ЭНЦИКЛОПЕДИЯ
РОССИЙСКОЙ
СЕКЬЮРИТИЗАЦИИ
2016

Инфраструктура рынка секьюритизации

Надежда ЛЕБЕДЕВА,
старший юрист,
ООО «ТКС-Учет»

Новые роли управляющей и бухгалтерской организаций в сделках секьюритизации

В последние несколько лет действующее законодательство Российской Федерации открыло новые возможности для управляющей и бухгалтерской организаций в сделках ипотечной и неипотечной секьюритизации. Рынок требует от провайдеров корпоративных услуг расширения функционала и зон ответственности. Это повышает конкуренцию в секторе и качество сервиса, а также положительно влияет на экономику сделок.

РАСКРЫТИЕ ИНФОРМАЦИИ КАК НОВАЯ ЗОНА ОТВЕТСТВЕННОСТИ УПРАВЛЯЮЩЕЙ ОРГАНИЗАЦИИ

Все чаще организаторы предпочитают передавать управляющей организации отдельные функции, которые ранее оставляли за собой.

В конце 2014 г. появилась тенденция передавать раскрытие информации, в том числе подготовку ежеквартальных отчетов эмитента, от сервисного агента, функции которого выполняет, как правило, оригинатор, управляющей организации эмитента.

В таком случае управляющая организация от имени эмитента готовит все необходимые для раскрытия информации документы, в том числе ежеквартальные отчеты с самостоятельным анализом состава и структуры ипотечного покрытия для отражения результатов анализа в ежеквартальном отчете. Это позволяет оригинатору сократить трудозатраты на непрофильные операции и перенести на управляющую организацию риски, связанные с привлечением эмитента к ответственности за ненадлежащее раскрытие или нераскрытие информации.

УПРАВЛЯЮЩАЯ ОРГАНИЗАЦИЯ В РОЛИ РАСЧЕТНОГО АГЕНТА

На рынке появились примеры, когда управляющая организация фактически выполняет функции расчетного агента.

Как показывает опыт, это может быть востребовано в ситуации, когда пул се-

кьюритизируемых активов небольшой, а круг вовлекаемых в сделку субъектов, предъявляющих особые требования к инфраструктуре эмитента, довольно узкий — например, отсутствует поручитель по облигациям. В таких случаях привлечение стороннего расчетного агента экономически не обосновано для оригинатора.

Решение о выпуске облигаций с ипотечным покрытием предусматривает, что управляющая организация эмитента самостоятельно осуществляет расчет размера процентного или купонного дохода и сумм полного или частичного погашения по облигациям эмитента. Расчет осуществляется на основании информации, которую предоставляет сервисный агент, обслуживающий закладные, а также на основе сведений о фактическом поступлении денежных средств от заемщиков на счета эмитента и о подлежащих исполнению платежах. Результаты расчета управляющая организация эмитента оформляет в виде отчета для инвесторов.

ВЕДЕНИЕ РЕЕСТРА УЧЕТА ДЕНЕЖНЫХ ТРЕБОВАНИЙ, СОСТАВЛЯЮЩИХ ЗАЛОГОВОЕ ОБЕСПЕЧЕНИЕ

В сделках неипотечной секьюритизации эмитент может передавать управляющей организации, действующей от его имени, функции ведения учета денежных требований, являющихся предметом залога по облигациям.

Согласно правилу п. 2 Указания ЦБ РФ от 20.06.2014 № 3289-У «О требованиях к порядку учета денежных требований, являющихся предметом залога по облигациям, и денежных сумм, зачисленных на залоговый счет», учет денежных требований, которые являются предметом залога по облигациям, осуществляется путем ведения реестра.

Учет ведет:

(а) лицо (в том числе кредитная организация), которое, не являясь кредитором по указанным денежным требованиям, на основании договора с эмитентом облигаций осуществляет получение и перевод поступивших от должников денежных средств и осуществляет иные права кредиторов (далее — обслуживающая организация, или ОО);

(б) эмитент облигаций;

(в) кредитная организация, в которой открыт залоговый счет эмитента (далее — банк залогового счета, или банк ЗС).

