

СЕКЬЮРИТИЗАЦИЯ КАК ИНСТРУМЕНТ ФИНАНСИРОВАНИЯ ЗАСТРОЙЩИКОВ

АКРА

АНАЛИТИЧЕСКОЕ
КРЕДИТНОЕ
РЕЙТИНГОВОЕ
АГЕНТСТВО
[ACRA-RATINGS.RU](https://www.acra-ratings.ru)

Секьюритизация применительно к финансированию проектов - это:

- **Источник долгосрочных инвестиций**
- **Возможность рефинансирования или завершения строительства**
- **Возможность привлечь более дешевое финансирование**
- **Возможность диверсифицировать источники финансирования за счет рыночных и институциональных инвесторов**

Применимое законодательство: 39-ФЗ «О РЦБ» (с учетом 379-ФЗ)

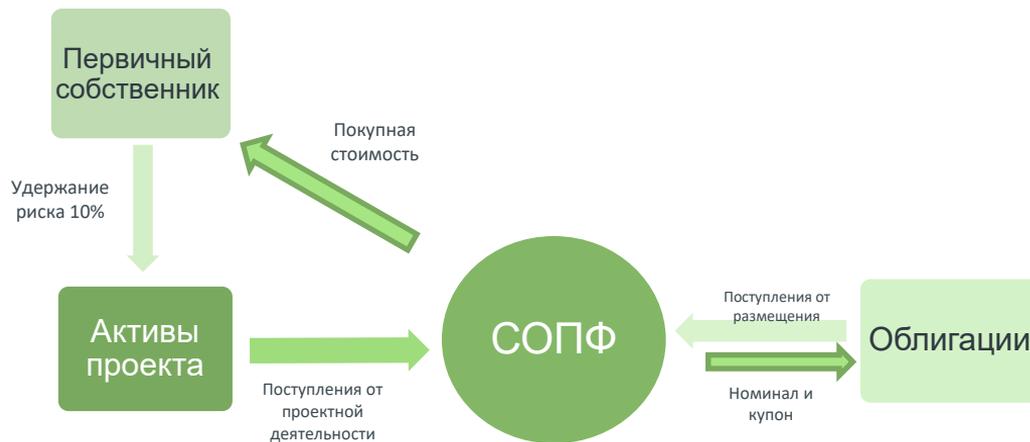
Цели и предмет деятельности СОПФ - специализированного общества проектного финансирования:

1. Финансирование долгосрочного (на срок не менее трех лет) инвестиционного проекта:
 - путем приобретения денежных требований по обязательствам, которые возникнут в связи с реализацией имущества, созданного в результате осуществления такого проекта..., а также
 - путем приобретения иного имущества, необходимого для осуществления или связанного с осуществлением такого проекта, и
2. Осуществление эмиссии облигаций, обеспеченных залогом денежных требований и иного имущества.

