ЭНЦИКЛОПЕДИЯ
РОССИЙСКОЙ
СЕКЬЮРИТИЗАЦИИ
2015

Юридические и налоговые аспекты секьюритизации

Ульяна ГОЛОВЕНКО,
генеральный директор, ООО «ТМФ РУС»

Работает в компании с 2006 года. В должности старшего юриста от имени компании вела первые сделки по секьюритизации в России, организованные Газпромбанком, АИЖК. В 2009 году стала генеральным директором компании. Окончила Киевский национальный университет имени Тараса Шевченко по специальности «Правоведение».

Андрей КОРОЛЕВ,
руководитель юридического департамента,
ООО «ТМФ РУС»

Работает в компании с 2007 года. Осуществляет непосредственное руководство и контроль оказания услуг управляющей организации специализированных обществ в рамках осуществления различных секьюритизационных сделок. Окончил МГТУ имени Н.Э. Баумана и юридический факультет Московского государственного университета имени М.В. Ломоносова.

Новое законодательство: вызовы для управляющей и бухгалтерской организаций

ВВЕДЕНИЕ

В 2014 году произошли масштабные изменения гражданского законодательства Российской Федерации, призванные открыть пути для секьюритизации различных видов неипотечных активов, в том числе тех, в которых в качестве обеспечения выступает залог денежных требований, в соответствии с российским правом. Для этих целей были приняты следующие основные нормативно-правовые акты:

1) Федеральный закон от 23.07.2013 № 210-ФЗ «О внесении изменений в Федеральный закон «О рынке ценных бумаг» и отдельные законодательные акты Российской Федерации» (далее — Закон № 210-ФЗ);

2) Федеральный закон от 21.12.2013 № 367-ФЗ «О внесении изменений в часть первую Гражданского кодекса Российской Федерации и признании утратившими силу отдельных законодательных актов (положений законодательных актов) Российской Федерации»;

3) Федеральный закон от 21.12.2013 № 379-ФЗ «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» (далее — Закон № 379-ФЗ).

В настоящей статье мы постараемся осветить основные новеллы законодательства и связанную с ними проблематику с точки зрения управляющей и бухгалтерской организаций эмитентов облигаций.

УПРАВЛЯЮЩАЯ КОМПАНИЯ СПЕЦИАЛИЗИРОВАННЫХ ОБЩЕСТВ

Основная проблематика с точки зрения управляющей компании заключается в практическом применении и совершении конкретных организационных действий, связанных с исполнением и соблюдением новых законодательных требований. Так, введение в действие нового нормативного регулирования требует от управляющей компании строгого следования новым тре-

бованиям, выстраивания взаимодействия с новыми участниками сделок, выполнения ранее не свойственных функций. Все это требует от управляющей компании выработки подходов к организации совместной работы с остальными участниками сделки (в отсутствие законодательного регулирования), а также разработки и внедрения договорного регулирования новых процессов взаимодействия на различных этапах осуществления сделок: начиная с разработки уставных документов специализированного общества, этапа эмиссии облигации, этапов текущего сопровождения после размещения ценных бумаг и ликвидации эмитента после осуществления уставных целей. Мы постараемся описать лишь некоторые новеллы законодательства о секьюритизации, которые, по нашему мнению, потребуют от управляющей компании определенного перестроения работы, внедрения новых внутренних процессов, а в некоторых случаях и разработки новых видов оказываемых услуг.

