



Оглавление

| | |
|---|----------|
| 1. ЦЕЛИ СОЗДАНИЯ И ВОЗМОЖНОСТИ СПЕЦИАЛИЗИРОВАННЫХ ОБЩЕСТВ | 2 |
| 1.1. СПЕЦИАЛИЗИРОВАННОЕ ФИНАНСОВОЕ ОБЩЕСТВО | 3 |
| 1.2. СПЕЦИАЛИЗИРОВАННОЕ ОБЩЕСТВО ПРОЕКТНОГО ФИНАНСИРОВАНИЯ | 3 |
| 1.3. ПРАВОВОЙ СТАТУС СПЕЦИАЛИЗИРОВАННЫХ ОБЩЕСТВ | 4 |
| 2. ПРЕИМУЩЕСТВА СЕКЬЮРИТИЗАЦИИ | 5 |
| 2.1. СТРУКТУРИРОВАНИЕ ОБЛИГАЦИОННОЙ СДЕЛКИ | 6 |
| 2.2. ЭМИССИЯ ОБЛИГАЦИЙ | 6 |



1. Цели создания и возможности специализированных обществ

Специализированное общество – хозяйственное общество, имеющее определенные цели, предмет и ограничения деятельности, определенные Федеральным законом от 22.04.1996 N 39-ФЗ (ред. от 31.07.2020) "О рынке ценных бумаг".

К специализированным обществам относятся специализированное финансовое общество и специализированное общество проектного финансирования.

Данный закон предусматривает следующие возможности:

- обособление имущества компании с помощью специализированного юридического лица;
- предоставление имущества в обеспечение инвесторам (кредиторам);
- использование будущего дохода, будущих денежных потоков и активов для погашения обязательств перед инвесторами (кредиторами);
- защита и контроль денежного потока компании.

Законом вводится новый механизм уступки прав и обязанностей по договору:

- уступка прав на будущую выручку, денежный поток, создаваемые активы;
- новые виды залогов (прав по договору, будущих прав); институт управляющего залогом;
- новые виды счетов, обеспечивающих контроль денежных потоков компании и права кредиторов и акционеров.

Специализированные общества используются для гибкого и эффективного способа привлечения длинных денег – секьюритизации.

Эмиссия с использованием специализированного общества минимизирует риски, в том числе риск банкротства. Денежные потоки, генерируемые пулом активов, перенаправляются на выплаты по выпущенным облигациям. Структура сделки является прозрачной, где риски контрагентов диверсифицированы.

Цели создания специализированных обществ:

- 1) Оптимизация налоговых издержек;
- 2) Передача рисков третьим сторонам;
- 3) Приобретение и секьюритизация активов;
- 4) Формирование инвестиционных проектов;
- 5) Приобретение технологий, лицензий, патентов, франшиз и т.д.;
- 6) Использование свободного капитала для создания безналоговых активов или другого более значительного использования;
- 7) Использование капитала без раскрытия информации (конфиденциальность информации об использовании средств и о хозяйственной деятельности);
- 8) Осуществление эффективных слияний и поглощений, а также ликвидации направлений бизнеса, которые не соответствуют корпоративным целям.



1.1. Специализированное финансовое общество

Целями и предметом деятельности специализированного финансового общества являются приобретение денежных требований, а также иного имущества, связанного с приобретаемыми денежными требованиями, в том числе по договорам лизинга и договорам аренды, и осуществление эмиссии облигаций, обеспеченных залогом денежных требований.

СФО выступает держателем активов, ограничивая тем самым активы от рисков инициатора проекта (оригинатора) и иных коммерческих рисков, поскольку его единственной целью является получение генерируемых активами доходов и трансляция их инвесторам путем выплат по облигациям.

Инновационной формой финансирования, является секьюритизация - гибкий и эффективный способ привлечения длинных денег.

Основным элементом секьюритизации является специализированное финансовое общество. СФО выполняет функции компании специального назначения (SPV) в процессе секьюритизации финансовых активов.

Активы с предсказуемыми денежными потоками или правами на будущие потоки доходов (дебиторская задолженность, коммерческая и арендная недвижимость) группируются и трансформируются в ценные бумаги в виде облигаций, которые затем продаются инвесторам.

