

# Секьюритизация розничных активов

Владимир Драгунов

30 января 2015 г.

# История сделок секьюритизации

- I этап: 2005 – 2008 гг.
- Первые сделки реализованы в России в 2005 году, когда были секьюритизированы портфели потребительских кредитов и автокредитов (сделки Хоум Кредит Банка, банка Русский Стандарт и банка Союз). Это были трансграничные сделки с продажей портфеля иностранной компании специального назначения (КСН) и привлечением финансирования путем выпуска иностранных обеспеченных облигаций
- В конце 2006 – 2007 годах реализованы первые ипотечные секьюритизации в рамках закона “Об ипотечных ценных бумагах”, принятого в конце 2003 года (сделки Газпромбанка и АИЖК). Закон об ИЦБ позволил секьюритизировать ипотечные кредиты путем выпуска на российском рынке облигаций с ипотечным покрытием с баланса банка или через КСН (ипотечного агента)
- В 2005-2008 годах в России наблюдается бурная активность на рынке секьюритизации: более 30 реализованных трансграничных сделок. Секьюритизированы различные классы активов: ипотека, автокредиты, потребительские кредиты, кредитные карты, лизинговые платежи, торговая дебиторская задолженность, факторинговые платежи, межбанковские клиентские платежи (DPRs). Сделки на российском рынке помимо ипотеки отсутствуют

- II этап: 2008 – 2010 гг.
- Финансовый кризис, разгоревшийся в 2008 году, привел к фактическому закрытию внешнего рынка для российских originаторов. Первые трансграничные сделки после кризиса реализованы лишь в 2012 году
- Вялая активность на рынке ипотечной секьюритизации.

- III этап: 2011 – 2014 гг.
- В 2012 – 2013 годах были секьюритизированы автокредиты, потребительские кредиты и межбанковские клиентские платежи (DPRs). Как правило, сделки финансировались частными инвесторами без получения рейтинга.
- В 2012 году предпринимаются первые попытки секьюритизации потребительских кредитов через российский облигационный рынок: сделка Life Consumer Finance (не была закрыта) предусматривала выпуск иностранных ценных бумаг, обеспеченных залогом портфеля потребительских кредитов, размещение и листинг на Московской бирже.
- В ноябре 2013 года Хоум Кредит Банк реализует первую в России секьюритизацию потребительских кредитов через выпуск российских облигаций. Реализованная структура позволяет секьюритизировать любые виды активов путем выпуска российских облигаций

- 2015 г.
- В июле 2014 года вступил в силу Закон о секьюритизации
- Новая эра для российской секьюритизации

# Закон о секьюритизации

- 13 декабря 2013 года принят Федеральный закон № 379-ФЗ о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации (далее - **Закон о секьюритизации**)
- Закон о секьюритизации вступил в силу 1 июля 2014 года
- Вносит ряд изменений в нормативные акты, в том числе, Гражданский кодекс РФ, ФЗ «Об ипотечных ценных бумагах», ФЗ «Об акционерных обществах», ФЗ «Об обществах с ограниченной ответственностью», ФЗ «О банках и банковской деятельности», Налоговый Кодекс РФ, пр.
- Закон предусматривает принятие целого ряда нормативно-правовых актов Банка России (ведение учета, удержание рисков и т.д.). Во второй половине 2014 года Банк России принял необходимые нормативные акты для реализации сделок на практике



- Изначально разрабатывался по аналогии с Законом об ИЦБ
  - концепция “финансового покрытия” (по аналогии с “ипотечным покрытием”)
  - единая концепция специализированного общества (ИА, СФО, СОПФ)
- Затем за основу была взята концепция облигаций с залоговым обеспечением
  - залогом могут служить денежные требования (в том числе будущие), недвижимость, бездокументарные ценные бумаги и обездвиженные документарные ценные бумаги. Имущество формально не исключается из конкурсной массы ипотечного агента
- Результат - раздельное регулирование (ипотечные облигации и облигации с залоговым обеспечением)

