



АДВОКАТСКОЕ
БЮРО

ЕГОРОВ
ПУГИНСКИЙ
АФАНАСЬЕВ
И ПАРТНЕРЫ

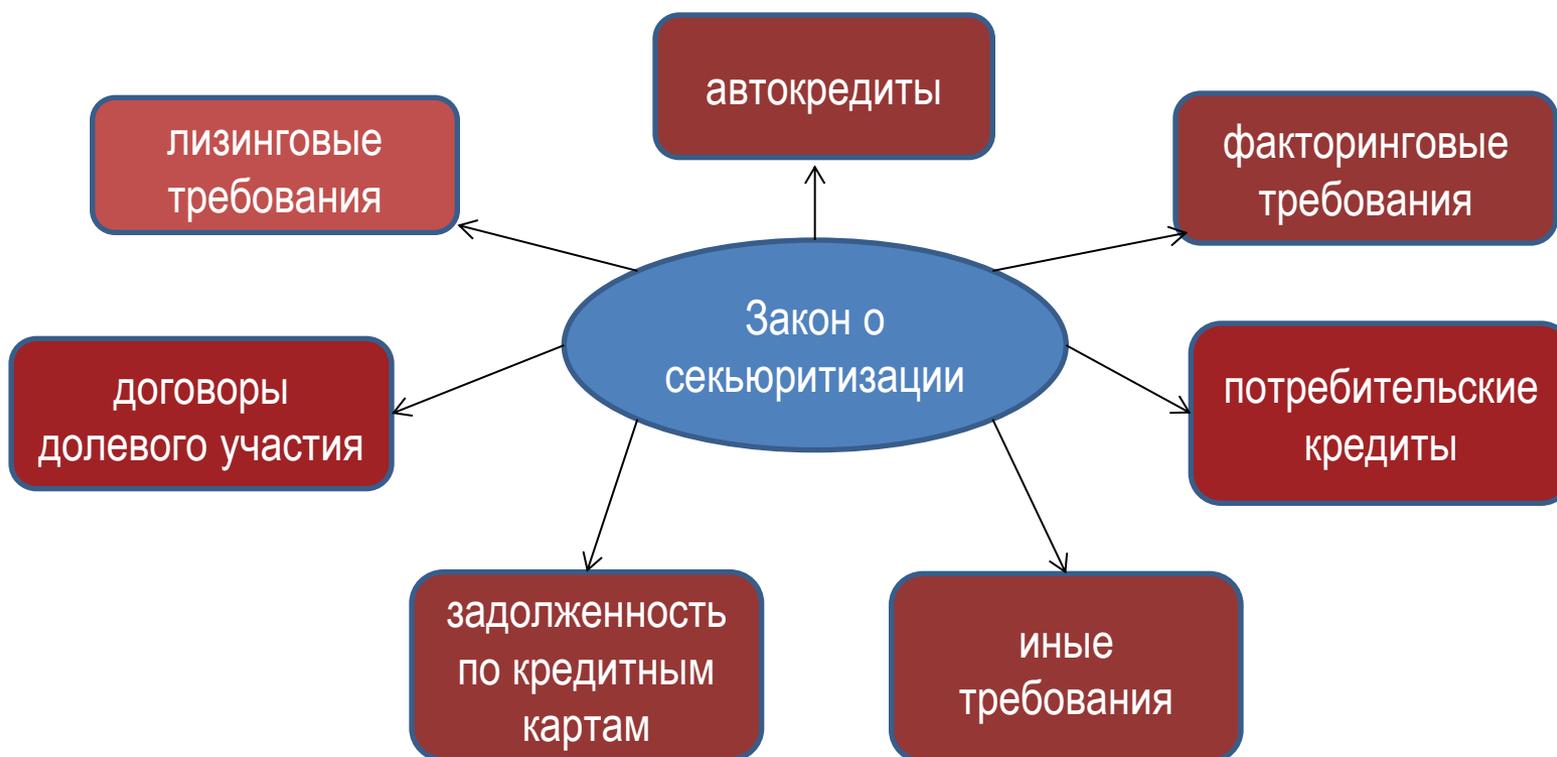
Облигации с залоговым обеспечением денежными требованиями: новый инструмент для инвестирования средств на российском рынке. Первая ABS-секьюритизация в российской юрисдикции

22 сентября 2015 г.

