

## СЕКЬЮРИТИЗАЦИЯ МИКРОФИНАНСОВЫХ КРЕДИТОВ ПРОБЛЕМЫ, ОСОБЕННОСТИ



# СЕКЬЮРИТИЗАЦИЯ ДЛЯ МФО: ПОСЛЕДНИЕ ИЗМЕНЕНИЯ

- ▼ Законодательные изменения разделили рынок на микрофинансовые и микрокредитные организации
- ▼ Требования к капиталу микрофинансовых организаций (RUR 70 млн)
- ▼ Запрет на размещение облигаций для микрокредитных организаций
- ▼ Условия для размещения облигаций для микрофинансовых организаций (регистрация проспекта, биржевые облигации или номинал облигации и квалифицированные инвесторы)
- ▼ За 2015-16 гг Эксперт отозвал рейтинги более 19 микрофинансовым организациям\*

# СЕКЬЮРИТИЗАЦИЯ ДЛЯ МФО: РИСКИ И ПРЕИМУЩЕСТВА



## РИСКИ/ВОПРОСЫ

- ▼ Транзакционные издержки выше, чем банковское кредитование
- ▼ Небольшой период кредитования по микрокредитам, необходимость постоянно обновлять кредитный портфель, передаваемый на баланс СФО
- ▼ Банкротство originатора и быстрое «устаревание» портфеля на балансе СФО
- ▼ Высокие требования к compliance-процедурам у инвесторов
- ▼ Необходимость раскрытия информации о бизнесе

# СЕКЬЮРИТИЗАЦИЯ ДЛЯ МФО: РИСКИ И ПРЕИМУЩЕСТВА



## РИСКИ/ВОПРОСЫ

- ▼ Схожесть активов? Схожесть условий договоров микрофинансовых займов?
- ▼ Сроки, когда активы приносят доходность, не погашаются?
- ▼ Размер активов? Чем больше активов, тем больше кредитный риск и необходимость перераспределить риски
- ▼ Требования ЦБ РФ к микрофинансовым организациям?
- ▼ Высокие требования к compliance-процедурам у инвесторов
- ▼ Необходимость раскрытия информации о бизнесе

# СЕКЬЮРИТИЗАЦИЯ ДЛЯ МФО: РИСКИ И ПРЕИМУЩЕСТВА



## РИСКИ/ВОПРОСЫ

- ▼ Неконтролируемые денежные потоки, кредитное качество и подход originаторов?
- ▼ Рейтинги МФО, привязанные к балансу МФО (сложность с передачей портфеля на баланс СФО)
- ▼ Уже существующие залоги средств на счетах в банках для кредитования деятельности
- ▼ Ограничение в отношении свободы распоряжения денежными потоками
- ▼ Отсутствующие стандарты сделок секьюритизации
- ▼ Отсутствие опыта в части сервисного обслуживания, кто возьмет на себя обслуживание при дефолте одного из originаторов?

