Надежда ЛЕБЕДЕВА,
руководитель юридической практики,
Trewetch Group

Залоговому счету ипотечного покрытия быть! И не только…

Две тысячи двадцать второй год и первая половина текущего года уже принесли с собой перемены в области секьюритизации. В настоящей статье остановимся на отдельных из них.

1. ЗАЛОГОВЫЙ СЧЕТ ИПОТЕЧНОГО ПОКРЫТИЯ

Так, одним из ожидаемых изменений стало **введение института залогового счета как обязательного элемента выпуска облигаций с ипотечным покрытием на базе ипотечного агента** (далее — «**ЗС**», «**ИЦБ**» и «**ИА**» соответственно).

До настоящего времени по сделкам ипотечной секьюритизации использовались (и на момент написания статьи используются) так называемые **счета ипотечного покрытия,** денежные средства на которых включаются в ипотечное покрытие ИЦБ (далее — «**ИП**»). При этом по правовому статусу это **расчетные** счета с соответствующими рисками возможного обращения взыскания по обязательствам, не связанным с ИЦБ, приостановления операций по счету по требованию налоговой инспекции и т. п. Контроль за расходованием операций по счету ипотечного покрытия обеспечивался на договорном уровне (соглашение между эмитентом, банком счета и специализированным депозитарием).

Федеральным законом от 11.11.2003 №152-ФЗ «Об ипотечных ценных бумагах» (далее — «ФЗ об ИЦБ») в новой редакции, вступающей в силу 19 апреля 2023 года, прямо предусмотрено, что **ипотечное покрытие могут составлять денежные требования по договору ЗС.**

Интересно отметить, что законодатель при этом сохранил указание на то, что **денежные средства в валюте Российской Федерации или иностранной валюте** также могут составлять ипотечное покрытие. С учетом введения института залогового счета в периметр закона об ИЦБ сохранение упоминания о денежных средствах как предмете залога по ИЦБ вызывает

сомнение. Залог безналичных денежных средств реализуется через залог прав по договору залогового счета. Возможность же залога наличных денежных средств общества — вопрос дискуссионный, неоднократно ранее поднимавшийся теоретиками и практиками.

Согласно ФЗ об ИЦБ в новой редакции денежные средства, включенные в состав ипотечного покрытия ИЦБ, эмитентом которых является ИА, должны находиться на открытом эмитенту ЗС. Банковские реквизиты ЗС указываются в решении о выпуске ИЦБ. При этом такие денежные средства входят в состав ипотечного покрытия в полном объеме. Зачисление иных денежных средств на указанный ЗС не допускается. Залогодержателями прав по договору этого ЗС являются владельцы ИЦБ.

Следует отметить, что таковых залоговых счетов по одному выпуску может быть несколько. Тогда все денежные средств на всех ЗС входят в полном объеме в состав ипотечного покрытия.

Операции по списанию денежных средств с ЗС осуществляются на основании распоряжений эмитента — ипотечного агента с согласия специализированного депозитария (далее — «СД»), полное фирменное наименование которого должно быть указано в договоре ЗС. Таким образом реализуется предусмотренная законом функция СД по осуществлению им контроля за распоряжением ипотечным покрытием.

СД вправе получать от кредитной организации, в которой открыт ЗС, следующие сведения:

- об остатке денежных средств на ЗС,
- об операциях по ЗС,
- о предъявленных по ЗС требованиях,
- о запретах и об ограничениях, наложенных на ЗС.

Порядок предоставления сведений при этом определен банковскими правилами, а в части, ими не урегулированной, — соглашением между банком, ИА и СД.

Законодатель ограничивает перечень допустимых расходных операций с ЗС по ИЦБ следующими:

- исполнение обязательств по ИЦБ,
- приобретение обеспеченных ипотекой и (или) залогом прав требования участника долевого строительства требований или иного имущества, которое может быть включено в состав ипотечного покрытия,
- осуществления расходов, исчерпывающий перечень и предельный порог которых указаны в решении о выпуске облигаций.

Таким образом, только первые два вида расходных операций не ограничены определенным размером.