Таким образом, специализированное финансовое общество (далее — СФО) может оставить за собой ведение реестра учета денежных требований, являющихся предметом залога по облигациям. Поскольку СФО представлено управляющей и бухгалтерской организациями, фактически они и будут вести учет денежных требований, то есть составлять их реестр.

С одной стороны, этот функционал в какой-то степени сравним с ведением реестра владельцев именных ценных бумаг, который эмитент ранее мог оставить за собой. С другой стороны, между указанными реестрами нет практически ничего общего.

Ведение реестра учета денежных требований отчасти схоже с ведением реестра ипотечного покрытия, которым занимается специализированный депозитарий ипотечного покрытия. Однако различий здесь также очень много (см. Таблицу 1).

Следует различать:

- учет денежных требований, являющихся предметом залога по облигациям, который осуществляется путем ведения реестра;
- учет денежных требований, являющихся предметом залога по облигациям, без ведения их реестра;
- учет денежных сумм, зачисленных на залоговый счет.

При этом субъекты ведения того или иного учета различаются.

ФЗ о РЦБ достаточно широко определяет обслуживание денежных требований: это исполнение обязанности по получению и переводу поступивших от должников денежных средств и/или осуществление иных прав кредиторов по указанным денежным требованиям на основании договора с эмитентом облигаций (ч. 9 ст. 27.3-1 ФЗ о РЦБ).

Расширенное толкование этого определения позволяет отнести к обслуживанию денежных требований любые стандартные услуги по взаимодействию с должниками, которые оказывает сервис-

ный агент в сделках ипотечной секьюритизации, даже если нет функции получения и перевода денежных средств.

Обслуживающая организация и кредитная организация, в которой открыт залоговый счет эмитента, могут совпадать либо нет. От этого зависит функционал эмитента в лице управляющей организации по ведению учета, согласно Указанию ЦБ и ФЗ о РЦБ.

Таким образом, возникает ситуация условно двойного учета, когда учет денежных требований и ведение реестра осуществляется разными лицами, как показано на Рисунке 1.

Сделка неипотечной секьюритизации может быть структурирована таким образом, что реестр учета денежных требований ведет эмитент в лице управляющей организации с момента формирования залогового обеспечения, то есть и в период до перехода права собственности на денежные требования к эмитенту. При этом эмитент привлекает сервисного агента для обслуживания денежных требований и открывает залоговые счета в одном или нескольких банках. Сервисный агент[1] ведет учет денежных требований и предоставляет эмитенту информацию, это позволяет ему своевременно и оперативно обновлять данные реестра и соблюдать требования, установленные Указанием ЦБ. До момента перехода права собственности на денежные требования

[1] Сервисный агент и банк залогового счета могут совпадать.

Таблица 1. **Отличия в учете ипотечного покрытия и денежных требований, входящих в состав залогового обеспечения**

