**Дмитрий ДОРОФЕЕВ,**
независимый эксперт

# Признание прекратить нельзя оставить ...где поставим запятую?[1]

## Актуальные вопросы учета по МСФО сделок секьюритизации

**Практика российской секьюритизации насчитывает уже добрый десяток лет и множество сделок. Можно смело сказать, что сложились определенные каноны или основные признаки, общие для всех сделок. К сожалению, для оригинаторов сделок секьюритизации, прежде всего банков, учет последствий таких сделок по МСФО не приводит к результатам, которые подразумевались инициаторами. В первую очередь это касается вопроса разгрузки капитала.**

Так, существующая практика учета последствий сделок секьюритизации часто предполагает консолидацию спецюрлица (ипотечного агента или СФО) в группу банка-оригинатора. Кроме того, уступка портфеля в сделке зачастую не приводит к прекращению признания его на балансе банка-оригинатора.

Данная статья призвана проанализировать обоснованность вышеупомянутого подхода. Начнем с анализа вопроса консолидации спецюрлица (ИА или СФО). Параграф 3.2. МСФО 9 начинается с темы консолидации всех дочерних компаний с последующим анализом прекращения признания финансового актива.

Обратимся к IFRS 10. Несколько замечаний по терминологии МСФО 10.

*П. 2. To meet the objective in paragraph 1, this IFRS requires*

*(a) an entity (the parent) that controls one or more other entities (subsidiaries) to present consolidated financial statements*

[1] Данная статья отражает личное мнение автора.

Речь об entities, находящихся в отношениях parent / subsidiary, то есть самого широкого круга юридических лиц, включая спецюрлица, но без выделения отдельных подходов для так называемого SPE — special purpose entities / спецюрлица. Характерно, что МСФО 10 в отличие от предшествующего свода правил — SIC-12 не выделяет отдельно и не определяет спецюрлица. В IFRS 12 есть определение так называемых structured entities:

*Structured Entity (IFRS 12 Appendix A) An entity that has been designed so that voting or similar rights are not the dominant factor in deciding who controls the entity, such as when any voting rights relate to administrative tasks only and the relevant activities are directed by means of contractual arrangements.*

Однако уже в п. 2(c) речь идет о лицах investor / investee (инвестор / инвестируемый):

*(c) sets out how to apply the principle of control to identify whether an investor controls an investee and therefore must consolidate the investee.*

Более того, на протяжении всего дальнейшего МСФО 10 речь идет именно об отношениях инвестор — инвестируемый.

Для целей данной статьи эти два момента — очень важный косвенный показатель того, что вся регуляторная база МСФО 10 задумывалась ее авторами не для регулирования вопроса консолидации ИА / СФО в сделках секьюритизации. По своей экономической сути, секьюритизация для оригинатора является формой фондирования, то есть это пассивная операция, связанная с привлечением заемного капитала. Напомню, что в сделках секьюритизации спецюрлицо никоим образом — ни посредством прямого участия в капитале со стороны банка-оригинатора (что встречается исключительно редко), ни иным способом, в том числе посредством установления контроля (см. п. 5 МСФО 10), не является «инвестируемым» лицом. Прежде всего поэтому положения МСФО 10 не могут механически применяться для анализа необходимости консолидации ИА / СФО в группу банка-оригинатора.

Перейдем непосредственно к критериям консолидации.

Итак, п. 5 МСФО 10 гласит, что:

*An investor, regardless of the nature of its involvement with an entity (the investee), shall determine whether it is a parent by assessing whether it controls the investee.*

Контроль со стороны инвестора является основным критерием установления «материнского» характера отношений по отношению к «инвестируемому».

Далее п. 7 МСФО 10 определяет:

*Thus, an investor controls an investee* ***if and only if*** *the investor has all the following:*

*(a) power over the investee (see paragraphs 10–14);*

*(b) exposure, or rights, to variable returns from its involvement with the investee (see paragraphs 15 and 16); and*

*(c) the ability to use its power over the investee to affect the amount of the investor's returns (see paragraphs 17 and 18).*

Следует обратить внимание на условие **if and only if** (тогда и только тогда). Оно аналогично применяемому в математике критерию истинности теоремы или высказывания — «необходимо и достаточно». На практике это означает, что если хотя бы одно из условий не соблюдается, то контроль инвестора над инвестируемым не имеет места, а также что нет никаких иных критериев, соответствие которым дало бы контроль.

Следуя этому принципу, прежде всего в целях компактности аргумента, обратимся к п. 7(c), допустив, что права на переменный доход из п. 7(b) (variable returns) имеются из предоставленной в той или иной форме кредитной поддержки (субординированный займ или младший транш).

