

Обзор изменений российского законодательства о секьюритизации финансовых активов (19.12.2013)

19.12.2013

СТАТЬИ

13.12.2013 Государственная Дума приняла в третьем чтении законопроект №249606-5 «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации (в части регулирования секьюритизации финансовых активов)» (далее – «**Законопроект**»). Главной целью Законопроекта, предполагающего внесение изменений в более чем пятнадцать федеральных законов, является создание условий для эффективного привлечения средств в российскую экономику и расширения круга доступных для инвесторов ценных бумаг.

Российская Федерация постепенно шла к принятию данного нормативного акта. В частности, в 2003 году был принят Федеральный закон №152-ФЗ от 11.11.2003 «Об ипотечных ценных бумагах». Однако такого регулирования оказалось явно недостаточно: российские компании могли осуществить секьюритизацию только поступлений по ипотеке и вынуждены были уходить в другие юрисдикции с целью расширения возможностей секьюритизации и минимизации рисков.

Законопроект разрешает множество проблемных вопросов, которые сегодня являются препятствием для использования российскими юридическими лицами секьюритизации в рамках национальной юрисдикции. Рассмотрим наиболее интересные и важные, с нашей точки зрения, для бизнес-сообщества положения Законопроекта.

1. Секьюритизация по-российски

1. Наиболее значительным нововведением Законопроекта должно стать появление особых юридических лиц, основные цель и предмет деятельности которых приобретение денежных прав требования и эмиссия облигаций, исполнение по которым обеспечивается залогом таких прав требования (далее – «**Специализированные общества**»). Специализированные общества, вводимые Законопроектом, по существу являются аналогом зарубежных так называемых SPV (Special Purpose Vehicle). Согласно Законопроекту Специализированные общества могут быть двух видов: специализированное финансовое общество и создаваемое для целей финансирования долгосрочных инвестиционных проектов специализированное общество проектного финансирования. При этом Законопроект не создает новую организационно-правовую форму юридического лица: Специализированные общества являются акционерными обществами и обществами с ограниченной ответственностью, и на них субсидиарно распространяются нормы соответствующих законов. В то же время Законопроект предусматривает значительное количество оправданных изъятий:

Специализированные общества обладают специальной правоспособностью, что защищает владельцев облигаций от появления иных кредиторов, которые могут претендовать на обращение взыскания на дебиторскую задолженность Специализированного общества. Сделки, совершенные в нарушение этого правила, могут быть признаны судом недействительными, если другая сторона знала или должна была знать об ограничении правоспособности. Здесь важным для практики и значительно повышающим возможности оспаривания таких сделок является положение о том, что другая сторона предполагается знающей об этом, если в фирменном наименовании юридического лица содержится указание на то, что оно является Специализированным обществом (при этом такое указание для Специализированных обществ признается обязательным);

практически значимым для владельцев облигаций, выпускаемых Специализированными обществами, является повышенная гарантированность получения исполнения по ним: **i)** уставный капитал Специализированных обществ оплачивается только деньгами,

ii) установлен запрет их добровольной ликвидации и реорганизации, а также уменьшения уставного капитала, *iii)* в случае банкротства Специализированного общества предусмотрена возможность передачи его имущества и обязанностей перед владельцами облигаций другому Специализированному обществу по решению собрания владельцев облигаций. Такие гарантии в дополнение к обеспеченности облигаций залогом денежных требований, во-первых, удешевляют финансирование в связи со снижением рисков, а во-вторых, в силу повышенной надежности облигаций расширяют круг возможных инвесторов, в частности, за счет физических лиц;

Специализированные общества имеют и иные особенности: особая структура органов управления, обязательная передача полномочий единоличного исполнительного органа управляющей компании (которая должна быть включена в реестр управляющих компаний Специализированных обществ) для специализированных финансовых обществ, возможность их создания только посредством учреждения и др.

2. Законопроект дает максимально широкое толкование денежных требований, которые могут быть переданы Специализированному обществу: это права по кредитным договорам, договорам займа и (или) иным обязательствам, включая права, которые возникнут в будущем из существующих или из будущих обязательств. Такое понятие денежных требований снимает многие вопросы и ограничения, которые стояли перед российской практикой секьюритизации, а именно:

Законопроект, в отличие от действующих норм, не ограничивает круг приобретаемых специализированным юридическим лицом денежных требований лишь требованиями, обеспеченными ипотекой;

Законопроект подчеркивает возможность приобретения будущих прав требования, причем тех, которые возникнут как из уже существующих обязательств, так и из будущих

обязательств. Такая формулировка имеет особое значение для российской правоприменительной практики, которая весьма непоследовательно подходит к вопросу о возможности приобретения будущих требований: во-первых, возможность передачи будущих прав требования прямо предусмотрена только для договора финансирования под уступку денежного требования, тогда как общая норма о цессии не дает никаких разъяснений на этот счет, а во-вторых, суды по-разному понимают «будущие требования», иногда включая в них только права требования из уже существующих обязательств, срок исполнения по которым не наступил, а иногда – и требования из обязательств, которые еще не возникли.