Основная идея - списание финансовых активов с баланса предприятия и их рефинансирование посредством выпуска ценных бумаг.

С помощью законодательных и договорных конструкций СФО защищено от риска банкротства.

Пунктом 29 статьи 251 НК РФ «Доходы, не учитываемые при определении налоговой базы» предусмотрено, что при определении налоговой базы не учитываются доходы в виде имущества, включая денежные средства, и (или) имущественных прав, которые получены ипотечным агентом или специализированным обществом в связи с их уставной деятельностью.

1.2. Специализированное общество проектного финансирования

Специализированное общество проектного финансирования (СОПФ) - представляет собой общество, создаваемое в соответствии с действующим законодательством о хозяйственных обществах, обладающее специальной правоспособностью и максимально защищенное от процедуры банкротства и добровольной ликвидации, целью и предметом деятельности которого является финансирование долгосрочного инвестиционного проекта (более 3-х лет) путем:

- приобретения денежных требований по обязательствам, которые возникнут в связи с реализацией или при использовании имущества, созданного в результате осуществления такого проекта, с оказанием услуг, производством товаров и (или) выполнением работ;
- приобретения иного имущества, необходимого для реализации проекта или связанного с его реализацией;
- эмиссии облигаций, обеспеченных залогом денежных требований и иного имущества.



Основной идеей проектного финансирования с использованием компаний специального назначения (SPV) является отделение (обособление) активов SPV от имущества инициатора сделки (оригинатора). Наличие активов у SPV нивелирует риск обращения на них взыскания по долгам оригинатора (в том числе при банкротстве).

При этом в процессе присвоения проектным облигациям рейтинга рейтинговое агентство оценивает качество пула активов без проведения анализа надежности эмитента - компании специального назначения, в частности, в силу нижеследующего:

- по общему правилу SPV не имеет активов, помимо возникающих у него в ходе реализации сделки;
- правоспособность SPV ограничена, а ее обязательства и расходы лимитированы и в основном предсказуемы.

Все доходы, которые получает СОПФ в ходе реализации проекта, не подлежат обложению налогом на прибыль организаций, если они осуществляются в рамках уставной деятельности.

1.3. Правовой статус специализированных обществ

Глава 3.1 Федерального закона от 22.04.1996 N 39-ФЗ (ред. от 31.07.2020) "О рынке ценных бумаг", содержит нормы о правовом статусе специализированных обществ.

В отношении специализированных обществ установлено:

- специализированное общество не вправе принимать решение об уменьшении своего уставного капитала, в том числе путем приобретения части размещенных им акций (доли в уставном капитале).
- в отношении специализированных обществ не применяются нормы корпоративного законодательства о приобретении и выкупе акционерным обществом размещенных акций, а также о порядке совершения крупных сделок и сделок с заинтересованностью;
- учредителями (участниками) специализированного общества не могут являться юридические лица, зарегистрированные в государствах или на территориях, не предусматривающих раскрытия и предоставления информации при проведении финансовых операций, перечень которых утверждается Министерством финансов Российской Федерации;
- специализированное финансовое общество не имеет совета директоров (наблюдательного совета) и коллегиального исполнительного органа, полномочия единоличного исполнительного органа специализированного финансового общества подлежат передаче управляющей компании; помимо этого, специализированное финансовое общество не вправе заключать трудовые договоры с физическими лицами;
- запрещается добровольная реорганизация специализированного финансового общества, предусматривается специальный порядок его добровольной ликвидации;
- предусмотрены особенности реорганизации, ликвидации и правового положения специализированных обществ, требования к содержанию их уставов, требования к их управляющим компаниям, особенности проведения процедуры банкротства (*конкурсный кредитор специализированного общества не вправе обращаться в арбитражный суд с заявлением о признании специализированного общества банкротом, если осуществление данного права было ограничено в договоре между таким кредитором и специализированным обществом наступлением определенного срока и (или) определенных обстоятельств, которые на момент подачи указанного заявления не наступили*).