В типичных сделках секьюритизации в России банк-оригинатор (в терминологии МСФО — investor) после закрытия сделки секьюритизации не имеет никаких механизмов активно влиять на доходность субординированного инструмента. Это обеспечивается строгим следованием условиям выпуска, закрепленным в эмиссионной документации. С момента закрытия сделки все денежные потоки по ней распределяются в строгом соответствии с эмиссионной и договорной документацией. Любые изменения в такой документации возможны только с согласия владельцев облигаций, дей-

ствующих на основе решений собрания владельцев облигаций и, в определенных случаях, через представителя владельцев облигаций (ПВО). Даже в частном случае дефолта по облигациям у «инвестора» / оригинатора нет дискреции в реализации предмета залога по облигациям, а данное право принадлежит собранию владельцев облигаций и может быть им передано в пользу ПВО.

Ни в одной из известных мне сделок п. 7(c) не выполняется даже теоретически. В сделках со статичной структурой, то есть когда обеспечением облигаций служит конкретный кредитный портфель, его поведение не зависит от банка-оригинатора. Выкуп дефолтных требований возможен только как право, но не как обязанность банка-оригинатора. Замена требований, как правило, невозможна или строго регламентирована. В случаях с револьверной структурой, если банк вдруг решит продавать в СФО кредиты низкого качества, не отвечающие критериям пригодности, СФО («инвестируемый») имеет право отменить такие сделки.

Наконец, владельцы облигаций могут заменить сервисного агента, который во всех сделках секьюритизации в России является банком-оригинатором, в случае ненадлежащего исполнения им своих обязанностей.

Итак, вывод: в типичной сделке российской секьюритизации не выполняется как минимум один из критериев контроля, а значит, нет причин для консолидации ИА / СФО на баланс банка-оригинатора.

Теперь перейдем непосредственно к вопросу о прекращении признания финансового актива в сделке секьюритизации. Таким активом, как правило, является портфель кредитов.

Анализ вопроса о прекращении признания финансового актива следует начать с п. 3.1.1 МСФО 9:

*An entity shall recognise a financial asset or a financial liability in its statement of financial position* ***when, and only when****, the entity becomes party to the* ***contractual provisions*** *of the instrument (see paragraphs B3.1.1 and B3.1.2). When an entity first recognises a financial asset, it shall classify it in accordance with paragraphs 4.1.1–4.1.5 and measure it in accordance with paragraphs 5.1.1–5.1.3. When an entity first recognises a financial liability, it shall classify it in accordance with paragraphs 4.2.1 and 4.2.2 and measure it in accordance with paragraph 5.1.1*

Итак, критерием признания финансового актива (или обязательства) являются закрепленные в отдельном контракте / контрактах обязательства в отношении данного актива.

Данный пункт очень важен и недаром вынесен в самое начало главы 3 МСФО 9. Он означает, что анализ признания / непризнания конкретного актива необходимо проводить именно на основе контрактных документов в отношении данного актива, а кроме того, что анализ таких документов достаточен, то есть никакие иные документы не нужны.

В отношении портфеля the entity (банк-оригинатор) и спецюрлицо (ИА или СФО) заключают договор купли-продажи. Следуя логике п. 3.1.1, именно условия данного контракта и возможные экономически связанные с данным контрактом иные документы (например, гарантия или поручительство со стороны оригинатора) являются определяющими в вопросе признания / непризнания актива.

Напомню, что практика российской секьюритизации знает три основных вида удержания риска оригинатором, предписанных законодательством:

- младший транш;
- субординированный кредит или займ, предоставленный оригинатором;
- гарантия оригинатора.

В случае с младшим траншем и субордом возникают два новых финансовых актива, в то время как в случае с гарантией актив по-прежнему один — кредитный портфель, и гарантия является комплиментарной по отношению к договору купли-продажи.

Итак, проанализируем, произошло ли прекращение признания по 3.2.3 — произошел ли трансфер в п. (b), так как, очевидно, п. (a) — «экспирация» не применим.

*3.2.3. An entity shall derecognise a financial asset when, and only when:*

*(a) the contractual rights to the cash flows from the financial asset expire, or*

*(b) it transfers the financial asset as set out in paragraphs 3.2.4 and 3.2.5 and the transfer*

*qualifies for derecognition in accordance with paragraph 3.2.6*

Смотрим 3.2.4: права получать денежный поток переданы п. (a), и оригинатор оставляет договорные права получать денежный поток, но берет обязательства выплачивать их «одному или нескольким получателям», в нашем случае одному — получателем денежного потока является СФО/ИА.

