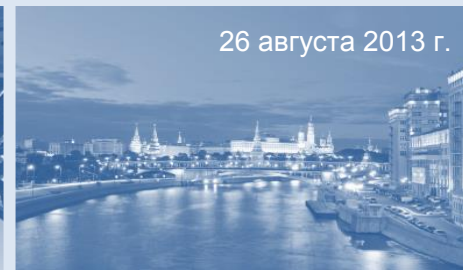


СПЕЦИАЛЬНЫЙ ОБЗОР



26 августа 2013 г.

Сравнение действующих требований к ипотечным облигациям для включения их в котировальный список «А» первого уровня и требований к ипотечным облигациям для включения их в котировальный список высшего уровня, предложенных проектом Приказа ФСФР России «Об утверждении порядка допуска ценных бумаг к организованным торгам»

26.08.2013

Обзор подготовлен юристами практики партнера **Юрия Туктарова**
Email: yury.tuktarov@lecap.ru

В связи с планируемой реформой листинга ценных бумаг и опубликованием проекта Приказа ФСФР России «Об утверждении порядка допуска ценных бумаг к организованным торгам» Legal Capital Partners подготовили таблицу, демонстрирующую сравнение действующих на данный момент требований к ипотечным облигациям для включения их в котировальный список «А» первого уровня и требований к ипотечным облигациям для включения их в котировальный список высшего уровня, предложенных проектом Приказа ФСФР России «Об утверждении порядка допуска ценных бумаг к организованным торгам».

Проект Приказа ФСФР России «Об утверждении порядка допуска ценных бумаг к организованным торгам» опубликован 18 июня 2013 г. Сроки вступления в силу новых требований неизвестны, однако, при опубликовании проекта официальные лица ФСФР России заявили о намерении принять данный проект в июле 2013 г.

Необходимо иметь в виду, что согласно проекту Приказа ФСФР России «Об утверждении порядка допуска ценных бумаг к организованным торгам», данный Приказ после его принятия вступит в силу по общим правилам, установленным для актов федеральных органов исполнительной власти, то есть по истечении 10 дней после дня его официального опубликования.

Действующая редакция Положения о деятельности по организации торговли на рынке ценных бумаг, утвержденного Приказом ФСФР от 28.12.2010 N 10-78/пз-н	Проект Приказа ФСФР России «Об утверждении порядка допуска ценных бумаг к организованным торгам»	Комментарий
Требования к ипотечным облигациям для включения в котируемый список «А» первого уровня	Требования к ипотечным облигациям для включения в котируемый список высшего уровня	
ТРЕБОВАНИЯ, СОХРАНЕННЫЕ В ПРЕЖНЕЙ РЕДАКЦИИ		
Осуществлена регистрация проспекта ценных бумаг, проспекта эмиссии ценных бумаг или плана приватизации, зарегистрированного в качестве проспекта эмиссии ценных бумаг (правил доверительного управления паевым инвестиционным фондом, правил доверительного управления ипотечным покрытием);	Осуществлена регистрации проспекта ценных бумаг в случае, если в соответствии с законодательством Российской Федерации для публичного обращения ценных бумаг требуется такая регистрация;	Сохранение данных требований в проекте Приказа ФСФР России «Об утверждении порядка допуска ценных бумаг к организованным торгам» никак не повлияет на возможность включения ипотечных облигаций в котируемый список высшего уровня. Выпуск ипотечных облигаций всегда сопровождается государственной регистрацией проспекта ипотечных облигаций стершего транша, по структуре сделок секьюритизации у ипотечного агента отсутствуют убытки.
Эмитентом ценных бумаг соблюдаются требования законодательства Российской Федерации о ценных бумагах и нормативных правовых актов федерального органа исполнительной власти по рынку ценных бумаг, в том числе о раскрытии информации на рынке ценных бумаг, а управляющим ипотечным покрытием – требования законодательства Российской Федерации об ипотечных ценных бумагах и иных нормативных правовых актов;	Соответствия таких ценных бумаг требованиям законодательства Российской Федерации, в том числе нормативных правовых актов федерального органа исполнительной власти по рынку ценных бумаг. Принятие на себя эмитентом обязанности раскрывать информацию в соответствии с правилами организатора торговли в случае, если для публичного обращения ценных бумаг не требуется регистрация проспекта ценных бумаг (представление бирже проспекта ценных бумаг), либо осуществления раскрытия информации в соответствии с требованиями законодательства Российской Федерации о ценных бумагах;	
У эмитента отсутствуют убытки по итогам 2 лет из последних 3 лет. Если эмитент - ипотечный агент существует менее 3 лет, требование об отсутствии убытков применяется, начиная с четвертого года его существования.	Отсутствие убытков, что подтверждается положительным значением величины $GPnL^*$ по итогам 2 из последних 3 лет. $GPnL = PnLe + PnLg$, где: $PnLe$ – финансовый результат (прибыль или убыток) эмитента по данным его годовой консолидированной или, в случае ее отсутствия - индивидуальной финансовой (бухгалтерской) отчетности за последний заверченный отчетный год; $PnLg$ – финансовый результат (прибыль или убыток) поручителя (гаранта) по данным его годовой консолидированной или, в случае ее отсутствия - индивидуальной финансовой (бухгалтерской) отчетности за последний заверченный отчетный год. Если финансовым результатом эмитента или поручителя (гаранта) является убыток, значение $PnLe$ и $PnLg$ отрицательное, если финансовым результатом является прибыль – значение указанных величин положительное.	

