убытки банка в ходе его текущей деятельности) и капитал второго уровня (Tier 2, т.е. капитал, покрывающий убытки банка в ходе прекращения его деятельности). В свою очередь, капитал первого уровня (Tier 1) подразделяется на базовый капитал (СЕТ1) и добавочный капитал (АТ1).

Базовый капитал первого уровня (СЕТ1) должен состоять из активов наивысшего качества, которые призваны обеспечивать покрытие убытков банка сразу при их возникновении. Добавочный капитал первого уровня (АТ1) также призван обеспечить покрытие убытков банка на постоянной основе, хотя активы, входящие в состав добавочного капитала первого уровня (АТ1), могут не отвечать всем тем критериям, которые характерны для активов, включаемых в состав базового капитала первого уровня (СЕТ1). В частности, некоторые долговые инструменты могут быть включены только в состав добавочного капитала первого уровня (АТ1) без возможности их включения в состав базового капитала первого уровня (СЕТ1) (например, бессрочные финансовые инструменты с условием о возможности конвертации требований по ним в акции банка при наступлении определенных обстоятельств).

В отличие от этого дополнительный капитал, т.е. капитал второго уровня (Tier 2), — это капитал, покрывающий убытки банка в ходе прекращения его деятельности. Так, в случае признания банка несостоятельным (банкротом) инструменты капитала второго уровня (Tier 2) должны покрыть убытки банка до того, как это будет сделано за счет средств вкладчиков и иных кредиторов банка. Критерии для включения активов в состав капитала второго уровня (Tier 2) менее строгие, чем для включения в состав добавочного капитала первого уровня (АТ1), что позволяет срочным инструментам (т.е. инструментам с установленной датой

погашения) быть включенными в состав капитала второго уровня (Tier 2), тогда как это запрещено для активов, включаемых в состав добавочного капитала первого уровня (AT1); в последний могут быть включены только бессрочные финансовые инструменты.

«Базель III» установил более жесткие требования к капиталу банка по сравнению с «Базель I» и «Базель II»: ввел новые минимальные требования к достаточности капитала первого уровня (Tier 1) и его составляющей части — базового капитала, предусмотрел постепенное прекращение признания в капитале гибридных инструментов, уточнил список регулятивных вычетов из капитала. В частности, согласно новому регулированию, базовый капитал первого уровня (CET1) преимущественно должен состоять из обыкновенных акций (или их эквивалента для неакционерных компаний), нераспределенной прибыли и эмиссионного дохода по обыкновенным акциям. При этом размер базового капитала первого уровня (CET1) должен быть скорректирован на регулятивные вычеты, к которым «Базель III» отнес нематериальные активы, отложенные налоговые активы, вложения в собственные акции (казначейские акции) и другие вычеты. Минимальное значение базового капитала первого уровня (CET1) установлено на уровне 4,5%.

Добавочный капитал первого уровня (CET1) включает в себя инструменты, выпущенные консолидированными дочерними компаниями банка, эмиссионный доход от инструментов, учитываемых в добавочном капитале первого уровня (CET1), гибридные инструменты, удовлетворяющие определенным критериям², с учетом регулятивных вычетов, к которым можно отнести вложения в акции дочерних обществ, субординированные кредиты, предоставленные организациям, и иные вычеты.

«Базель III» не устанавливает минимального значения добавочного капитала первого уровня (CET1), однако предусматривает требования к минимальному значению капиталу первого уровня (Tier 1) на уровне 6% и к регулятивному капиталу (Tier 1 + Tier 2) — на уровне 8%.

«БАЗЕЛЬ» В РОССИИ

Одним из первых шагов, предпринятых в Российской Федерации в вопросах внедрения «Базеля III», стало принятое Положение Банка России от 28.12.2012 № 395-П «О методике определения величины собственных средств (капитала) кредитных организаций («Базель III»)», которое обязывало российские банки начать рассчитывать требования к капиталу с учетом положений «Базеля III». В последующем указанный документ был заменен Положением Банка России от 04.07.2018 № 646-П «О методике определения собственных средств (капитала) кредитных организаций («Базель III»)» (далее — «Положение ЦБ РФ № 646-П»). Итоговый набор регуляторных требований к банкам, включающий в себя все изменения «Базеля III», Банк России планирует внедрить в банковское регулирование Российской Федерации к 2022 году³.