СПЕЦИАЛИЗИРОВАННЫЕ ОБЩЕСТВА

До недавнего времени законодательство России предусматривало только один вид специализированных обществ — ипотечных агентов (или ипотечных специализированных организаций), которые могли быть использованы в качестве эмитентов при осуществлении сделок внебалансовой секьюритизации активов. Известно, что в качестве приобретаемого эмитентом актива в такого рода сделках могли выступать лишь ипотечные активы банка-оригинатора. Закон № 379-ФЗ вводит в российское законодательство два новых вида специализированных обществ: специализированное финансовое общество (далее — СФО) и специализированное общество проектного финансирования. При этом если проводить параллель между ипотечным агентом и СФО, то можно отметить, что их деятельность и правовой статус довольно схожи, однако с точки зрения управляющей компании существует ряд различий. Например, в отличие от ипотечных агентов управляющей компанией СФО могут выступать только те организации, которые включены в соответствующий реестр, который ведется Банком России. При этом следует отметить общую тенденцию запаздывания процесса утверждения подзаконных актов, регулирующих практическое применение законов и техническую составляющую процесса обслуживания специализированных обществ. Для примера: соответствующее указание Банка России, устанавливающее порядок ведения реестра управляющих компаний специализированных обществ вступило в силу спустя почти пять месяцев после появления требования закона. Тот факт, что принятие нормативной документации регулятора порой не поспевает за основными федеральными законами, а также требованиями и развитием рынка, приводит к возникновению определенного правового вакуума, то есть котсутствию законодательного регулирования определенных правоотношений, и создает существенные трудности для игроков рынка. В описанной выше ситуации управляющие компании подавали заявления о включении в реестр, действуя на свой риск, поскольку Банк России имел формальное основание отказать в регистрации, при этом последствия такого отказа (в том числе репутационные) оценить довольно сложно. Для примера: Общество с ограниченной ответственностью «ТМФ РУС» было внесено в реестр управляющих компаний 7 октября 2014 года.

Кроме того, Закон № 379-ФЗ вводит ряд дополнительных критериев, которым должны соответствовать как управляющая компания СФО, так и члены совета директоров управляющей компании и ее должностные лица. Например, не допускается передача полномочий единоличного исполнительного органа специализированного общества управляющей компании, являющейся лицом, контролирующим специализированное общество, или лицом, контролирующим первоначальных кредиторов по денежным требованиям, залогом которых обеспечивается исполнение обязательств по облигациям специализированного общества, или лицом, подконтрольным таким первоначальным кредиторам.

Помимо прочего, лицом, которое прямо или косвенно имеет право влиять на решения управляющей компании, распоряжаться 10% акций и более или долей в ее уставном капитале, не может являться:

– юридическое лицо, зарегистрированное в государствах или на территориях, не предусматривающих раскрытия и предоставления информации при проведении финансовых операций, перечень которых утверждается Министерством финансов Российской Федерации;

– юридическое лицо, у которого за совершение нарушения была аннулирована или отозвана лицензия на осуществление соответствующего вида деятельности финансовой организации;

– физическое лицо, подвергнутое административному наказанию в виде дисквалификации, имеющее неснятую или непогашенную судимость за преступления в сфере экономической деятельности или против государственной власти, совершившее иные действия, в результате которых были отозваны или аннулированы лицензии финансовых организаций. Следует отметить, что перечисленные требования распространяются также и на членов совета директоров управляющей компании, членов ее коллегиального исполнительного органа, единоличный исполнительный орган и главного бухгалтера.

Как видно, большинство из перечисленных критериев может соблюдаться путем введения дополнительных мер внутреннего контроля, например принятием соответствующих корпоративных политик управляющей компании. Однако требование о том, что лицо, имеющее право прямо или косвенно влиять на решения управляющей компании, распоряжаться 10% акции и более или долей в ее уставном капитале, не может быть зарегистрировано в государствах или на территориях, перечень которых утверждается Министерством финансов Российской Федерации, заслуживает отдельного внимания, поскольку никак не зависит от воли управляющей компании.

Указанный перечень утверждается приказом Министерства финансов, соответственно, не является федеральным законом. Это, в свою очередь, означает, что изменения в него могут вноситься в достаточно сжатые сроки. Документ содержит список государств и территорий, которые рассматриваются российскими властями в качестве офшорных. При этом возникает вопрос о том, что происходит с точки зрения управляющей компании специализированного общества, если страна инкорпорации ее учредителей включается в указанный перечень и, соответственно, с этого момента не может выступать акционером (участником) управляющей компании специализированных обществ. По логике закона и соответствующих подзаконных актов в этом случае управляющая компания должна либо устранить возникшее нарушение, либо подать заявление об исключении из реестра Банка России и расторгнуть договор о передаче полномочий единоличного исполнительного органа, заключенный со специализированным обществом. Данный процесс вызывает вопросы, поскольку закон прямо не устанавливает ни сроков осуществления описанных процедур, ни порядок их осуществления. Кроме того, договор о передаче полномочий единоличного исполнительного органа, как правило, содержит довольно жесткие условия выхода управляющей компании из данного договора, например, только при условии одобрения такого действия общим собранием акционеров (участников) обоих обществ, предварительного подбора и одобрения новой управляющей компании, и так далее. Кроме того, остается неясным, что будет происходить с действительностью сделок, которые могут совершаться управляющей компанией в течение такого промежуточного периода.

