

В текущих условиях банки едва ли захотят расстаться с такими активами, - А.Коробейников, советник Sayenko Kharenko, о возможности появления нового вида облигаций

20 мая 2015 года

Источник: [Юридическая Практика](#)



В парламенте зарегистрирован законопроект № 2784 «Об облигациях, обеспеченных обособленными активами», которым предусматривается выпуск нового вида долговых ценных бумаг - обеспеченных облигаций (облигации, исполнение обязательств эмитента по которым обеспечено активами обеспечительного покрытия в порядке, установленном законопроектом).

Законопроект выделяет следующие группы активов, которые могут составлять обеспечительное покрытие: материальные активы, финансовые активы, доходные активы.

Антон Коробейников, советник Sayenko Kharenko, так прокомментировал «Юридической практике» инициативу расширения списка ценных бумаг:

«На наш взгляд, в законопроекте (как, кстати, и в Законе Украины «Об ипотечных облигациях»), с одной стороны, чересчур зарегулированы те аспекты, которые не требуют детального регулирования, а с другой – не разрешены базовые юридические вопросы, возникающие в сделках секьюритизации. Юридические проблемы сделок секьюритизации заключаются отнюдь не в отсутствии закрепленного законодательством перечня участников, обслуживающих сделку, их функций, направлений и очередности

использования средств. Все это требует лишь общего регулирования на уровне закона с возможностью более детальной регламентации в подзаконных нормативных актах.

Основные юридические риски секьюритизации в нашем государстве кроются в регулировании базовых аспектов: некоторые пробелы в регулировании перехода прав требования (уступка прав требования с дисконтом, уступка будущих прав требования, определенные аспекты перехода прав по обеспечению), риск влияния банкротства originатора на сделку, а также вопросы банкротства юридического эмитента облигаций (special purpose vehicle) и т.п. Эти вопросы законопроектом либо не затрагиваются совсем, либо урегулированы поверхностно.

Кроме того, некоторые положения законопроекта вызывают дополнительные вопросы. Например, неясно, каким образом планируется использовать так называемые «материальные активы» (включающие имущество, не подразумевающее денежных поступлений как таковое, а подлежащее последующей продаже в период обращения облигаций) для целей обеспечения регулярных денежных потоков для обслуживания облигаций. Чем все-таки должен быть эмитент: учреждением (установой) или обществом (товарищество)? Почему для эмитента стандартных облигаций (технической по своим функциям компании) была выбрана не самая экономичная с точки зрения затрат на создание и обслуживание форма акционерного общества, а для эмитента субстандартных облигаций – практически неурегулированная форма непредпринимательского общества. Все это в совокупности создаст препятствия для эффективного использования предлагаемой законопроектом юридической базы.

С практической точки зрения, наличие в ближайшем будущем значительного коммерческого спроса со стороны банков на секьюритизацию вызывает сомнения. Несмотря на то, что в пояснительной записке отмечается, что у банков есть «достаточно большие объемы качественных активов, которые генерируют стабильные доходы и своевременно обслуживаются», в текущих условиях банки едва ли захотят расстаться с такими активами.

Не так давно определенный интерес у некоторых банков вызывала секьюритизация клиентских денежных переводов (так называемые diversified payment rights). Секьюритизация такого актива позволяет минимизировать внутренние страновые риски и в некоторой степени уйти от проблемы качества заемщиков (поскольку секьюритизации подлежат не долговые обязательства клиентов). Однако, текущая экономическая ситуация и некоторые проблемные аспекты в украинском законодательстве не позволили реализовать сделку такого рода».