Выбор кредитных организаций, в которых может быть открыт ЗС, ограничен: ЗС по ИЦБ открывается **только в уполномоченных банках,** определенных в соответствии с требованиями пункта 3 статьи 2 Федерального закона от 30 декабря 2004 года №214-ФЗ «Об участии в долевом строительстве многоквартирных домов и иных объектов недвижимости и о внесении изменений в некоторые законодательные акты Российской Федерации». Таким образом, уполномоченный банк ЗС должен удовлетворять критериям, установленным Правительством России, и быть включен Банком России в определенный перечень. Банк России ежемесячно размещает перечень уполномоченных банков[1]. По состоянию на 1 февраля 2023 года в список входили 87 кредитных организаций.

Поскольку перечень уполномоченных банков обновляется часто, немаловажно выбирать такой банк, вероятность исключения которого из списка крайне мала. В противном случае при утрате кредитной организацией статуса уполномоченного банка понадобится нести расходы на открытие ЗС в новом уполномоченном банке, перевод на новый ЗС всех денежных средств с прежнего ЗС и внесение изменений в решение о выпуске в части указания новых реквизитов ЗС. Важно отметить, что ИА отведено на это 30 рабочих дней со дня, когда ИА узнал или должен был узнать о том, что кредитная организация перестала являться уполномоченным банком. Кредитная организация, которая перестала являться уполномоченным банком, проводит операции по ЗС до получения от ИА распоряжения о переводе денежных средств на новый ЗС.

[1] https://cbr.ru/banking_sector/registers.

Минимизировать риски в таком случае, представляется, может использование более одного ЗС в разных уполномоченных банках.

Законодатель прямо устанавливает, что согласие владельцев ИЦБ на внесение в решение о выпуске облигаций изменений, связанных с изменением банковских реквизитов ЗС, в том числе в связи с открытием ЗС в другой кредитной организации, не требуется. Тем самым отличается подход к правовому режиму залогового счета ИА и залогового счета специализированного общества (далее — «СФО»).

Сравнительная характеристика правовых режимов залоговых счетов по сделкам ипотечной и неипотечной секьюритизации приведена в таблице (Таблица 1).

2. РАСШИРЕНИЕ ЗАКОНОДАТЕЛЬНЫХ НОРМ, ПРИМЕНИМЫХ К ОБЕСПЕЧЕНИЮ ИЦБ

На уровне закона (ч. 1 ст. 11 ФЗ об ИЦБ) закрепляется приоритет специальных норм ФЗ об ИЦБ: к отношениям, связанным **с обеспечением исполнения обязательств по облигациям с ипотечным покрытием,** положения ГК РФ и иных федеральных законов применяются с учетом особенностей, установленных ФЗ об ИЦБ.

Если до 19 апреля 2023 года правила, предусмотренные статьями 27.3, 27.3-1, 27.5-6 Федерального закона от 22.04.1996 №39-ФЗ «О рынке ценных бумаг» (далее — **«Закон о РЦБ»),** не применялись к ИЦБ, то к моменту выхода настоящей статьи перечень неприменимых норм существенно сузится: только статья 27.5-6 и **следующие нормы ч. 4, 5, 8, 9 статьи 27.3-1 не будут применимы к облигациям с ипотечным покрытием**[1]:

• требование о зачислении на разные (отдельные) залоговые счета денежных сумм по требованиям, составляющим разное залоговое обеспечение. Это исключение представляет интерес с точки зрения позиции регулятора, так как возникает вопрос, допустимо ли по выпускам облигаций, обеспеченных разным ипотечным покрытием, использовать один и тот же ЗС. Представляется, ответ должен быть отрицательным, чтобы не допускать смешения залоговой массы разных залогодержателей по разным обязательствам одного и того же эмитента;

• требование о зачислении на ЗС денежных сумм, полученных залогодателем при обращении взыскания на имущество, являющееся предметом залога / от лиц, предоставивших обеспечение должнику по обязательствам, денежные требования по которым являются предметом залога по облигациям;

• требование об осуществлении эмитентом либо по поручению эмитента кредитной организацией, в которой открыт залоговый счет, учета находящихся в залоге по облигациям денежных требований и зачисленных на залоговый счет денежных сумм. Таковой учет ведет в случае выпуска ИЦБ специализированный депозитарий;

• требование об осуществлении сервисным агентом учета обслуживаемых им денежных требований.

3. ИЗМЕНЕНИЕ АНТИМОНОПОЛЬНОГО РЕГУЛИРОВАНИЯ СДЕЛОК СЕКЬЮРИТИЗАЦИИ

Важно отметить также и тот факт, что на уровне ФЗ о РЦБ и ФЗ об ИЦБ внесены изменения в антимонопольное регулирование сделок секьюритизации. Так, с 20 октября 2022 года управляющая организация и обслуживаемый ею ИА или СФО **НЕ признаются** для целей антимонопольного законодательства Российской Федерации лицами, входящими в одну группу лиц по признаку осуществления функций ЕИО, если отсутствуют иные основания для отнесения их в одну группу лиц.