*3.2.4. An entity transfers a financial asset if, and only if, it either:*

*(a) transfers the contractual rights to receive the cash flows of the financial asset, or*

*(b) retains the contractual rights to receive the cash flows of the financial asset, but assumes a contractual obligation to pay the cash flows to one or more recipients in an arrangement that meets the conditions in paragraph 3.2.5*

Помним о необходимости и достаточности контрактного закрепления данного обязательства в соответствии с п. 3.1.1 и смотрим сервисный договор между банком-оригинатором и СФО/ИА.

Итак, для нашего случая (b) — проверяем критерии п. 3.2.5:

*3.2.5. When an entity retains the contractual rights to receive the cash flows of a financial asset (the 'original asset'), but assumes a contractual obligation to pay those cash flows to one or more entities (the 'eventual recipients'), the entity treats the transaction as a transfer of a financial asset if, and only if, all of the following three conditions are met.*

*(a) The entity has no obligation to pay amounts to the eventual recipients unless it collects equivalent amounts from the original asset. Short-term advances by the entity with the right of full recovery of the amount lent plus accrued interest at market rates do not violate this condition.*

*(b) The entity is prohibited by the terms of the transfer contract from selling or pledging the original asset other than as security to the eventual recipients for the obligation to pay them cash flows.*

*(c) The entity has an obligation to remit any cash flows it collects on behalf of the eventual recipients without material delay. In addition, the entity is not entitled to reinvest such cash flows, except for investments in cash or cash equivalents (as defined in IAS 7 Statement of Cash Flows) during the short settlement period from the collection date to the date of required remittance to the eventual recipients, and interest earned on such investments is passed to the eventual recipients.*

Все условия данного пункта соблюдены в типичной сделке секьюритизации.

Отдельно стоит отметить пункт (c) — он не относится к револьверной сделке, так как здесь entity — банк-оригинатор, который обязан (как правило, в соответствии с условиями договора сервиса) незамедлительно передавать все платежи в пользу ИА / СФО (eventual recipient).

Далее, п. 3.2.6 требует анализа, насколько риски и выгоды от актива переданы.

Важно: не забываем, что данный анализ должен ограничиваться анализом контракта купли-продажи актива (портфеля) и экономически связанными с ним контрактами в логике необходимости и достаточности п. 3.1.1.

*3.2.6. When an entity transfers a financial asset (see paragraph 3.2.4), it shall evaluate the extent to which it retains the risks and rewards of ownership of the financial asset. In this case:*

*(a) if the entity transfers substantially all the risks and rewards of ownership of the financial asset, the entity shall derecognise the financial asset and recognise separately as assets or liabilities any rights and obligations created or retained in the transfer.*

*(b) if the entity retains substantially all the risks and rewards of ownership of the financial asset, the entity shall continue to recognise the financial asset.*

*(c) if the entity neither transfers nor retains substantially all the risks and rewards of ownership of the financial asset, the entity shall determine whether it has retained control of the financial asset. In this case:*

*(i) if the entity has not retained control, it shall derecognise the financial asset and recognise separately as assets or liabilities any rights and obligations created or retained in the transfer.*

*(ii) if the entity has retained control, it shall continue to recognise the financial asset to the extent of its continuing involvement in the financial asset (see paragraph 3.2.16)*

В случае отсутствия гарантии по убыткам передаваемому портфелю имеем соответствие п. (a). Следовательно, даль-

нейший анализ должен быть прекращен, и банк-оригинатор обязан прекратить признание актива.

Действующая практика аудиторов зачастую предписывает продолжить анализ исходя из того, выкуплен ли банком-оригинатором младший транш и каков его размер.

Такой подход ошибочен: он противоречит логике п. 3.1.1, в котором предполагается достаточность анализа только обстоятельств контракта по уступке данного актива (портфеля) без обращения к анализу контрактов в отношении иных активов, возникающих в результате сделки секьюритизации. На это прямо указывает п. 3.2.11:

*3.2.11. If, as a result of a transfer, a financial asset is derecognised in its entirety but the transfer results in the entity obtaining a new financial asset or assuming a new financial liability, or a servicing liability, the entity shall recognise the* ***new financial asset,*** *financial liability or servicing liability at fair value.*

Младший транш является таким «новым финансовым активом», который появляется в результате секьюритизации и требует признания его на балансе по справедливой стоимости. Однако его появление никак не влияет на прекращение признания самого портфеля, наоборот — данный пункт предполагает уже свершившееся прекращение признания портфеля.