- Новый закон позволяет секьюритизировать широкий класс активов – *«денежные требования по обязательствам, в том числе денежные требования, которые возникнут в будущем из существующих или из будущих обязательств»* (ст. 27.3 Закона о РЦБ)
- Банк России вправе устанавливать ограничения на виды денежных требований, которые могут служить залогом по облигациям (п.28 ст. 42 Закона о РЦБ). В настоящее время такие ограничения не установлены.
- Банк России вправе расширить перечень имущества, которое может служить залогом по облигациям (п.1 ст. 27.3 Закона о РЦБ). В настоящее время проект этого указания находится в разработке Банка России. Как ожидается, проект предоставит возможность залога максимально широкого перечня имущества (по сути, закладывать можно будет любое оборотоспособное имущество и имущественные права)

# Основные отличия от ипотечных ценных бумаг

## Основные отличия от ИЦБ (1)

- Отсутствие концепции ипотечного (финансового) покрытия
- Отсутствие контроля над активами в виде специализированного депозитария
- Управляющая компания СФО должна быть аккредитована в ЦБ
- Залог (денежные требования) не исключаются из конкурсной массы. Владельцы облигаций – залоговые кредиторы (формально 3-я очередь)
- Денежные требования могут быть заложены в пользу лиц, не являющихся владельцами облигаций
- Разрешена субординация не только между выпусками, но и между требованиями иных обеспеченных кредиторов
- Обязательное удержание риска в размере 20% от номинальной суммы выпущенных облигаций

## Основные отличия от ИЦБ (2)

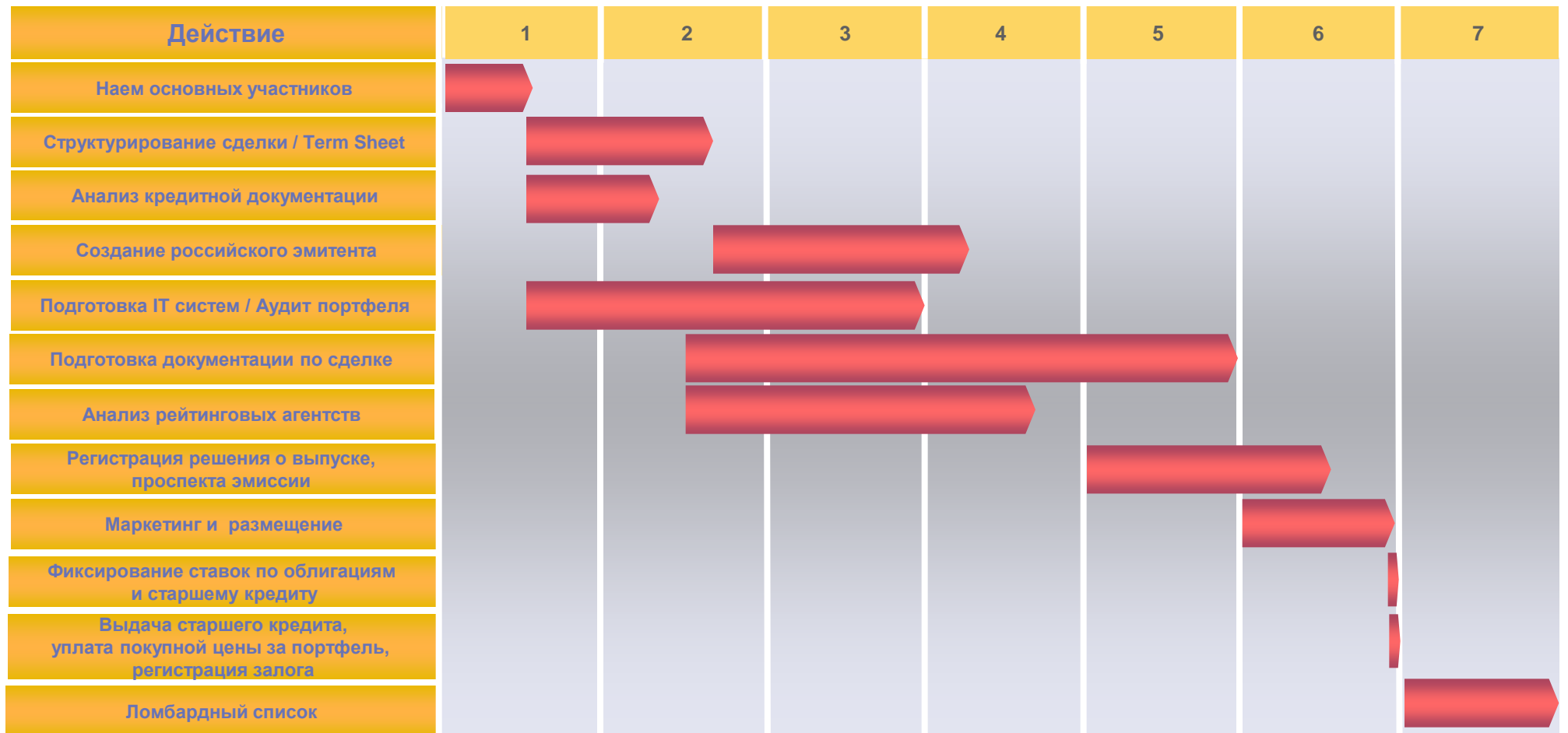
- Обязательное использование залоговых счетов для сбора платежей
- Обязательный учет уступленных требований в виде реестра. Реестр ведется сервисным агентом, эмитентом и банком, в котором открыт залоговый счет для сбора платежей в соответствии с указанием № 3289-У
- Нестационарный пул. Необходимость револьверной структуры из-за короткой «жизни» кредитов в пуле
- Включение в пул кредитов с более высокими процентными ставками, большой excess spread
- Как правило, экономическая нецелесообразность уведомления заемщиков (потребительские, автокредиты). Риск зачета
- Взвешивание по риску для младшего транша 150%