Доступные варианты облигаций, обеспеченных залогом активов, до 2014 г.:

- 1 *Облигации, обеспеченные залогом других ценных бумаг и недвижимости* – не получили большого распространения, плохо подходят для публичного обращения, предполагающего множественность лиц на стороне залогодержателя
- 1 *Облигации с ипотечным покрытием*: в обеспечении пул требований по ипотечным кредитам и иное имущество, входящее в ипотечное покрытие – распространенный инструмент, но подходит для секьюритизации только одного вида активов
- 1 *Облигации, обеспеченные залогом финансовых активов*: по распространенному мнению, выпускать было нельзя

Федеральный закон № 379-ФЗ от 21.12.2013 («Закон о секьюритизации»): возможность секьюритизации многих видов финансовых активов



Эмитент СФО



Нет специальных правил для облигаций СФО, применяются те же нормы, что и к обычным корпоративным облигациям:

- л максимальная доля ценных бумаг одного эмитента или группы связанных эмитентов не более 10% инвестиционного портфеля НПФ
- л максимальная доля облигаций одного эмитента не более 40% совокупного объема находящихся в обращении облигаций данного эмитента
- л недавние нормы из Положения Банка России от 25.12.2014 № 451-П – порядок применения к облигациям СФО без разъяснений ЦБ не вполне ясен

по пенсионным резервам:

- л доля ценных бумаг одного эмитента не более 15%

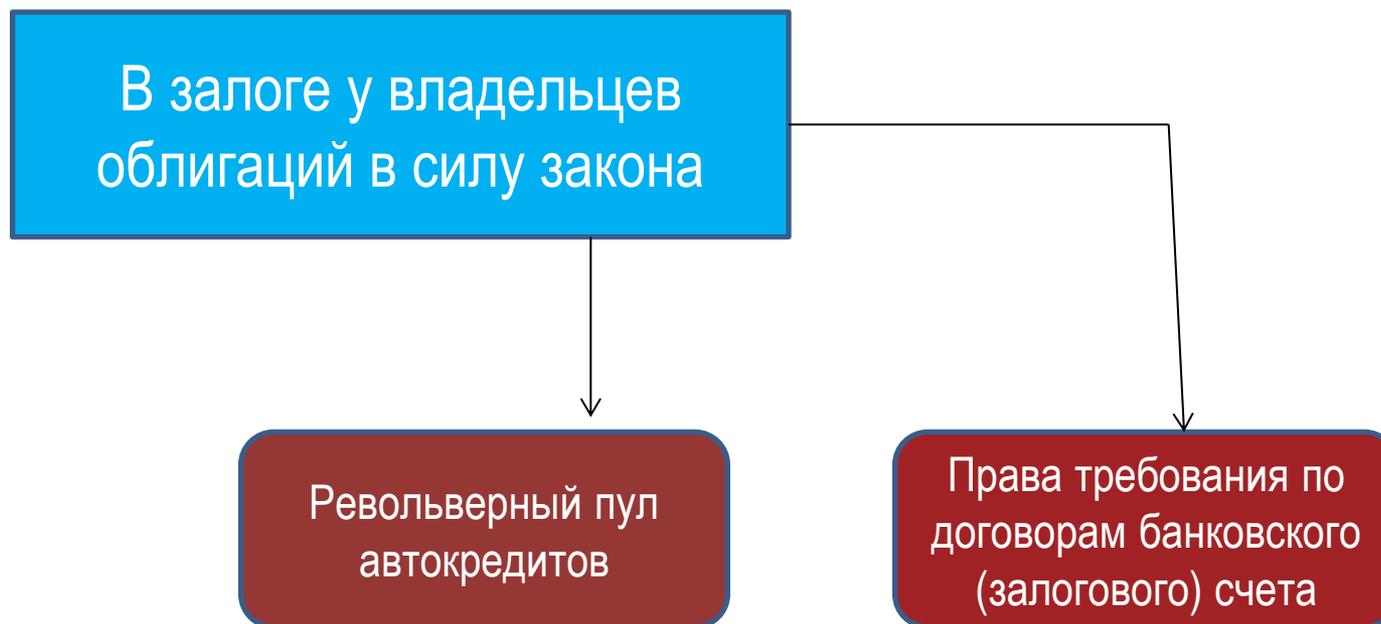
Основная информация о сделке секьюритизации автокредитов КЕБ

