Надежда ЛЕБЕДЕВА,
старший юрист,
Trewetch Group

Актуальные аспекты работы национальной управляющей компании в сделках секьюритизации

Прошедший 2018 год нельзя назвать активным по количеству завершенных сделок секьюритизации. Но это обстоятельство было «компенсировано» обозначением целого ряда, на наш взгляд, важных, далеко идущих и интересных для обсуждения и юридического анализа вопросов в жизни как существующих, так и планируемых сделок. В настоящей статье мы остановимся на некоторых из этих вопросов.

СТАТУС РЕШАЕТ ВСЕ

Весной 2018 года «прозвенел первый звонок» — по решению службы судебных приставов банком была списана со счета ипотечного покрытия сумма. Незначительная. Но внимание привлекает не размер списания, а тот факт, что сумма была списана без согласия эмитента, залогодержателей, специализированного депозитария ипотечного покрытия.

То есть оказалась возможной ситуация ареста или блокирования средств на счете ипотечного покрытия по обеспеченным ипотечным покрытием обязательствам ипотечного агента, несмотря на специальное назначение данного счета, обозначенное в договоре с банком. При этом такое требование непосредственно к банку по счету может предъявить как судебный пристав, так и взыскатель долга.

В соответствии с п. 1 ст. 3 Федерального закона от 11.11.2003 № 152-ФЗ «Об ипотечных ценных бумагах» (далее — Закон об ИЦБ) ипотечное покрытие могут составлять в том числе денежные средства.

При этом ипотечное покрытие признается находящимся в залоге у владельцев облигаций.

Исключение из состава ипотечного покрытия денежных средств допускается в связи с исполнением обязательств по ипотечным

ценным бумагам, приобретением обеспеченных ипотекой требований или иного имущества, которое в соответствии с Законом об ИЦБ может быть включено в состав ипотечного покрытия, а также в иных случаях, предусмотренных Законом об ИЦБ[1].

Денежные средства, полученные в счет исполнения обеспеченных ипотекой обязательств, требования по которым составляют ипотечное покрытие, подлежат включению в состав ипотечного покрытия в объеме, необходимом для соблюдения установленных законом или решением о выпуске облигаций требований к размеру ипотечного покрытия[2].

Решением о выпуске облигаций с ипотечным покрытием может быть предусмотрена возможность осуществления определенных расходов эмитента за счет имущества, составляющего ипотечное покрытие таких облигаций. В этом случае решение о выпуске облигаций должно содержать исчерпывающий перечень таких расходов с указанием предельного размера средств, направляемых на оплату этих расходов за счет ипотечного покрытия. Оплата указанных расходов допускается только при условии соблюдения эмитентом требований к размеру ипотечного покрытия[3].

Таким образом, поскольку облигации с ипотечным покрытием обеспечиваются залогом ипотечного покрытия, денежные средства, составляющие ипотечное покрытие и, соответственно, также находящиеся в залоге по обязательствам ипотечного агента по выпущенным им облигациям, направляются только на удовлетворение требований владельцев облигаций с ипотечным покрытием, а также на осуществление операций, прямо предусмотренных решением о выпуске облигаций.

При этом расчетный счет эмитента, на котором находятся денежные средства, составляющие ипотечное покрытие (счет ипотечного покрытия), формально не имеет статуса залогового счета, институт которого был введен после принятия Закона об ИЦБ без внесения, к сожалению, соответствующих изменений в Закон об ИЦБ.

Однако все банки, в которых открыты счета ипотечного покрытия, осведомлены о том, что денежные средства, находящиеся на счете ипотечного покрытия, составляют ипотечное покрытие по облигациям и тем самым обременены залогом и что расходование денежных средств со счета ипотечного покрытия требует получения согласия специализированного депозитария ипотечного покрытия, который осуществляет контроль за распоряжением имуществом, составляющим ипотечное покрытие, согласно главе 4 Закона об ИЦБ, что отражается в документации по счету ипотечного покрытия (договор на ведение счета, количество лиц, авторизирующих платежные поручения по счету, и пр.).

К сожалению, не исключены ситуации предъявления банку исполнительного документа с требованием о перечислении определенной суммы со счета ипотечного покрытия, которые банк обязан исполнять на основании Федерального закона от 02.10.2007 № 229-ФЗ «Об исполнительном производстве» (далее — Закон об исполнительном производстве).