** Данный показатель рассчитывается по МСФО*

* Данный показатель рассчитывается по МСФО

Действующая редакция Положения о деятельности по организации торговли на рынке ценных бумаг, утвержденного Приказом ФСФР от 28.12.2010 N 10-78/пз-н	Проект Приказа ФСФР России «Об утверждении порядка допуска ценных бумаг к организованным торгам»	Комментарий
Требования к ипотечным облигациям для включения в котировальный список «А» первого уровня	Требования к ипотечным облигациям для включения в котировальный список высшего уровня	
ТРЕБОВАНИЯ, ОТМЕНЕННЫЕ СОГЛАСНО ПРОЕКТУ ПРИКАЗА ФСФР «ОБ УТВЕРЖДЕНИИ ПОРЯДКА ДОПУСКА ЦЕННЫХ БУМАГ К ОРГАНИЗОВАННЫМ ТОРГАМ»		
Осуществлена государственная регистрация отчета об итогах выпуска (дополнительного выпуска) ценных бумаг эмитента или в ФСФР России представлено уведомление об итогах выпуска (дополнительного выпуска) ценных бумаг;	Требование отсутствует	Отмена требований об объеме сделок с ипотечными облигациями упростит включение ипотечных облигаций в котировальный список высшего уровня. Учитывая низкую ликвидность ипотечных облигаций, ранее для соблюдения требований ФСФР России требовалось заключение договора с маркет-мейкером.
Ежемесячный объем сделок, заключенных на российской фондовой бирже с облигациями данного типа или облигациями иностранного эмитента, за последние 3 месяца составляет не менее 10 млн рублей. Ценные бумаги, допущенные к торгам менее 3 месяцев назад, могут быть включены в соответствующий котировальный список без соблюдения требований к ежемесячному объему сделок, заключенных на российской или иностранной фондовой бирже, при одновременном соблюдении следующих условий: - объем торгов на российской фондовой бирже соответствующими ценными бумагами превысил установленный Положением о деятельности по организации торговли на рынке ценных бумаг, утвержденного Приказом ФСФР России от 28 декабря 2010 г. N 10-78/пз-н «Об утверждении Положения о деятельности по организации торговли на рынке ценных бумаг», ежемесячный объем, требуемый для включения в соответствующий котировальный список, более чем в три раза; - заключен договор о выполнении участником торгов в отношении соответствующих ценных бумаг обязательств маркет-мейкера, срок исполнения которых истекает не ранее чем через 6 месяцев со дня начала торгов этими ценными бумагами;	Требование отсутствует	
Внутренними документами эмитента - ипотечного агента должны быть предусмотрены обязанности коммерческой организации, которой переданы полномочия единоличного исполнительного органа, и специализированной организации, которой передано ведение бухгалтерского учета, а также их должностных лиц раскрывать информацию о владении ценными бумагами эмитента - ипотечного агента, о продаже и (или) покупке указанных ценных бумаг;	Требование отсутствует	