Данное нововведение очень важно, поскольку дополнительно на законодательном уровне подчеркивает **принцип независимости управляющей организации.**

Как отмечалось нами в прошлом выпуске Энциклопедии российской секьюритизации, до сих пор действующее законодательство не предусматривало каких-либо исключений или специаль-

[1] Правила, предусмотренные пунктами 4, 5, 8 и 9 статьи 27.3-1, статьей 27.5-6 Федерального закона «О рынке ценных бумаг», не применяются к ипотечным ценным бумагам.

ных положений по применению антимонопольных требований к ИА и СФО, что приводило к парадоксу: независимая управляющая организация могла связать совершенно отдельные группы лиц в одну большую сеть[1].

Напомним, что управляющая организация компаний специального назначения (КСН) по своей сути и духу является прежде всего **независимым провайдером корпоративных и административных услуг** для всего финансового рынка секьюритизации, что в полной мере соответствует принципу распределения полномочий и ответственности между элементами инфраструктуры КСН. В данной связи управляющая организация не должна входить в группу лиц ни одного оригинатора независимо от того, участвует ли он прямо или косвенно в уставном капитале КСН, осуществляет ли контроль КСН. Теперь данный принцип урегулирован на уровне закона, а одна из проблем, обозначенных нами в прошлом году, успешно преодолена.

4. ЗАЛОГ ЦЕННЫХ БУМАГ

В ФЗ о РЦБ внесены изменения, уточняющие порядок оформления залога бездокументарных ценных бумаг в пользу владельцев облигаций, то есть неопределенного круга лиц. Эта новация важна для сделок неипотечной секьюритизации, базовым активом по которым могут являться облигации.

В частности, законом регламентируется, что запись об обременении бездокументарных ценных бумаг, залогом которых обеспечиваются требования по облигациям, должна содержать указание на то, что залогодержателями являются владельцы таких облигаций, а также наименование эмитента таких облигаций, их серию, регистрационный номер выпуска и дату регистрации. Таким образом, в отличие от общего правила, лицо, в пользу которого установлен залог, не идентифицируется.

В стандартном порядке записи об изменении условий обременения бездокументарных ценных бумаг и о его прекращении вносятся по распоряжению владельца, доверительного управляющего или иностранного уполномоченного держателя и при наличии согласия в письменной форме лица, в пользу которого установлено обременение.

Однако с учетом новой редакции ФЗ о РЦБ таковые распоряжение и согласие не требуются в случае прекращения залога бездокументарных ценных бумаг, которым обеспечиваются требования по облигациям. В указанном случае записи о прекращении залога по лицевому счету (счету депо) владельца вносятся в соответствии с соглашением залогодателя с лицом, осуществляющим учет прав на бездокументарные ценные бумаги, и решением о выпуске облигаций, обеспеченных таким залогом.

К сожалению, на практике пока для оформления залога бездокументарных ценных бумаг в пользу владельцев облигаций по-прежнему требуется указание представителя владельцев облигаций (далее — «**ПВО**»). Остается надеяться, что со временем технические сложности, препятствующие приведению в исполнение новых норм закона, будут преодолены и залог ценных бумаг будет можно оформить надлежащим образом и в случае отсутствия ПВО в выпуске.

5. РАСШИРЕНИЕ ВИДОВ ПРЕДМЕТА ЗАЛОГА ПО ОБЛИГАЦИЯМ

Важно отметить также, что с середины июля 2022 года в законе прямо поименованы инвестиционные паи как допустимый предмет залога по облигациям. Таким образом, такой инструмент может не только выступать базовым активом по структурным облигациям СФО, но и предоставляться в обеспечение по выпуску.

6. СТРАХОВАНИЕ НЕДВИЖИМОСТИ ПО ЗАКЛАДНЫМ В ИПОТЕЧНОМ ПОКРЫТИИ

Законодатель также уточнил квалификационные требования к закладным, включаемым в ипотечное покрытие, в части наличия страхования недвижимого имущества от риска утраты или по-

[1] См. также: Лебедева Н. Л. О корпоративном структурировании компаний специального назначения: желания и возможности // Энциклопедия российской секьюритизации. СПб., 2022. С. 119.