В данной связи возникает вопрос о правомерности действий банка по незамедлительному исполнению такого требования в случае, если оно не является требованием, обеспеченным залогом ипотечного покрытия, без ведома эмитента (владельца счета) и без согласия специализированного депозитария ипотечного покрытия.

В соответствии с пунктом 2 статьи 854 Гражданского кодекса Российской Федерации (далее — ГК РФ) без распоряжения клиента списание денежных средств, находящихся на счете, допускается по решению суда, а также в случаях, установленных законом или предусмотренных договором между банком и клиентом.

Закон об исполнительном производстве регламентирует порядок обращения взыскания на денежные средства, в том числе предусматривает в п. 8 ст. 70, что не исполнить исполнительный документ или постановление судебного пристава-исполнителя полностью банк или иная кредитная организация может в случае отсутствия на счетах должника денежных средств либо в случае, когда на денежные средства, находящиеся на указанных счетах, наложен арест или когда в порядке, установленном законом, приостановлены операции с денежными средствами, либо

[1] П. 3 ст. 4 Закона об ИЦБ.

[2] П. 4 ст. 13 Закона об ИЦБ.

[3] П. 5 ст. 13 Закона об ИЦБ.

в иных случаях, предусмотренных федеральным законом.

Например, в п. 1 ст. 72.1 Закона об исполнительном производстве применительно к залоговому счету предусмотрено, что обращение взыскания на денежные средства должника, находящиеся на залоговом банковском счете и не превышающие размера обеспеченного залогом обязательства, допускается только в целях удовлетворения требований по обязательствам, обеспеченным залогом прав по договору банковского счета, а также требований кредиторов, удовлетворяемых преимущественно перед требованиями залогодержателя, при недостаточности у должника иного имущества для полного удовлетворения требований указанных лиц. Данная норма, соответственно, обеспечивает сохранность денежных средств на залоговом счете в интересах залогодержателей. Аналогичные изъятия также прямо предусмотрены для денежных средств, находящихся на номинальном банковском счете.

Более того, с 1 июля 2018 года действует норма, согласно которой правила о списании денежных средств, предусмотренные положениями главы 45 ГК РФ о банковском счете, не применяются к денежным средствам, находящимся на залоговом счете.

Применительно же к счету ипотечного покрытия изъятие прямо не предусматривается, в отличие от институтов залогового и номинального банковского счета, но режим денежных средств, находящихся на таком счете, по своей сути аналогичен режиму денежных средств, зачисляемых на залоговый счет: они предназначены для удовлетворения обеспеченных залогом требований.

Более того, Верховный суд Российской Федерации в Определении № 305-ЭС16-7885[1] отметил, что «доводы о допустимости залога прав по расчетному счету противоречат п. 1 ст. 358.9 ГК РФ, согласно которому права по договору банковского счета могут быть предметом залога лишь при условии открытия залогового счета. При этом в соответствии с банковскими правилами, принятыми на основании п. 2 ст. 846 ГК РФ, залоговый счет является специальным банковским счетом, он открывается в самостоятельном порядке, а не образовывается путем изменения статуса расчетного счета (пп. 2.8, 4.14 Инструкции Банка России от 30 мая 2014 г. № 153-И "Об открытии и закрытии банковских счетов, счетов по вкладам (депозитам), депозитных счетов")».

В силу данной позиции Верховного суда Российской Федерации правовая защита счета ипотечного покрытия тем более требует принятия мер на законодательном уровне, с тем чтобы интересы владельцев облигаций с ипотечным покрытием были гарантированы в равной степени с интересами владельцев облигаций специализированного финансового общества. До принятия соответствующих изменений при структурировании сделок секьюритизации ипотечных кредитов рекомендуется рассматривать возможность использования института залогового счета для зачисления на него денежных средств, составляющих ипотечное покрытие, с отражением информации об этом в эмиссионной документации. При этом использование залогового счета эмитентом облигаций с ипотечным покрытием для зачисления на него средств, составляющих ипотечное покрытие, можно рассматривать, в том числе и по мнению Банка России, обозначенному в адресном разъяснении, как сделку, направленную на предотвращение финансовых потерь, то есть как не выходящую за пределы специальной правоспособности ипотечного агента.