Помимо внедрения принципов «Базеля III» в российское законодательство Банк России активизировал банковский надзор за кредитными организациями в части изучения и

анализа источников их собственных средств на предмет их соответствия требованиям нормативных актов Банка России, разработанных на основе «Базеля III». Такое повышенное внимание со стороны регулятора обусловлено прежде всего тем, что от конкретного состава и качества источников собственных средств банка зависят его финансовая устойчивость, возникновение риска несостоятельности (банкротства) и как следствие риск имущественных потерь его вкладчиков.

По российскому законодательству собственные средства (капитал) банка (Н1.0) представляет собой совокупность основного капитала (Н1.2), состоящего из базового капитала (Н1.1) и добавочного капитала, и дополнительного капитала, рассчитанного по правилам Положения Банка России № 646-П. Банком России установлены минимально допустимые числовые значения нормативов базового капитала, основного капитала и собственных средств кредитной организации в размере 4,5% для Н1.1, 6% — для Н1.2 и 8% — для Н1.0⁴.

Как это и предусмотрено международными банковскими стандартами, обязательным условием для включения источника средств в расчет капитала российского банка является его способность покрывать убытки, возникающие в деятельности такого банка. В связи с этим основными источниками собственных средств банка являются его уставный капитал, резервный фонд и нераспределенная прибыль.

СУБОРДИНИРОВАННЫЕ ОБЛИГАЦИИ КАК ФИНАНСОВЫЙ ИНСТРУМЕНТ

Между тем для целей банковского надзора в состав источников собственных средств банка дополнительно включаются также иные активы, которые представляют собой сложные финансовые инструменты. В частности, к ним можно отнести субординированный кредит (депозит, заем, в том числе облигационный заем). Отнесение указанных инструментов к источникам собственных средств банка обусловлено в первую очередь тем, что держатель указанного финансового инструмента путем его приобретения гарантирует банку свое участие в принятии на себя части возможных убытков банка, на условиях и в порядке, предусмотренных указанными финансовыми инструментами.

В практике российских банков довольно большой популярностью в качестве источника собственных средств кредитной организации пользуются денежные средства, привлекаемые ими от размещения субординированных облигаций. Привлечение банком указанных средств может осуществляться в целях увеличения размера его капитала и поддержания его достаточности на необходимом уровне.

Отметим, что указанные цели могут быть достигнуты банком также путем увеличения его уставного капитала за счет размещения дополнительных акций либо за счет внесения дополнительных вкладов участников общества с ограниченной ответственностью. Между тем размещение субординированных облигаций может иметь для банка и его акционеров (участников) ряд преимуществ по сравнению с увеличением его уставного капитала, а именно:

- у держателей субординированных облигаций отсутствует право голоса на общем собрании акционеров (участников) банка (даже в случае невыплаты дохода по ним);
- отсутствует необходимость уменьшения уставного капитала банка при погашении им субординированных облигаций;
- высокая оборотоспособность субординированных облигаций по сравнению с долями в уставном капитале общества с ограниченной ответственностью, в том числе возможность обращения субординированных облигаций на организованных торгах.

Дополнительным преимуществом размещения банком неконвертируемых субординированных облигаций является отсутствие риска размытия пакета акций, принадлежащего основному акционеру (участнику) банка.

В соответствии с требованиями законодательства РФ денежные средства, привлекаемые банком от размещения субординированных облигаций, могут включаться в расчет величины как добавочного, так и дополнительного капиталов. Для целей учета субординированных облигаций в составе капитала банка они должны соответствовать общим требованиям для субординированных облигаций, установленных ст. 25.1 Закона о банках, а также дополнительным требованиям, установленным Банком России в зависимости от вида капитала (добавочный или дополнительный), в который планируется их включение. Такие дополнительные требования наглядно представлены в таблице, приведенной в приложении к настоящей статье.

Возможность включения российскими банками субординированных облигаций в состав своего капитала обусловлена прежде всего тем, что держатели таких облигаций гарантирует банку свое участие в принятии на себя части возможных его убытков на условиях и в порядке, предусмотренных условиями выпуска облигаций. Такая гарантия обеспечивается тем, что в случае ликвидации или несостоятельности (банкротства) кредитной организации требования по субординированным облигациям, а также по финансовым санкциям за неисполнение обязательств удовлетворяются после удовлетворения требований всех иных кредиторов, но до осуществления каких-либо ликвидационных выплат в пользу учредителей (участников) кредитной организации⁵.

