

# Глоссарий

## Терминология международных выпусков ценных бумаг простыми словами

*Отдельное спасибо российскому партнеру John Tiner & Partners Валерию Тухину за попытку разъяснить узкоспециализированную иностранную терминологию относительно простыми словами [ему же и адресуйте претензии, если что-то осталось непонятным :) ].*

**Базовый актив (the Underlying)** — актив, в отношении экономической выгоды и рисков которого выпускается структурированный финансовый инструмент. Его можно еще определить как «объект секьюритизации».

**Дематериализация (dematerialization)** — юридическое действие, состоящее в передаче реестра владельцев ценных бумаг на ведение в сторонний депозитарий. В разных странах по-разному, но часто этот акт состоит в передаче в депозитарий распечатки бумажного реестра и его электронной копии. Иногда передается «глобальный сертификат» ценных бумаг на предъявителя. После этого сам эмитент уже не может вести реестр и выдавать бумажные выписки или инструменты на предъявителя.

**Еврооблигации (eurobonds), евробонды, евробумаги** — любые ценные бумаги долгового или структурированного типа, выпускаемые за пределами страны, в которой находится конечное обязанное по ним лицо или связанный с ними актив. Вопреки популярному заблуждению, евробондами можно спокойно именовать выпуски, совершаемые за пределами Европы и не деноминированные в евро. Также вопреки заблуждению, еврооблигации — далеко не всегда облигации. Это могут быть любые бумаги долгового или структурного типа (CLN, LPN,...).

**Платформа для выпуска (issuance platform)** — юридическое лицо,

через которое выпускаются финансовые инструменты / ценные бумаги (и это является его единственной деятельностью). В отличие от SPV (компания-эмитент для разового выпуска), платформой называют структуру, через которую проводят множественные выпуски. Это может быть обычная компания с ограниченной ответственностью, может быть открытое акционерное общество, а может быть (в тех странах, где есть такая форма) компания с сегрегированной ответственностью (*segregated portfolio company, protected cell company*), в которой каждый выпуск привязан к активам внутри своего «кластера», и в теории дефолт актива в одном кластере не должен привести к дефолту всей компании.

**Регулирующее право (governing law of the issue)** — достаточно технический аспект выпуска ценных бумаг. Если ценная бумага выпускается эмитентом с Каймановых островов, совсем не обязательно, что условия выпуска будут регулироваться правом Каймановых островов. Для международного выпуска можно выбрать любое другое регулирующее право. Традиционно для выпуска евробондов и структурированных финансовых инструментов используется право штата Нью-Йорк США, Англии, Люксембурга, Ирландии или Швейцарии. Остальные — реже.

**Секьюритизация (securitization)** — передача инвесторам экономических рисков и выгод от какого-либо актива через выпуск ценных бумаг. Объектом секьюритизации могут быть совершенно разные активы — от портфеля ликвидных ценных бумаг до недвижимости и авторских прав.

**«Сиротская структура» (orphan, orphan structure)** — компания-эмитент (SPV), которая не имеет бенефициарного владельца и как бы не принадлежит никому. Ее доли оформляются либо на целевой траст (*purpose trust*) в пользу «обслуживания выпуска», либо на благотворительный траст. Поскольку SPV при классической секьюритизации вообще ничего не зарабатывает, а только лишь распределяет доходы от базового актива инвесторам через свои ценные бумаги, отсутствие нормального бенефициара у SPV не представляет проблему. Благодаря тому, что SPV-эмитент является «сиротой», решается

сразу несколько задач. *Первое.* Изначальный владелец базового актива (*originator*) не консолидирует активы SPV со своим балансом. Это важно, например, для банков и других регулируемых организаций. *Второе.* В случае дефолта по ценным бумагам инвесторы могут претендовать только на базовые активы SPV (ради чего и затевалась секьюритизация) и не могут притянуть никого к субсидиарной ответственности (так как у SPV контролирующее лицо — траст-пустышка).

**Структурные продукты, структурированные продукты (structured products или structured instruments), структурные облигации (российский термин)** — тип производного финансового инструмента.

Эмитент обязуется перед инвесторами выплачивать им регулярные платежи в зависимости от рыночных цен определенных ценных бумаг, валют или биржевых товаров (референсные инструменты — *reference instruments*). В конце срока инструмента инвестор может получить или номинал инструмента, или меньшую сумму — опять-таки в зависимости от рыночной цены референсных активов. Популярный инвестиционный продукт для состоятельных клиентов в бизнесе по управлению активами.