Нужно отметить, что Банк России в адресном разъяснении от 18 декабря 2018 года также признает неопределенность в отношении правового статуса денежных средств, входящих в состав ипотечного покрытия и учитываемых на расчетном счете ипотечного агента (счете ипотечного покрытия). При этом, по мнению ЦБ, такая неопределенность может быть устранена только путем внесения изменений в действующее законодательство. Мы надеемся, что в определенной перспективе возможна проработка и обсуждение заинтересованным бизнес-сообществом конкретных предложений таких изменений.

А У НАС С СОБОЙ БЫЛО

Еще один интересный аспект, обсуждавшийся в 2018 году, в том числе на ежегодной осенней конференции по секьюритизации, — это российская (национальная)

[1] Обзор судебной практики Верховного суда Российской Федерации № 4 (2016), утвержденный Президиумом Верховного Суда РФ 20.12.2016.

платформа секьюритизации как полная локализация всех элементов инфраструктуры сделки, которая предполагает также отказ от использования иностранных некоммерческих фондов (в основном штихтингов) по новым выпускам ценных бумаг.

Важно отметить, что использование российского некоммерческого фонда для национальных сделок секьюритизации не является новым инструментом, а напротив, уже неоднократно с 2009 года апробировано рынком разными оригинаторами и положительно воспринято регуляторами.

В чем же сходства и различия между правовым статусом штихтингов и фондов, создаваемых в рамках Федерального закона «О некоммерческих организациях»?

Уже из определений российского некоммерческого фонда и штихтинга видно, какие особенности правового положения обеих некоммерческих организаций являются ключевыми для использования в сделках секьюритизации:

• во-первых, отсутствие членства, что обеспечивает сиротский статус акционера (участника) ипотечного агента / специализированного общества, а значит, отсутствие юридической связи с оригинатором сделки;

• во-вторых, необходимость достижения фондом / штихтингом определенных целей. Единственное ключевое отличие здесь заключается в том, что применительно к российскому фонду в законе прямо обозначено, что цель должна быть общественно полезной.

Представляется, что обеспечение возможности развития рынка кредитования, создание условий для более доступной ипотеки и других видов кредита, развитие социальной инфраструктуры, в том числе за счет средств, привлекаемых в рамках сделки секьюритизации, является общественно полезной целью. Как показывает практика, регулятор при регистрации фондов в России и их последующей отчетности этот аспект учитывает, что позволило как минимум двенадцати фондам содействия развитию кредитования в России быть учрежденными и успешно функционировать с 2009 года.

Недостатками использования фондов по сравнению со штихтингами являются:

• длительность процедуры создания (документы по созданию фонда проходят условно «двойную» регистрацию: сначала Минюст проверяет устав фонда на предмет его соответствия требованиям законодательства о некоммерческих фондах, затем самостоятельно, в случае положительного результата проверки, подает документы на регистрацию фонда в налоговую инспекцию);

• невозможность добровольной ликвидации (в том числе по инициативе оригинатора).

Таким образом, использование российских некоммерческих фондов в сделках национальной секьюритизации не создает дополнительных рисков в части независимости от оригинатора и устойчивости структуры сделки, в силу того что обладает такими же или даже большими преимуществами по сравнению со штихтингами:

• фонд может быть ликвидирован только по решению суда, в отличие от штихтинга;

• фонд не имеет членства;

• исключен риск изменения законодательства и регуляторных требований юрисдикции фонда, отличной от юрисдикции SPV, которые могут привести, например, к невозможности обслуживания сделок российских оригинаторов;

• одни и те же фонды могут использоваться в сделках разных оригинаторов, что только усиливает устойчивость структуры, поскольку подчеркивает социальную значимость создания и деятельности фонда — содействие развитию рынка рефинансирования, ипотечного жилищного кредитования или социальной инфраструктуры.

РАЗМЕР НЕ ИМЕЕТ ЗНАЧЕНИЯ

Зимой 2018 года Банком России в ходе регистрации одного из выпусков была обозначена позиция о том, что ни Стандарты эмиссии[1], ни Федеральный закон от 22.04.1996 № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг» (далее — Закон о РЦБ) не предусматривают исключения для специализированного общества при определении того, предназначены ли облигации такого специализированного общества квалифицированным инвесторам.

[1] Положение о стандартах эмиссии ценных бумаг, порядке государственной регистрации выпуска (дополнительного выпуска) эмиссионных ценных бумаг, государственной регистрации отчетов об итогах выпуска (дополнительного выпуска) эмиссионных ценных бумаг и регистрации проспектов ценных бумаг (утвержденное Банком России 11.08.2014 N 428-П).

