

Секьюритизация активов в странах СНГ

Владимир Драгунов, Партнер
Бейкер и Макензи, Москва

4 марта 2008

Baker & McKenzie – CIS, Limited is a member of Baker & McKenzie International, a Swiss Verein with member law firms around the world. In accordance with the common terminology used in professional service organizations, reference to a “partner” means a person who is a partner, or equivalent, in such a law firm. Similarly, reference to an “office” means an office of any such law firm.

Наша практика в России

- Первое представительство международной юридической фирмы в России (1989 г.)
- Крупнейшая международная юридическая фирма в России
 - 95 юристов в московском офисе
- Первая юридическая фирма, открывшая в России практику по секьюритизации и структурному финансированию (2003 г.)
- European Legal 500, IFLR 1000 и Chambers Global рекомендуют нас в области секьюритизации и структурного финансирования в России



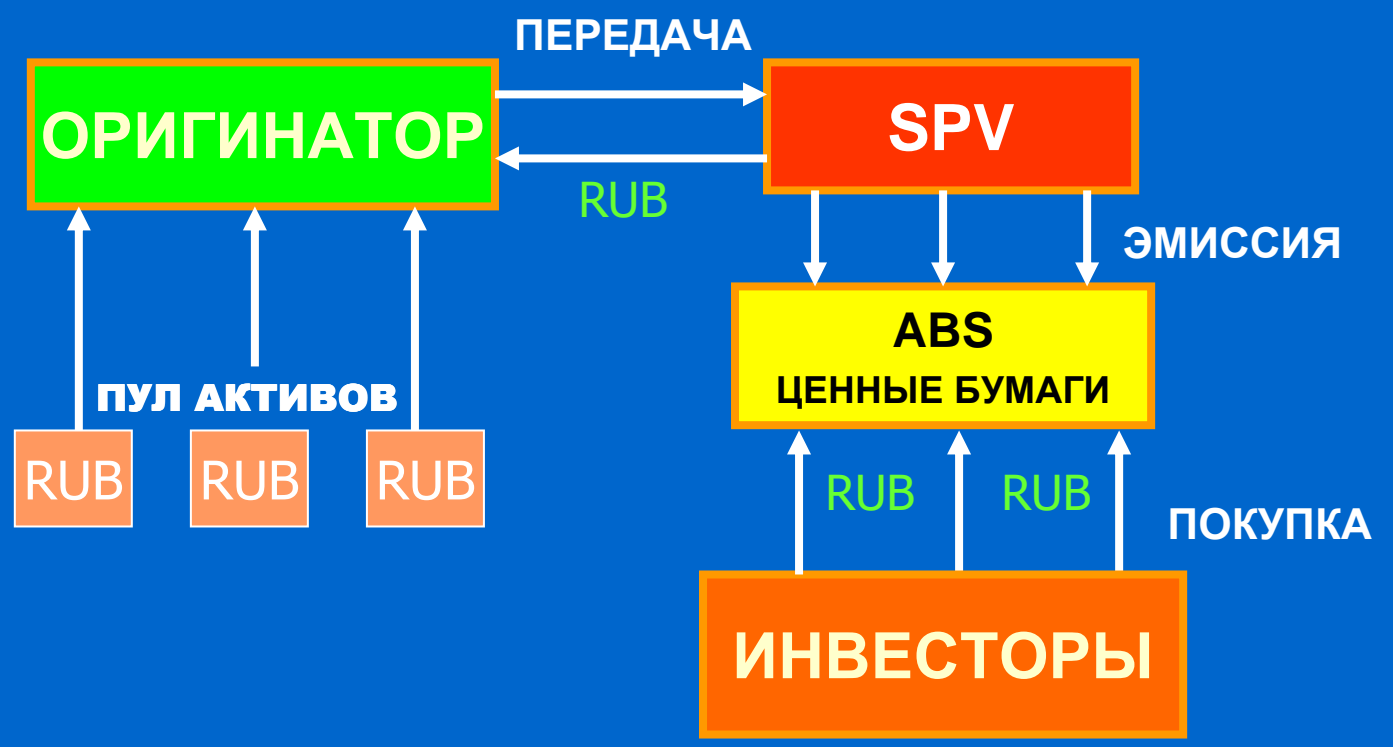
Наша Роль

1. Структурирование сделки и юридическое сопровождение проекта (участие в переговорах, защита интересов клиента)
2. Подготовка договоров (уступки, доверительного управления, обслуживания, залога и т.д.) и документации (выпуск ценных бумаг, проспект эмиссии и т.д.) по проекту
3. Предоставление необходимых юридических заключений по проекту (действительность продажи, защищенность от банкротства, консолидация активов, корпоративные одобрения)
4. Закрытие (closing) сделки

Что такое секьюритизация?

- **Этимология:** англ. «security» - ценная бумага (не обеспечение)
- **Трансформация неликвидных активов в ликвидные ценные бумаги.** Сложная форма финансирования под обеспечение пула активов (дебиторской задолженности)
- **Происхождение:** Дания, США – ипотечное кредитование

Классическая схема секьюритизации активов



Преимущества секьюритизации

- **Снижение стоимости денежных средств**
 - Достигается структурами с минимальным риском банкротства
 - Более высокий рейтинг ценных бумаг: Оригинатор / Суверен
- **Забалансовый характер сделки**
 - Активы снимаются с баланса
 - Поступает денежная наличность