Действующая редакция Положения о деятельности по организации торговли на рынке ценных бумаг, утвержденного Приказом ФСФР от 28.12.2010 N 10-78/пз-н	Проект Приказа ФСФР России «Об утверждении порядка допуска ценных бумаг к организованным торгам»	Комментарий
Требования к ипотечным облигациям для включения в котировальный список «А» первого уровня	Требования к ипотечным облигациям для включения в котировальный список высшего уровня	
ТРЕБОВАНИЯ, ОТМЕНЕННЫЕ СОГЛАСНО ПРОЕКТУ ПРИКАЗА ФСФР «ОБ УТВЕРЖДЕНИИ ПОРЯДКА ДОПУСКА ЦЕННЫХ БУМАГ К ОРГАНИЗОВАННЫМ ТОРГАМ»		
Внутренними документами эмитента - ипотечного агента должны быть предусмотрены обязанности коммерческой организации, которой переданы полномочия единоличного исполнительного органа, и специализированной организации, которой передано ведение бухгалтерского учета, а также их должностных лиц раскрывать информацию о владении ценными бумагами эмитента - ипотечного агента, о продаже и (или) покупке указанных ценных бумаг;	Требование отсутствует	Отмена требований об объеме сделок с ипотечными облигациями упростит включение ипотечных облигаций в котировальный список высшего уровня. Учитывая низкую ликвидность ипотечных облигаций, ранее для соблюдения требований ФСФР России требовалось заключение договора с маркет-мейкером.
Общее собрание акционеров эмитента - ипотечного агента должно утвердить документ по использованию информации о деятельности эмитента, о ценных бумагах общества и сделках с ними, которая не является общедоступной и раскрытие которой может оказать существенное влияние на рыночную стоимость ценных бумаг эмитента;	Требование отсутствует	
Дополнительное основание для исключения ценных бумаг из котировального списка - снижение среднемесячного объема сделок с ценными бумагами, рассчитанного по итогам последних 6 месяцев, который для облигаций установлен в размере - 25 млн. рублей. При этом при снижении среднемесячного объема сделок с облигациями, рассчитанного по итогам последних 6 месяцев, ниже минимального объема, исключение облигаций из котировального списка не осуществляется, если в течение указанных 6 месяцев не менее двух третьих каждого торгового дня маркет-мейкер(ы) подавал(и) встречные заявки по этим ценным бумагам и спрэд по этим заявкам не превышал размера спреда, рассчитанного в порядке, предусмотренном пунктом 5.17 настоящего Положения о Деятельности по Организации Торговли на Рынке Ценных Бумаг.	Требование отсутствует, дополнительные основания для исключения из котировального списка высшего уровня не установлены. Облигации исключаются из котировального списка высшего уровня в случае несоблюдения требования к включению их в такой список.	