Таблица 1. Сравнительные характеристики голландских штихтингов и российских некоммерческих фондов

	Штихтинг (Голландия)	Некоммерческий фонд (Россия)
Определение	A Foundation ('stichting') is a legal person formed by means of a juridical act, that has no members, and that intents to realize an objective (purpose), mentioned in its articles of incorporation, by using capital (property) which has been brought in for this purpose. No members and no (profit) distributions are allowed[1]	Унитарная некоммерческая организация, не имеющая членства, учрежденная гражданами и (или) юридическими лицами на основе добровольных имущественных взносов и преследующая благотворительные, культурные, образовательные или иные социальные, общественно полезные цели.
Правовое регулирование	Гражданский кодекс Голландии	ГК РФ, Федеральный закон от 12.01.1996 № 7-ФЗ «О некоммерческих организациях», Федеральный закон от 11.08.1995 № 135-ФЗ «О благотворительной деятельности и благотворительных организациях»[2]
Уставный капитал, членство	Нет	Нет, унитарное юридическое лицо[3]
Некоммерческая организация	Да	Да
Нормативные цели создания	Не установлены	Благотворительные, культурные, образовательные или иные социальные, общественно-полезные цели. Цель подлежит указанию в уставе фонда
Учредительный документ	Deed of foundation (имеет силу устава)	Устав
Нормативные сроки создания	3 рабочих дня	23 рабочих дня
Практические сроки создания	2 недели с учетом получения выписки о регистрации и ее апостилирования	6 недель с учетом возможных вопросов со стороны регулятора или ИФНС
Учредитель	Любое физическое или юридическое лицо	Любое физическое или юридическое лицо[4]
Количество учредителей	Один или более	Один или более
Обязанность учредителей по внесению взноса в имущество фонда	Нет	Да, несмотря на то что имущество создается за счет добровольных имущественных взносов, фонд не сможет функционировать без формирования его имущества.
Обязательность открытия расчетного счета	Фактически нет	Да
Отражение в уставе цели создания и виды деятельности	Обязательно	Обязательно
Возможность определения участия в уставном капитале SPV как основной цели создания и деятельности фонда	Да	Нет, участие в уставном капитале SPV рассматривается как предпринимательская деятельность, которая должна соответствовать целям создания Фонда
Взаимная ответственность по долгам фонда и его учредителей	Нет	Нет
Возможность передачи полномочий ЕИО Фонда Управляющей организации	Нет	Да
Реорганизация фонда	Не допускается	Не допускается
Ликвидация	Упрощенный порядок, подача заявления в Торговую палату.	Только через суд

[1] Article 2:285 of the Civil Code of the Netherlands. Приводится цитата официального перевода Гражданского кодекса Нидерландов на английский язык, во избежание сомнений.

[2] Особенности создания, деятельности фондов отдельных видов и порядок их управления могут устанавливаться федеральными законами о таких фондах.

[3] Учредители не становятся участниками и не приобретают прав членства.

[4] Не рекомендуется создание фонда иностранным юридическим лицом либо российским юридическим лицом, акционером / участником которого является иностранное физическое лицо, равно как и назначение последнего единоличным исполнительным органом фонда. При этом законодательство позволяет учреждать российский фонд иностранному гражданину или лицу без гражданства, законно находящемуся на территории Российской Федерации.

Так, решением о выпуске ценных бумаг должно быть предусмотрено, что ценные бумаги предназначены для квалифицированных инвесторов в случае, если это облигации хозяйственного общества, стоимость чистых активов которого по окончании второго завершенного отчетного года или каждого последующего завершенного отчетного года, предшествующего дате представления документов для государственной регистрации выпуска облигаций, меньше размера уставного капитала такого хозяйственного общества[1].

При этом не исключены ситуации длительной (более года) подготовки к сделке, в том числе в связи с накоплением секьюритизируемого портфеля (например, общество создано в сентябре 2017 года, а документы на регистрацию его выпуска поданы будут после 30 марта 2019 года). В таком случае необходимо выходить на подачу документов на государственную регистрацию выпуска облигаций специализированного общества до истечения срока сдачи отчетности за второй финансовый год или лучше даже до истечения второго финансового года.