Следует отметить: несмотря на то что требования кредиторов по субординированным облигациям имеют приоритет перед требованиями акционеров (участников) банка, возможна ситуация, когда риски компенсации убытков банка будут нести только держатели субординированных облигаций, а не акционеры (участники) банка (например, при снижении нормативов достаточности собственных средств банка ниже определенного Банком России уровня). При этом последующее восстановление финансового положения банка не приведет к возникновению у бывших держателей субординированных облигаций прав на такие облигации. Подобные условия выпуска субординированных облигаций создают дополнительные риски для их владельцев, но при этом обеспечивает им повышенную доходность по финансовому инструменту.

Данные обстоятельства определяют регуляторные особенности субординированных облигаций, прежде всего связанные с тем, кто может выпускать такие облигации и кто

может приобретать их. Из законодательства РФ (включая Закон о банках) следует, что эмитентами субординированных облигаций могут быть только кредитные организации, а инвесторами — только квалифицированные инвесторы⁶.

В чем же заключается правовая природа субординированных облигаций?

НОВАЯ КОНЦЕПЦИЯ ОБЛИГАЦИЙ

До того как начать рассматривать правовую природу субординированных облигаций, остановимся подробнее на правовой природе облигаций как таковых.

До 1 июля 2018 года под облигацией понималась ценная бумага, удостоверяющая право ее держателя на получение от лица, выпустившего облигацию, в предусмотренный ею срок номинальной стоимости облигации или иного имущественного эквивалента, а также на получение фиксированного в ней процента номинальной стоимости облигации либо иных имущественных прав (ст. 816 ГК РФ в редакции, действующей до 01.07.2018). Аналогичное определение облигации содержалось в Законе о РЦБ в редакции, действующей до 16.10.2018, с единственным уточнением, что это не просто ценная бумага, а эмиссионная ценная бумага⁷. При этом гражданское законодательство РФ рассматривало облигации исключительно как форму договора займа (ст. 816 ГК РФ в редакции, действующей до 01.07.2018), которому, в свою очередь, присущи такие принципы заемного финансирования, как срочность, возвратность и платность.

Таким образом, облигация имела двойственную природу и представляла собой одновременно эмиссионную ценную бумагу и долговое обязательство, регулируемое правилами гл. 42 ГК РФ («Заем и кредит»), а в основе правовой сущности облигации лежали четыре ее ключевых признака — срочность, возвратность, платность и соответствие критериям эмиссионной ценной бумаги.

С 1 июля 2018 года Федеральный закон от 26.07.2017 № 212-ФЗ «О внесении изменений в части первую и вторую ГК РФ и отдельные законодательные акты РФ» исключил из ГК РФ определение облигации как формы договора займа, лишь указав, что «договор займа может быть заключен путем размещения облигаций» (п. 4 ст. 807 ГК РФ). При этом в ГК РФ был сохранен подход, согласно которому в случае заключения договора займа путем размещения облигаций условия выпуска облигаций должны соответствовать принципам возвратности и срочности.

Также законодатель изменил определение термина «облигация»⁸. Теперь под ней понимается эмиссионная ценная бумага, закрепляющая право ее владельца на получение в срок, предусмотренный в ней, от эмитента облигации ее номинальной стоимости или иного имущественного эквивалента; также может предусматривать право ее владельца на получение установленных в ней процентов либо иных имущественных прав (ст. 2 Закона о РЦБ).

Чтобы в полной мере раскрыть замысел законодателя и смысл термина, мы бы предпочли дополнить это определение.

Под облигацией теперь понимается эмиссионная ценная бумага, закрепляющая право ее владельца на получение, *если иное не предусмотрено Законом о РЦБ* (здесь и далее курсив наш. — М.Б., О.У.), в срок, предусмотренный в ней, от эмитента облигации ее номинальной стоимости или иного имущественного эквивалента; также может предусматривать право ее владельца на получение установленных в ней процентов либо иных имущественных прав; при этом в случае установленных Законом о РЦБ облигации могут не предусматривать право ее владельца на получение номинальной стоимости облигации в зависимости от наступления одного или нескольких указанных в ней обстоятельств (ст. 2 Закона о РЦБ).

