

▶ **РАЗВИТИЕ КОНЦЕПЦИИ
ЗАЛОГОВОГО ОБЕСПЕЧЕНИЯ**
В РАЗРЕЗЕ СДЕЛОК СЕКЬЮРИТИЗАЦИИ
И СТРУКТУРНЫХ ФИНАНСОВ

ЕЛИЗАВЕТА ТУРБИНА

14 ОКТЯБРЯ 2015 Г.

ЛЕСАР



ПРЕДЫСТОРИЯ

- ▶ до 1 июля 2014 г.: предметом залога по облигациям могли быть ценные бумаги и недвижимость

НО:

- ▶ постепенное развитие и усложнение концепции прав требования
(в том числе информационное письмо ВАС от 30 октября 2007 г. о частичной уступке прав требования и будущих правах требования)
- ▶ ФЗ «Об ипотечных ценных бумагах» 2003 г.:
 - ❖ концепция ипотечного покрытия как совокупности обеспеченных ипотекой требований (о возврате основного дола и/или уплате процентов) и/или ипотечных сертификатов участия, а также (в отдельных случаях) государственные ценные бумаги и недвижимость
 - ❖ критерии включения и исключения из состава ипотечного покрытия
 - ❖ специализированный депозитарий ипотечного покрытия – учет, хранение и контроль
 - ❖ соотношение величины ипотечного покрытия с обязательствами по облигациям

ТЕКУЩИЙ СТАТУС ВОПРОСА

С 1.07.2014 Г.

1

среди прочего, также денежные требования по обязательствам, в т.ч. будущие денежные требования (из существующих или будущих обязательств)

2

появление СФО и СОПФ

сделали возможными российские непотечные секьюритизации, включая:

- авто- и потребкредиты
- кредиты МСП
- лизинговые и факторинговые требования
- арендные платежи

▶ обязательства СФО/СОПФ по облигациям могут быть обеспечены залогом денежных требований, а также иного имущества, принадлежащего эмитенту и/или третьим лицам, или иными способами

▶ залоговый счет – залог поступлений по активам; полученного от обращения взыскания на заложенное по таким требованиям имущество; полученных от другим видам обеспечения суммы

▶ СФО: права требования не могут быть обременены иначе, чем в пользу владельцев облигаций и кредиторов эмитента

3

ТЕКУЩИЙ СТАТУС ВОПРОСА

▶ проект указания Банка России

«ОБ УСТАНОВЛЕНИИ ПЕРЕЧНЯ ИНОГО ИМУЩЕСТВА (В ТОМ ЧИСЛЕ ПРАВ ТРЕБОВАНИЙ), КОТОРОЕ МОЖЕТ БЫТЬ ПРЕДМЕТОМ ЗАЛОГА ПО ОБЛИГАЦИЯМ С ЗАЛоговым ОБЕСПЕЧЕНИЕМ»

- иные движимые вещи (существующие и будущие)
- доля или часть доли в ООО
- имущественные права из обязательств (будущих или существующих), должник по которым – физические лица, российские юридические лица, субъекты РФ, муниципальные образования
- права требования участника долевого строительства
- права требования из договоров аренды (в т.ч. финансовой аренды)

ПРЕДСТАВИТЕЛЬ ВЛАДЕЛЬЦЕВ ОБЛИГАЦИЙ

- ▶ российский вариант note / security trustee
- ▶ обязателен для обеспеченных выпусков с 1 июля 2016 г.
- ▶ функции включают:
 - ⚙️ управляющий залоговым покрытием
 - ⚙️ контроль за соблюдением ковенант
 - ⚙️ внесение изменений в эмиссионную документацию
- ▶ роль общего собрания владельцев облигаций

