«Электронные закладные в фокусе внимания рынка»

Круглый стол представителей инфраструктуры рынка

Представители управляющих организаций и юридических фирм в рамках круглого стола «Энциклопедии российской секьюритизации — 2022» рассказали, какие законодательные новеллы вступили в силу в 2021 году и какие нововведения стоит ожидать в текущем году, поделились нестандартными юридическими кейсами в последних сделках, обсудили юридические аспекты, препятствующие развитию неипотечной секьюритизации, а также затронули вопросы, касающиеся электронных закладных.

Какие юридические новеллы рынка секьюритизации появились в 2021 году? Какие изменения в законодательстве ожидаются в 2022 году?

Александр КУЗНЕЦОВ,
советник, руководитель практики рынков капитала, адвокатское бюро «Линия права»

— Среди важных законодательных новелл 2021 года отдельного внимания заслуживают две: (1) вступление в силу с 01.10.2021 нового Положения Банка России «О раскрытии информации эмитентами эмиссионных ценных бумаг», а также (2) ограничение доступа физических лиц — неквалифицированных инвесторов к усложненным финансовым инструментам, к которым относятся в том числе облигации, выпускаемые в рамках сделок секьюритизации.

Положение Банка России от 27.03.2020 №714-П «О раскрытии информации эмитентами эмиссионных ценных бумаг», которое вступило в силу с 01.10.2021, помимо прочего, упростило требования к проспекту ценных бумаг, выпускаемых специализированными обществами и ипотечными агентами, что позволит сократить сроки подготовки эмиссионной документации по сделкам секьюритизации.

Доступ физических лиц — неквалифицированных инвесторов к услож-

ненным финансовым инструментам был ограничен Федеральным законом от 31.07.2020 №306-ФЗ «О внесении изменений в Федеральный закон “О рынке ценных бумаг” и отдельные законодательные акты Российской Федерации», ключевые положения которого вступили в силу с 01.10.2021.

Теперь неквалифицированные инвесторы — физические лица, не прошедшие тестирование, могут приобрести облигации с ипотечным покрытием, имеющие уровни кредитного рейтинга ruAAA.sf или AAA(ru.sf) по рейтинговой шкале АО «Эксперт РА» или АКРА (АО) соответственно[1]. Иные инструменты секьюритизации для неквалифицированных инвесторов — физических лиц недоступны. Несоблюдение этого правила может повлечь для брокера или управляющего, нарушившего правило, обязанность компенсировать клиенту убытки и приобрести такой финансовый инструмент за свой счет.

Физические лица, не являющиеся квалифицированными инвесторами и получившие положительный результат тестирования, вправе приобрести облигации российских эмитентов независимо от уровня их кредитного рейтинга, в том числе облигации, выпущенные в рамках сделок секьюритизации[2]. При этом до 01.04.2022 установлено следующее дополнительное требование, которое будет применимо, если облигации будут предусматривать не фиксированный, а «структурный» доход: физические лица, не являющиеся квалифицированными инвесторами и получившие положительный результат тестирования, могут приобрести такие облигации при условии, что они соответствуют критериям, указанным в ч. 13 ст. 11 Федерального закона от 11.06.2021 №192-ФЗ «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации».

В случае отрицательного результата тестирования брокер вправе исполнить поручение неквалифицированного инвестора по приобретению указанных выше облигаций при одновременном соблюдении следующих условий:

1) брокер предоставит неквалифицированному инвестору уведомление о рисках, связанных с приобретением указанных облигаций;

2) неквалифицированный инвестор заявит брокеру о принятии рисков, связанных с приобретением указанных облигаций;

3) сумма сделки с ценными бумагами не превышает 100 тыс. руб. либо в случае, если стоимость одного лота ценных бумаг или одной ценной бумаги превышает 100 тыс. руб., сумма сделки не превышает соответственно стоимости одного лота или одной ценной бумаги[3].

Луиза ЛЕСНАЯ,
директор, Trewetch Group

— В сентябре 2021 года вступили в силу существенные изменения в федеральном законе «Об ипотечных ценных бумагах» в части правового регулирования ипотечных сертификатов участия. Кроме того, теперь Банк России может выдавать ипотечным агентам предписания в случае выявления нарушения не только федерального закона об ИЦБ, но и других федеральных законов.

Вступили в силу новые правила раскрытия информации. Для ипотечных агентов и специализированных обществ объем раскрываемой информации, с одной стороны, сократился, но, с другой стороны, дополнился новыми требованиями.

В 2022 году ожидается введение на законодательном уровне требования о применении залоговых счетов для сделок ипотечной секьюритизации на базе ипотечных агентов.

[1] Решение Совета директоров Банка России от 23.12.2021 «Об установлении уровней кредитного рейтинга облигаций с ипотечным покрытием в целях применения пп. 2 п. 2 ст. 3.1 Федерального закона от 22.04.1996 №39-ФЗ «О рынке ценных бумаг».