Итоговый набор регуляторных требований к банкам, включающий в себя все изменения «Базеля III», Банк России планирует внедрить в банковское регулирование Российской Федерации к 2022 году

Резюмируя изложенное, отметим, что исходя из нового подхода законодателя облигация утратила необходимость соответствия таким обязательным признакам, как возвратность и платность, а признак срочности стал для нее факультативным, поскольку законодательством РФ допускается возможность размещения облигаций без срока погашения (ст. 27.5-7 Закона о РЦБ). Неизменным остался лишь признак соответствия облигации

критериям эмиссионной ценной бумаги.

Новый подход законодателя вывел правовую природу облигации за границы концепции договора займа, тем самым расширив сферу применения данного финансового инструмента. В настоящий момент облигацию можно рассматривать как сложный финансовый инструмент, который в каждом конкретном случае конструируется из определенного набора основных качеств (срочность, возвратность, платность), которые могут быть присущи облигациям. Именно набор этих качеств, их сочетание и наличие (отсутствие) иных факультативных условий выпуска определяет правовую сущность того или иного вида облигаций.

ПРИЗНАКИ СУБОРДИНИРОВАННЫХ ОБЛИГАЦИЙ

Рассмотрим субординированные облигации под призмой таких признаков облигации, как срочность, возвратность и платность. Прежде всего отметим, что правовой режим субординированных облигаций существенным образом отличается от правового режима облигаций, установленного в Законе о РЦБ и ГК РФ. Это видно из определения субординированного облигационного займа, установленного в ст. 25.1 Закона о банках, под которым понимается облигационный заем, одновременно удовлетворяющий следующим условиям:

- срок погашения облигаций составляют не менее пяти лет либо срок их погашения не установлен;
- условия эмиссии облигаций содержат положения о невозможности досрочного погашения облигаций и досрочной уплаты процентов либо погашения облигаций (если срок погашения облигаций не установлен) и внесения изменений в условия эмиссии облигаций без согласования с Банком России;
- проценты (ставка купона) по облигациям и условия их пересмотра существенно не отличаются от среднего уровня процентов по аналогичным облигациям в момент их размещения;
- условия эмиссии облигаций содержат положение о том, что в случае несостоятельности (банкротства) кредитной организации требования по облигациям, а также по финансовым санкциям за неисполнение обязательств по облигациям удовлетворяются после удовлетворения требований всех иных кредиторов.

Рассмотрим признаки субординированных облигаций более подробно.

- Срочность. По общему правилу облигации, представляющие собой одну из форм договора займа (далее — «классические» облигации»), в соответствии с действующим законодательством РФ могут быть выпущены только на определенный срок. В свою очередь, срок погашения субординированных облигаций может быть не установлен. Более того, к источникам добавочного капитала кредитная организация имеет право отнести только денежные средства, привлекаемые кредитной организацией от размещения бессрочных субординированных облигаций (п. 2.3.4 Положения ЦБ РФ № 646-П).

Признак бессрочности совсем не означает, что такие облигации не могут быть погашены. Погашение возможно, но не ранее чем через пять лет с даты включения Банком России денежных средств от размещения субординированных облигаций в состав источников капитала кредитной организации и только при условии получения предварительного согласия Банка России на такое погашение.

- Возвратность. Признак возвратности означает, что в согласованный в условиях выпуска облигаций срок сумма денежных средств, предоставленных займы, должна быть возвращена владельцу облигации эмитентом посредством уплаты номинальной стоимости облигации либо предоставления иного имущественного эквивалента.

При этом возвратность не является ключевым признаком субординированных облигаций. В частности, Закон о банках (ч. 4 и ч. 6 ст. 25.1) предусматривает случаи, когда обязательства кредитной организации по возврату суммы основного долга и/или уплате процентов и/или по финансовым санкциям за неисполнение обязательств по субординированным облигациям прекращаются в соответствующей части либо конвертируются в обыкновенные акции (доли в уставном капитале) кредитной организации. К числу таких случаев («триггеров») относятся:

а) снижение норматива достаточности собственных средств (капитала) кредитной организации ниже уровня, определенного нормативным актом Банка России; или

б) утверждение Советом директоров Банка России плана участия Банка России в осуществлении мер по предупреждению банкротства банка или утверждение Комитетом банковского надзора Банка России (либо Советом директоров Банка России) плана участия Государственной корпорации «Агентство по страхованию вкладов» (далее — «АСВ») в осуществлении мер по предупреждению банкротства банка, предусматривающих оказание Банком России или АСВ финансовой помощи, предусмотренной Законом о банкротстве.

