Тенгиз КАЛАДЗЕ,
директор отдела секьюритизации департамента инвестиционно-банковской деятельности, Sberbank CIB

До прихода в Сбербанк в 2011 году работал в Standard Bank London (Лондон) и МДМ Банке (Москва). Руководил работой по организации первых сделок секьюритизации на российском рынке, включая секьюритизации автокредитов и будущих потоков платежей по корреспондентским счетам, а также дебютной сделки секьюритизации части ипотечного портфеля Сбербанка. Профессиональную карьеру начал в PriceWaterhouse (Лондон), имеет квалификацию ACA (Associate Chartered Accountant). Окончил МГИМО по специальности «Международные экономические отношения».

Виктор ГУДКОВ,
руководитель отдела структурирования и документарного сопровождения сделок, Sberbank CIB

Работает в Sberbank CIB с мая 2006 года. До прихода в Sberbank CIB Виктор Гудков занимал должность главного эксперта Управления финансовых рынков в Международном Московском банке. С 2003-го по 2005 год работал главным экспертом департамента корпоративных финансов ОАО «Федеральная фондовая корпорация». Виктор участвовал в размещениях облигаций таких эмитентов, как банк «Санкт-Петербург», АИЖК, ЕБРР, РОСНАНО, «Газпром нефть», НЛМК, «Евраз», РЖД, «Энел ОГК-5», «Ленэнерго», «ЛУКОЙЛ», МТС, АвтоВАЗ, КамАЗ, ТГК-10, «Аэрофлот», «Ипотечный агент СБ-2014», Московская, Липецкая и Самарская области, и многих других.

Варианты формирования денежных средств на балансе ипотечного агента

До выпуска облигаций с ипотечным покрытием ипотечному агенту приходится заключать договоры с достаточно большим количеством контрагентов, таких как управляющая компания, биржа, спецдепозитарий, депозитарий и так далее. Кроме этого, ипотечному агенту необходимо сформировать резервы, за счет которых может финансироваться дефицит ликвидности при обслуживании облигаций, а также расходы на оплату услуг контрагентов эмитента. Так как ипотечные агенты создаются под конкретные сделки выпуска облигаций и в большинстве случаев обладают минимальным размером уставного капитала, заведение денежных средств на баланс ипотечного агента для финансирования первоначальных расходов ипотечного агента и формирования резервов является одним из основных вопросов осуществления сделок секьюритизации.

При подготовке первого выпуска ипотечных облигаций, обеспеченных ипотечными кредитами, выданными ОАО «Сбербанк России», мы изучили несколько возможных вариантов предоставления указанного финансирования, имеющих свои плюсы и минусы. Рассмотрим их более подробно.

1. ПРЕДОСТАВЛЕНИЕ СУБОРДИНИРОВАННОГО КРЕДИТА ИПОТЕЧНОМУ АГЕНТУ

В этой ситуации банк-оригинатор предоставляет ипотечному агенту кредит, выплаты

по которому субординированы по отношению к выплатам по облигациям старшего транша, что обеспечивает необходимый комфорт их владельцам. Так как выдача кредита является стандартной банковской операцией, реализация данного варианта может быть произведена достаточно оперативно и с минимальным количеством трудозатрат для банка.

Налоговые последствия банка-оригинатора выражаются в необходимости обложения налогом на прибыль процентов по субординированному кредиту. Также у банка возникает необходимость создания резервов на возможные потери по ссудам, которые влияют на величину прибыли и капитал банка. Налоговых последствий для ипотечного агента не возникает.

2. ОТКРЫТИЕ СУБОРДИНИРОВАННОЙ КРЕДИТНОЙ ЛИНИИ

При использовании данного варианта финансирования банк-оригинатор открывает ипотечному агенту кредитную линию, которая может выбираться траншами. При этом у ипотечного агента есть возможность осуществить фактическую выборку транша, направленного на финансирование первоначальных расходов ипотечного агента, и использовать невыбранный остаток кредитной линии в качестве кредитного усиления сделки. В случае возникновения недостатка ликвидности ипотечный агент имеет возможность привлечь у банка-оригинатора денежные средства в рамках неиспользованного остатка кредитной линии. Удобством данного способа является то, что фактическое движение денежных средств при формировании резервов не происходит. Кроме этого, открытие кредитной линии, так же как и выдача кредита, является стандартной банковской операцией, что минимизирует затраты внутренних подразделений банка на ее утверждение.