Особенности	Учет ипотечного покрытия	Учет денежных требований, входящих в состав залогового обеспечения
Ответственное/уполномоченное лицо по ведению учета	Специализированный депозитарий, в функции которого помимо учета входит хранение имущества, составляющего ипотечное покрытие, а также контроль за распоряжением указанным имуществом	Эмитент, обслуживающая организация, банк залогового счета
Требования к наличию лицензии у ответственного/уполномоченного лица по ведению учета	Лицензия на осуществление деятельности специализированных депозитариев инвестиционных фондов, паевых инвестиционных фондов и негосударственных пенсионных фондов и лицензия на осуществление депозитарной деятельности на рынке ценных бумаг	Отсутствуют
Особые требования к ответственному/уполномоченному лицу по ведению учета	Установлены особые структурно-организационные требования, в том числе к персоналу.	Отсутствуют
Специальное нормативно-правовое регулирование	Глава 4 ФЗ от 11.11.2003 № 152-ФЗ «Об ипотечных ценных бумагах», приказы ФСФР РФ от 01.11.2005 № 05-60/пз-н «Об утверждении Положения о деятельности специализированных депозитариев ипотечного покрытия и Правил ведения реестра ипотечного покрытия», от 01.11.2005 № 05-59/пз-н «Об утверждении Положения о порядке определения размера ипотечного покрытия» и др.	Части 8, 9 статьи 27.3-1 ФЗ о РЦБ; Указание ЦБ
Периодичность внесения в реестр сведений о степени исполнения обязательств	Ежемесячно не позднее последнего рабочего дня следующего месяца	Не позднее рабочего дня, следующего за днем их получения
Периодичность внесения в реестр записи об изменении иных сведений об имуществе и имущественных правах, составляющих ипотечное покрытие или залоговое обеспечение	Эмитент направляет распоряжение не позднее рабочего дня, следующего за днем возникновения соответствующих изменений. Специализированный депозитарий вносит сведения в течение трех рабочих дней со дня получения распоряжения и документов.	
Ведение учета денежных сумм, находящихся в залоге	Специализированный депозитарий	Эмитент, банк залогового счета
Подотчетность регулятору	Уведомление ЦБ РФ о выявленных нарушениях и об устранении нарушений	-
Обязательность периодического раскрытия данных реестра	Ежемесячно на последний день месяца	Обязанность может быть предусмотрена в решении о выпуске ценных бумаг

Таблица 2. **Субъекты ведения учета в зависимости от его типа**

	Учет денежных требований, являющихся предметом залога по облигациям, с ведением реестра учета денежных требований	Учет денежных требований, являющихся предметом залога по облигациям, без ведения реестра	Учет зачисленных на залоговый счет денежных сумм
Лицо, уполномоченное/ обязанное вести учет	Эмитент, кредитная организация, в которой открыт залоговый счет, обслуживающая организация*	Эмитент, если при этом реестр ведет обслуживающая организация, не являющаяся кредитной организацией, в которой открыт залоговый счет эмитента; кредитная организация, в которой открыт залоговый счет, обслуживающая организация[1]	Эмитент, кредитная организация, в которой открыт залоговый счет
Применимая норма	Ч. 8, 9 ст. 27.3-1 ФЗ о РЦБ, п. 1 Указания ЦБ	П. 4, 8 Указания ЦБ	Ч. 8 ст. 27.3-1 ФЗ о РЦБ, п. 6, 9 Указания ЦБ

к эмитенту предшествующий кредитор в таком случае будет являться лицом, ответственным за корректность формирования первичного реестра, на основании договора уступки денежных требований (см. Рисунок 2).

Эмитент ведет реестр и учет зачисленных на залоговый счет эмитента денежных сумм, а также учет денежных требований на электронных носителях при условии, что есть возможность предоставлять содержащиеся в реестре сведения или сведения об учитываемых денежных средствах и денежных требованиях на бумажных носителях.

Программно-технические средства для ведения реестра и учета денежных требований эмитентом, а также для учета зачисленных на залоговый счет эмитента денежных сумм должны позволять формировать документы, содержащие внесенные сведения обо всех или об отдельных денежных требованиях либо отдельных поступивших денежных суммах на любой момент или за любой период времени.

Других требований к формам ведения реестра и иных первичных документов учета (распоряжений, уведомлений и т.п.) не установлено. Не предусмотрена также регистрация Банком России правил ведения реестра учета денежных требований. Эти правила имеют статус обычного внутреннего документа общества.

Таким образом, эмитент ведет реестр на основании указанных выше нормативных актов и своего внутреннего документа, регламентирующего формы реестра и первичных документов учета.