Кредитная организация вправе самостоятельно в условиях выпуска субординированных облигаций определить последствия наступления одного из вышеуказанных факторов. При этом в условиях выпуска может быть указано как одно последствие наступления триггера (прекращение обязательств или конвертация), так и одновременно оба вышеуказанных последствия, при условии что они являются альтернативными. Во втором случае в условиях выпуска необходимо предусмотреть порядок принятия решения (прекращение обязательств или конвертация), определяющего выбор эмитента в отношении субординированных облигаций для устранения последствий «событий триггера»⁹.

Необходимо учитывать, что от последствий наступления события триггера будет зависеть доходность субординированных облигаций. Если в условиях выпуска субординированных облигаций будет указано, что при наступлении события триггера субординированные облигации будут списаны в покрытие убытков банка без возникновения доли участия в уставном капитале банка, держатели таких облигаций будут ожидать от кредитной организации как эмитента выплаты более высокого купона по сравнению с субординированными облигациями, содержащими в своих условиях выпуска положение об их конвертации в акции (доли) эмитента.

Ограничение принципа возвратности для субординированных облигаций также проявляется в отсутствии у их держателей права требования погашения облигаций (в том числе досрочного погашения по правилам ст. 17.1 Закона о РЦБ) и досрочной уплате процентов, за исключением случаев, когда срок погашения облигаций наступил (ч. 2 и ч. 12 ст. 25.1 Закона о банках).

Дополнительно отметим, что для включения денежных средств, привлекаемых кредитной организацией от размещения субординированных облигаций, в состав источников собственных средств кредитной организации законодательство РФ содержит запрет на предоставление держателям субординированных облигаций каких-либо гарантий по их погашению как со стороны кредитной организацией, так и со стороны любого третьего лица (п. 3.1.8.3.1 Положения ЦБ РФ № 646-П).

- Платность. «Классические» облигации, как правило, предусматривают право их владельцев на получение установленных в эмиссионной документации процентов либо иных имущественных прав.

Однако платность не является обязательным свойством субординированных облигаций. В частности, условия выпуска субординированных облигаций могут содержать пункт о праве кредитной организации отказаться в одностороннем порядке от уплаты процентов по ним; при этом реализация указанного права не влечет за собой возникновение финансовых санкций за неисполнение обязательств по уплате процентов по облигациям (ч. 3 ст. 25.1 Закона о банках). Более того, к источникам добавочного капитала кредитная организация имеет право отнести только денежные средства, привлекаемые ей от размещения субординированных облигаций, условия выпусков которых прямо предусматривают право кредитной организации отказаться в одностороннем порядке от уплаты процентов по субординированным облигациям (п. 2.3.4 Положения ЦБ РФ № 646-П).

Одним из признаков субординированных облигаций является то, что проценты по ним и условия их пересмотра не должны существенно отличаться от среднего уровня процентов по аналогичным облигациям в момент их размещения. Величина процентов не может отклоняться более чем на 20% в сторону повышения от среднего уровня процентов, установленных по аналогичным долговым обязательствам.

В качестве примера рыночных условий можно привести порядок установления и пересмотра ставок купона по бессрочным субординированным облигациям. В частности, единая ставка купона по таким облигациям устанавливается сразу на пятилетний или десятилетний купонный период. Пересмотр ставки купона по облигациям, как правило, осуществляется не чаще чем раз в пять или десять лет с установлением единой ставки купона на следующий пятилетний или десятилетний купонный период соответственно. При этом условия выпуска субординированных облигаций устанавливают формулу расчета новой ставки купона на очередной период обращения облигаций, который, как правило, привязан к ключевой ставке Банка России, ставке кривой бескупонной доходности облигаций федерального займа, ставкам купона по облигациям федерального займа с определенным сроком погашения и/или ставкам казначейских облигаций США¹⁰.