 - Улучшаются финансовые показатели, коэффициенты
- **Прочие выгоды**
 - Диверсификация источников финансирования и инвесторов
 - Повышение авторитета, выход на международные рынки капитала
 - Создание программы долгосрочного финансирования

Наш опыт

- Специализация по секьюритизации в странах СНГ с 2002 года
- Выпуск в 2003 году специализированной брошюры по секьюритизации активов в странах СНГ, публикация Секьюритизация и Структурное Финансирование (Deutsche Bank), 2004 г.
- Первые проекты начались в 2004 году
- Работа с Международной Финансовой Корпорацией (IFC) и Государственной Думой РФ по законодательному обеспечению секьюритизации
- За последние 14 месяцев нами обеспечено заключение 10 сделок по секьюритизации в России на сумму более 3,5 млрд долларов

Что можно секьюритизировать?

- Кредитный портфель (ипотечные, автомобильные, корпоративные, просроченные кредиты)
- Поступления по дебетовым и кредитным картам
- Обороты по корреспондентским счетам, клиентские платежи MT100, 103
- Облигации, облигационный портфель
- Арендные, лизинговые платежи
- Экспортная выручка, выручка от продажи товаров, работ услуг (например, по договорам поставки товаров, нефти)
- Все активы бизнеса / предприятия
- Иные реально прогнозируемые однородные потоки денежных средств

Опыт нашей компании в сделках секьюритизации в России и СНГ



**International
Finance Corporation**
World Bank Group

**International
Finance Corporation**
Technical Working Group
on Securitisation

**Russian Legal Framework
for Securitisation**

Working Group Member
March 2005



**РУССКИЙ
СТАНДАРТ
БАНК**

**Russian Standard
Bank**

EUR250 million
Warehouse Facility
Consumer Receivables
Securitisation

Counsel to the Arranger
November 2005



Kazkommertsbankz

US\$200 million
Diversified Payment
Rights Securitisation

**Counsel to Monoline
Financial Guarantor**
December 2005



**HOME
CREDIT**

**Home Credit &
Finance Bank**

EUR300 million
Consumer Receivables
Securitisation

Transaction Counsel
December 2005

Опыт нашей компании в сделках секьюритизации в России и СНГ (2)