СОСТАВЛЕНИЕ ОТЧЕТНОСТИ ПО МСФО

Ипотечные агенты и специализированные общества обязаны составлять отчетность в соответствии с МСФО в силу требований ФЗ от 27.07.2010 № 208-ФЗ «О консолидированной финансовой отчетности» (далее — Закон о консолидированной отчетности) и ФЗ о РЦБ.

Следует отметить, что в соответствии с пп. 2 п. 4 ст. 30 ФЗ о РЦБ в силу факта регистрации проспекта эмитенты обязаны раскрывать консолидированную финансовую отчетность после начала размещения соответствующих эмиссионных ценных бумаг либо, если это предусмотрено проспектом ценных бумаг, после его регистрации. Однако системное толкование данной нормы с п. 3 ч. 2 ст. 22 ФЗ о РЦБ, в котором дано определение консолидированной финансовой отчетности, позволяет сделать вывод, что это обязательство распространяется только на эмитентов, которые обязаны составлять консолидированную финансовую отчетность как:

[1] Если эмитент привлекает обсуживающую организацию для учета денежных требований, составляющих залоговое обеспечение, эта организация обязана вести учет исключительно обслуживаемых ею денежных требований и только в том случае, если она не является кредитором по данным денежным требованиям, как установлено ч. 9 ст. 27.3-1 ФЗ о РЦБ. Таким образом, предшествующий кредитор по денежным требованиям, если он не является кредитной организацией, в которой открыт залоговый счет, не вправе осуществлять учет денежных требований.

• лицо, которое контролирует организации, входящие в указанную группу (то есть эмитенты, имеющие дочерние или зависимые общества либо подконтрольные организации), или

• по иным основаниям и в порядке, которые предусмотрены федеральными законами, а именно Законом о консолидированной отчетности.

Ипотечные агенты и специализированные общества являются компаниями, специально созданными для сделки секьюритизации. Они никогда не имеют дочерних и зависимых обществ и подконтрольных организаций. Сделки секьюритизации структурируются таким образом, что их акционеры и участники являются некоммерческими организациями, которые не предусматривают членства и уставного капитала, созданы в соответствии с действующим законодательством Российской Федерации или королевства Нидерландов и не составляют финансовую отчетность по МСФО. Ипотечные агенты и специализированные общества не являются кредитными и страховыми организациями.

В связи с этим ипотечные агенты и специализированные общества, выпуск ценных бумаг которых сопровождался регистрацией проспекта ценных бумаг, не обязаны составлять, представлять и публиковать финансовую отчетность, подготовленную в соответствии с МСФО, даже при условии, что их ценные бумаги публично обращаются на организованных торгах, если соблюдается хотя бы одно из условий, согласно Закону о консолидированной отчетности и системному толкованию норм п. 3 ч. 2 ст. 22, пп. 2 п. 4 ст. 30, пп. 2 п. 2 ст. 27.6 ФЗ о РЦБ:

• В уставах ипотечных агентов и специализированных обществ не предусмотрено составление и представление консолидированной финансовой отчетности и финансовой отчетности, подготовленной в соответствии с МСФО.

• Облигации ипотечных агентов и специализированных обществ допущены к организованным торгам без их