[2] Пп. 4 п. 1 ст. 3.1 Закона о рынке ценных бумаг.

[3] П. 7 ст. 3.1 Закона о рынке ценных бумаг.

Какие нестандартные юридические кейсы вы можете выделить среди последних сделок?

Луиза ЛЕСНАЯ

— Получает все большее развитие секьюритизация проблемных активов, в том числе ипотечных прав требования, удостоверенных закладными, на базе СФО.

Многие отмечают сделку секьюритизации потребительских кредитов с длительным сроком размещения в пользу исключительно частных инвесторов. Интересным проектом 2021 года стал также выпуск структурных облигаций ООО «СФО Международные облигации», базисным активом которого являются акции ирландского фонда. Облигации этого эмитента включены в список ценных бумаг, допущенных к торгам в ПАО «Московская биржа».

Какие юридические аспекты препятствуют развитию неипотечной секьюритизации? Как можно избегать таких сложностей?

Анна ЗАЙЦЕВА,
генеральный директор, ДК «Регион»

— В рамках деятельности представителя владельцев облигаций особых препятствий мы не заметили — то, что мы видели в рамках сделок, обслуживаемых ПВО, вполне решаемо.

Луиза ЛЕСНАЯ

— Представляется, что существенные юридические проблемы, препятствующие развитию неипотечной секьюритизации, в настоящее время отсутствуют.

Скорее можно говорить об экономической неготовности одних участников рынка (потенциальных оригинаторов) выпускать такие «нестандартные» инструменты, требующие хорошей внутренней подготовки к обслуживанию базового актива в интересах инвесторов, и других участников (инвесторов) — анализировать и инвестировать в такие инструменты, как правило средне- и долгосрочные.

Александр КУЗНЕЦОВ

— На мой взгляд, значительным барьером, препятствующим развитию неипотечной секьюритизации, является требование о принятии оригинатором риска по сделке неипотечной секьюритизации в объеме не менее 20% от размера обязательств по облигациям, которое предусмотрено Указанием Банка России от 07.07.2014 №3309-У «О формах и способах принятия рисков по облигациям с залоговым обеспечением специализированного финансового общества и специализированного общества проектного финансирования». Рынок неоднократно обращал внимание регулятора на то, что такое требование является неоправданно жестким. Например, в международной практике минимальная доля удерживаемых оригинатором рисков составляет 5%.

Кроме того, текущее регулирование не учитывает особенности сделок секьюритизации проблемных и просроченных кредитов (NPL-секьюритизация): в ряде случаев сумма принимаемых оригинатором рисков может в несколько раз превышать номинальную стоимость облигаций. Представляется обоснованным поправить этот законодательный пробел, чтобы NPL-секьюритизация стала экономически целесообразной для оригинаторов.

Также необходимо отметить, что развитие неипотечной секьюритизации по-прежнему сдерживается требованиями, установленными к инвестированию в инструменты секьюритизации разными категориями инвесторов. Например, негосударственные пенсионные фонды (НПФ) вправе размещать средства пенсионных резервов и инвестировать средства пенсионных накоплений только в допущенные к организованным торгам облигации с ипотечным покрытием, эмитентами которых являются ипотечные агенты, то есть облигации специализированных обществ фактически недоступны для них. Такое ограничение вызвано тем, что в информационных сообщениях Банка России, определяющих минимальное зна-

чение кредитного рейтинга, рейтинг с постфиксом «.sf» указан только применительно к облигациям с ипотечным покрытием. Следовательно, для создания возможности НПФ инвестировать в инструменты неипотечной секьюритизации потребуется установить уровни рейтинга долгосрочной кредитоспособности таких активов.

Каких решений рынок ждет от регулятора в 2022 году? Является ли текущая регуляторная среда стабильной? Достаточно гибкой для эффективного развития рынка?

Луиза ЛЕСНАЯ

— Несколько нестабильной выглядит ситуация в области инсайдерской информации, так как, например, в 2021 году пришлось дважды пересматривать внутренние акты эмитентов в данной области, но это не препятствует развитию рынка. От регулятора рынка ждем, пожалуй, более гибкого отношения к тому, что признавать обстоятельством, с наступлением которого могут быть связаны наличие или отсутствие выплат по структурным облигациям. Представляется, что отсутствие усмотрения и воли эмитента могло бы быть достаточным для квалификации такового события как кредитного.

Как вы оцениваете процесс внедрения цифровой ипотеки с использованием платформы «Мастерчейн»? Есть ли прогнозы по полному переводу новых ипотечных договоров в цифровой формат?

