



# СТРУКТУРНЫЕ ОБЛИГАЦИИ

---

**РЕГУЛИРОВАНИЕ И ИСПОЛЬЗОВАНИЕ В СДЕЛКАХ СЕКЬЮРИТИЗАЦИИ ПО РОССИЙСКОМУ ПРАВУ**

19 СЕНТЯБРЯ 2019 ГОДА

# СТРУКТУРНЫЕ ОБЛИГАЦИИ КАК НОВЫЙ ФИНАНСОВЫЙ ИНСТРУМЕНТ

- Ⓢ В октябре 2018 года вступили в силу изменения в Федеральный закон «О рынке ценных бумаг», согласно которым был введен новый вид ценных бумаг – структурные облигации.
- Ⓢ От иных видов облигаций они отличаются тем, что их владельцы вправе получить выплаты по этим облигациям в зависимости от наступления или ненаступления одного или нескольких обстоятельств, как например:
  - Изменение цен на товары, ценные бумаги, курса какой-либо валюты, величины процентных ставок, уровня инфляции;
  - Изменение значений физических, биологических и (или) химических показателей окружающей среды, и т.п.
 (далее – см. п. 1 ч. 29 ст. 2 ФЗ «О рынке ценных бумаг»)
- Ⓢ Если от наступления/ненаступления указанных обстоятельств зависит только размер дохода (цена размещения и/или размер процента) по облигациям, такие облигации не будут считаться структурными.

## ИСТОРИЯ

---

- ⌚ До вступления в силу изменений в Федеральный закон «О рынке ценных бумаг» на практике использовалось несколько подходов для выпуска структурных продуктов, многие из которых назывались «структурными облигациями», не являясь таковыми в смысле новой редакции Закона.

### Например:

- Выпуск облигаций, в решении о выпуске которых предусматривалось несколько видов платежей по этим облигациям (фиксированные купонные выплаты и переменный дополнительный доход, выплачиваемый в зависимости от уровня того или иного индекса на рынке ценных бумаг либо в зависимости от других обстоятельств, не зависящих от воли эмитента);
- Совершение сделки по иностранному праву с использованием SPV, выпускающего структурные инструменты в данной юрисдикции.





# ЭМИТЕНТЫ СТРУКТУРНЫХ ОБЛИГАЦИЙ

## ⌋ Две группы эмитентов:

- Кредитные организации;
- Брокеры, дилеры и специализированные финансовые общества (далее – «СФО»), которые в соответствии с целями и предметом их деятельности вправе осуществлять эмиссию структурных облигаций



# РЕГУЛИРОВАНИЕ В ОБЛАСТИ ВЫПУСКА СТРУКТУРНЫХ ОБЛИГАЦИЙ

**Специальные требования, установленные ФЗ «О рынке ценных бумаг» и нормативными актами Банка России.**

**К специальным требованиям относятся, в частности:**

включение в решение о выпуске облигаций помимо сведений, предусмотренных законом для облигаций, следующей информации:

- 1) сведения об обстоятельствах, в зависимости от наступления или ненаступления которых осуществляются либо не осуществляются выплаты по структурной облигации с указанием числовых значений (параметров, условий) или порядка их определения либо с указанием на то, что такие числовые значения (параметры, условия) или порядок их определения будут установлены уполномоченным органом эмитента до начала размещения структурных облигаций;
- 2) размер выплат по структурной облигации или порядок его определения либо указание на то, что такой размер или порядок его определения будет установлен уполномоченным органом эмитента до начала размещения структурных облигаций. При этом может быть предусмотрено, что в зависимости от наступления или ненаступления обстоятельств, указанных в решении о выпуске структурных облигаций, выплаты по структурной облигации не осуществляются.

# РЕГУЛИРОВАНИЕ В ОБЛАСТИ ВЫПУСКА СТРУКТУРНЫХ ОБЛИГАЦИЙ (2)

- ⊗ Если эмитент структурных облигаций выбрал опцию, когда в решении о выпуске предусматривается, что: уполномоченный орган эмитента определяет числовые значения (параметры, условия) и (или) размеры выплат владельцам облигаций либо порядок их определения,

*то такой эмитент будет обязан до начала размещения таких облигаций представить в Банк России уведомление о содержании решения о выпуске структурных облигаций уполномоченного органа эмитента.*

## РЕГУЛИРОВАНИЕ В ОБЛАСТИ ВЫПУСКА СТРУКТУРНЫХ ОБЛИГАЦИЙ (3)

- ⤵ Структурная облигация не может предусматривать право на ее досрочное погашение по усмотрению ее эмитента, за исключением не зависящих от воли эмитента случаев, предусмотренных решением о выпуске структурных облигаций.
- ⤵ Структурные облигации, по общему правилу, являются ценными бумагами, предназначенными для квалифицированных инвесторов.