Необходимо отметить, что данный способ финансирования может использоваться только банком-оригинатором, обладающим достаточно высоким уровнем кредитного рейтинга, который будет служить подтверждением возможности ипотечного агента привлечь денежные средства в рамках невыбранного остатка кредитной линии. Обязательства по возврату выбранных в рамках кредитной линии траншей будут субординированы по отношению к владельцам облигаций старшего транша.

Налоговые последствия для банка-оригинатора будут заключаться в обложении налогом на прибыль процентов по выбранному траншу. Для ипотечного агента налоговых последствий возникать не будет. Невыбранный объем кредитной линии будет учитываться банком-оригинатором как кредитный риск по условным обязательствам кредитного характера. Выбранный объем кредитной линии будет учитываться банком как резерв на возможные потери по ссудам и таким образом будет влиять на капитал банка.

3. ПОКУПКА БАНКОМ-ОРИГИНАТОРОМ ПРИВИЛЕГИРОВАННЫХ АКЦИЙ ИПОТЕЧНОГО АГЕНТА ПО ЦЕНЕ ВЫШЕ ИХ НОМИНАЛЬНОЙ СТОИМОСТИ

Внутреннее согласование такой транзакции может быть достаточно проблематично для банка, что ограничивает использование данного варианта финансирования. При анализе данного варианта финансирования банку-оригинатору придется оценить риски, связанные с оспариванием налоговыми органами признания убытка, полученного при ликвидации ипотечного агента, для целей налога на прибыль. Потенциальный риск связан с тем, что денежные средства, изначально направленные на формирование резервов, будут получены банком-оригинатором при закрытии сделки в виде процентов по младшему траншу и у налоговых органов могут появиться вопросы к признанию убытка, получаемого по привилегированным акциям.

Дивиденды, уплачиваемые банку-оригинатору по привилегированным акциям, будут облагаться налогом по ставке 9% годовых. При этом банк-оригинатор не сможет уменьшать налоговую базу за счет резерва на возможные потери и переоценки привилегированных акций, но указанные суммы будут влиять на его прибыль и капитал.

4. ОКАЗАНИЕ БЕЗВОЗМЕЗДНОЙ ПОМОЩИ ИПОТЕЧНОМУ АГЕНТУ БАНКОМ-ОРИГИНАТОРОМ

Риск данного способа финансирования связан с тем, что оказание безвозмездной помощи может быть расценено как дарение между коммерческими организациями, что запрещено Гражданским кодексом. В связи с этим, а также достаточно экзотическим характером данной операции ее согласование внутренними подразделениями банка-оригинатора может быть затруднено. Расходы банка-оригинатора на оказание безвозмездной помощи могут быть компенсированы за счет распределения денежных средств, остающихся в распоряжении ипотечного агента, после погашения облигаций старшего транша.

Также негативным моментом для банка-оригинатора является то, что безвозмездная помощь не уменьшает налоговую базу для расчета налога на прибыль. Негативным моментом для ипотечного агента является риск обложения данных денежных средств налогом по ставке 20%, в случае если в уставе ипотечного агента не была сделана оговорка о возможности получения ипотечным агентом безвозмездной финансовой помощи.

5. ПРИОБРЕТЕНИЕ БАНКОМ-ОРИГИНАТОРОМ МЛАДШЕГО ТРАНША ОБЛИГАЦИЙ ПО ЦЕНЕ ВЫШЕ НОМИНАЛЬНОЙ СТОИМОСТИ

Недостатком данного способа является то, что денежные средства на баланс ипотечного агента могут поступить только в день начала размещения облигаций младшего транша. Вместе с тем финансирование некоторых первоначальных расходов ипотечного агента необходимо осуществить до начала размещения облигаций. Поэтому данный способ финансирования в большей степени подходит для создания резервов, покрывающих возможный недостаток ликвидности ипотечного агента.

Премия, которая будет выплачена банком-оригинатором при приобретении облигаций, будет уменьшать налоговую базу банка при погашении облигаций. Денежные средства, за счет которых сформированы резервы на балансе ипотечного агента, могут быть получены банком-оригинатором после закрытия сделки в виде процентов по младшему траншу облигаций. Налоговых последствий для ипотечного агента при этом не возникает.

