

Москва

BAKER & MCKENZIE

# СЕКЬЮРИТИЗАЦИЯ АКТИВОВ В РОССИИ

## СЕКЬЮРИТИЗАЦИЯ ИПОТЕЧНЫХ КРЕДИТОВ

### МОСКВА

23 – 24 ноября 2006

### **Владимир Драгунов**

“Бейкер и Макензи - Си-Ай-Эс, Лимитед” входит в состав Baker & McKenzie International, организации, созданной в форме швейцарского объединения (Swiss Verein), состоящего из юридических фирм - участников объединения в разных странах мира. В соответствии с общепринятой терминологией, используемой компаниями в сфере профессиональных услуг, термин “партнер” означает лицо, имеющее статус партнера в такой юридической фирме, или занимающее аналогичную должность. Термин “офис” или “представительство” означает, соответственно, офис такой юридической фирмы.

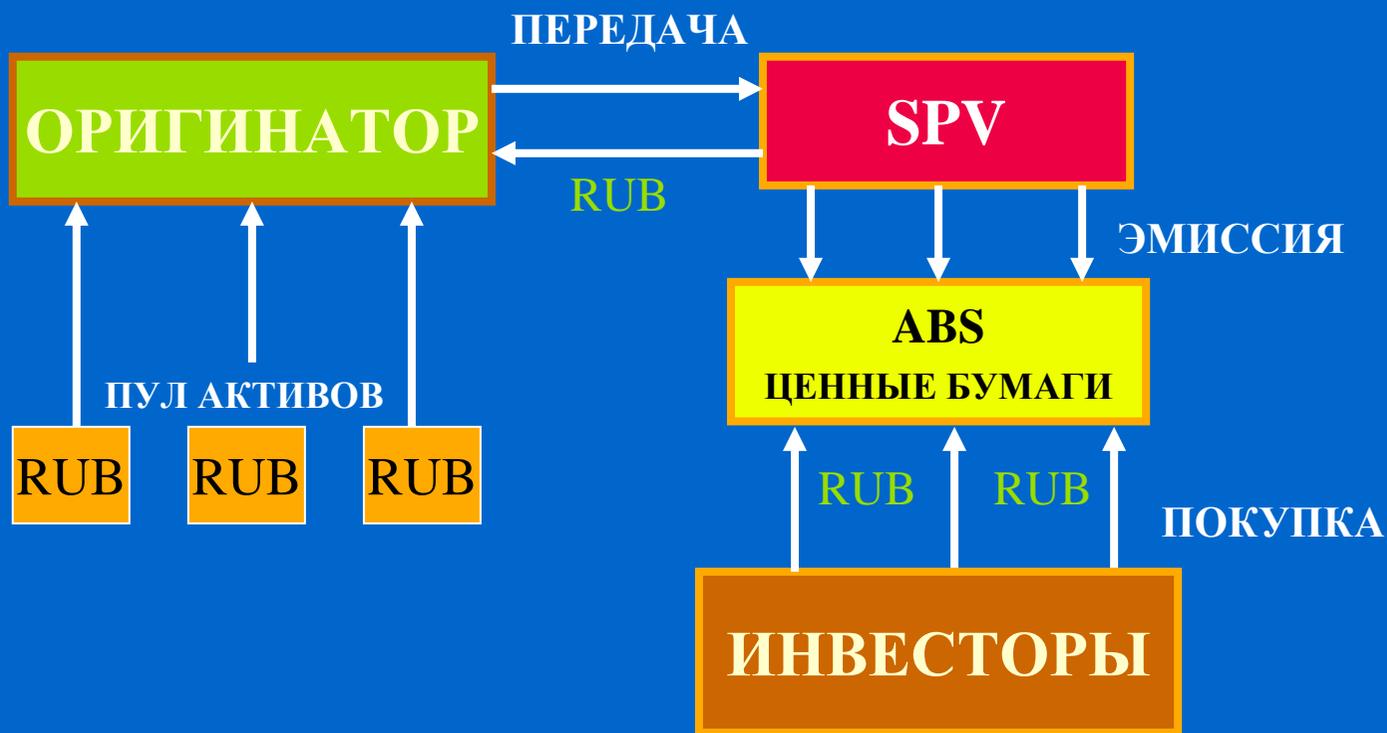
# СОДЕРЖАНИЕ

- Понятие секьюритизации
- Структура и главные действующие лица
- Преимущества секьюритизации
- Что можно секьюритизировать?
- Наша практика и опыт
- Этапы реализации секьюритизации
  - Предварительный этап
  - Этап структурирования
  - Этап реализации
- Некоторые структуры