# ОСНОВНЫЕ ОСОБЕННОСТИ ВЫПУСКА СТРУКТУРНЫХ ОБЛИГАЦИЙ ДЛЯ КРЕДИТНЫХ ОРГАНИЗАЦИЙ И БРОКЕРОВ, ДИЛЕРОВ И СФО

## ⤵ Для кредитных организаций:

- не установлено ограничений в отношении обеспечения структурных облигаций;

## ⤵ Для брокеров, дилеров и СФО:

- вправе размещать только структурные облигации, обеспеченные залогом денежных требований и (или) иного имущества);
- СФО, которые желают выпускать структурные облигации, в соответствии с целями и предметом их деятельности должны быть вправе осуществлять эмиссию структурных облигаций.

В настоящее время Федеральный закон «О рынке ценных бумаг» устанавливает ограничения на возможность выпуска структурных облигаций в форме программ облигаций (см., в частности, п. 8 ст. 17 Закона) (с 1 января 2020 года вступает в силу новая редакция Закона, устраняющая это ограничение).



# СТРУКТУРНЫЕ ОБЛИГАЦИИ: ОСНОВНЫЕ ПРЕИМУЩЕСТВА

---

## ⤵ *Для эмитентов:*

- возможность привлечь в большем объеме инвестиции в связи с более высокой доходностью, хотя и более высоким риском структурных облигаций;

## *Для originаторов:*

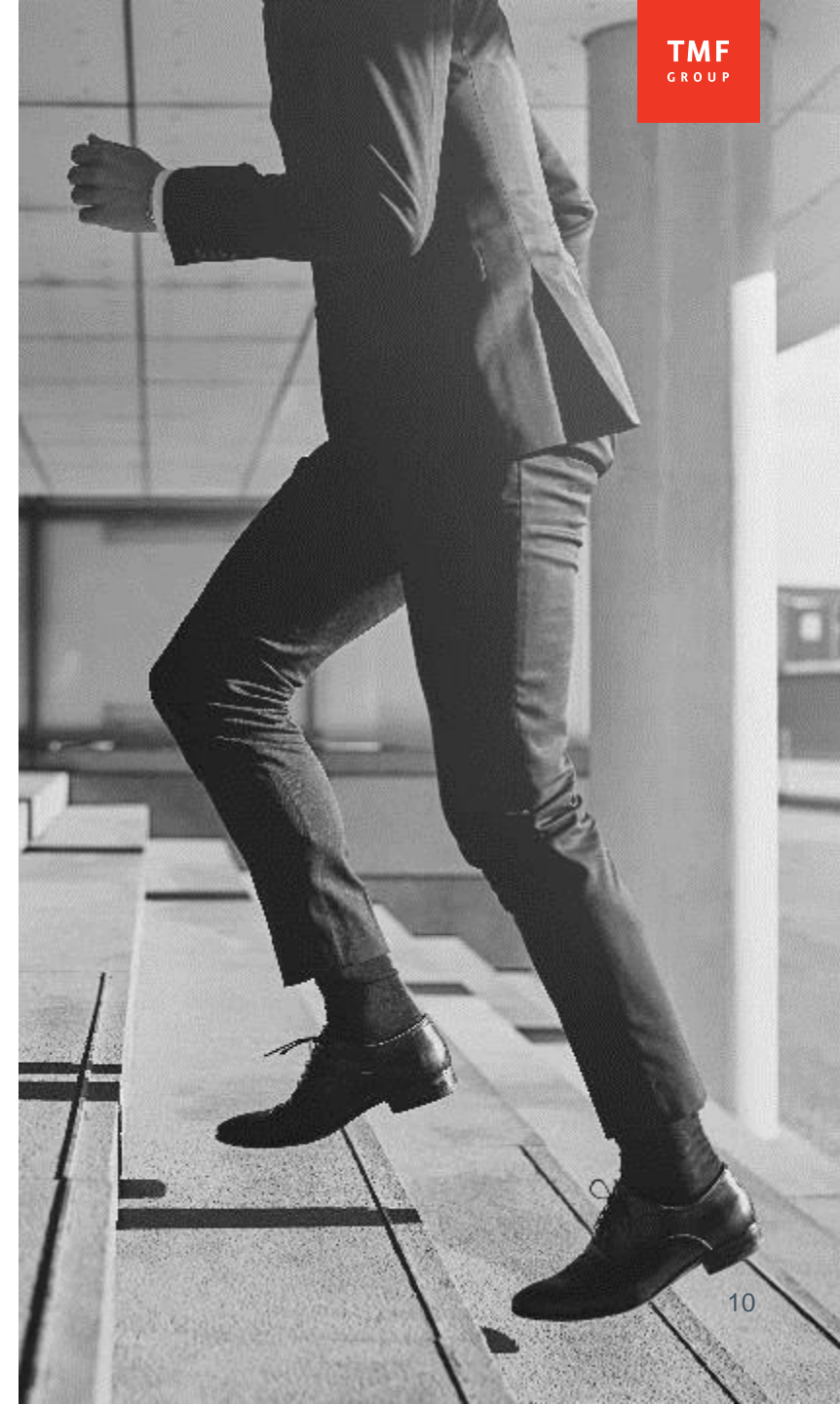
- в случае привлечения СФО в качестве эмитента структурных облигаций, у банков - originаторов будет возможность использовать такое СФО для управления уровнем кредитного риска по имеющимся активам в виде прав (требований) к третьим лицам за счет передачи этого риска инвесторам через выпуск структурных облигаций.