Рисунок 1. **Ситуация двойного учета**

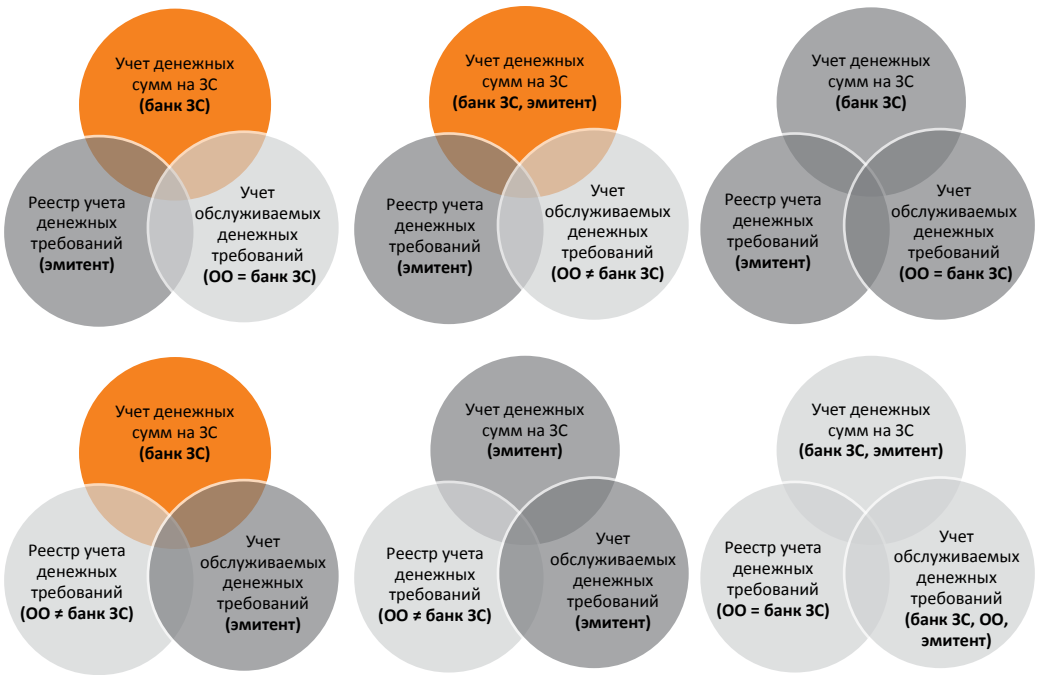

Рисунок 2
Распределение ответственности в процессе ведения реестра учета денежных требований

включения в первый и второй уровень котировального списка (некотировальная часть списка).

Несмотря на отсутствие обязанности по составлению бухгалтерской финансовой отчетности в соответствии с МСФО, отдельные оригинаторы предпочитают делать это добровольно. Это возлагает дополнительные на бухгалтерскую организацию, которая составляет отчетность, взаимодействует с аудитором при проведении аудита этой отчетности и предоставляет годовую бухгалтерскую финансовую отчетность в Банк России.

Оригинаторам эта отчетность необходима для консолидации своей отчетности.

Важно обратить внимание, что при этом бухгалтерская отчетность ипотечного агента, составленная в соответствии с МСФО, не именуется консолидированной, поскольку у ипотечного агента нет подконтрольных организаций и контролирующих организаций, обязанных составлять консолидированную отчетность.

Эмитент – ипотечный агент, не имеющий подконтрольных организаций и осуществляющий добровольное или обязательное ведение и раскрытие бухгалтерской финансовой отчетности по МСФО, вправе не составлять промежуточную отчетность по МСФО, если иное не установлено уставом эмитента.

Следует отметить, что вопрос составления, представления и раскрытия эмитентом отчетности по МСФО в настоящее время остается недостаточно ясным как для эмитентов, так и для рынка. Поэтому управляющая и бухгалтерская организации вынуждены обращаться за разъяснениями к регулятору. В частности, в таком адресном разъяснении регулятор поддержал позицию о том, что эмитент – ипотечный агент может не составлять промежуточную отчетность.

Функционал управляющей и бухгалтерской организаций в сделках секьюритизации с каждым годом эволюционирует вместе с изменением законодательства и новыми потребностями рынка. Это позволяет провайдерам корпоративных услуг выйти на качественно новый уровень. Сосредотачивая на управляющей и бухгалтерской организациях дополнительный функционал, например раскрытие информации вместо оригинатора, осуществление функций расчетного агента, ведение эмитентом реестра учета денежных требований, составляющих залоговое обеспечение, без привлечения сервисного агента, добровольное составление бухгалтерской отчетности в соответствии с МСФО, оригинаторы сделок получают возможность сократить расходы по сделке и перераспределить ответственность, снизив тем самым риски эмитента и оригинатора.