# Практические вопросы реализации неипотечных сделок

# План-график реализации сделки

Общий срок 6 месяцев

Месяцы



## Некоторые практические вопросы реализации неипотечных сделок

- Уведомление заемщиков об уступке прав (требований) по заключенным с ними договорам
- Вопросы зачета требований к банку против требований по кредиту (например, остатки на текущих счетах заемщиков по потребительским кредитам)
- Возможность безакцептного списания аннуитетных платежей от заемщиков в пользу СФО
- Возможность уступки/продолжения взимания банком различных комиссий
- Возможность уступки прав по возобновляемым кредитным линиям
- Личность выгодоприобретателя по страховым договорам с участием заемщиков. Последствия уступки для таких договоров
- Открытие залоговых счетов
- Разгрузка капитала (уровень originатора / групповой уровень), консолидация СФО
- Включение выпущенных облигаций в Ломбардный список ценных бумаг РФ
- Ведение реестра уступленных прав (требований) по кредитам
- Представитель владельцев облигаций (обязателен для публичных размещений с 1 июля 2016 года)



## Примерный перечень полей для учета уступаемых прав (требований) по кредитам

- I. Информация об эмитенте, облигациях и предшествующем кредиторе
- II. Реестр денежных требований
  - 1) Вид, номер и дата договора *[кредитный договор]*
  - 2) Наименование/имя заемщика по кредитному договору
  - 3) Дата приобретения денежного требования из кредитного договора
  - 4) Первоначальная основная сумма долга по кредитному договору, процентная ставка (или правила ее определения) и первоначальный срок кредита
  - 5) Текущая основная сумма долга по кредитному договору
  - 6) Сумма начисленных, но невыплаченных процентов по кредитному договору
  - 7) Сроки (периодичность) и размер платежей (либо условия, позволяющие определить эти сроки и размер платежей)
  - 8) Сведения о нарушениях сроков исполнения обязательств (включая дату возникновения и количество дней каждого нарушения)
  - 9) Размер неисполненного обязательства (включая просроченную сумму основного долга и неуплаченных процентов)
  - 10) Обеспечение, предоставленное по денежному требованию из кредитного договора
  - 11) Сведения об учете залога прав денежного требования по облигациям путем регистрации уведомлений о залоге (дата и номер регистрации уведомления о залоге)