- ❧ *Сроки реализации:* сентябрь 2014 г. - июнь 2015 г., размещение 22.06.2015 г.
- ❧ *Банк-оригинатор:* АО «Кредит Европа Банк»
- ❧ *Банки-организаторы:* Банк ГПБ (АО), АО «Райффайзенбанк»
- ❧ *Юридический консультант:* АБ «Егоров, Пугинский, Афанасьев и партнеры»
- ❧ *Присвоенные рейтинги:* BBB- от S&P, Baa3 от Moody's
- ❧ *Размер основного долга по уступленным кредитам:* более 12,5 млрд руб.
- ❧ *Величина старшего транша облигаций:* 7,8 млрд руб.
- ❧ *Величина резервного фонда:* 5,28% от совокупного номинала облигаций

Схема секьюритизации автокредитов Банка Кредит Европа

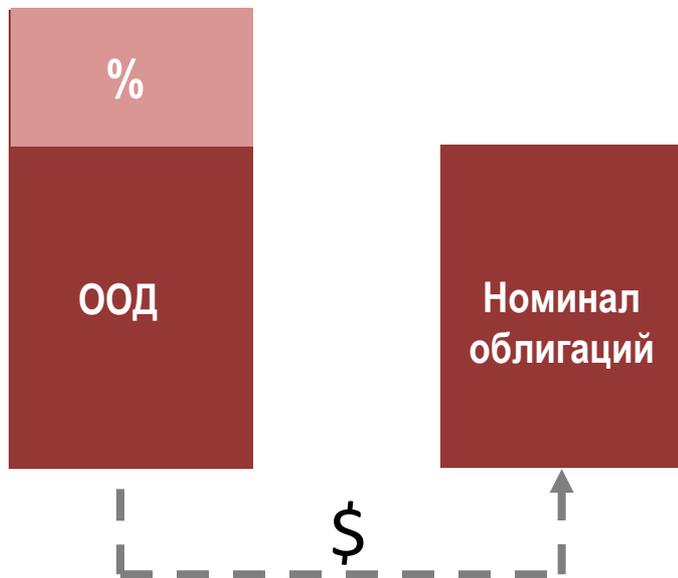


Залоговое покрытие облигаций по сделке КЕБа



Законом не установлен максимальный и минимальный размер залогового покрытия

«Классическая» неревольверная структура (ипотечная)



- Срок кредита: > 20 лет
 - Среднее погашение: ~ 6 лет
- поступления по ОД → погашение номинала

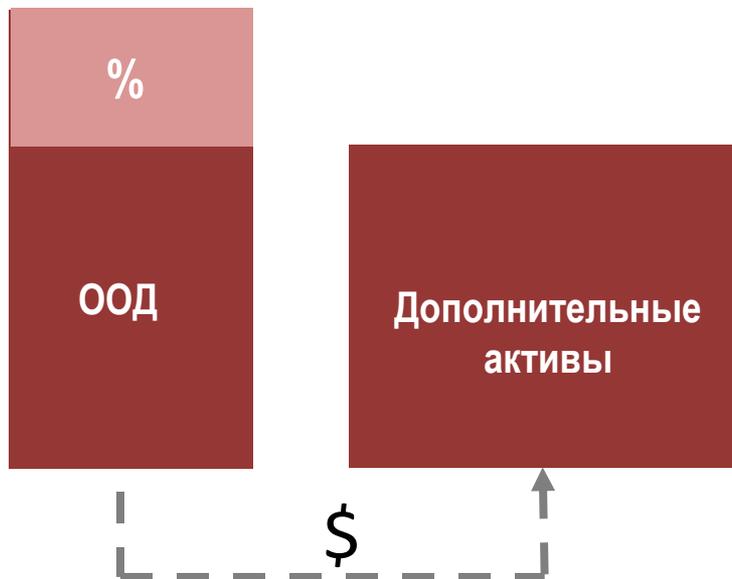
ПРОПОРЦИОНАЛЬНОСТЬ

Срок «жизни» бумаги зависит от скорости погашения кредитов в пуле

Уменьшение номинала до критичного значения

Погашение по усмотрению эмитента

Револьверная структура (как в сделке КЕБа)