## Что такое секьюритизация?

- Этимология: англ. «security» - ценная бумага (не обеспечение)
- Трансформация неликвидных активов в ликвидные ценные бумаги. Сложная форма финансирования под обеспечение пула активов (дебиторской задолженности)
- Происхождение: Дания, США – ипотечное кредитование

# Классическая схема секьюритизации активов



# Главные действующие лица

- Оригинатор (Инициатор, Спонсор): обладает активами (кредитный портфель, лизинговые платежи, иная дебиторская задолженность) и желает воспользоваться преимуществами секьюритизации (например, банк, компания)
- Проектная компания (SPV): осуществляет эмиссию ценных бумаг, обеспеченных пулом активов (Asset-Backed Securities – ABS)
- Инвесторы: покупатели ABS (резиденты и нерезиденты)

# Преимущества секьюритизации

- Снижение стоимости денежных средств
  - Достигается структурами с минимальным риском банкротства
  - Более высокий рейтинг ценных бумаг: Оригинатор / Суверен
- Забалансовый характер сделки
  - Активы снимаются с баланса
  - Поступает денежная наличность
  - Улучшаются финансовые показатели, коэффициенты

Примечание: синтетическая секьюритизация,  
секьюритизация целого бизнеса / предприятия

## Преимущества секьюритизации (2)

- Высвобождение капитала банка за счет возврата резервов
  - Необходимость создания резервов под активы банка (взвешиваются с учетом риска)
  - Лимиты кредитования: крупные кредитные риски, отрасли, группа заемщиков
- Прочие выгоды
  - Диверсификация источников финансирования и инвесторов
  - Повышение авторитета, выход на международные рынки капитала
  - Создание программы долгосрочного финансирования

## Что можно секьюритизировать?

- Кредитный портфель (ипотечные, автомобильные, корпоративные, просроченные кредиты)
- Поступления по дебетовым и кредитным картам
- Обороты по корреспондентским счетам, клиентские платежи MT100, 103
- Рублевые облигации, облигационный портфель
- Арендные, лизинговые платежи
- Экспортная выручка, выручка от продажи товаров, работ услуг (например, по договорам поставки товаров, нефти)
- Целого бизнеса / предприятия
- Иные реально прогнозируемые однородные потоки денежных средств

# Наша практика в России

- Первое представительство международной юридической фирмы в России (1989 г.)
- Крупнейшая международная юридическая фирма в России
  - Более 70 юристов в московском офисе
- Объединенная практика для стран СНГ
- Многочисленная группа специалистов по банковскому и финансовому праву
- Специализированные группы российских и международных банковских юристов (Лондон, Франкфурт, Нью-Йорк и т.п.)
- Наша фирма рекомендована как высококвалифицированный консультант в области секьюритизации в России (издание European Legal 500, Chambers Global)



## Опыт нашей компании в реализованных сделках секьюритизации в России и СНГ



**International  
Finance Corporation**  
Technical Working Group on  
Securitisation  
Russian Legal Framework  
for Securitisation  
Working Group Member  
March 2005



**Russian Standard  
Bank**  
EUR250 million  
Warehouse Facility  
Consumer Receivables  
Securitisation  
Counsel to the Arranger  
November 2005



**Home Credit &  
Finance Bank**  
EUR300 million  
Consumer Receivables  
Securitisation  
Transaction Counsel  
December 2005



**Kazkommertsbank**  
US\$200 million  
Diversified Payment  
Rights Securitisation  
Counsel to Monoline Financial  
Guarantor  
December 2005



**Russian Standard  
Bank**  
EUR300 million  
Consumer Receivables  
Securitisation  
Counsel to the Arrangers  
April 2005



**BTA Ipoteka**  
EUR250 million  
Warehouse Facility  
Residential Mortgages  
Securitisation  
Transaction Counsel  
February 2006



**Red Arrow**  
US\$450 million  
Leasing Receivables  
Securitisation  
Counsel to the Originators  
March 2006



**Alfa Bank**  
US\$350 million  
Diversified Payment  
Rights Securitisation  
Counsel to the Arrangers  
March 2006



**Kazkommertsbank**  
US\$200 million  
Diversified Payment  
Rights Securitisation  
Counsel to Monoline  
Financial Guarantor  
June 2006



**Vneshtorgbank**  
US\$90 million  
Residential Mortgages  
Securitisation  
Transaction Counsel  
July 2006

# Правовое регулирование секьюритизации в России

- Гражданский Кодекс РФ:
  - Часть 1 (Общая): уступка прав требования, способы обеспечения обязательств, общие положения о договорах
  - Часть 2 (Особенная): финансирование под уступку денежного требования, банковские счета, заем и кредит, купля-продажа
  - Часть 3 (коллизионные нормы): нормы о применимом праве, особые правила в отношении уступки прав требования
- Законодательство о банкротстве
- Корпоративное законодательство
- Налоговый Кодекс РФ
- Законодательство о банках и банковской деятельности
- Законодательство о рынке ценных бумаг
- Иное (закон об ипотечных ценных бумагах)

