



АДВОКАТСКОЕ
БЮРО

ЕГОРОВ
ПУГИНСКИЙ
АФАНАСЬЕВ
И ПАРТНЕРЫ



Требования к приобретению институциональными инвесторами ценных бумаг, выпускаемых в ходе секьюритизации

Дмитрий ГЛАЗУНОВ, партнер АБ «Егоров, Пугинский, Афанасьев и партнеры»

14.10.2015

Облигации с ипотечным покрытием

Облигации СФО

Допуск к обращению на бирже

- присвоение облигациям рейтинга не ниже BB (Fitch; S&P) либо Ba2 (Moody's) или
- предоставление поручительства АО «АИЖК»

присвоение облигациям рейтинга не ниже B- (Fitch; S&P) либо B3 (Moody's)

- Совет директоров Банка России вправе принять решение о включении в Ломбардный список облигаций, не имеющих минимальных значений рейтингов, на основании **оценки** эмитента (выпуска) данных ценных бумаг, условий размещения, а также других существенных обстоятельств.

Необходимые и достаточные критерии для инвестирования в «новые»* облигации (должны соблюдаться **одновременно**):

- ценная бумага допущена к обращению на организованных торгах;
- выпуску (при отсутствии рейтинга выпуска - эмитенту) ценных бумаг (за исключением субординированных облигаций) или поручителю присвоен рейтинг не ниже S&P: B+ в иностранной валюте и BB- в национальной валюте, Fitch: BB-, Moody's: B1 или **не менее A++ по национальной шкале по классификации рейтингового агентства «Эксперт РА»**

Недостаточные критерии:

- ❌ *котировальный список высшего уровня одной из российских бирж*
- ❌ *государственная гарантия Российской Федерации (под вопросом)*
- ❌ *гарантия Внешэкономбанка (под вопросом)*

ПОЛОЖЕНИЯ СТАТЬИ 36.15 ФЗ «О НПФ»:

Общие положения	Исключения
<ul style="list-style-type: none"> максимальная доля в инвестиционном портфеле фонда ценных бумаг одного эмитента или группы связанных эмитентов не должна превышать <u>10 процентов</u> инвестиционного портфеля фонда 	<ul style="list-style-type: none"> государственные ценные бумаги Российской Федерации ценные бумаги, обязательства по которым гарантированы Российской Федерацией ипотечные ценные бумаги, удовлетворяющих требованиям Банка России ценные бумаги, которые соответствуют требованиям Банка России
<ul style="list-style-type: none"> максимальная доля в инвестиционном портфеле фонда облигаций одного эмитента не должна превышать <u>40 процентов</u> совокупного объема находящихся в обращении облигаций данного эмитента 	

Какие могут быть исключения?

ПУНКТ 1.6 ПОЛОЖЕНИЯ БАНКА РОССИИ № 451-П:

Ценные бумаги соответствуют требованиям Банка России, если **ЭМИТЕНТУ** указанных ценных бумаг присвоен рейтинг* не ниже уровня, установленного Советом директоров Банка России.

Не менее S&P: BB+ в иностранной валюте и BBB- в национальной валюте, Fitch: BBB-, Moody's: Ba1 или не менее A++ по национальной шкале по классификации рейтингового агентства «Эксперт РА» (пресс-релиз Банка России от 23.04.15 г.).

ПУНКТ 1.5.8 ПОЛОЖЕНИЯ БАНКА РОССИИ № 451-П:

Начиная с 1 июля 2015 года (1) ценные бумаги одного юридического лица (группы связанных юридических лиц (юридические лица, являющиеся основными и дочерними обществами или преобладающими и зависимыми обществами), (2) ценные бумаги, исполнение обязательств по которым обеспечено поручительством либо гарантией такого юридического лица (лиц, входящих в группу связанных юридических лиц), (3) денежные средства в рублях и в иностранной валюте на банковских депозитах и на счетах в таком юридическом лице (лицах, входящих в группу связанных юридических лиц, если соответствующие юридические лица являются кредитными организациями) в совокупности составляют **не более 25 процентов инвестиционного портфеля**.