вреждения в пользу кредитора по обеспеченному обязательству. Если ранее закон определял, что наличие такого страхования обязательно в течение всего срока действия обязательства, то с 20 октября 2022 года — на момент включения требований по обеспеченному ипотекой обязательству в ипотечное покрытие. При структурировании и обслуживании сделки при этом важно не забывать, что по-прежнему действует правило о невключении в расчет размера ипотечного покрытия требования, по которому отсутствует в течение более чем шести месяцев страхование недвижимого имущества от риска утраты или повреждения. Поскольку в части оснований для замены обеспеченных ипотекой требований изменений не было, остается открытым вопрос: допускается ли замена закладной, если на момент ее включения в покрытие, страхование было, а на момент замены — отсутствует, но менее шести месяцев? Интересны были бы комментарии специализированных депозитариев и регулятора по данному вопросу.

7. ПОРЯДОК ОБРАЩЕНИЯ ВЗЫСКАНИЯ НА ИПОТЕЧНОЕ ПОКРЫТИЕ

С 19 апреля 2023 года уточняется порядок обращения взыскания на ипотечное покрытие. Так, при реализации имущества, составляющего ипотечное покрытие, денежные средства, полученные от реализации данного имущества, подлежат зачислению на специальный счет представителя владельцев ИЦБ, а в случае отсутствия ПВО — на специальный счет депозитария, осуществляющего централизованный учет прав на эти облигации, для последующего расчета с кредиторами — владельцами ИЦБ.

При реализации заложенных прав по договору ЗС находящиеся на нем денежные средства списываются кредитной организацией с ЗС на основании распоряжения ПВО и зачисляются на специальный счет ПВО, а в случае его отсутствия — на основании распоряжения депозитария, осуществляющего централизованный учет прав на эти облигации, и зачисляются на специальный счет такого депозитария.

8. ОТДЕЛЬНЫЕ ИЗМЕНЕНИЯ В СТАНДАРТЫ[1], ВАЖНЫЕ ДЛЯ СЕКЬЮРИТИЗАЦИИ

В п. 12.6 Стандартов внесено уточнение, согласно которому внесение изменений в решение о выпуске облигаций в части сведений об условиях предоставления обеспечения по этим облигациям и о лице, предоставляющем такое обеспечение, не требует согласия владельцев облигаций, **если изменения вносятся в целях предоставления обеспечения по облигациям.**

Порядок определения срока погашения облигаций теперь может устанавливаться в том числе путем указания на то, что такой срок или порядок его определения устанавливается уполномоченным органом управления / должностным лицом эмитента до начала размещения облигаций (п. 29.25).

К сведениям, подлежащим указанию в решении о выпуске облигаций с залоговым обеспечением, отнесены теперь также сведения о лице, осуществляющем учет находящихся в залоге денежных требований и денежных сумм, зачисленных на ЗС.

Здесь интересен тот факт, что Стандарты предусматривают здесь только два возможных варианта:

- непосредственно сам эмитент;
- банк ЗС.

При этом в ФЗ о РЦБ (п. 9 ст. 27.3.-1) предусмотрена также **обязанность вести учет обслуживаемых денежных требований** организации, не являющейся кредитором и осуществляющей на основании договора с эмитентом облигаций получение и перевод поступивших от должников денежных средств и (или) иные права кредиторов по указанным денежным требованиям (обслуживающая организация).

Требования к порядку осуществления такого учета устанавливаются Указанием Банка России от 20 июня 2014 года №3289-У (далее — «Указ»). Данным Указом определено, что ведение реестра может осуществляться об-

[1] Положение Банка России от 19.12.2019 №706-П «О стандартах эмиссии ценных бумаг».