СОПФ может выступать в качестве проектной компании и владеть активами проекта

СОПФ не может выдавать займы

ПРОЕКТНО-ФИНАНСОВАЯ ТРАНЗАКЦИЯ С ВЫПУСКОМ ОБЛИГАЦИЙ



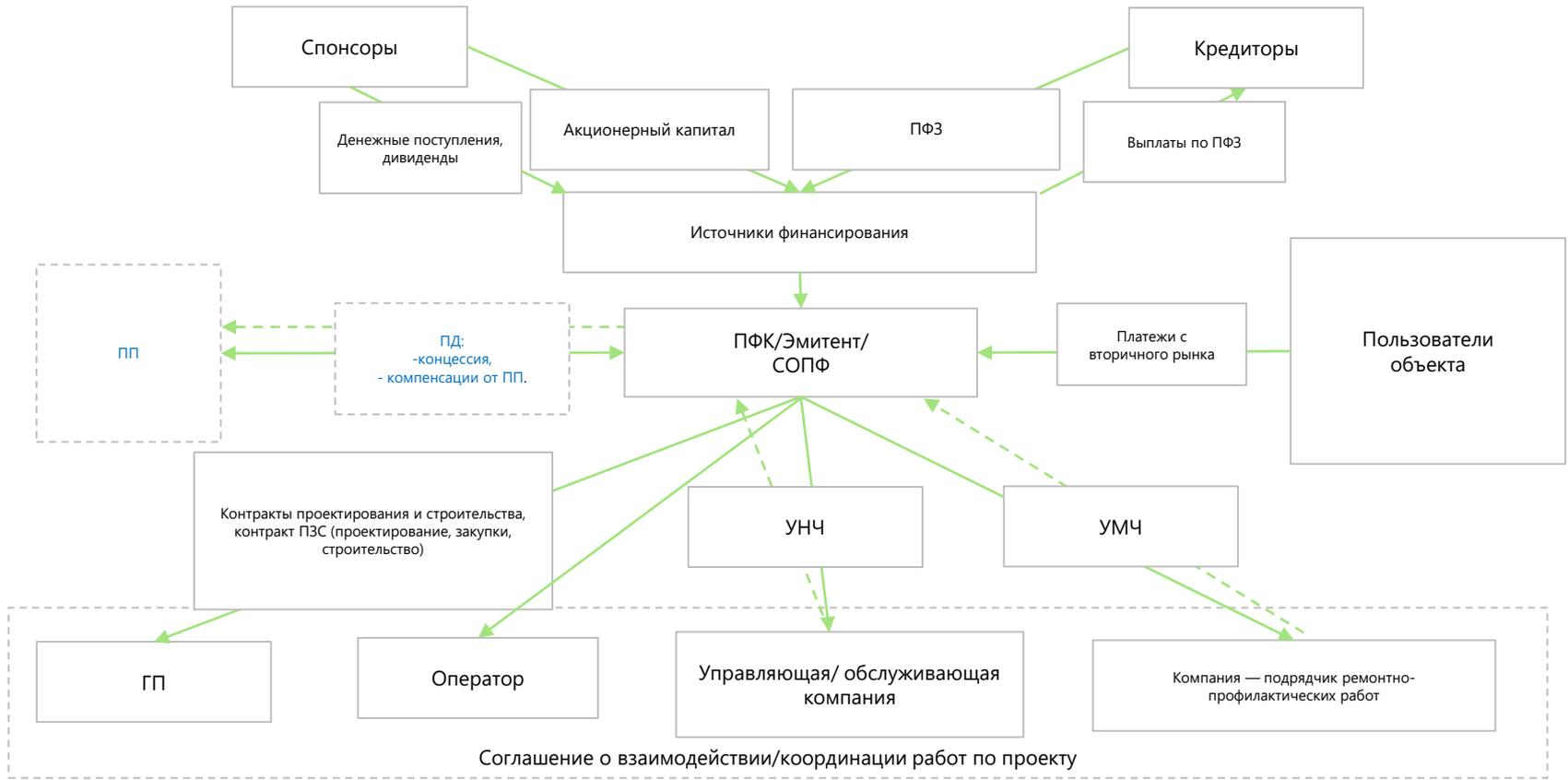
Цель транзакции – финансирование реализации проекта или рефинансирование текущей проектно-финансовой задолженности.

1. Первичный собственник уступает права на актив (проект) специализированному обществу проектного финансирования (СОПФ).
2. СОПФ выступает эмитентом облигаций с залоговым обеспечением, выручка от размещения которых используется для оплаты стоимости приобретенных активов.
3. Текущие выплаты по облигациям осуществляются за счет поступлений от использования объекта или иных источников финансирования.

ПРОЕКТНО-ФИНАНСОВАЯ ТРАНЗАКЦИЯ С ВЫПУСКОМ ОБЛИГАЦИЙ

- Данный вариант финансирования применим для объектов, находящихся на различных стадиях строительства, реже – на стадии эксплуатации
- СОПФ осуществляет эмиссию облигаций с залоговым обеспечением
- Первичный кредитор (собственник) обязан удерживать минимум 10% риска
- Обеспечение состоит из активов проекта, денежных потоков, сторонних гарантий и прочих источников финансирования
- Параметры выпуска облигаций зависят от параметров проекта (сроки, купон, профиль амортизации)
- Как правило, отсутствие транширования
- Применяются фундаментальные кредитные рейтинги (без обозначения .sf)
- Кредитный риск облигаций, а значит и их кредитный рейтинг, зависят от качества проекта.

ЭЛЕМЕНТЫ ПФТ С ВЫПУСКОМ ОБЛИГАЦИЙ, АНАЛИЗИРУЕМЫХ В ХОДЕ РЕЙТИНГОВОГО АНАЛИЗА



Применимое законодательство: **39-ФЗ «О РЦБ»** (с учетом 379-ФЗ и 75-ФЗ)

Целями и предметом деятельности СФО - специализированного финансового общества - являются:

1. либо приобретение имущественных прав требовать исполнения от должников уплаты денежных средств по кредитным договорам, договорам займа и (или) иным обязательствам...в том числе по договорам лизинга и договорам аренды и осуществление эмиссии облигаций, обеспеченных залогом денежных требований,
2. либо приобретение ценных бумаг..., заключение договоров, являющихся производными финансовыми инструментами..., предоставление займов, заключение договоров страхования рисков и осуществление эмиссии структурных облигаций, обеспеченных залогом денежных требований и (или) иного имущества.