Со своей стороны, уверены, что, как и в случае первых сделок ипотечной секьюритизации, этот и другие открытые вопросы найдут свое решение как с точки зрения законодательного регулирования, так и с точки зрения выработки практического подхода со стороны участников рынка секьюритизации.

ПРЕДСТАВИТЕЛЬ ВЛАДЕЛЬЦЕВ ОБЛИГАЦИЙ. ОБЩЕЕ СОБРАНИЕ ВЛАДЕЛЬЦЕВ ОБЛИГАЦИЙ

Закон № 210-ФЗ ввел в законодательство России ряд дополнительных механизмов защиты интересов инвесторов. Среди них особо следует выделить институты представителя владельцев облигаций и общего собрания владельцев облигаций. Представитель владельцев облигаций действует в интересах владельцев облигаций и представляет их интересы перед эмитентом, лицом, предоставившим обеспечение по облигациям эмитента, иными лицами, а также в органах власти РФ всех уровней (включая судебные органы). Представитель владельцев облигаций осуществляет свои полномочия на основании решения о выпуске облигаций без доверенности, исполняет решения общих собраний владельцев облигаций. Следует отметить, что эмитент, контролирующие или подконтрольные ему лица не могут являться представителем владельцев облигаций. С точки зрения управляющей компании специализированных обществ появление указанных механизмов

приводит к возникновению новых прав и обязанностей, дополнительного функционала и усилению ответственности управляющей компании, что, в свою очередь, требует от управляющей компании выработки новых подходов к оказанию услуг, налаживанию взаимодействия с новыми участниками сделки и усилению внутреннего контроля. Ниже мы бы хотели привести основные, на наш взгляд, изменения, влияющие на объем полномочий и ответственности управляющей компании и ранее не свойственные для сделок секьюритизации активов:

– право эмитента на определение кандидатуры представителя владельцев облигаций;

– обязанность эмитента внести изменение в решение о выпуске облигаций после определения или назначения общим собранием владельцев облигаций кандидатуры представителя владельцев облигаций;

– обязанность предоставлять информацию по запросу представителя владельцев облигаций, необходимую для осуществления его функций;

– право эмитента заключить договор с представителем владельцев облигаций и обязанность осуществлять оплату за его услуги;

– обязанность эмитента в случаях, установленных законом, произвести замену ранее определенного представителя владельцев облигаций. При этом, в случае если эмитент в течение 60 дней со дня наступления соответствующих обстоятельств не определил нового представителя владельцев облигаций, владельцы облигаций вправе требовать их досрочного погашения;

– право эмитента проводить общее собрание владельцев облигаций по собственному решению или по требованию представителя владельцев облигаций либо лиц, являющихся владельцами не менее чем 10% находящихся в обращении облигаций соответствующего выпуска;

– обязанность эмитента принять решение о проведении либо об отказе в проведении собрания в случае заявления соответствующего требования.

Очевидно, что перечисленные выше права и обязанности приводят к расширению функционала управляющей компании специализированных обществ, создают дополнительные риски, связанные с неисполнением или несвоевременным исполнением соответствующих обязанностей. С точки зрения управляющей компании можно выделить следующий комплекс основных нерешенных вопросов.

1. Как известно, в уже привычных для российского права сделках по секьюритизации ипотечных активов подавляющее большинство управленческих решений, принимаемых эмитентом через свои исполнительные органы (управляющую организацию), строго определены документацией и спецификой осуществляемых сделок. При этом порядок принятия нестандартных для сделки решений или определение порядка действий в ситуациях, которые не описаны документацией по сделке, также закрепляется в ряде договоров, заключаемых эмитентом ипотечных облигаций. Данный подход основан исключительно на опыте и практике, начиная с 2006 года, и первой сделке секьюритизации, структурированной по российскому праву. Работая в обновленном правовом поле, необходимо, руководствуясь полученным опытом, выработать понимание о порядке принятия таких решений в тесном взаимодействии с банком-оригинатором, иными лицами, участвующими в сделке, в том числе ответственными за процедуру размещения облигаций.