Альтернативный вариант — приведение стоимости чистых активов эмитента на конец последнего (перед утверждением эмиссионной документации и представлением документов для регистрации выпуска ценных бумаг) завершенного финансового года в соответствие с размером уставного капитала, например, путем предоставления безвозмездной финансовой помощи участника (учредителя) или заемных (кредитных) средств, даже если стоимость чистых активов за предыдущий завершенный финансовый год (в том числе второй) была отрицательной.

В противном случае специализированному обществу необходимо указывать как в решении о размещении, так и в решении о выпуске облигаций и сертификате облигаций, что облигации предназначены только для квалифицированных инвесторов. Это существенное условие эмиссии и обращения бумаг сокращает, конечно, возможности оборота бумаг.

Данное положение дел обусловлено тем, что согласно пункту 9 статьи 15.2 Закона о РЦБ в отношении специализированных обществ не применяются отдельные общие правила, а именно предусмотренные пунктом 4 статьи 90 и пунктом 4 статьи 99 ГК РФ, пунктами 4–12 статьи 35, главой IX в части приобретения и выкупа акционерным обществом размещенных акций и главой XI.1 Федерального закона от 26 декабря 1995 года № 208-ФЗ «Об акционерных обществах», пунктами 3–5 статьи 20, статьями 23 и 24 Федерального закона от 8 февраля 1998 года № 14-ФЗ «Об обществах с ограниченной ответственностью», а об изъятии применительно к пункту 3.8 Стандартов эмиссии при этом не говорится.

Полагаем, что такое толкование Банк России может по аналогии применить и к ипотечным агентам с учетом изъятий, предусмотренных пунктом 5 статьи 8 Закона об ИЦБ, что необходимо учитывать при использовании ипотечного агента первые два года с момента его создания как «склада» для накопления портфеля.

В данной связи представляются необходимыми соответствующие изменения в Стандарты эмиссии, предусматривающие изъятие пункта 3.8 для специализированных обществ и ипотечных агентов.

***

Таким образом, управляющая организация в сделках секьюритизации так или иначе сталкивается с разными новыми юридическими вопросами даже, казалось бы, в тех ситуациях, которые представлялись проработанными и выверенными практикой, что говорит только о том, что законодательство в области секьюритизации и смежных областях находится в стадии «шлифовки», которая возможна, пожалуй, только при выявлении «шероховатостей», то есть в процессе активного обсуждения профессиональным сообществом (включая представителей управляющих организаций) актуальных вопросов функционирования СФО и ИА не только на этапе формирования сделки, но и в процессе дальнейшей жизни, а также при наличии свежего взгляда на применяемые нормы.

[1] Пункт 3.8 Стандартов эмиссии.

SBERBANK CIB

ИНДИВИДУАЛЬНЫЕ И КОМПЛЕКСНЫЕ РЕШЕНИЯ ПО СЕКЬЮРИТИЗАЦИИ

- Подготовка экономической модели сделки для принятия решения о секьюритизации на основе портфеля лизинговых контрактов
- Оптимальное решение при рассмотрении нестандартных кейсов с учетом задач и интересов лизингодателя
- Возможность участия в секьюритизационном выпуске в качестве «якорного» инвестора
- Решения по бридж-финансированию[1] за счет кредитных средств ПАО Сбербанк
- Подготовка сделки и ее реализация на благоприятных условиях для лизингодателя
- Значительный опыт работы с необходимыми инфраструктурными участниками сделки

+7 495 258 05 00

www.sberbank-cib.ru

[1]Предоставление кредитных средств в качестве промежуточного долгового финансирования в целях наращивания портфеля активов для планируемой сделки секьюритизации.

Услуги по организации сделки оказывает АО «Сбербанк КИБ», Россия, Москва, 117312, ул. Вавилова, д. 19, http://www.sbrf-cib.ru, (лицензия №045-06514-100000 на осуществление брокерской деятельности от 08.04.2003, лицензия №045-06518-010000 на осуществление дилерской деятельности от 08.04.2003, лицензия №045-06527-000100 на осуществление депозитарной деятельности от 08.04.2003). Банковские продукты предоставляет ПАО Сбербанк, Россия, Москва, 117997, ул. Вавилова, д. 19, www.sberbank.ru, генеральная лицензия Банка России на осуществление банковских операций №1481 от 11.08.2015.

Реклама.