



## Новые классы активов на рынке, возможности для инвесторов

**Baker  
McKenzie.**

Сергей Самохвалов, старший юрист

Сентябрь 2017 г.

КОНФИДЕНЦИАЛЬНО

# 1 Начало - Шторм



# Шторм



Виллем ван де Велде

(8 декабря 1633, Лейден —  
6 апреля 1707, Гринвич)

Рейксмузей, Амстердам

# Картина



*Тойдём!*

# Банкротство – что получит инвестор?

Несколько плохих новостей..

1. Расходы на процедуры банкротства (5-10%)
2. Закон об банкротстве – инвесторы идут в третью очередь (включая залоговых) (статья 189.92)
3. Залог распределяется в соотношении 70 на 30
4. Мораторий на удовлетворение денежных требований
5. Процент возврата денежных средств за 2015 год составляет 4,7% (по данным на основе ЕФРСБ)
6. По данным Верховного суда – более половины дел прекращаются в связи с отсутствием средств на процедуры банкротства. 70% дел перешедших в конкурсное производство – кредиторы не получают ничего

# 2 Адаптация к новым условиям



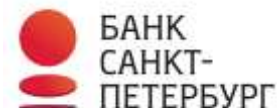
# Куда бы вложить деньги?



# Секьюритизация – что сделано?



*Лойдѐм!*





# Изоляция активов – инвестор всегда прав!

- 1. Продажа актива.** Оригинатор продает актив, представляющий собой денежный поток, специализированному юридическому лицу («Спецюрлицо»)
- 2. Имущество в залоге.** Актив и денежные средства на счетах заложены только в пользу инвесторов
- 3. Ограниченный круг кредиторов.** Спецюрлицо имеет заранее ограниченный круг кредиторов. Деятельность Спецюрлица регулируется Законом о рынке ценных бумаг. Спецюрлицо имеет право осуществлять только прямо указанную в законе деятельность – приобретать денежные требования и выпускать облигации
- 4. Кредиторы не могут банкротить Спецюрлицо.**
- 5. «Подушка безопасности».** Денежный резервный фонд и младший транш гарантируют отсутствие разрывов в ликвидности и дают защиту от «дефолтов» в портфеле. В течение сделки поддержка может увеличиваться за счет амортизации страшого долга

# Банкротство originатора – замена сервисера

- 1. Кто собирает платежи?** Документация предусматривает замену сервисера в случае банкротства на иное лицо, имеющее экспертизу в работе с данным видом активов
- 2. Где деньги?** Деньги могут зависнуть у старого сервисного агента. Для этого запасной сервисер уведомляет должников о новых реквизитах для платежа. На период замены недостаток ликвидности закрывается резервным фондом
- 3. Где документы?** Документы могут храниться у третьей стороны (хранителя), с которым Спецюрлицо заключает договор. Альтернативно, обязательство сервисного агента передать документы



# Банкротство originатора - сервисера

На помощь приходит Резервный сервисный агент

- в сделке с Инвестторгбанком – замена на ДельтаКредит
- в сделке с Интехбанком – замена на АИЖК
- в сделке с Татфондбанком – замена на АИЖК

Итог - Мудиз подтвердил рейтинги по сделкам Инвестторгбанка

Инфраструктура важна



# 3 Новый рынок – тихая гавань



# Новые типы активов

- 13 декабря 2013 года принят Федеральный закон о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации (далее - Закон о секьюритизации)
- Закон о секьюритизации вступил в силу 1 июля 2014 года
- Закон внёс изменения в многочисленные нормативные акты, в том числе, Гражданский кодекс РФ, ФЗ «Об ипотечных ценных бумагах», ФЗ «О рынке ценных бумаг», ФЗ «О несостоятельности (банкротстве)», ФЗ «О банках и банковской деятельности», Налоговый Кодекс РФ, и пр.



# Новые типы активов

- Позволяет секьюритизировать все то, что секьюритизировали раньше на международных рынках
- Кредиты МСП, лизинг, автокредиты, потребительские кредиты, дебиторская задолженность
- «денежные требования по обязательствам, в том числе денежные требования, которые возникнут в будущем из существующих или из будущих обязательств» (ст. 27.3 Закона о рынке ценных бумаг)
- В настоящий момент реализованы целый ряд успешных проектов секьюритизации в рамках данного закона



# Возможности для новых проектов

- Кредитные линии – возобновляемые и невозобновляемые (много в МСП, уступка всей кредитной линии, возникших и будущих требований, обязательства остаются на банке)
- Сложная структура обеспечения и уступки прав по обеспечению (залог недвижимости, ценных бумаг, акций/долей, оборудования и пр.)
- Будущие требования (лизинг или факторинг в значительной степени составляет собой будущие требования)
- Гибкая структура – револьверная (с возможностью допродаж – фиксированный период без амортизации) или разовая продажа и амортизация



# Жизнь после секьюритизации



**Итальянский  
пейзаж**

**Хендрик  
Вугд**



С момента своего основания в 1949 году «Бейкер Макензи» консультирует множество самых динамично развивающихся и успешных компаний мира силами более чем 11 000 человек в 77 офисах в 47 странах мира. Фирма известна широчайшим охватом по всему миру, глубоким пониманием местного языка и культуры бизнеса, бескомпромиссным стремлением к совершенству и непревзойденным профессионализмом на международном уровне в работе с клиентами.

[www.bakermckenzie.com](http://www.bakermckenzie.com)

© 2017 Baker McKenzie. Все права защищены.

**Baker  
McKenzie.**