Контроль за соблюдением рыночности условий в отношении процентной ставки осуществляется Банком России при согласовании включения денежных средств, привлекаемых кредитной организацией от размещения субординированных облигаций, в состав источников собственных средств кредитной организации. При этом Положением № 646-П установлены предельные величины процентной ставки по субординированным облигационным займам, которым должны соответствовать финансовые инструменты для целей их включения и нахождения в капитал(е) банка¹¹.

- Это эмиссионная ценная бумага. Выпуск субординированных облигаций осуществляется по общим правилам эмиссии, предусмотренным Законом о РЦБ, с особенностями, установленными ст. 25.1 Закона о банках, ст. 27.5-7 Закона о РЦБ, Положением ЦБ РФ № 646-П и Инструкцией Банка России от 27.12.2013 № 148-И «О порядке осуществления процедуры эмиссии ценных бумаг кредитных организаций на территории РФ».

Текущее законодательство РФ позволяет кредитной организации размещать субординированные облигации в рамках программы облигаций, в том числе бессрочной. Банк России также в одном из своих разъяснений подтвердил, что размещение субординированных облигаций в рамках программы облигаций не препятствует возможности включения суммы облигационного займа в расчет капитала при условии его соответствия требованиям нормативного акта Банка России (Письмо Банка России от 22.09.2017 № ВН-41-1-1-5/1135).

Дополнительно отметим, что действующее законодательство РФ не позволяет кредитной организации размещать субординированные облигации в форме биржевых или коммерческих облигаций, поскольку:

- из определения субординированного облигационного займа, данного в ч. 1 ст. 25.1 Закона о банках, следует, что условия облигационного займа должны быть в обязательном порядке зарегистрированы Банком России, тогда как эмиссия биржевых и коммерческих облигаций осуществляется без государственной регистрации их выпуска (п. 1 ст. 27.5-2 Закона о РЦБ);
- Законом о РЦБ (п. 12 ст. 27.5-2) установлено императивное право владельцев биржевых облигаций предъявить их к досрочному погашению в случае делистинга биржевых облигаций на всех биржах, осуществивших их допуск к организованным торгам, что прямо противоречит ч. 2 ст. 25.1 Закона о банках.

5. Субординация. Одним из основных признаков субординированных облигаций является положение о том, что в случае несостоятельности (банкротства) кредитной организации требования по субординированным облигациям, а также по финансовым санкциям за неисполнение обязательств по таким облигациям удовлетворяются после удовлетворения требований всех иных («несубординированных») кредиторов.

Условия выпуска субординированных облигаций могут содержать пункт о праве кредитной организации отказаться в одностороннем порядке от уплаты процентов по ним

Важно отметить, что при наличии у кредитной организации нескольких субординированных инструментов, включаемых в состав источников добавочного капитала, кредитная организация вправе по своему усмотрению установить очередность прекращения обязательств по указанным субординированным инструментам, в том числе по субординированным облигациям.

Очередность прекращения обязательств между субординированными облигациями разных выпусков, размещаемых в рамках одной программы облигаций, также может быть установлена по усмотрению банка. Однако при наличии у кредитной организации нескольких субординированных инструментов, включаемых в состав источников добавочного капитала и в состав источников дополнительного капитала, очередность

между ними не может быть установлена кредитной организацией по своему усмотрению. В этом случае прекращение обязательств по субординированным инструментам должно осуществляться банком последовательно, начиная с субординированных инструментов, включаемых в состав источников добавочного капитала.

Помимо таких признаков субординированных облигаций, имеющих свою специфику, как срочность, возвратность, платность, субординация и соответствие критериям эмиссионной ценной бумаги, остановимся более подробно на отдельных особенностях условий выпуска субординированных облигаций.

- Досрочное погашение. Законодательство РФ устанавливает полный запрет на досрочное погашение субординированных облигаций по требованию их владельцев (ч. 2 и ч. 12 ст. 25.1 Закона о банках). При этом допускается досрочное погашение субординированных облигаций по усмотрению их эмитента при условии, что на такое погашение получено согласие Банка России. Указанные положения в обязательном порядке должны быть закреплены в условиях выпуска субординированных облигаций.

В случае размещения кредитной организацией бессрочных субординированных облигаций такие облигации могут быть погашены только после получения согласия Банка России на их погашение, но ранее наступления одного из следующих событий:

- истечение не менее чем пять лет с даты включения денежных средств, привлекаемых кредитной организацией от размещения субординированных облигаций, в состав источников собственных средств кредитной организации (п. 3.1.8.1.2 Положения ЦБ РФ № 646-П);
- внесение изменений в нормативные правовые акты, существенно ухудшающие условия эмиссии облигаций для эмитента и владельцев облигаций (п. 3.1.8.2 Положения ЦБ РФ № 646-П).