# СТРУКТУРНЫЕ ОБЛИГАЦИИ: ОСНОВНЫЕ ПРЕИМУЩЕСТВА (2)

## ⤷ *Для инвесторов:*

- контроль со стороны Банка России над условиями выпуска структурных облигаций;
- возможность получить более высокий доход по сравнению с доходом от обычных облигаций или от внесения денег на депозит.



# СТРУКТУРНЫЕ ОБЛИГАЦИИ: РОССИЙСКИЙ ОПЫТ

⊗ На настоящий момент к секьюритизационным сделкам с использованием структурных облигаций в РФ начинает проявлять интерес ряд профессиональных участников рынка ценных бумаг.

Российские банки на текущий момент стремятся осуществлять выпуск таких облигаций самостоятельно. Так, по информации из открытых источников:

Банк ВТБ планирует выпустить структурные облигации этой осенью (в рамках пилотного выпуска предполагается привлечь от одного до пяти миллиардов рублей)

<https://www.vtb.ru/o-banke/press-centr/novosti-i-press-relizy/2019/07/2019-07-18-vtb-zapuskayet-novuyu-programmu-strukturnykh-obligatsiy/>

# СТРУКТУРНЫЕ ПРОДУКТЫ: МЕЖДУНАРОДНЫЙ ОПЫТ

⊗ По данным Европейской ассоциации структурных продуктов (EUSIPA) по состоянию на конец 1-го квартала 2019 года в Австрии, Бельгии, Германии и Швейцарии объем инвестиций в структурные продукты на фондовых биржах составил около 270 миллиардов Евро (*на 8% больше по сравнению с предыдущим кварталом*) (<https://eusipa.org/wp-content/uploads/19-05-28-Press-Release-and-EUSIPA-market-report-1Q-2019.pdf>).

⊗ В США по состоянию на 2017 год было продано структурных продуктов на сумму около 55 миллиардов долларов. В то же время, регуляторы принимают достаточно строгие меры к некоторым эмитентам, которые продают данные финансовые инструменты клиентам, не осознающим связанные с этими продуктами риски (например, в 2016 года Bank of America's Merrill Lynch выплатил 10 миллионов долларов Комиссии по рынку ценных бумаг (SEC) в связи с тем, что он ввел в заблуждение инвесторов в ценные бумаги, которые существенно упали в цене. UBS Group AG в 2015 году выплатила 19.5 миллионов долларов в похожей ситуации) (<https://www.wsj.com/articles/simon-meet-luma-banks-battle-for-share-in-structured-notes-1533047353>)



# СПАСИБО!

---