## Рабочая группа МФК по секьюритизации

- Состоит из экспертов (юристов, аудиторов, консультантов), представителей государственных органов и участников рынка
- Начала работу весной 2003 года
- Позиционный доклад с выводами рабочей группы подготовлен в феврале 2004 года
- Ведется обсуждение по совершенствованию законодательной базы по проведению секьюритизации с регуляторами

# Основные этапы реализации проекта по секьюритизации активов

1. Предварительный этап
2. Этап структурирования
3. Этап реализации проекта

# Предварительный этап

- ЦЕЛЬ ЭТАПА:
  - Выявление и устранение на раннем этапе потенциальных проблем, запретов (включая косвенных), которые впоследствии могут осложнить или сделать невозможной проведение сделки по секьюритизации;
  - Защита интересов банка, компании-оригинатора в сделке;
  - Приближение документации к западным стандартам качества.

## Предварительный этап (2)

- СОДЕРЖАНИЕ ЭТАПА: проведение правовой экспертизы и выработка рекомендаций по изменению:
  - Стандартных договоров, формирующих активы (например, кредитные договоры, ипотечные договоры, договоры банковских счетов, лизинговые договоры, договоры аренды, договоры поставки продукции, оказания услуг и т.д.); и
  - Договоров, оформляющих финансовую задолженность originатора (кредитные договоры, договоры займа, документация по выпуску облигаций и иных ценных бумаг).

## Предварительный этап (3)

- Некоторые вопросы для юридической проработки в договорах:
  - Условия досрочного исполнения (погашения) обязательств
  - Уступка и передача прав требований
  - Зачет встречных требований
  - Ограничения по разглашению информации (конфиденциальность)
  - Негативные обязательства
  - Применимое право и рассмотрение споров
  - Иные

## Этап структурирования

- Некоторые вопросы для проработки во время этапа:
  - Забалансовая или балансовая секьюритизация, создание проектной компании
  - Внутренняя или внешняя (трансграничная) секьюритизация
  - Структура: разовая, кондуитная, револьверная (мастер траст)
  - Источник фондирования: облигации, краткосрочные коммерческие бумаги, сертификаты участия, иные
  - Потенциальный круг инвесторов: резиденты, нерезиденты (Правило «144-А», «S»)
  - Листинг: в России, за рубежом, двойной? Частное размещение?
  - Структурирование взаимоотношений с лид-менеджером (организатором)
  - Иные

# Действительная продажа

Россия

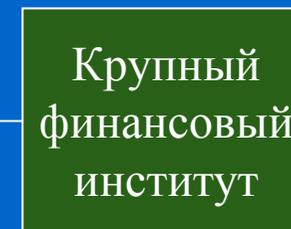


Обслуживание

Продажа (уступка)



Дополнит.  
обеспечение



Продажа



Зарубежная юрисдикция

## Этап реализации

- Подготовка договоров (уступки, доверительного управления, обслуживания, залога и т.д.) и документации (выпуск ценных бумаг, проспект эмиссии, циркуляр и т.д.) по проекту
- Юридическое сопровождение проекта (участие в переговорах, защита интересов клиента)
- Предоставление необходимых юридических заключений по проекту (действительность продажи, защищенность от банкротства, консолидация активов, корпоративные одобрения)
- Закрытие (closing) сделки

Владимир Драгунов  
Партнер  
«Бейкер и Макензи», Москва  
Садовая Плаза, 11 этаж  
Долгоруковская ул., 7  
Москва 103006, Россия  
Тел: 7 (095) 787-2700 Факс: 7 (095) 787-2701  
E-mail: [vladimir.dragunov@bakernet.com](mailto:vladimir.dragunov@bakernet.com)

Москва

BAKER & MCKENZIE

# СЕКЬЮРИТИЗАЦИЯ АКТИВОВ В РОССИИ

## СЕКЬЮРИТИЗАЦИЯ ИПОТЕЧНЫХ КРЕДИТОВ

### МОСКВА

23 – 24 ноября 2006

### **Владимир Драгунов**

“Бейкер и Макензи - Си-Ай-Эс, Лимитед” входит в состав Baker & McKenzie International, организации, созданной в форме швейцарского объединения (Swiss Verein), состоящего из юридических фирм - участников объединения в разных странах мира. В соответствии с общепринятой терминологией, используемой компаниями в сфере профессиональных услуг, термин “партнер” означает лицо, имеющее статус партнера в такой юридической фирме, или занимающее аналогичную должность. Термин “офис” или “представительство” означает, соответственно, офис такой юридической фирмы.