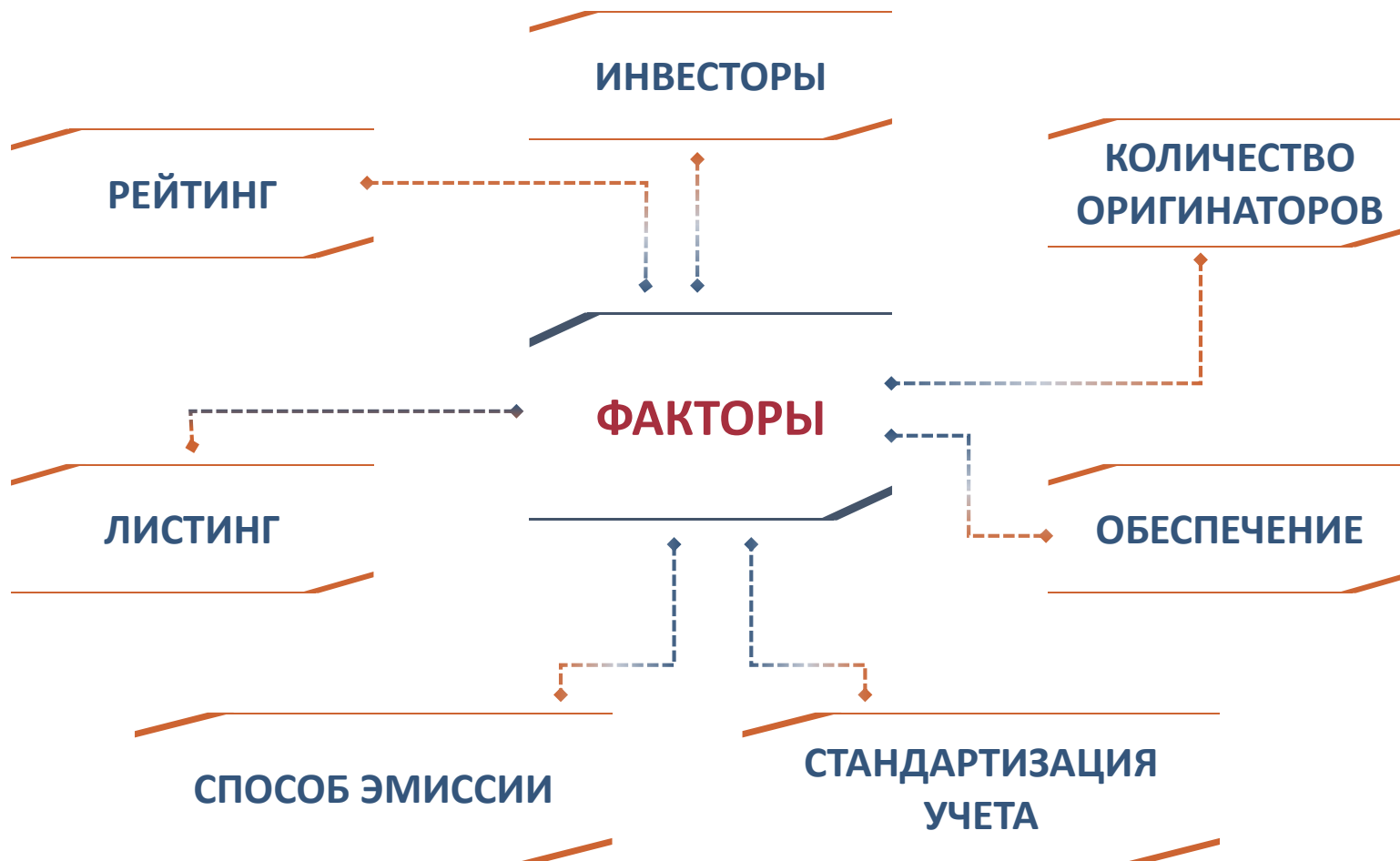
# СЕКЬЮРИТИЗАЦИЯ ДЛЯ МФО: РИСКИ И ПРЕИМУЩЕСТВА



## ПРЕИМУЩЕСТВА

- ▼ Привлечение дополнительного финансирования
- ▼ Расширение круга потенциальных приобретателей
- ▼ Регулирование нормативов достаточности собственных средств и ликвидности
- ▼ Обособление кредитного портфеля
- ▼ Независимость СФО от originатора
- ▼ Особый статус и специальная правоспособность СФО