ПУНКТ 1.5.9 ПОЛОЖЕНИЯ БАНКА РОССИИ № 451-П:

(1) Облигации с оставшимся сроком погашения (с оставшимся сроком досрочного погашения по требованию владельцев, предусмотренного условиями выпуска, либо оставшимся сроком обязательного приобретения их эмитентом) более трех месяцев и (2) акции одного юридического лица (лиц, входящих в группу связанных юридических лиц (юридические лица, являющиеся основными и дочерними обществами или преобладающими и зависимыми обществами), (3) облигации с оставшимся сроком погашения (оставшимся сроком досрочного погашения по требованию владельцев, предусмотренного условиями выпуска, либо оставшимся сроком обязательного приобретения их эмитентом) более трех месяцев, исполнение обязательств по которым обеспечено поручительством либо гарантией такого юридического лица (лиц, входящих в группу связанных юридических лиц), (4) банковские депозиты с оставшимся сроком более трех месяцев в таком юридическом лице (лицах, входящих в группу связанных юридических лиц, если соответствующие юридические лица являются кредитными организациями) в совокупности составляют **не более 15 процентов инвестиционного портфеля**.

Проект изменений Положения Банка России № 451-П

Действующая редакция п. 1.5.10 Положения Банка России № 451-П

- Облигации кредитных организаций и юридических лиц, входящих в банковские группы, банковские холдинги, с оставшимся сроком погашения, оставшимся сроком досрочного погашения по требованию владельцев, предусмотренного условиями выпуска, либо оставшимся сроком обязательного приобретения их эмитентом более трех месяцев и депозиты с оставшимся сроком более трех месяцев в совокупности составляют **не более 60 процентов инвестиционного портфеля, а начиная с 1 января 2016 года - не более 40 процентов инвестиционного портфеля.**

Проект изменений п. 1.5.10 Положения Банка России № 451-П

- Облигации кредитных организаций ~~и~~ ~~юридических лиц, входящих в банковские группы, банковские холдинги,~~ с оставшимся сроком погашения, оставшимся сроком досрочного погашения по требованию владельцев, предусмотренного условиями выпуска, либо оставшимся сроком обязательного приобретения их эмитентом более трех месяцев и депозиты с оставшимся сроком более трех месяцев в совокупности составляют **не более 60 процентов инвестиционного портфеля, а начиная с 1 января 2016 года - не более 40 процентов инвестиционного портфеля.**

Проект изменений Положения Банка России № 451-П

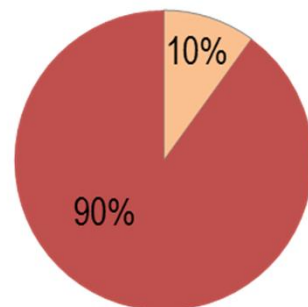
Действующая редакция п. 1.5.6 Положения Банка России № 451-П

- Ипотечные ценные бумаги, выпущенные в соответствии с законодательством Российской Федерации об ипотечных ценных бумагах, составляют **не более 40 процентов инвестиционного портфеля.**

Суть проекта изменений п. 1.5.6 Положения Банка России № 451-П

- ~~Ипотечные ценные бумаги, выпущенные в соответствии с законодательством Российской Федерации об ипотечных ценных бумагах, составляют не более 40 процентов инвестиционного портфеля.~~

Ограничение в 40% отменяется, однако вместо этого появляется требование, согласно которому облигации, не имеющие необходимого рейтинга (установлены п.1.4.7 Положения) и ипотечные сертификаты участия, могут составлять **не более 10%** портфеля НПФ.



- Облигации с рейтингом ниже необходимого и ипотечные сертификаты участия
- Остальной портфель НПФ

СПАСИБО ЗА ВНИМАНИЕ!

119017, Россия, Москва,
ул. Большая Ордынка,
д. 40, стр. 5
Тел.: +7 (495) 935 80 10
Факс: +7 (495) 935 80 11
www.epam.ru



Дмитрий ГЛАЗУНОВ, партнер, адвокат
dmitriy_glazounov@epam.ru