BTA Ipoteka

US\$150 million

Warehouse Facility
Residential Mortgages
Securitisation

Transaction Counsel

February 2006




Alfa Bank

US\$350 million

Diversified Payment
Rights Securitisation

Counsel to the Arrangers

March 2006



Red Arrow

US\$450 million

Leasing Receivables
Securitisation

Counsel to the
Originators

March 2006




Russian Standard Bank

EUR300 million

Consumer Receivables
Securitisation

Counsel to the Arrangers
Counsel to the Trustee

April 2006



Kazkommertsbank

US\$200 million

Diversified Payment
Rights Securitisation

Counsel to Monoline
Financial Guarantor

June 2006




Vneshtorgbank

US\$90 million

Residential Mortgages
Securitisation

Transaction Counsel

July 2006



MDM Bank

US\$430 million

Auto Loans
Securitisation

Counsel to the Trustee

October 2006



MDM Bank

EUR225 million
US\$200 million

Diversified Payment
Rights Securitisation

Counsel to the Arrangers

November 2006



Alfa Bank

EUR230 million
US\$260 million

Diversified Payment
Rights Securitisation

Counsel to the Arrangers

December 2006



Bank Sovfintrade

EUR165 million

Residential
Mortgages
Securitisation


Counsel to the Originator

December 2006

Опыт нашей компании в сделках секьюритизации в России и СНГ (3)



BTA Ipoteka
US\$140 million
Residential
Mortgages
Securitisation
Transaction Counsel
February 2007



PrivatBank
US\$180 million
Residential
Mortgages
Securitisation
Counsel to the Originator
February 2007




Gazprombank
RUR 2 billion
Warehouse Facility
Residential Mortgages
Securitisation
Counsel to the Arrangers
April 2007



MDM Bank
US\$350 million
Diversified
Payment Rights
Securitisation
Counsel to the Arranger
May 2007



Alfa Bank
EUR145million
US\$200 million
Diversified Payment
Rights Securitisation
Counsel to the Arrangers
May 2007



Raiffeisenbank
US\$165 million
Auto Loans
Securitisation
Counsel to the Trustee
May 2007



GPB-Ipoteka
EUR 147million
RUR 1.6 billion
Residential Mortgages
Securitisation
Counsel to the Arrangers
June 2007



**Home Credit &
Finance Bank**
RUR 5.3 billion
Credit Card Receivables
Securitisation
Counsel to the Originator
August 2007

Опыт нашей компании в сделках секьюритизации в России и СНГ (4)



FORA-BANK

US\$ 75 million
Warehouse Facility
Residential Mortgages
Securitisation

Counsel to the Trustee

August 2007



Russian Standard Bank

RUR 12.5 billion
Credit Card Receivables

Securitisation

Counsel to the Originator

December 2007



Eurokommerz

RUR 8 billion
Factoring Receivables

Securitisation

Counsel to the Trustee

December 2007



Moscow Mortgage Bank

RUR 3.9 billion
Public Utility Loans

Securitisation

Counsel to the Arranger

December 2007

ФАКТЫ

- Большое количество международных сделок (порядка 15 за 2 года развития рынка)
- Отсутствие внутреннего рынка при наличии законодательной базы (2 сделки за 3.5 года существования законодательства об ипотечных ценных бумагах)
- Проспект эмиссии при секьюритизации:
 - Международная сделка Банка Совфинтрейд (Regulation S) – 200 стр
 - Международная сделка Альфа (Rule 144A) – 400 стр
 - Внутренняя сделка Банка Совфинтрейд – 1700 стр
- Отсутствие инфраструктуры для сделок секьюритизации
- Развитие законодательства

Риск оспаривания (РО) (Fitch)

- В каждой юрисдикции РО оценивается исходя из следующего:
 - Соблюдение законов
 - Контроль над коррупцией
 - Качество регулирования

- Шкала оценки РО по отношению к рейтингу дефолта эмитента (РЭД) на развивающихся рынках включает 4 уровня:
 - CF1: макс. рейтинг не ограничен (Аргентина, Бразилия, Мексика)
 - CF2: макс. рейтинг ограничен 8 ночами выше РДЭ (Польша, Турция)
 - CF3: макс. рейтинг ограничен 5 ночами выше РДЭ (Россия, Казахстан, Украина)
 - CF4: ограничен рейтингом РДЭ (Нигерия)

Риск оспаривания (Fitch)

- Ограничения для юрисдикций уровней CF2 и CF3 снимаются при условии:
 - Наличия развитого законодательства о секьюритизации
 - Наличия истории проведения секьюритизационных сделок
 - Положительного юридического заключения в отношении сделки продажи активов
 - Участия EBRD и IFC