# Дальнейшие стимулы рынка

- Разгрузка капитала (H1)
  - взвешивание по риску для младшего транша
  - деконсолидация ипотечных агентов/СФО в консолидированной отчетности originатора
- Требование о наличии двух рейтингов международных рейтинговых агентств для облигаций с низким риском
- Привлечение специализированных депозитариев для ведения реестра уступленных требований
- Операции РЕПО
- Налоговые льготы
- Государственная поддержка (гарантии)

**Общая информация  
о фирме  
«Бейкер и Макензи»**

# Практика по секьюритизации

BAKER & MCKENZIE

Практика «Бейкер и Макензи» по секьюритизации и структурному финансированию вот уже более 10 лет является ведущей практикой по секьюритизации в России и странах СНГ. European Legal 500, IFLR, Chambers, PLC Which Lawyer рекомендуют нас в качестве ведущей фирмы по секьюритизации и структурному финансированию.

Наши юристы участвовали в структурировании и реализации множества сделок секьюритизации с различными активами, включая ипотеку, автокредиты, потребительские кредиты, кредитные карты, лизинг, аренду, факторинг, торговую дебиторскую задолженность, кредиты субъектам МСП, межбанковские клиентские платежи, будущие права (требования).

Мы успешно закрыли в России и странах СНГ более пятидесяти сделок на общую сумму более семи миллиардов долларов США. За 2013 год наша команда закрыла более 10 сделок по выпуску ИЦБ в России, что составило 80% сделок ИЦБ на рынке.

Наша команда осуществляет реализацию сделок "под ключ" в режиме "одного окна". Наши специалисты осуществляют полное юридическое и налоговое сопровождение сделки во всех необходимых юрисдикциях без привлечения сторонних консультантов. В нашей команде в Москве работают также специалисты по иностранному праву, позволяющие эффективно реализовывать трансграничные сделки секьюритизации. В рамках сделок наши специалисты в частности осуществляют структурирование сделки, юридическую проверку секьюритизируемых активов, составление договорной и эмиссионной документации, получение одобрений и разъяснений государственных органов, регистрацию эмиссионной документации в ЦБ, сопровождение раскрытия информации на всех этапах, учреждение компаний специального назначения (SPV), выдачу юридических и налоговых заключений.

Работа нашей команды отмечена многочисленными наградами («Сделки и инновации года», «Лучшая сделка по секьюритизации активов на развивающихся рынках», «Лучшая фирма по секьюритизации», «Лучшая фирма в России»).



# «Бейкер и Макензи»: самая большая сеть офисов в СНГ среди всех международных фирм

BAKER & MCKENZIE

## Россия и страны СНГ

Партнеры: 42

Юристы: 156

---

«Бейкер и Макензи» – крупнейшая юридическая фирма в регионе; ни у одной другой юридической фирмы нет в СНГ такого количества юристов, как у нас.

---

Мы первыми из международных юридических фирм открыли свое представительство в Москве в 1989 г. и в Санкт-Петербурге в 1992 г. После этого мы открыли офисы в Киеве в 1992 г., в Алматы (Казахстан) в 1995 г. и в Баку (Азербайджан) в 1998 г.

---

В нашей фирме имеются специализированные подразделения (практики) по всем областям права, в которых возникает потребность у наших клиентов.