Действующая редакция Положения о деятельности по организации торговли на рынке ценных бумаг, утвержденного Приказом ФСФР от 28.12.2010 N 10-78/пз-н	Проект Приказа ФСФР России «Об утверждении порядка допуска ценных бумаг к организованным торгам»	Комментарий
Требования к ипотечным облигациям для включения в котировальный список «А» первого уровня	Требования к ипотечным облигациям для включения в котировальный список высшего уровня	
ТРЕБОВАНИЯ, ДОПОЛНИТЕЛЬНО ВВЕДЕННЫЕ ПРОЕКТОМ ПРИКАЗА ФСФР «ОБ УТВЕРЖДЕНИИ ПОРЯДКА ДОПУСКА ЦЕННЫХ БУМАГ К ОРГАНИЗОВАННЫМ ТОРГАМ»		
Объем выпуска составляет не менее 1 млрд. рублей;	Объем выпуска составляет не менее 2 млрд. рублей;	Изменение нейтрально.
Требование отсутствует;	Номинальная стоимость облигаций не превышает 50 000 рублей;	Установление требований к номинальной стоимости ипотечных облигаций для их включения в котировальный список высшего уровня не повлияет негативно на сделки секьюритизации, так как согласно практике совершения таких сделок номинальный объем ипотечных облигаций обычно устанавливается в размере 1 000 (Одной тысячи) рублей.
Требование отсутствует;	Дефолт эмитента отсутствует либо с момента прекращения обязательств, в отношении которых эмитентом был допущен дефолт, прошло не менее 3 лет;	Установление данного требования не повлияет негативно на сделки секьюритизации и не потребует изменения их структуры, так как особенности структурирования сделок секьюритизации исключают дефолт ипотечного агента до листинга его облигаций.

Действующая редакция Положения о деятельности по организации торговли на рынке ценных бумаг, утвержденного Приказом ФСФР от 28.12.2010 N 10-78/пз-н	Проект Приказа ФСФР России «Об утверждении порядка допуска ценных бумаг к организованным торгам»	Комментарий
Требования к ипотечным облигациям для включения в котировальный список «А» первого уровня	Требования к ипотечным облигациям для включения в котировальный список высшего уровня	
ТРЕБОВАНИЯ, ДОПОЛНИТЕЛЬНО ВВЕДЕННЫЕ ПРОЕКТОМ ПРИКАЗА ФСФР «ОБ УТВЕРЖДЕНИИ ПОРЯДКА ДОПУСКА ЦЕННЫХ БУМАГ К ОРГАНИЗОВАННЫМ ТОРГАМ»		
Наличие у эмитента и (или) у выпуска облигаций следующего уровня рейтинга: Фитч Рейтингз СНГ Лтд. (Fitch Ratings CIS Ltd.): BBB-(rus) Стэндард энд Пурс Интернэшнл Сервисез, Инк. (Standard and Poor's International Services, Inc.): ruBBB- Мудис Инвесторе Сервис (Moody's Investors Service): Baa3.ru Общество с ограниченной ответственностью «Национальное Рейтинговое Агентство»: BBB+ Закрытое акционерное общество «Рейтинговое агентство «Анализ. Консультации и Маркетинг»: B++ Закрытое акционерное общество «Рус-Рейтинг»: BB- Закрытое акционерное общество «Рейтинговое агентство «Эксперт РА»: B++*.	Наличие у эмитента и (или) у выпуска облигаций следующего уровня рейтинга: Фитч Рейтингз СНГ Лтд. (Fitch Ratings CIS Ltd.): A-(rus) Стэндард энд Пурс Интернэшнл Сервисез, Инк. (Standard and Poor's International Services, Inc.): ruA Мудис Инвесторе Сервис (Moody's Investors Service): A2.ru Общество с ограниченной ответственностью «Национальное Рейтинговое Агентство»: AA- Закрытое акционерное общество «Рейтинговое агентство «Анализ. Консультации и Маркетинг»: A+ Закрытое акционерное общество «Рус-Рейтинг»: BBB- Закрытое акционерное общество «Рейтинговое агентство «Эксперт РА»: A+. Принятие на себя эмитентом обязанности по поддержанию уровня кредитного рейтинга. При этом присвоенный эмитенту и/или выпуску облигаций и/или поручителю (гаранту) уровень кредитного рейтинга должен пересматриваться рейтинговым агентством не реже, чем один раз в год.	Повышение уровня рейтинга, требуемого для включения ипотечных облигаций в котировальный список высшего уровня, на один нотч по сравнению с действующими требованиями, не повлияет негативно на сделки секьюритизации, так как обычно при организации сделок секьюритизации в качестве цели устанавливается присвоение облигациям рейтинга минимального инвестиционного уровня (Baa3 по шкале Moody's).