2. Следует отметить, что взаимодействие эмитента с представителем владельцев облигаций и общим собранием владельцев облигаций будет осуществляться в режиме прямого конфликта интересов. При этом следует учитывать, что согласно действующему законодательству представитель владельцев осуществляет свою деятельность и получает соответствующее вознаграждение в соответствии с договором, который заключается напрямую с эмитентом облигаций. Полагаем, что существующая в данный момент конструкция может потенциально создать почву для возникновения ситуаций, требующих разрешения всеми участниками сделок неипотечной секьюритизации, например, таких, как определение размера вознаграждения представителя владельцев облигаций, согласование договорных условий или оценка качества его работы.

3. Как отмечалось выше, различные аспекты деятельности институтов представителя владельцев облигаций и общего собрания владельцев облигаций должны регулироваться нормативными актами Банка России, которые в настоящий момент не приняты. Полагаем, что на первоначальном

этапе осуществления сделок по новому законодательству стороны будут на уровне договорных отношений регулировать возможные неясности либо пробелы в законодательстве. Очевидно, исходя из опыта развития ипотечной секьюритизации, большинство из них будут со временем урегулированы на законодательном уровне.

РЕГИСТРАЦИЯ ЗАЛОГА И УПРАВЛЕНИЕ ЗАЛОГОВЫМ ИМУЩЕСТВОМ

Как известно, одной из основных проблем применения залога движимого имущества являлось отсутствие публичного реестра, который бы давал всем заинтересованным лицам информацию о том, находится ли движимое имущество в залоге или нет. В соответствии с Законом № 379-ФЗ процедура регистрации залога движимого имущества заключается в направлении нотариусу уведомления в бумажной или в электронной форме, который, в свою очередь, обязан зарегистрировать уведомление о залоге, если в нем содержатся все необходимые и надлежащим образом указанные сведения, а также если оно соответствует иным требованиям основ законодательства о нотариате. В подтверждение факта регистрации заявителю выдается соответствующее свидетельство.

В соответствии со статьей 103.5 «Основы законодательства Российской Федерации о нотариате» обязанность направления нотариусу уведомления о возникновении залога, извещение об изменении залога и об исключении сведений о залоге, которым обеспечивается исполнение обязательств по облигациям, возлагается на эмитента соответствующих облигаций.

При этом на практике при реализации данного требования закона могут возникать проблемы практического и технического характера, которые тем не менее могут оказать существенное влияние на сроки и структуру проводимой сделки. Например, возникает вопрос, возможно ли указать в соответствующем уведомлении, направляемом нотариусу, сведения о нескольких предметах залога, поскольку, к примеру, портфель секьюритизируемых неипотечных кредитов может состоять из нескольких десятков или даже сотен тысяч позиций? Одновременно следует рассмотреть вопрос внесения в соответствующий реестр информации посредством электронных каналов связи. Насколько нам известно, на текущий момент специализированное программное обеспечение, к сожалению, также не позволяет вносить информацию о массиве данных, а только лишь о каждом предмете залога в отдельности.

Закон № 379-ФЗ не предусматривает роль специализированного депозитария, при этом соответствующий функционал, по нашему мнению, разделяется между различными участниками сделки, при этом если предметом залога выступают денежные требования, то лицом, контролирующим соответствующее обеспечение облигаций, выступает сам эмитент облигаций, либо данный функционал может быть поручен третьему лицу. Порядок осуществления такого учета определяется нормативными актами Банка России. Так, указание Банка России от 20 июня 2014 года № 3289-У устанавливает, что учет денежных требований, являющихся предметом залога по облигациям, осуществляется: а) лицом, в том числе кредитной организацией, которое, не являясь кредитором по указанным денежным требованиям, на основании договора с эмитентом облигаций осуществляет получение и перевод поступивших от должников денежных средств; б) эмитентом облигаций; в) кредитной организацией, в которой открыт залоговый счет эмитента. Данное указание Банка России также определяет, что учет денежных требований осуществляется путем ведения соответствующего реестра, и устанавливает перечень сведений, которые должны содержаться в таком реестре, и сроки внесения сведений — не позднее рабочего дня, следующего за днем их получения. Кроме того, организация, осуществляющая ведение такого реестра, должна обеспечить хранение и защиту содержащихся в нем сведений, в том числе путем обеспечения резервного копирования данных. Указание Банка России также устанавливает некоторые требования к программно-техническим средствам, которые могут использоваться для ведения соответствующего реестра.