Следует отметить, что законодательство РФ не приводит перечень таких изменений. Представляется, что к ним можно отнести любые изменения, связанные с принятием новых либо изменением действующих федеральных законов, правовых актов Банка России, Минфина России, ФНС России либо с опубликованием новых рекомендаций, разъяснений и толкований законодательства РФ, существенно ухудшающих условия эмиссии субординированных облигаций, в том числе, если:

- субординированные облигации перестанут удовлетворять нормативным требованиям, соблюдение которых позволяет включать денежные средства от их размещения в состав источников капитала банка, или
- у кредитной организации возникнут дополнительные расходы в связи с обслуживанием субординированных облигаций, в том числе с выплатой дополнительных налогов, обязательных платежей либо несением дополнительных обязательств, которые не были предусмотрены законодательством РФ на дату утверждения условий выпуска субординированных облигаций, или

- сократится размер причитающихся владельцам субординированных облигаций платежей по субординированным облигациям в связи с введением новых налогов либо отменой налоговых льгот, которые действовали на дату утверждения условий выпуска субординированных облигаций.

Указанные обстоятельства могут стать основанием для досрочного погашения субординированных облигаций только в том случае, если они прямо указаны в условиях выпуска субординированных облигаций. При этом, как уже было отмечено, другим необходимым условием досрочного погашения субординированных облигаций является получение предварительного письменного согласия Банка России на такое погашение.

Помимо перечисленных оснований для досрочного погашения субординированных облигаций, на практике встречаются также такие основания, как получение кредитной организацией отказа Банка России на включение денежных средств, привлекаемых кредитной организацией от размещения субординированных облигаций, в состав источников капитала банка либо неполучение кредитной организацией в течение определенного срока подтверждения Банка России на включение привлекаемых денежных средств в состав источников капитала банка.

- Изменение условий выпуска. Зарегистрированные условия выпуска субординированных облигаций должны содержать положения о невозможности внесения в них изменений без согласования с Банком России. Кроме того, по общему правилу, на внесение изменений в условия выпуска облигаций требуется получение согласия их владельцев (п. 4 ст. 24.1 Закона о РЦБ).

Приложение

Дополнительные требования к субординированным облигациям, установленные Банком России для их отнесения к источникам соответствующего вида капитала кредитной организации

Критерий субординированных облигаций	Добавочный капитал	Дополнительный капитал
Срок погашения	Срок не установлен (т.е. субординированные облигации являются бессрочными)	Не менее пяти лет либо срок не установлен (т.е. субординированные облигации могут быть как срочными, так и бессрочными)
	Погашение (досрочное погашение) субординированных облигаций возможно не ранее чем через пять лет с даты их включения в состав источников капитала банка	

Критерий субординированных облигаций	Добавочный капитал	Дополнительный капитал
Право банка отказаться в одностороннем порядке от уплаты процентов	Обязательное условие выпуска субординированных облигаций	Необязательное условие выпуска субординированных облигаций
Триггер прекращения обязательств по субординированным облигациям и (или) конвертации	Банк с универсальной лицензией	
	Снижение норматива достаточности базового капитала (Н1.1) ниже 5,125% в совокупности за шесть и более операционных дней в течение любых 30 последовательных операционных дней	Снижение норматива достаточности базового капитала (Н1.1) ниже 2% в совокупности за шесть и более операционных дней в течение любых 30 последовательных операционных дней
	Банк с базовой лицензией	
	Снижение норматива достаточности основного капитала (Н1.2) ниже 5,125%	Снижение норматива достаточности основного капитала (Н1.2) ниже 2%
	Небанковская кредитная организация	
	Снижение норматива достаточности собственных средств (капитала) (Н1.0) ниже 5,125%	Снижение норматива достаточности собственных средств (капитала) (Н1.0) ниже 2%
Учет в составе собственного средств (капитала) банка	В полном объеме на весь срок обращения субординированных облигаций начиная с даты фактического поступления денежных средств банку	1. В полном объеме (за вычетом вложений банка) — в период (с даты государственной регистрации отчета об итогах выпуска облигаций), превышающий пять лет до погашения облигаций; 2. По остаточной стоимости — в последние пять лет до погашения облигаций