# ФАКТОРЫ, КОТОРЫЕ НЕОБХОДИМО УЧИТЫВАТЬ



# КВАЗИСЕКЬЮРИТИЗАЦИЯ: КЛАССИЧЕСКАЯ СХЕМА МИКРОФИНАНСИРОВАНИЯ

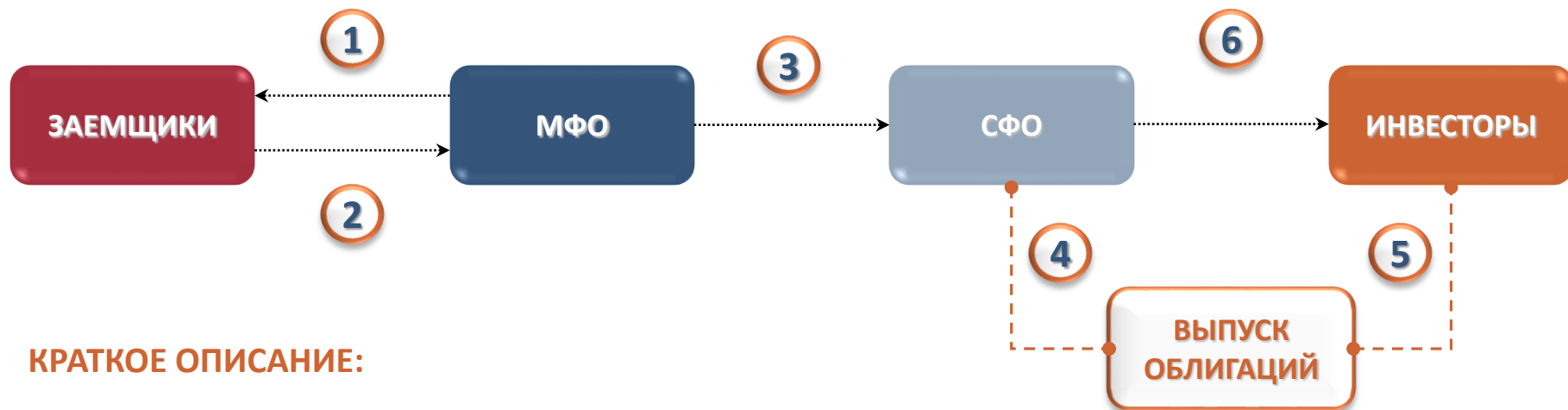


## КРАТКОЕ ОПИСАНИЕ:

1. Выдача микрокредитов от МФО заемщикам
2. Залог прав требований по микрокредитам от МФО в пользу банка
3. Погашение выданных микрокредитов заемщиками
4. Отслеживание банком поступлений денежных средств в счет погашения микрокредитов
5. Выдача банком кредита МФО



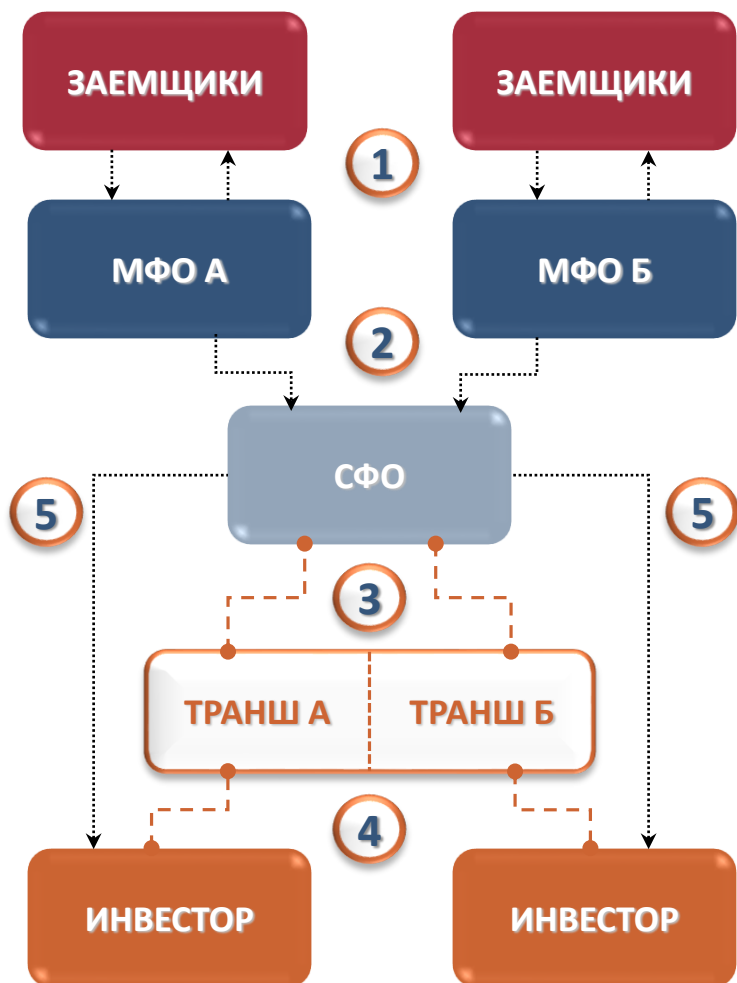
# КЛАССИЧЕСКАЯ СЕКЬЮРИТИЗАЦИЯ МИКРОФИНАНСОВЫХ КРЕДИТОВ



## КРАТКОЕ ОПИСАНИЕ:

1. Выдача микрокредитов от МФО заемщикам
2. Погашение микрокредита заемщиками
3. Уступка прав требований по микрокредитам от МФО в пользу СФО
4. Выпуск СФО облигаций под залог требований по микрокредитам
5. Покупка инвесторами облигаций, выпущенных СФО
6. Погашение долга СФО по облигациям