Подводные камни

- Команда и организация процесса
- Учреждение SPV, регистрация и открытие счетов
- Регулятивные одобрения
- Корпоративные одобрения
- IT системы
- Кредитная документация

Основные этапы проекта

- **Этап структурирования**
- **Этап реализации**

Этап структурирования

ЦЕЛЬ ЭТАПА:

1. Выявление и устранение на раннем этапе потенциальных проблем, запретов (в т.ч. косвенных), которые впоследствии могут осложнить или сделать невозможной проведение сделки по секьюритизации
2. Защита интересов банка, компании-эмитента в сделке
3. Приближение документации к западным стандартам качества

Этап структурирования (2)

СОДЕРЖАНИЕ ЭТАПА: проведение
правовой экспертизы и выработка
рекомендаций по изменению:

1. Стандартных договоров, формирующих активы (кредитные договоры, залладные, договоры банковских счетов), и
2. Существующих договоров, оформляющих финансовую задолженность originатора (кредитные договоры, документация по выпуску облигаций и иных ценных бумаг)

Кредитная документация

- Может включать ряд документов
- Положения касающиеся уступки, передачи прав (требований)
- Ограничения по раскрытию информации
- Процесс погашения кредита (безакцептное списание)
- Возможность зачета
- Комиссии
- Возможность предоставления новых продуктов
- Общие дефекты документации

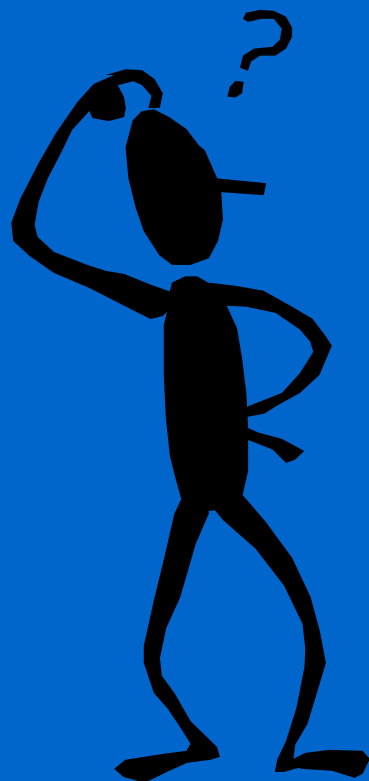
Этап структурирования (3)

Некоторые вопросы для проработки во время этапа:


- Забалансовая или балансовая секьюритизация, создание проектной компании
- Внутренняя или внешняя (трансграничная) секьюритизация
- Структура: разовая, кондуитная, револьверная (мастер траст)
- Источник фондирования: облигации, краткосрочные коммерческие бумаги, сертификаты участия, иные
- Потенциальный круг инвесторов: резиденты, нерезиденты (Правило «144-А», «S»)
- Листинг: в России, за рубежом, двойной? Частное размещение?
- Структурирование взаимоотношений с лид-менеджером (организатором)
- Иные

Этап реализации

1. Подготовка договоров (продажа закладных, обслуживания, и т.д.) и документации (выпуск ценных бумаг, проспект эмиссии, т.д.) по проекту
2. Юридическое сопровождение проекта (участие в переговорах, защита интересов клиента)
3. Предоставление необходимых юридических заключений по проекту (действительность продажи, защищенность от банкротства, консолидация активов, корпоративные одобрения)
4. Закрытие (closing) сделки



Вопросы?



Бейкер и Макензи - Си-Ай-Эс, Лимитед
Россия, 127006 Москва
Долгоруковская улица, 7
Садовая Плаза, 11-й этаж
Тел: +7 495 787 2700
Факс: +7 495 787 2701

Vladimir.Dragunov@Bakernet.com

Владимир Драгунов, Партнер
Бейкер и Макензи, Москва

4 марта 2008

Baker & McKenzie – CIS, Limited is a member of Baker & McKenzie International, a Swiss Verein with member law firms around the world. In accordance with the common terminology used in professional service organizations, reference to a “partner” means a person who is a partner, or equivalent, in such a law firm. Similarly, reference to an “office” means an office of any such law firm.