**Управляемые сертификаты** — производные ценные бумаги, базовым активом которых, как правило, является активно управляемый портфель ликвидных финансовых инструментов. Единого устоявшегося названия таких инструментов нет из-за огромного многообразия вариантов их юридической комплектации. Вот некоторые: *open-end tracker certificate* (иногда просто — *tracker*) (сертификат с открытой подпиской); *index certificate* (сертификат на индекс); *underlying linked certificate* (сертификат, привязанный к базовому активу); *asset backed certificate* (сертификат, обеспеченный активами); *actively managed certificate* (управляемый сертификат); *exchange traded instrument* (биржевой инструмент); *performance linked note* (нота, привязанная к динамике портфеля), и так далее. Уникально гибкий инструмент, фактически заменяющий собой офшорный инвестиционный фонд (позволяет управлять инвестиционным портфелем, при этом не создавая громоздкую структуру инвестиционного фонда).

**CFI** — международный код финансового инструмента. Присваивается при

выпуске ценных бумаг или позже по запросу. Буквы этого кода зависят от характеристики финансового инструмента: долговой/долевой, тип базового актива, и так далее. В мире может быть сколько угодно ценных бумаг с одним и тем же CFI-кодом.

**CLN, credit linked notes, кредитные ноты** — ценные бумаги структурированного типа, базовым активом которых является долговое требование (или портфель требований), но в состав которых также включен дериватив для улучшения кредитного качества долга (как минимум, для снижения потенциальных убытков при его дефолте).

**Euroclear, Clearstream** — международные депозитарно-клиринговые системы, позволяющие совершать международные расчеты по сделкам с ценными бумагами и учитывать ценные бумаги из разных стран. Формально, относятся к «международным центральным депозитариям» — вместе со швейцарским международным депозитарием **SIX-SIS**. Попадание ценной бумаги в один из таких депозитариев гарантирует, что ее можно принять к учету через любого брокера, имеющего доступ в соответствующую систему. «Шлюзы» в Euroclear и Clearstream имеют многие национальные центральные депозитарии (например, российский НРД). Прямой счет в Euroclear или Clearstream является неформальным признаком «серьезности» брокера.

**ISIN** — международный идентификационный код ценной бумаги. Уникальный код, который присваивается выпуску ценных бумаг специальным нумерирующим агентством. Уникален для ценной бумаги (другой бумаги с таким же кодом быть не должно).

**LPN, loan participation notes, ноты участия в займе** — ценные бумаги структурированного типа, базовым активом которых является долговое требование или портфель долговых требований. Как правило, выпускаются компанией, специально созданной для выпуска ценных бумаг (SPV). У этой компании-эмитента либо есть право собственности на секьюритизуемые долговые требования, либо она закрепляет за собой

их доход (и риски) на договорной основе, не переводя эти права требования на себя от их изначального кредитора.

**MiFID 2** — директива ЕС, устанавливающая правила регулирования финансовых рынков. Содержит перечень обязательно лицензируемых видов деятельности, правила осуществления лицензируемой деятельности, перечень ценных бумаг и финансовых инструментов (инвестиционных активов), а также правила признания лица квалифицированным (профессиональным) инвестором.

**SPV, компания специального назначения** — юридическое лицо или структура, не имеющая статуса юридического лица (траст, полное товарищество и пр.), чья роль состоит только в том, чтобы выпустить ценные бумаги и закрепить за собой актив, с которым экономически связаны ценные бумаги. SPV зачастую не имеют бенефициарного владельца (оформляются на целевой или благотворительный траст). Расчетные операции SPV ограничены только финансовыми потоками выпуска ценных бумаг (подписка, дивиденды, проценты, выкуп, депозитарные расходы и пр.). Финансовый счет SPV часто ведет или инвестиционная компания — организатор выпуска / брокер, либо «платежный агент» (*paying agent*) — инвесткомпания или банк. В широком смысле SPV может именоваться любая компания, выделенная для владения одним активом или совершения одной сделки.

**Prospectus Regulation — «Правила о проспектах»** — наднациональный акт ЕС, гармонизирующий требования, относящиеся к предложению ценных бумаг и финансовых инструментов в ЕС. Любое предложение ценных бумаг в ЕС может производиться только после согласования проспекта эмиссии с национальным регулятором и публикации такого проспекта. У правила много исключений — как для больших институциональных эмитентов, так и для выпусков малого объема и ограниченной дистрибуции.

© John Tiner & Partners, 2020

Материал с сайта [www.securities.expert](http://www.securities.expert)

Для связи с нами: [vt@tiner.ch](mailto:vt@tiner.ch)