6. ПРОДАЖА БАНКОМ-ОРИГИНАТОРОМ ИПОТЕЧНОГО ПУЛА КРЕДИТОВ ПО ЦЕНЕ НИЖЕ НОМИНАЛЬНОЙ СТОИМОСТИ

Аналогично предыдущему варианту недостатком данного способа является то, что денежные средства на баланс ипотечного агента могут поступить только в день расчетов по пулу кредитов. Соответственно, данный вариант больше подходит для создания резервов на балансе ипотечного агента.

При использовании указанного варианта финансирования для банка-оригинатора возникает риск того, что убытки, полученные при продаже пула по цене ниже номинала, не смогут быть признаны налоговыми органами экономически обоснованными и не смогут быть отнесены на уменьшение налоговой базы. Налоговых последствий для ипотечного агента при указанном варианте не возникает. Данный способ финансирования влияет на размер прибыли банка, на капитал и на нормативы банка-оригинатора. Негативный финансовый результат, полученный при продаже пула, может быть возмещен банку-оригинатору в рамках выплат по младшему траншу.

7. ПРОДАЖА ПУЛА ИПОТЕЧНЫХ КРЕДИТОВ ИПОТЕЧНОМУ АГЕНТУ ДО РАЗМЕЩЕНИЯ ОБЛИГАЦИЙ С ИПОТЕЧНЫМ ПОКРЫТИЕМ

Продажа пула осуществляется с отсрочкой платежа, что позволяет ипотечному агенту начать накопление денежных средств на балансе до даты начала размещения облигаций с ипотечным покрытием. Чтобы избежать негативных налоговых последствий для банка-оригинатора, целесообразно предусмотреть премию за отсрочку платежа, которая будет выплачена ипотечным агентом банку-оригинатору. Налоговых последствий для агента при реализации этого варианта финансирования не возникает. Прибыль банка-оригинатора будет уменьшаться за счет формирования резерва на возможные потери по ссудам. При погашении ипотечным агентом задолженности перед банком-оригинатором величина резерва будет восстановлена на доходы банка.

Таблица 1. Сравнение способов предоставления финансирования первоначальных расходов ипотечного агента