* Требование о наличии рейтинга предусмотрено не Положением о деятельности по организации торговли на рынке ценных бумаг, утвержденным Приказом ФСФР России от 28 декабря 2010 г. N 10-78/пз-н «Об утверждении Положения о деятельности по организации торговли на рынке ценных бумаг», а Правилами листинга Закрытого акционерного общества «Фондовая биржа ММВБ» от 14 февраля 2013 г. и Перечнем рейтинговых агентств и минимальных уровней рейтингов кредитоспособности эмитентов (выпусков) ценных бумаг для включения и поддержания ценных бумаг в Котировальном списке ЗАО «ФБ ММВБ» «А» первого уровня от 01 августа 2011 г.

Действующая редакция Положения о деятельности по организации торговли на рынке ценных бумаг, утвержденного Приказом ФСФР от 28.12.2010 N 10-78/пз-н	Проект Приказа ФСФР России «Об утверждении порядка допуска ценных бумаг к организованным торгам»	Комментарий
Требования к ипотечным облигациям для включения в котировальный список «А» первого уровня	Требования к ипотечным облигациям для включения в котировальный список высшего уровня	
ТРЕБОВАНИЯ, ДОПОЛНИТЕЛЬНО ВВЕДЕННЫЕ ПРОЕКТОМ ПРИКАЗА ФСФР «ОБ УТВЕРЖДЕНИИ ПОРЯДКА ДОПУСКА ЦЕННЫХ БУМАГ К ОРГАНИЗОВАННЫМ ТОРГАМ»		
Требование отсутствует;	Принятие ипотечным агентом обязанности по раскрытию (опубликованию) финансовой (бухгалтерской) отчетности. Раскрывается (публикуется) консолидированная финансовая (бухгалтерская) отчетность, а в случае ее отсутствия - индивидуальная финансовая (бухгалтерская) отчетность. Такая отчетность составляется в соответствии с МСФО либо по иным, отличным от МСФО, международно признанным правилам, в случаях, определенных федеральным законом от 27 июля 2010 г. № 208-ФЗ «О консолидированной финансовой отчетности». Указанная отчетность раскрывается (публикуется) с приложением аудиторского заключения, подтверждающего ее достоверность*.	Принятие ипотечным агентом обязанности по раскрытию (опубликованию) финансовой (бухгалтерской) отчетности. Раскрывается (публикуется) консолидированная финансовая (бухгалтерская) отчетность, а в случае ее отсутствия - индивидуальная финансовая (бухгалтерская) отчетность. Такая отчетность составляется в соответствии с МСФО либо по иным, отличным от МСФО, международно признанным правилам, в случаях, определенных федеральным законом от 27 июля 2010 г. № 208-ФЗ «О консолидированной финансовой отчетности». Указанная отчетность раскрывается (публикуется) с приложением аудиторского заключения, подтверждающего ее достоверность.

* Согласно пункту 2 статьи 8 Федерального закона от 27 июля 2010 г. N 208-ФЗ «О консолидированной финансовой отчетности» организации, облигации которых допущены к организованным торгам путем их включения в котировальный список, и которые составляют консолидированную финансовую отчетность по иным, отличным от МСФО, международно признанным правилам, обязаны представлять и опубликовывать консолидированную финансовую отчетность начиная с отчетности за год, следующий за годом, в котором МСФО признаны для применения на территории Российской Федерации, но не ранее чем с отчетности за 2015 год.