Анна ЗАЙЦЕВА

— Первая электронная закладная на платформе «Мастерчейн» была выпущена в декабре 2021 года. Банком — кредитором и депозитарием хранения является Банк ДОМ.РФ, депозитарием учета — ДК «Регион». Мы ожидаем развития данного «пилота», срок завершения эксперимента — 1 ноября 2022 года. Промежуточные итоги планируется подвести в марте, окончательные итоги планируется подвести в ноябре. Мы являемся активным участником этого эксперимента, но делать какие-либо прогнозы я считаю преждевременным.

Недавно Росбанк впервые внес изменения в электронную закладную и зарегистрировал их в Росреестре через платформу SmartDeal, технический стандарт внесения изменений до недавнего времени дорабатывался. Какие еще сложности при работе с электронными закладными существуют?

Анна ЗАЙЦЕВА

— Действительно, долгое время можно было только выдать электронную закладную и погасить ее, возможности внести в нее изменения не было. На данный момент такая возможность есть, и банки ею пользуются, уже ряд наших клиентов осуществили внесение изменений в ранее выданные электронные закладные.

Со стороны депозитария мы наблюдаем ряд сложностей, связанных с программным обеспечением Росреестра. Например, у регистратора нет возможности отправить повторно закладную, если первоначально депозитарий отказал в ее приеме ввиду несоответствия требованиям закона или из-за ошибки, допущенной регистратором, либо если в электронную закладную выгрузились не все необходимые данные о номере государственной регистрации ипотеки. А если в депозитарий ошибочно направлено уведомление о погашении электронной закладной, то это становится большой проблемой для всех, в том числе для банка — владельца закладной. Депозитарий не может отказать Росреестру в погашении электронной закладной, это не предусмотрено законодательством. При этом восстановить закладную можно только в судебном порядке.

Какое влияние оказала пандемия и нерабочие дни на документооборот по стандартным бумажным закладным? Сталкивались ли вы с задержками получения документов? Ускорилось ли внедрение электронного документооборота?

Анна ЗАЙЦЕВА

— Конечно, пандемия и особенно период локдауна, который был в 2020 году, сказались на порядке выдачи документарных закладных с хранения. Депозитарий был вынужден вести прием клиентов по предварительной записи, чтобы свести к минимуму время ожидания и контакты клиентов между собой в клиентской зоне депозитария. Дни и время согласовывались, мы учитывали потребности наших клиентов и всегда находили решение, удовлетворяющее всех. Следует отметить, что в обычное время клиенты также не ежедневно приезжают за документами, а с определенной периодичностью. Поэтому необходимо было лишь скорректировать обычный график.

Луиза ЛЕСНАЯ

— Второй год пандемии продемонстрировал, что документооборот по стандартным бумажным закладным сопряжен, конечно, с некоторыми сложностями и увеличением времени, необходимого на обработку, но в целом уже отработан и не вызывает сбоев. Многие банки как оригинаторы двигаются в направлении внедрения электронного документооборота, но пока процесс внедрения и повсеместного применения, скорее, только обсуждается и тестируется.

В октябре правительство внесло в Госдуму законопроект, направленный на повышение кредитного качества ипотечных облигаций за счет исключения риска частичной утраты ипотечного покрытия при банкротстве кредитной организации, в которой открыты счета ипотечного агента. Какие изменения принесут нововведения?

Луиза ЛЕСНАЯ

— Госдума приняла в первом чтении законопроект кабмина (№1262116-7) о повышении кредитного качества ипотечных облигаций за счет исключения риска частичной утраты ипотечного покрытия при банкротстве кредитной организации, в которой открыты счета ипотечного агента.

Предусматривается, что деньги, включенные в состав ипотечного покрытия облигаций, выпущенных ипотечным агентом, должны находиться на одном или нескольких залоговых счетах, банковские реквизиты которых указаны в решении об их выпуске. Причем эти средства должны входить в состав ипотечного покрытия в полном объеме, а зачисление иных денег на такой залоговый счет запрещается.

Вносятся изменения в том числе в федеральный закон «О несостоятельности (банкротстве)» в части порядка использования счета должника — эмитента облигаций с ипотечным покрытием.

Это очень желанные изменения, так как проблема действительно есть и уже неоднократное банкротство оригинаторов ипотечных сделок это подтверждает. Кроме того, на счет ипотечного покрытия, не имеющего статус залогового счета, может быть наложен арест, в том числе по ошибке, или мораторий на платежи по обязательствам, не связанным с облигациями. Применение залогового счета к облигациям с ипотечным покрытием исключает эту проблему.

Анна ЗАЙЦЕВА

— Исходя из нашего опыта, основной риск находится не в части денег на счете ипотечного покрытия (а те деньги, которые не входят в состав ипотечного покрытия, не предусматривают необходимости держать их на залоговом счете), а в части последующей реализации ипотечного покрытия и/или в части изначальной оценки и последующей реализации предмета ипотеки.