1. Предметом исследования в настоящей статье являются субординированные облигации кредитных организаций, размещаемые в рамках ст. 25.1 Федерального закона от 02.12.1990 № 395-1 «О банках и банковской деятельности» (далее — «Закон о банках»). При этом

отметим, что действующее законодательство РФ также предусматривает возможность субординации выпускаемых ценных бумаг в отношении облигаций с обеспечением с разной очередностью исполнения обязательств (ст. 27.5-6 Федерального закона от 22.04.1996 № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг» (далее — «Закон о РЦБ»); ч. 2 ст. 11 Федерального закона от 11.11.2003 № 152-ФЗ «Об ипотечных ценных бумагах»). Облигации с обеспечением с разной очередностью исполнения обязательств, в том числе облигации с ипотечным покрытием, не являются предметом исследования настоящей статьи.

2. <https://www.bis.org/bcbs/basel3.htm?q1=1>

3. К числу таких критериев можно отнести субординированность, необеспеченность, бессрочность, односторонний отказ банка от уплаты процентов (дивидендов), выплаты по инструменту только с разрешения надзорного органа, отсутствие прямого и косвенного финансирования со стороны банка на приобретение инструмента, способность инструмента компенсировать убытки банка путем конвертации требований по ним в обыкновенные акции или прекращения обязательств по нему при наступлении определенных обстоятельств (п. 55 «Базель III»: *Aglobal regulatory framework for more resilient banks and banking systems* //

<https://www.bis.org/publ/bcbs189.pdf>).

4. https://cbr.ru/press/pr/?file=06022018_120000ik2018-02-06t11_55_45.htm

5. См.: п. 2.2 Инструкции Банка России от 28.06.2017 № 180-И «Об обязательных нормативах банков».

6. См. статьи 189.95 и 189.101 Федерального закона от 26.10.2002 № 127-ФЗ «О несостоятельности (банкротстве)» (далее — «Закон о банкротстве»).

7. Отметим, что такое законодательное ограничение было установлено сравнительно недавно — с 28.12.2018. До указанной даты формально субординированные облигации могли приобретаться любыми инвесторами, независимо от наличия у них статуса квалифицированного инвестора. При этом уже в мае 2018 года Банк России рекомендовал кредитным организациям воздержаться от размещения субординированных облигаций физическим лицам, не являющихся квалифицированными инвесторами (Информационное письмо Банка России от 11.05.2018 № ИН-016-41/26), а в конце сентября 2018-го и вовсе отказался включать денежные средства, привлекаемые кредитной организацией от размещения субординированных облигаций, в состав источников капитала банка, в случае если владельцем субординированных облигаций является физическое лицо — неквалифицированный инвестор (п. 3.1.8.3.1 Положения ЦБ РФ № 646-П).

8. Под эмиссионной ценной бумагой понимается ценная бумага, которая характеризуется одновременно следующими признаками: 1) закрепляет совокупность имущественных и неимущественных прав, подлежащих удостоверению, уступке и безусловному осуществлению с соблюдением установленных Законом о РЦБ формы и порядка; 2) размещается выпусками; 3) имеет равные объем и сроки осуществления прав внутри первого выпуска вне зависимости от времени приобретения ценной бумаги (ст. 2 Закона о РЦБ).

9. Федеральный закон от 18.04.2018 № 75-ФЗ «О внесении изменений в Федеральный закон «О рынке ценных бумаг» в части регулирования структурных облигаций».

10. Письмо Банка России от 22.09.2017 № ВН-41-1-1-5/1135.

11. См., например, Решение о выпуске облигаций Московского кредитного банка (ПАО) (выпуск № 41501978В от 16.07.2018), Решение о выпуске облигаций Публичного акционерного общества «Совкомбанк» (выпуск № 41000963В от 22.01.2018), Решение о выпуске облигаций Акционерного общества «Российский сельскохозяйственный банк» (выпуск № 45903349В от 08.11.2018), Решение о выпуске облигаций Банка ВТБ (ПАО) (выпуск № 40601000В от 15.11.2018).

12. См. п. 3.1.8.1.1 Положения Банка России № 646-П.