Таблица 1. Сравнительная характеристика институтов залогового счета ИА и СФО

	Залоговый счет ИА	Залоговый счет СФО
Применимое законодательство	ГК РФ, ФЗ о РЦБ, ФЗ об ИЦБ с приоритетом ФЗ об ИЦБ	ГК РФ, ФЗ о РЦБ с приоритетом ФЗ о РЦБ
Введение института залогового счета (ЗС)	Обязательно с 19.04.2023 для новых выпусков ИЦБ, но для выпусков ИЦБ, зарегистрированных до этой даты, — с 19.10.2023 с переходным периодом, равным 6 месяцам	01.07.2014
Выбор банка ЗС	Уполномоченный банк, как он определен ФЗ от 30 декабря 2004 года №214-ФЗ «Об участии в долевом строительстве многоквартирных домов и иных объектов недвижимости и о внесении изменений в некоторые законодательные акты РФ»	Кредитная организация по усмотрению оригинатора сделки
Обязательность направления поступлений по портфелю на ЗС	Нет	Да
Субъект обязательного контроля за операциями по ЗС	Банк и СД	Банк
Контроль целевого использования	Да	Да
Обязательность установления порогов по расходным операциям на списания	Да, кроме: • исполнения обязательств по ИЦБ • приобретения обеспеченных ипотекой и (или) залогом прав требования участника долевого строительства требований или иного имущества, которое в соответствии с ФЗ о РЦБ может быть включено в состав ипотечного покрытия	Да, кроме исполнения обязательств по облигациям с залоговым обеспечением денежными требованиями
Обязательность установления минимального неснижаемого остатка (твердой суммы)	Нет	Нет
Возможность использования нескольких ЗС по одному выпуску	Да	Да
Ограничения на операции по зачислению средств на ЗС	Да	Нет
Обязательность наличия реквизитов ЗС в РоВ	Да	Да
Согласие ОСВО на замену ЗС, открытие дополнительного ЗС, изменение реквизитов ЗС	Нет	Согласие ОСВО требуется, за исключением случая внесения изменений банковских реквизитов ЗС в той же кредитной организации, в которой он был открыт
Внесение изменений в РоВ при замене ЗС или изменении его реквизитов	Да, путем направления эмитентом уведомления в Банк России	
Порядок обращения взыскания на денежные средства на ЗС	Средства на счета списываются на основании распоряжения ПВО и зачисляются на его специальный счет, а в случае отсутствия такового — на основании распоряжения депозитария, осуществляющего централизованный учет прав на ИЦБ, и зачисляются на его специальный счет	
Иные особенности	Наименование СД указывается в договоре ЗС. СД вправе получать от банка ЗС, сведения об остатке денежных средств на ЗС, операциях по ЗС, о предъявленных по ЗС требованиях, а также о запретах и об ограничениях, наложенных на ЗС, в порядке, определенном банковскими правилами, а в части, ими не урегулированной, соглашением, заключенным между банком, ИА и СД	Уведомление кредитной организации владельцами облигаций с залоговым обеспечением о неисполнении или ненадлежащем исполнении эмитентом обязательств по таким облигациям не является основанием для неисполнения кредитной организацией распоряжений эмитента по ЗС. Кредитная организация, в которой открыт ЗС, вправе не располагать сведениями о залогодержателях по ЗС

служивающей организацией как третья возможная опция.

В том случае, если обслуживающая организация не является банком ЗС, что довольно часто встречается на практике, возникает вопрос: с учетом изменений в Стандартах допустимо ли указывать такую организацию как лицо, осуществляющее учет находящихся в залоге денежных требований и денежных сумм, зачисленных на ЗС? Интересны были бы комментарии регулятора на данный счет.

б) сведения об организациях, обслуживающих находящиеся в залоге денежные требования, то есть сведения об обслуживающей организации;

в) информация о формах, способах принятия и объеме рисков, принимаемых первоначальными и (или) последующими кредиторами по обязательствам, денежные требования по которым составляют залоговое обеспечение, в том числе сведения об оригинаторе.

Таким образом, если ранее обозначенные сведения указывались, как правило, в добровольном порядке, то теперь информация об оригинаторе должна быть отражена в решении о выпуске.

В данной связи возникают вопросы о внесении изменений в решение о выпуске в случае замены оригинатора, например в силу его ликвидации, если риски по сделке приняты в форме отложенного финансирования. Насколько необходимо внесение изменений в эмиссионную документацию в такой ситуации, на каком этапе: до или после осуществления замены; каковы последствия непринятия на общем собрании владельцев облигаций решения о внесении изменений в решение о выпуске? Представляется, уместным было бы на уровне разъяснений регулятора или Стандартов прямо предусмотреть возможность замены оригинатора и достаточность указания сведений об оригинаторе на момент регистрации выпуска или начала размещения с оговоркой, что в случае замены оригинатора новое лицо, принимающее риск, должно принять обязательства по отложенному финансированию в том же объеме и на тех же условиях.

В данной статье мы затронули лишь отдельные знаковые изменения в законодательстве в области секьюритизации с тем, чтобы привлечь к ним внимание заинтересованных лиц и, возможно, регулятора.