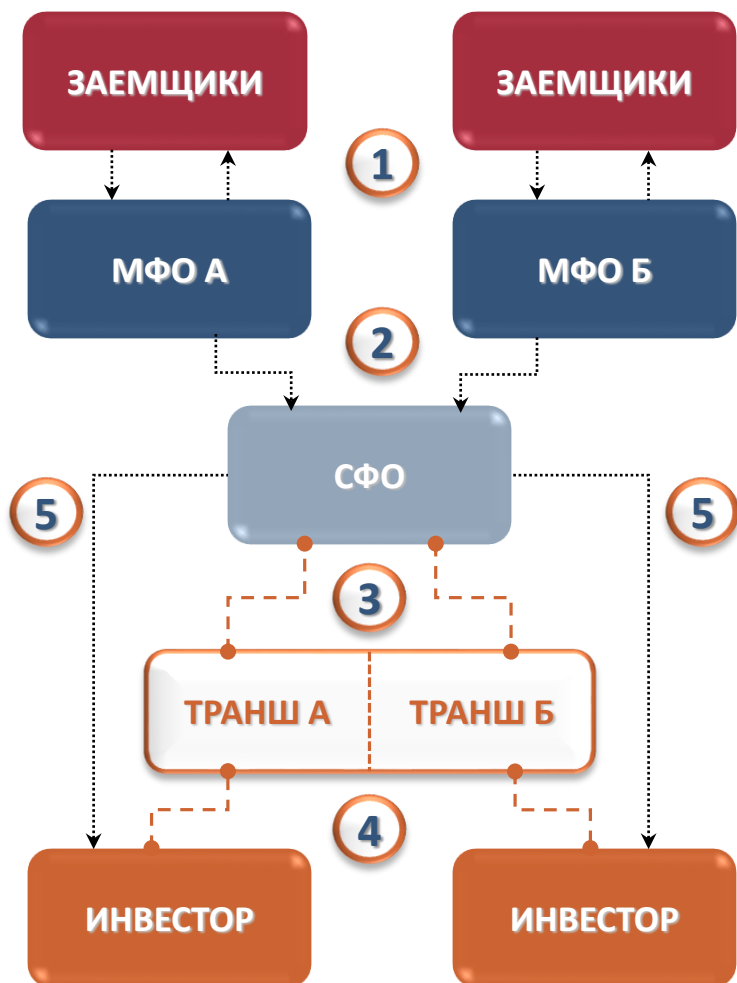
# МУЛЬТИОРИГИНАТОРНАЯ СЕКЬЮРИТИЗАЦИЯ МИКРОФИНАНСОВЫХ КРЕДИТОВ С ПЕРЕДАЧЕЙ ПРАВ ТРЕБОВАНИЯ



## КРАТКОЕ ОПИСАНИЕ:

1. Выдача микрокредитов от МФО заемщикам и погашение микрокредита заемщиками
2. Уступка прав требования по микрокредитам от МФО в пользу СФО
3. Выпуск СФО облигаций под залог требований по микрокредитам
4. Покупка инвесторами облигаций, выпущенных СФО
5. Погашение долга СФО по облигациям

# МУЛЬТИОРИГИНАТОРНАЯ СЕКЬЮРИТИЗАЦИЯ МИКРОФИНАНСОВЫХ КРЕДИТОВ БЕЗ ПЕРЕДАЧИ ПРАВ ТРЕБОВАНИЯ



## КРАТКОЕ ОПИСАНИЕ:

1. Выдача микрокредитов от МФО заемщикам и погашение микрокредита заемщиками
2. Заключение договора, являющегося производным финансовым инструментом (договор ПФИ), по которому СФО передает МФО средства от размещения облигаций, а МФО передает платежи по микрокредитам от заемщиков в пользу СФО