3. Законопроект вводит долгожданное для российской практики правило – возможность залога прав по договору банковского счета и предусматривает особый порядок обращения взыскания на них в Федеральном законе от 26.10.2002 №127-ФЗ «О несостоятельности (банкротстве)», Федеральном законе от 02.10.2007 №229-ФЗ «Об исполнительном производстве». Это одно из наиболее радикальных изменений, поскольку с момента принятия Информационного письма ВАС от 15.01.1998 №26 российская судебная практика исходила из невозможности залога денежных средств на счете. Стоит признать формулировку Законопроекта в виде «залога прав» удачной в отличие от «залога денежных средств на счете». Специализированное общество зачисляет денежные средства, поступившие от должников по денежным обязательствам, права требования по которым находятся в залоге у владельцев облигаций, на залоговый счет, обеспечивая таким образом интересы владельцев облигаций.

4. В Закон о рынке ценных бумаг вводится отдельная норма об особенностях облигаций с залоговым обеспечением денежными требованиями, которая предусматривает, что поступающие по денежным требованиям платежи подлежат зачислению на залоговый счет и могут расходоваться эмитентом только на выплаты по облигациям. Решением о выпуске также может быть предусмотрена возможность эмитента за счет данных денежных средств приобретать аналогичные денежные требования. Такое правило о залоге в силу закона, без

сомнения, защищает интересы инвесторов.

Важно, что Законопроект устанавливает возможность выпуска облигаций с установлением очередности их погашения, позволяя дифференцировать кредитный риск.

5. Реальную возможность применения на практике вышеуказанных механизмов обеспечивает изменение, вносимое Законопроектом в Налоговый Кодекс Российской Федерации: имущество, получаемое Специализированными обществами в связи с уставной деятельностью, не облагается налогом на прибыль организаций. Такое положение удешевляет финансирование, а значит, повышает его привлекательность.

II. Расширение потенциального круга инвесторов

Одной из целей Законопроекта, согласно Пояснительной записке к нему, является расширение круга доступных для инвесторов ценных бумаг. В частности, это предполагает более широкие возможности для деятельности на рынке ценных бумаг физических лиц, которые способствовали бы привлечению дополнительного финансирования, в том числе путем приобретения облигаций в рамках секьюритизации.

1. Законопроект облегчает для физических лиц условия признания их квалифицированными инвесторами, а значит, и доступ к финансовым инструментам, предназначенным для квалифицированных инвесторов. Если в соответствии с действующей редакцией Закона о рынке ценных бумаг физическое лицо должно соответствовать как минимум двум критериям, то согласно предлагаемым изменениям – лишь одному.

2. В Закон о рынке ценных бумаг вводится норма об индивидуальных инвестиционных счетах (далее – «**ИИС**»), предназначенных для физических лиц. Такие счета являются счетами внутреннего учета и ведутся брокером или управляющим. Физическое лицо вправе иметь только один ИИС и передать по такому договору не более 400 000 (Четырехсот тысяч) рублей в календарный год. В результате реализации этой нормы на финансовый рынок, по мысли законодателей, должны поступить дополнительные средства от физических лиц, которые в

настоящее время либо испытывают недоверие к подобного рода вложениям, либо участвуют в инвестициях на коллективной основе в рамках негосударственных пенсионных фондов, не имея возможности самостоятельно определять объект инвестиций.

III. Единая информационная система нотариата

Законопроект предусматривает создание единой информационной системы нотариата, которая, помимо прочих сведений, содержит реестр уведомлений о залоге имущества, не относящегося к недвижимому (реестр уведомлений о залоге движимого имущества). Данное положение имеет особое значение с точки зрения секьюритизации. Более того, Законопроект предусматривает включение в Основы законодательства Российской Федерации о нотариате отдельной посвященной уведомлениям о залоге, обеспечивающему исполнение обязательств по облигациям, статьи, которая императивно возлагает именно на эмитента обязанность по направлению нотариусу уведомления о залоге, а также устанавливает, что в вышеуказанный реестр не вносятся сведения отдельно о каждом залогодержателе в отличие от залога иных видов имущества. Обеспечивается возможность получения выписок из реестра уведомлений о залоге движимого имущества. Кроме того, сведения единой информационной системы в определенном объеме должны быть доступны в сети Интернет. Окончательный переход к такой системе планируется завершить к 2018 году.

IV. Иные изменения

Также Законопроект предполагает введение в Гражданский кодекс Российской Федерации норм о номинальном счете и эскроу-счете, которые увеличивают возможности гибкого договорного регулирования отношений, в том числе позволяют устанавливать ограничения по распоряжению денежными средствами на счете владельцем счета, к чему в сегодняшней судебной практике сложился в целом отрицательный подход. Также вводятся нормы об иностранном номинальном держателе в части предоставления информации, изменены некоторые правила о выплате дивидендов уточнены и расширены полномочия Банка

России для целей реализации Законопроекта (например, ведение реестра управляющих компаний Специализированных обществ), установлено множество новых положений организационного характера в отношении нотариата.

В настоящем обзоре рассмотрены наиболее значимые с точки зрения секьюритизационных сделок положения, которые с большой степенью вероятности в ближайшем будущем будут окончательно приняты и вступят в силу, как это предполагается Законопроектом, с 01.01.2014 (за исключением отдельных установлений).

Принятие Законопроекта, бесспорно, положительным образом скажется на российском финансовом рынке, открывая бизнес-сообществу новые возможности для привлечения финансирования.

Обзор подготовил Александр Некторов, партнер [«Nektorov, Saveliev & Partners»](#)

СТАТЬИ