Описание	Налоговые последствия	Достаточность капитала	Резервы на возможные потери по ссудной и приравненной к ссудной задолженности / Резервы на возможные потери	Юридические риски / Комментарии
Предоставление субординированного кредита	**Банк-оригинатор (далее Банк, Оригинатор):** Проценты по кредиту будут включаться в налоговую базу по налогу на прибыль. Резервы на возможные потери по ссудной и приравненной к ссудной задолженности (далее РВПС) будут вычитаться из общей налоговой базы по налогу на прибыль. Процентная ставка по кредиту должна соответствовать рыночным условиям **Ипотечный агент (далее ИА):** Не возникают. Доходы ИА, полученные им в рамках ведения уставной деятельности, не облагаются налогом на прибыль, понесенные ИА расходы из налоговой базы по налогу на прибыль не вычитаются	Формирование РВПС влияет на величину прибыли Банка и, таким образом, на капитал / значения нормативов достаточности капитала	РВПС формируются Банком в соответствии с Положением Банка России № 254-П. Оригинатор может принять решения об улучшении категории качества кредита, тогда РВПС может восстанавливаться на доходы Банка. При погашении кредита сформированный РВПС восстанавливается на доходы Банка	Наиболее распространенный способ
Открытие субординированной возобновляемой кредитной линии	**Банк:** Проценты по кредиту будут включаться в налоговую базу по налогу на прибыль. РВПС будут вычитаться из общей налоговой базы по налогу на прибыль. Процентная ставка по кредиту должна соответствовать рыночным условиям **ИА:** Не возникают. Доходы ИА, полученные им в рамках ведения уставной деятельности, не облагаются налогом на прибыль, понесенные ИА расходы из налоговой базы по налогу на прибыль не вычитаются	Условные обязательства кредитного характера (в размере невыбранного лимита предоставления средств по кредитной линии) будут включаться в расчет нормативов достаточности капитала. Формирование РВПС и РВП влияет на величину прибыли Банка и, таким образом, на капитал / значения нормативов достаточности капитала	В отношении выданных кредитных ресурсов формируются РВПС в соответствии с Положением 254-П. В отношении невыбранного лимита кредитной линии (условного обязательства кредитного характера) формируются резервы на возможные потери (далее РВП) в соответствии с Положением Банка России № 283-П. Оригинатор может принять решения об улучшении категории качества кредита, тогда РВПС/РВП может восстанавливаться на доходы Банка. При погашении кредита сформированный РВПС/РВП восстанавливается на доходы Банка	Оригинатор должен иметь высокий уровень кредитного рейтинга
Продажа привилегированных акций ипотечного агента по цене выше их номинальной стоимости	**Банк:** Дивиденды, уплачиваемые ИА Банку, будут облагаться по ставке 9%. РВП и переоценка ценных бумаг не будут вычитаться из налоговой базы по налогу на прибыль. Потенциально, убыток, полученный Банком при ликвидации ИА (при его наличии), может быть вычтен из общей налоговой базы по налогу на прибыль. В то же время существует риск оспаривания налоговыми органами признания убытка, полученного при ликвидации общества, для целей налога на прибыль **ИА:** Не возникают	Величина вложений Банка в акции (доли) юридических лиц оценивается (переоценивается) по текущей (справедливой) стоимости либо путем создания резервов на возможные потери. Величина переоценки/РВП будет влиять на прибыль и, соответственно, капитал Банка / значения нормативов достаточности капитала. Величина несущественных и существенных вложений Банка в капитал финансовых организаций, превышающая 10% от величины базового капитала Банка, должна вычитаться из капитала соответствующего уровня в соответствии с методикой Банка России. Величина вложений Банка в капитал юридических лиц будет включаться в расчет нормативов достаточности капитала	РВП формируются Банком на основе профессионального суждения. Подлежит переоценке. Финансовый результат при реализации ценных бумаг (вложений) будет рассчитываться с учетом переоценки. Финансовый результат будет влиять на величину прибыли Банка и, таким образом, на капитал / значения нормативов достаточности капитала	Внутреннее согласование такой транзакции может быть достаточно проблематично для банка

Описание	Налоговые последствия	Достаточность капитала	Резервы на возможные потери по ссудной и приравненной к ссудной задолженности / Резервы на возможные потери	Юридические риски / Комментарии
Оказание безвозмездной помощи ИА	**Банк:** Безвозмездная помощь не вычитается из налоговой базы по налогу на прибыль **ИА:** Потенциально данные доходы не должны включаться в налоговую базу ипотечного агента при условии, что они предусмотрены уставом ипотечного агента. Однако в рассматриваемом случае возникает риск обложения полученной суммы безвозмездной помощи налогом на прибыль по ставке 20%	Безвозмездная помощь в составе расходов Банка влияет на величину прибыли Банка и, таким образом, на капитал / значения нормативов достаточности капитала. В отличие от РВП и РВПС, которые будут восстановлены Банком на доходы при возврате заемных средств, предоставленных ИА, расходы на оказание безвозмездной помощи могут быть возмещены Банком посредством последующего распределения прибыли ИА в рамках расчетов по младшему траншу	Не возникают	Оказание безвозмездной помощи Банком юридическому лицу может быть расценено как дарение между коммерческими организациями, которое прямо запрещено ГК РФ
Продажа ипотечным агентом младшего транша облигаций по цене выше их номинальной стоимости	**Банк:** Проценты, полученные по младшему траншу облигаций, будут облагаться по налоговой ставке 15%. Премия, уплаченная ИА при приобретении облигаций, будет вычитаться из общей налоговой базы по налогу на прибыль, в момент погашения облигаций. РВП и переоценка ценных бумаг не будут вычитаться из налоговой базы по налогу на прибыль. Существует определенный риск оспаривания налоговыми органами признания премии для налоговых целей. Потенциально может быть оспорена цена приобретения облигаций. Представляется сложным обосновать приобретение облигаций при их первичном размещении со значительной премией **ИА:** Не возникают. Доходы ИА, полученные в рамках осуществления им уставной деятельности, не облагаются налогом на прибыль	Величина вложений Банка в ценные бумаги оценивается (переоценивается) по текущей (справедливой) стоимости либо путем создания резервов на возможные потери. Величина вложений Банка в ценные бумаги будет включаться в расчет нормативов достаточности капитала. Величина переоценки / РВП будет влиять на прибыль и, соответственно, капитал Банка / значения нормативов достаточности капитала	Формируются РВП. При снятии с баланса ценных бумаг сформированные РВП восстанавливаются на доходы Банка. Финансовый результат при реализации ценных бумаг будет рассчитываться с учетом переоценки. Финансовый результат будет влиять на величину прибыли Банка и, таким образом, на капитал / значения нормативов достаточности капитала	Недостатком данного способа является то, что денежные средства на баланс ипотечного агента могут поступить только в день начала размещения облигаций младшего транша
Продажа ипотечного пула кредитов ИА по цене ниже их номинальной стоимости	**Банк:** Существует высокий риск непризнания убытка для налоговых целей, так как продажа «хороших» кредитов с убытком не может быть признана налоговыми органами экономически обоснованной сделкой. Данный вариант противоречит сложившейся рыночной практике и цена продажи кредитов потенциально может быть оспорена налоговыми органами, в случае признания сделки контролируемой в соответствии с правилами трансфертного ценообразования **ИА:** Не возникают. Доходы ИА, полученные в рамках осуществления им уставной деятельности, не облагаются налогом на прибыль	Негативный финансовый результат от продажи ипотечного пула влияет на величину прибыли Банка и, таким образом, на капитал / значения нормативов достаточности капитала	В отличие от РВП и РВПС, которые будут восстановлены Банком на доходы при возврате заемных средств, предоставленных ИА, негативный финансовый результат от продажи ипотечного пула может быть возмещен Банком посредством последующего распределения прибыли ИА в рамках расчетов по младшему траншу	Недостатком данного способа является то, что денежные средства на баланс ипотечного агента могут поступить только в день расчетов по пулу кредитов