- Срок кредита: ~~> 20~~ | < 3 лет
 - Среднее погашение: ~~~ 6~~ | ~ 1 год
- поступления по ОД → ~~погашение номинала~~ | **НОВЫЕ АКТИВЫ**

Срок «жизни» бумаги НЕ зависит от скорости погашения кредитов в пуле

срок жизни бумаги регулируется через дату начала амортизации еще на этапе структурирования

П.4 ст. 27.3-1 Закона о РЦБ:

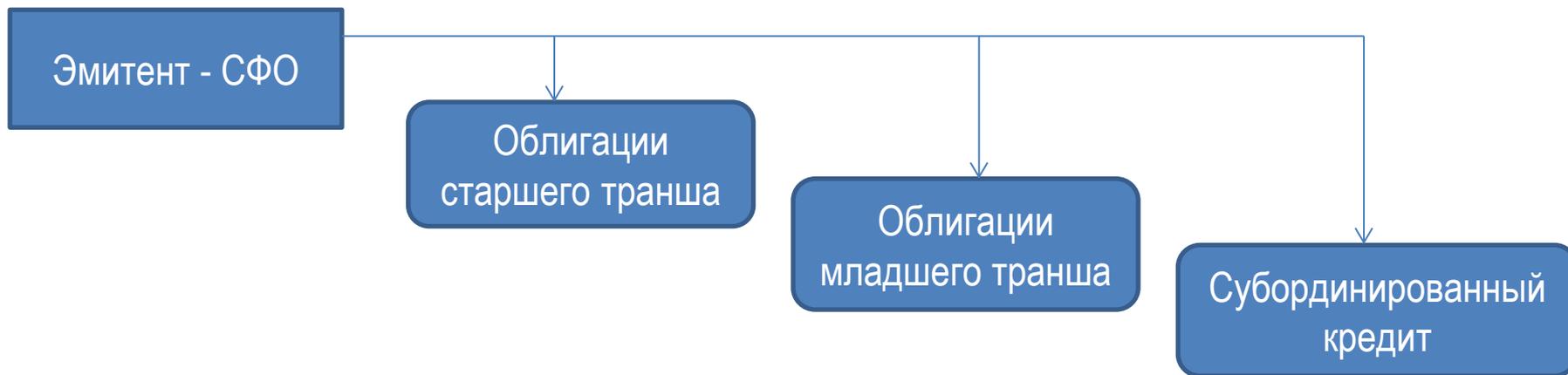
«Денежные суммы, полученные залогодателем от его должников в счет исполнения обязательств, денежные требования по которым являются предметом залога по облигациям, подлежат зачислению на залоговый счет, банковские реквизиты которого указываются в условиях выпуска облигаций»

Банк России подтвердил, что:

- ┌ ЭМИТЕНТ МОЖЕТ ИМЕТЬ НЕСКОЛЬКО ЗАЛОГОВЫХ СЧЕТОВ
- ┌ ЭМИТЕНТ ВПРАВЕ ПЕРЕВОДИТЬ ДЕНЬГИ МЕЖДУ ЗАЛОГОВЫМИ СЧЕТАМИ
- ┌ ЗАЛОГОВЫЕ СЧЕТА ОТКРЫВАЮТСЯ СРАЗУ КАК ЗАЛОГОВЫЕ

Залоговые счета в сделке КЕБа: структура





Возможна ли субординация денежных обязательств?

- 1 Для ипотечных облигаций: по консервативной интерпретации Закона об ИЦБ, возможна только для самих траншей ипотечных облигаций
- 1 Для траншей облигаций и других денежных требований по 379-ФЗ: возможна в силу прямого указания закона

Контроль за действиями эмитента

Контроль за эмитентом

Ипотека:
Спецдеп / ПВО

Остальные
публичные
облигации:
ПВО

Альтернатива:
агент по
контролю

В сделке КЕБа: Агент по контролю как временная мера до введения ПВО

В будущих сделках финансовой секьюритизации: ПВО или агент по контролю как самостоятельная фигура

СПАСИБО ЗА ВНИМАНИЕ!

119017, Россия, Москва,
ул. Большая Ордынка,
д. 40, стр. 5

Тел.: +7 (495) 935 80 10

Факс: +7 (495) 935 80 11

www.epam.ru



Дмитрий Глазунов, партнер
dmitriy_glazounov@epam.ru