Дальнейший анализ «существенности» трансфера рисков может быть продолжен только в случае, когда банк-оригинатор удерживает риск посредством предоставления гарантии на выкуп определенной доли кредитов в уступаемом портфеле. В таком случае договор купли-продажи ограничен в экономическом смысле, часть риска остается на оригинаторе.

Вопрос «существенности» действительно нетривиален, и его оценке посвящены два довольно объемных и витиеватых пункта — п. 3.2.7 и 3.2.8:

*3.2.7. The transfer of risks and rewards (see paragraph 3.2.6) is evaluated by comparing the entity's exposure, before and after the transfer, with the* ***variability in the amounts and timing of the net cash flows of the transferred asset.*** *An entity has retained substantially all the risks and rewards of ownership of a financial asset if its* ***exposure to the variability in the present value of the future net cash flows from the financial asset does not change significantly as a result of the transfer (eg because the entity has sold a financial asset*** *subject to an agreement to buy it back at a fixed price or the sale price plus a lender's return). An entity has transferred substantially all the risks and rewards of ownership of a financial asset if its exposure to such variability is no longer significant in relation to the total variability in the present value of the future net cash flows associated with the financial asset (eg because the entity has sold a financial asset subject only to an option to buy it back at its fair value at the time of repurchase or has transferred a fully proportionate share of the cash flows from a larger financial asset in an arrangement, such as a loan sub-participation, that meets the conditions in paragraph 3.2.5)*

Итак, для оценки существенности объема переданного риска предлагается оценить волатильность объема и периодичности денежных потоков от актива до и после передачи. При этом приводится пример, когда entity берет обязательство обратного выкупа.

Существующая практика аудиторов предлагает сравнить «средний кредитный риск» по портфелю или «средний объем выходящих в дефолт кредитов» (кавычки мои — цитата из одного из пособий по данному вопросу). Однако данный подход в корне неверен.

Обращаемся к п. 3.2.8:

*Often it will be obvious whether the entity has transferred or retained substantially all risks and rewards of ownership and there will be no need to perform any computations. In other cases, it will be necessary to compute and compare the entity's exposure to the variability in the present value of the future net cash flows before and after the transfer. The computation and comparison are made using as the discount rate an appropriate current market interest rate.* ***All reasonably possible variability in net cash flows is considered,*** *with greater weight being given to those outcomes that are more likely to occur*

«Все возможные варианты волатильности в объеме денежных потоков должны учитываться…» — это значит, что в ве-

роятностном распределении возможных убытков по портфелю (а не просто средней ожидаемой убыточности) необходимо учитывать и крайние варианты — так называемые tales, или «хвосты» распределения. Например, такие маловероятные, но чрезвычайно убыточные исходы, когда убыточность близка к 100%. Как многие из нас могли убедиться в 2007–2009 годах, во время мирового финансового кризиса, такие «крайне маловероятные» исходы случались подозрительно часто и уносили за собой в могилу многих грандов финансового мира.

Игнорировать такие исходы не только ошибочно с точки зрения МСФО 9, но и противоречит здравому смыслу.

Интересна в этом смысле первая фраза п. 3.2.8: *Often it will be **obvious** whether the entity has transferred or retained substantially all risks and rewards of ownership and there will be no need to perform any computations.*

Авторы МСФО 9 предлагают именно здравый смысл как первоначальную основу анализа.

Если банк-оригинатор оставил 20% риска на себе в виде гарантии обратного выкупа дефолтных закладных, то довольно очевидно и без дальнейших расчетов, что в случае убытка по портфелю, близкому к 100%, существенная часть риска была передана. Если речь идет о гарантии в объеме 50% или более, можно задуматься над существенностью такой передачи.

Еще раз подчеркну: анализ объема переданного риска релевантен только для случая принятия риска посредством гарантии. В случае с младшими траншами и «субордами» достаточно проанализировать договоры уступки портфеля и сервисные договоры.

Итак, проведенный анализ убедительно демонстрирует, что в **типичной** сделке российской секьюритизации:

**1) отсутствует необходимость консолидации спецюрлица в группу банка-оригинатора;**

**2) в случаях, когда банк-оригинатор удерживает риск посредством выкупа младшего транша или предоставления субординированного кредита, необходимо прекратить признание секьюритизируемого портфеля на балансе банка-оригинатора;**

**3) в случаях, когда банк-оригинатор удерживает риск посредством предоставления гарантии или поручительства, признание секьюритизируемого портфеля на балансе банка-оригинатора необходимо прекратить, если размер такой гарантии или поручительства не превышает половины объема портфеля.**

Надеюсь, что данная статья послужит началом дискуссии в нашем профессиональном сообществе.