Описание	Налоговые последствия	Достаточность капитала	Резервы на возможные потери по ссудной и приравненной к ссудной задолженности / Резервы на возможные потери	Юридические риски / Комментарии
Продажа ипотечного пула кредитов ИА по номинальной стоимости с рассрочкой платежа за несколько месяцев до завершения сделки с целью накопления поступлений по закладным	**Банк:** Налоговые последствия от продажи кредитов по номинальной стоимости не возникают. РВПС будут вычитаться из общей налоговой базы по налогу на прибыль **ИА:** Не возникают. Доходы ИА, полученные в рамках осуществления им уставной деятельности, не облагаются налогом на прибыль	Задолженность ИА пред Банком, сформированная в результате продажи ипотечного пула с одновременным предоставлением ИА права отсрочки платежа, приравнивается к ссудной задолженности (Приложение 1 к Положению Банка России № 254-П). Формирование РВПС в отношении задолженности ИА влияет на величину прибыли Банка и, таким образом, на капитал / значения нормативов достаточности капитала	РВПС формируются Банком в соответствии с Положением Банка России № 254-П. В случае принятия уполномоченными органами Банка решения об улучшении категории качества задолженности / уменьшении кредитного риска РВПС могут восстанавливаться на доходы Банка. При погашении задолженности сформированные РВПС восстанавливаются на доходы Банка	Целесообразно предусмотреть уплату Банку вознаграждения за рассрочку платежа с целью соответствия цены продажи кредитов рыночным условиям (во избежание риска оспаривания сделки со стороны налоговых органов)

По итогам изучения вышеописанных вариантов финансирования мы пришли к выводу, что оптимальным вариантом будет подготовка и подписание договора кредитной линии. Данный вариант не требовал отвлечения денежных средств банка-оригинатора и был комфортен для участников сделки по причине высокого кредитного рейтинга ОАО «Сбербанк России». Мы полагаем, что данный способ финансирования первоначальных расходов ипотечного агента и резервов, предназначенных для покрытия возможного дефицита ликвидности ипотечного агента, может быть интересен банкам-оригинаторам, обладающим высоким уровнем кредитного рейтинга, который позволяет избежать заведение денежных средств на баланс ипотечного агента до закрытия сделки.

Финансовые услуги оказываются ЗАО «Сбербанк КИБ», а также лицами, привлеченными ЗАО «Сбербанк КИБ». Группа компаний ОАО «Сбербанк России» (Генеральная лицензия Банка России № 1481 от 08.08.2012).