СФО может:

- приобретать права требования по кредитам и выпускать облигации с залоговым обеспечением
- может выдавать займы в случае выпуска структурных облигаций

СФО не может напрямую владеть проектными активами

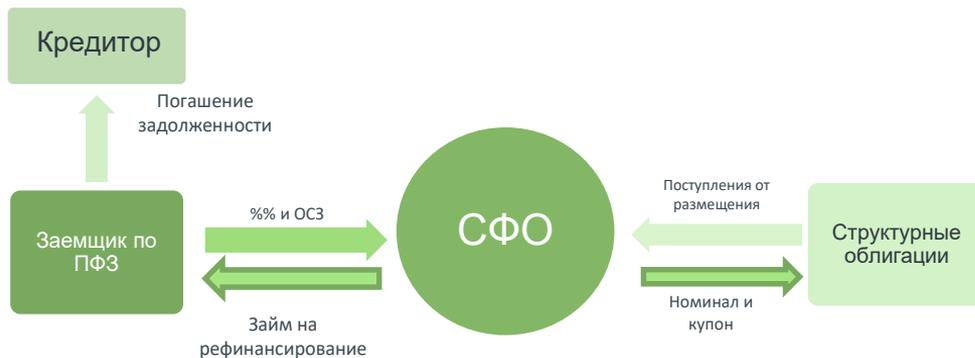
ПЕРЕУПАКОВКА ФИНАНСОВОГО ОБЯЗАТЕЛЬСТВА. С ТОЧКИ ЗРЕНИЯ КРЕДИТОРА



Цель транзакции – секьюритизация (переупаковка) прав требований по займу юридическому лицу, например, проектно-финансовой задолженности, части синдицированного займа и проч.

1. Первичный кредитор уступает права требования по кредиту специализированному финансовому обществу (СФО).
2. СФО выступает эмитентом облигаций с залоговым обеспечением (права требования по кредиту), выручка от размещения которых используется для оплаты стоимости приобретенных прав (базового актива).
3. Текущие выплаты по облигациям осуществляются за счет поступлений в счет погашения обязательств заемщика по кредиту.

ПЕРЕУПАКОВКА ФИНАНСОВОГО ОБЯЗАТЕЛЬСТВА С ВЫПУСКОМ СТРУКТУРНЫХ ОБЛИГАЦИЙ. С ТОЧКИ ЗРЕНИЯ ЗАЕМЩИКА



Цель транзакции - рефинансирование займа юридического лица, например, проектной компании, через привлеченные на финансовом рынке денежные средства

1. СФО выступает эмитентом структурных облигаций с залоговым обеспечением, выручка от размещения которых используется для выдачи займа, например, проектной компании.
2. ПК рефинансирует имеющуюся задолженность перед сторонними кредиторами.
3. Текущие выплаты по облигациям осуществляются за счет поступлений в счет погашения займа, предоставленного эмитентом ПК.

ПРОЕКТНО-ФИНАНСОВАЯ ТРАНЗАКЦИЯ С ВЫПУСКОМ ОБЛИГАЦИЙ

- Широкий спектр применения: для рефинансирования задолженности со стороны кредитора или заемщика, купли-продажи существующих активов и т.п.
- СФО осуществляет эмиссию облигаций с залоговым обеспечением или структурных облигаций
- Если форма выпуска – облигации с залоговым обеспечением, первичный кредитор (собственник) обязан удерживать минимум 20% риска
- Обеспечение облигаций состоит из прав требований по секьюритизируемой задолженности, которая, в свою очередь, может быть обеспечена активами проекта
- Параметры выпуска облигаций зависят от параметров секьюритизируемого кредита/займа
- Как правило, отсутствие транширования
- Применяются фундаментальные кредитные рейтинги (без обозначения .sf), если секьюритизируется один актив. Имеется возможность секьюритизировать портфель активов
- Кредитный рейтинг облигаций зависит от качества заемщика или гаранта. Кредитоспособность заемщика, может зависеть от качества проекта.