При этом, с точки зрения управляющей компании специализированного общества, наиболее актуальной является возможность осуществления учета требований самим эмитентом, поскольку данный подход может потребовать существенного изменения внутренних процессов обработки данных, в том числе

доработку и модернизацию используемого аппаратного и программного обеспечения.

БУХГАЛТЕРСКАЯ ОРГАНИЗАЦИЯ СПЕЦИАЛИЗИРОВАННЫХ ОБЩЕСТВ

Изменения гражданского законодательства Российской Федерации, которые открыли возможности для секьюритизации различных видов неипотечных активов, никоим образом не коснулись особенностей ведения бухгалтерского учета и бухгалтерской отчетности, а также не внесли изменений в режим налогообложения СФО.

Как и для ипотечных агентов, ведение бухгалтерского учета и бухгалтерской отчетности СФО осуществляется в соответствии с действующим Федеральным законом «О бухгалтерском учете», а также Положениями по бухгалтерскому учету (ПБУ). В целом бухгалтерский учет и отчетность СФО не имеет отличительных особенностей.

Что касается налогового учета и отчетности, хотелось бы отметить, что СФО пользуется таким же льготным режимом налогообложения, как и ипотечный агент. Доходы в виде имущества, включая денежные средства и (или) имущественные права, которые получены СФО в связи с осуществлением его уставной деятельности, не облагаются налогом на прибыль. При осуществлении основной деятельности, в случае если эмитированные ценные бумаги не подлежат централизованному хранению у СФО как у налогового агента, может возникать обязательство по уплате налога на купонный доход, удерживаемого у источника выплаты, если держателями облигаций выступают физические лица или иностранные организации.

Существует еще одна особенность, на которую бы хотелось обратить внимание. Как упоминалось ранее, согласно закону СФО не может иметь штат сотрудников. Тем не менее, как любое юридическое лицо, оно подлежит регистрации во всех внебюджетных фондах, включая Пенсионный фонд, Фонд социального страхования. Как следствие, СФО обязано сдавать отчетность во внебюджетные фонды, в данном случае всегда нулевую. Таким образом, встает вопрос целесообразности регистрации СФО в качестве страхователя в обязательных внебюджетных фондах Российской Федерации и предоставления соответствующей отчетности.

Есть ряд других вопросов, которые возникают в процессе оказания услуг, а именно, необходима методика оценки отражения в учете СФО и раскрытия в отчетности обеспечения по неипотечным кредитным продуктам, которые приобретены СФО. Считаем целесообразным также законодательно определить условия, при которых возникает необходимость создания резервов под обесценение финансовых вложений СФО, и как такое обесценение может отразиться на рейтинге ценных бумаг, выпущенных СФО. Это практические вопросы, которые, как мы полагаем, будут решаться в будущем.

Отдельного внимания заслуживает вопрос технического обеспечения бухгалтерской организации. Как известно, количество секьюритизируемых активов СФО увеличивается в десятки раз по сравнению с активами ипотечного агента. Предполагается, что секьюритизироваться может пул, состоящий из 300–400 тыс. потребительских кредитов. Учитывая, что бухгалтерский учет ведется по каждому кредиту отдельно, бухгалтерская организация обязана иметь отменное техническое и IT-обеспечение, которое дает возможность бесперебойно работать с базами кредитов, возможность вносить изменения и устранять недочеты, быстро выгружать и загружать данные, работать с большими объемами информации. Как показывает практика, наличие хорошего технического обеспечения служит залогом качественного и своевременного оказания услуг бухгалтерской организацией.

Нельзя не признать, что в настоящее время существуют определенные пробелы в законодательстве и остается нерешенным ряд практических вопросов, что требует дальнейшего регулирования и может осложнить работу над сделками неипотечной секьюритизации. Однако, учитывая потенциал и открывшиеся возможности для российского рынка облигаций, полагаем, что имеющиеся проблемы будут в скором времени решены при активном участии и тесном взаимодействии всех участников данного рынка. Это позволит создать целостную законодательную базу и выработать единый практический подход для последующей успешной реализации нового вида секьюритизационных сделок. В заключение хочется отметить, что, по нашему мнению, новое законодательство открывает путь для секьюритизации различных видов неипотечных активов и будет являться драйвером развития российского рынка ценных бумаг.