---

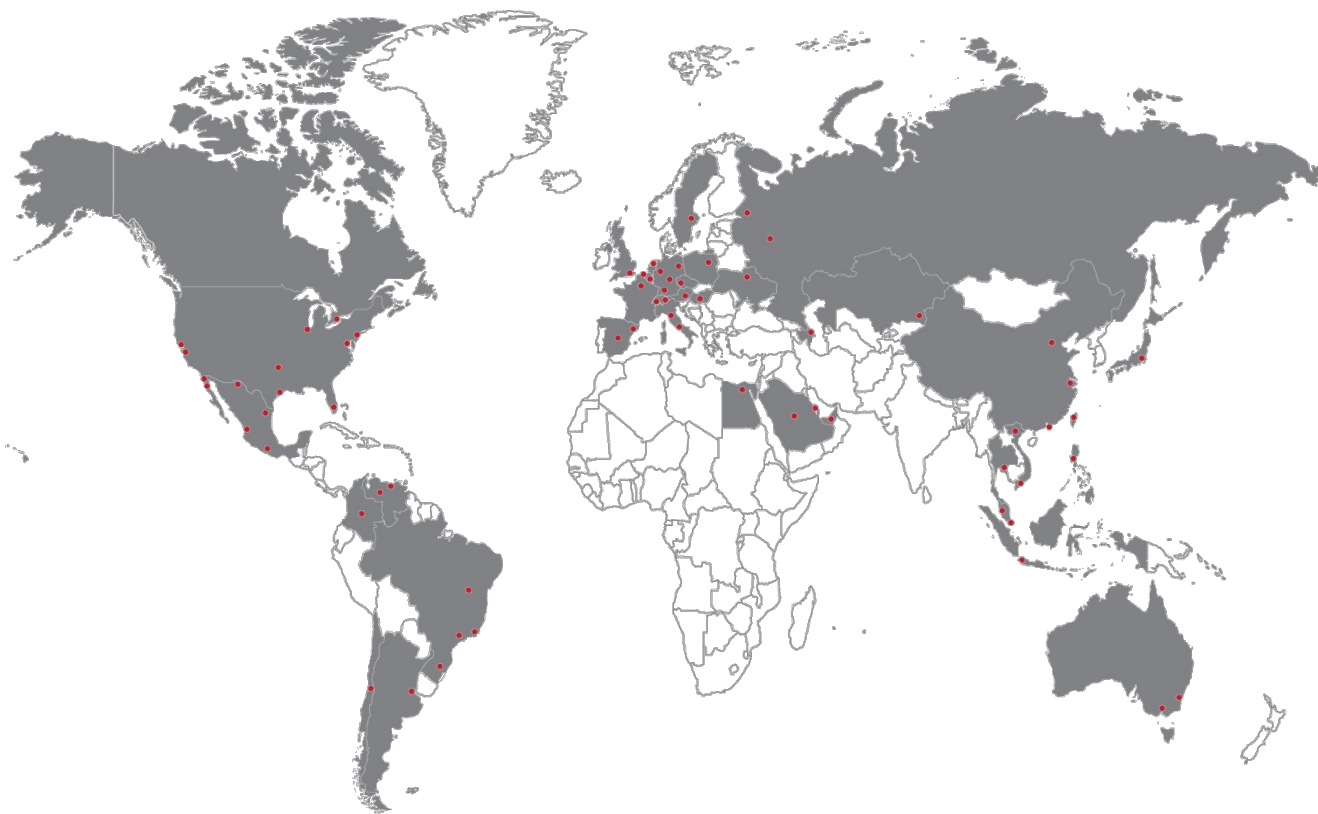
В зависимости от выбора страны, чьим правом регулируется тот или иной договор, мы в любой момент можем привлечь специалистов, работающих в офисе «Бейкер и Макензи» в этой стране и прекрасно разбирающихся в местном законодательстве.



# Наша фирма: география

BAKER & MCKENZIE

Располагая крупнейшей сетью офисов, «Бейкер и Макензи» оказывает услуги по наиболее сложным правовым вопросам, полагаясь на богатый опыт международных проектов, понимание особенностей местного законодательства и знание практических аспектов ведения бизнеса в различных странах.



## Бейкер и Макензи

Дата основания: 1949 г.

75 офисов

47 стран

Более 3 800 юристов

Допущены к практике в 250 юрисдикциях

Говорим на 75 языках



## Владимир Драгунов

Партнер

«Бейкер и Макензи – Си-Ай-Эс,  
Лимитед»

Россия 125047 Москва

Лесная улица 9

Белые Сады, 10 этаж

Тел.: +7 495 787 27 00

Факс: +7 495 787 27 01

[vladimir.dragunov@bakermckenzie.com](mailto:vladimir.dragunov@bakermckenzie.com)

30 января 2015 г.