ПРАВО ПРИНЯТЬ РЕШЕНИЕ ОБ ОТКАЗЕ (А) ОТ ПРЕДЪЯВЛЕНИЯ ТРЕБОВАНИЯ К ЛИЦУ, ПРЕДОСТАВИВШЕМУ ОБЕСПЕЧЕНИЕ ПО ОБЛИГАЦИЯМ (В ТОМ ЧИСЛЕ ТРЕБОВАНИЯ ОБ ОБРАЩЕНИИ ВЗЫСКАНИЯ), ИЛИ (В) ОТ ОБРАЩЕНИЯ В СУД С ТРЕБОВАНИЯМИ К ТАКИМ ЛИЦАМ

ЮРИДИЧЕСКИЕ АСПЕКТЫ – МИРОВАЯ ПРАКТИКА

- ▶ ухудшение качества покрытия / несоблюдение predetermined количественного параметра - основание для досрочного погашения
- ▶ признание «водопада» в отношении исполнения обязательств перед кредиторами эмитента (преобладающий приоритет инвесторов)
- ▶ объем полномочий залогодателя (важно для обслуживания портфеля)
- ▶ гибкость включения и исключения активов в состав заложенной массы (в том числе для “пополняемых” сделок)
- ▶ сочетание с другими видами обеспечения по облигациям
- ▶ феномен covered bonds: сочетание кредитного риска originатора и обособления закладываемого актива
- ▶ синтетическая секьюритизация – ключевая роль залога

ПРИМЕРЫ ИЗ ИНОСТРАННОЙ ПРАКТИКИ



Например, европейское регулирование:

- фокус на оценке экономических рисков актива и структуры
- английское право: fixed and floating charge, assignment by way of security и иные; траст
- Базель III: underlying instruments {...} may include but are not restricted to the following: loans, commitments, asset-backed and mortgage-backed securities, corporate bonds, equity securities, and private equity investments. The underlying pool may include one or more exposures.
- возможные ограничения на секьюритизацию определенных активов: зарплата государственных служащих, социальные выплаты – не коммерческие активы.

ПРИМЕРЫ ИЗ ИНОСТРАННОЙ ПРАКТИКИ



Возможности секьюритизации экзотических активов, включая:

- права из интеллектуальной собственности, роялти ('Bowie bonds')
- whole business securitisations (DB Master Finance)
- будущие продажи билетов кинотеатров (сеть Odeon)
- взносы стран-участниц программы иммунизации нуждающихся в поддержке (International Finance Facility for Immunisation)
- Electricity North West – поступления электросетей и выручка холдинговой компании
- и многое другое

ЦЕЛЬ И ПЕРСПЕКТИВЫ

- ▶ спрос на обеспеченные бумаги - диктуется коммерческими параметрами актива, а не регуляторными ограничениями
- ▶ инструмент поддержки определенных секторов экономики
 - ✓ поддержка и рефинансирование
 - ✓ долгосрочные инвесторы (институты развития, институциональные инвесторы и т.д.)
 - ✓ удобство в обращении + структурная защита

- ▶ расширение перечня продуктов на российском долговом рынке

НАПРИМЕР: ВСЕВОЗМОЖНЫЕ ABS СЕКЬЮРИТИЗАЦИИ, ПРОЕКТНЫЕ ОБЛИГАЦИИ

- ▶ необходимость создания для облигаций СФО особого режима, схожего с ипотечными агентами

В ТОМ ЧИСЛЕ: ТРЕБОВАНИЯ ДЛЯ ЦЕЛЕЙ ЛИСТИНГА, ОТДЕЛЬНЫЙ КРИТЕРИЙ ДЛЯ ВКЛЮЧЕНИЯ В ЛОМБАРДНЫЙ СПИСОК, РЕЙТИНГОВЫЕ МЕТОДОЛОГИИ

- ▶ обязательные нормативы для банков vs Базель III

LECAP

119019 МОСКВА,
УЛИЦА ВОЗДВИЖЕНКА, ДОМ 9

ТЕЛ. +7 (495) 122-05-17

LECAP@LECAP.RU

WWW.LECAP.RU



СПАСИБО ЗА ВНИМАНИЕ!