2. Преимущества секьюритизации

Секьюритизация (от англ. securities «ценные бумаги») - финансовый термин, означающий одну из форм привлечения финансирования (инвестиций) путём выпуска ценных бумаг, обеспеченных активами, генерирующими стабильные денежные потоки (например, коммерческая и производственная недвижимость, исключительные права (лицензии, товарные знаки, патенты), франшиза, и т. д.)).

С помощью секьюритизации неликвидные активы объединяются в инвестиционный инструмент.

Секьюритизация – процесс, традиционно признаваемый одним из лучших способов управления финансами, обеспечивающий не только рефинансирование вложений и привлечение финансирования под имеющиеся активы, но оздоровление финансовых показателей его организатора.

«Преобразование» финансовых и имущественных активов и прав в ценные бумаги позволяет сформировать с одной стороны инвестиционный денежный поток в адрес инициатора (оригинатора), а другой стороны позволяет инвесторам осуществлять вложения на рынках разной отраслевой принадлежности путем приобретения финансового инструмента, гарантированного стоимостью и доходностью секьюритизированного имущества.

Секьюритизация позволяет обеспечить потребность в капитале, улучшить финансовые показатели деятельности компании, переадресовать имущественные риски третьим лицам.

В зависимости от типа применяемой структуры секьюритизация может иметь следующие преимущества:

- 1) Обеспечение эффективного доступа к рынкам капитала.
- 2) Сведение к минимуму специфических ограничений эмитента в отношении способности привлекать капитал: привлеченный капитал зависит от условий, кредитного качества, предположений по предоплате, обслуживания активов и существующей конъюнктуры рынка. Лица, которые не могут взять ссуду из-за их индивидуального кредитного качества, или которые могут это сделать только при значительных затратах, имеют возможность осуществить секьюритизацию. Это также относится к лицам, которые не могут привлечь собственных средств.
- 3) Конвертирование неликвидных активов в наличные: плохо продаваемые активы могут быть объединены для создания диверсифицированного пула обеспечения, по которому могут быть выданы облигации.
- 4) Возможность выйти за рамки существующих банковских кредитов и корпоративных долговых рынков для получения доступа к новым рынкам и инвесторам.
- 5) Привлечение капитала для создания дополнительных активов или другого более значительного использования.
- 6) Привлечение капитала без раскрытия информации о проспектах выпуска: позволяет сохранять конфиденциальность защищаемой информации о хозяйственной деятельности, в частности путем выпуска через «канал» или в виде частного размещения.



2.1. Структурирование облигационной сделки

Структурирование сделок - это сервисный комплекс, обеспечивающий всестороннюю подготовку к сделке «трансформации» активов в финансовый инструмент, и включающий следующие задачи:

- 1) определение задач инициатора (организатора) сделки секьюритизации;
- 2) оценка текущего состояния активов;
- 3) формирование структуры и параметров сделки;
- 4) подбор и Due Diligence участников и инфраструктуры сделки;
- 5) формирование договорной базы и инфраструктуры сделки;
- 6) определение параметров, структурирование и создание СФО;
- 7) подготовка правового и налогового заключений по сделке;
- 8) передача секьюритизируемых активов СФО;
- 9) эмиссия облигаций СФО;
- 10) разработка единых стандартов и квалификационных требований к портфелю активов/договоров;
- 11) выбор рейтингового агентства, а также всех участников инфраструктуры сделки.

2.2. Эмиссия облигаций

Выпуск и размещение облигаций - финальный этап сделки секьюритизации, включающий в себя:

- 1) разработка плана эмиссии и сопутствующей документации, и их согласование с участниками процедуры эмиссии и инфраструктурными организациями;
- 2) подготовка документов для регистрации облигаций (решение о размещении, решение о выпуске ценных бумаг, проспект);
- 3) сопровождение процесса государственной регистрации выпуска облигаций;
- 4) подготовка документов для размещения облигаций с ипотечным покрытием;
- 5) сопровождение допуска к торгам и включения облигаций в торговые (котировальные) списки биржи;
- 6) сопровождение присвоения эмитенту (выпуску) рейтинга долгосрочной кредитоспособности;
- 7) мониторинг и правовое сопровождение процесса размещения облигаций;
- 8) сопровождение процесса регистрации отчета об итогах выпуска ценных бумаг;
- 9) сопровождение процесса раскрытия информации в ходе сделки.