**!!! Права требования к заемщикам остаются у МФО !!!**

3. Выпуск СФО облигаций под залог требований к МФО по договору ПФИ
4. Покупка инвесторами облигаций, выпущенных СФО
5. Погашение долга СФО по облигациям

# МУЛЬТИОРИГИНАТОРНАЯ СЕКЬЮРИТИЗАЦИЯ

## НЕДОСТАТКИ И ПРЕИМУЩЕСТВА



### НЕДОСТАТКИ

- ▼ Необходимость согласования документации по сделке на уровне нескольких originаторов
- ▼ Необходимость стандартизации кредитной документации и продуктов
- ▼ Раскрытие информации конкурентам



### ПРЕИМУЩЕСТВА

- ▼ Возможность накопить необходимый общий пул активов
- ▼ Снижение транзакционных издержек
- ▼ Распределение рисков между originаторами в пределах своего пула

**ЧЕМ МЫ МОЖЕМ ВАМ ПОМОЧЬ?**

**НАША РАБОТА ДЛЯ ВАШЕЙ ЗАЩИТЫ И ВЫГОДЫ**

# НАШИ УСЛУГИ ПО СЕКЬЮРИТИЗАЦИИ

## КОНСУЛЬТИРОВАНИЕ

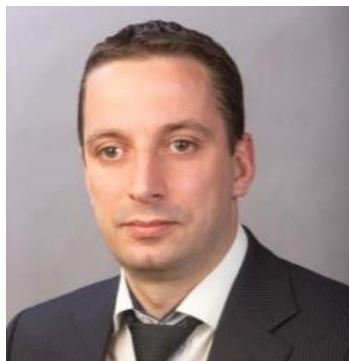
- ▼ Общее консультирование по любым вопросам секьюритизации и структурирования сделок
- ▼ Представление интересов одной (нескольких) сторон в переговорах
- ▼ Разработка оптимальной схемы сделки
- ▼ Консультирование по налоговым аспектам

## СОПРОВОЖДЕНИЕ СДЕЛКИ

- ▼ Комплексное сопровождение всей процедуры секьюритизации согласно выбранной сторонами схемы
- ▼ Подготовка всей необходимой документации (эмиссионной, корпоративной, договорной)
- ▼ Взаимодействие с регистраторами (ЦБ РФ, налоговыми органами) и иными участниками сделки (биржей, депозитариями и т.д.)

## ИНЫЕ

- ▼ Консультирование по вопросам внесения изменений в эмиссионную документацию
- ▼ Сопровождение процедур реструктуризации задолженности по облигациям



**Олег Бычков**

Партнер

- Корпоративное право
- Слияния и поглощения
- Рынки капитала
- Банковское право

[Oleg.Bychkov@lp.ru](mailto:Oleg.Bychkov@lp.ru)

## ПРИЛОЖЕНИЕ № 2. ТРЕБОВАНИЯ ММВБ ДЛЯ ЛИСТИНГА ОБЛИГАЦИЙ РОССИЙСКИХ ЭМИТЕНТОВ (1/3)

**NB! Листинг ценных бумаг осуществляется путем их включения в список ценных бумаг, допущенных к торгам в ММВБ**

### СПИСОК СОСТОИТ ИЗ ТРЕХ РАЗДЕЛОВ:

1. Первый (высший) уровень \*
2. Второй уровень \*
3. Третий уровень

\* Котирувальная часть списка

### ОБЩИЕ ТРЕБОВАНИЯ ДЛЯ ВСЕХ УРОВНЕЙ СПИСКА:

- ✓ Соответствие облигаций требованиям законодательства РФ, в том числе нормативных актов в сфере финансовых рынков
- ✓ Регистрация проспекта ценных бумаг
- ✓ Раскрытие информации в соответствии с требованиями законодательства РФ о ценных бумагах
- ✓ Облигации приняты на обслуживание в Расчетном депозитарии (за исключением случаев размещения ценных бумаг)



## ПРИЛОЖЕНИЕ № 2. ТРЕБОВАНИЯ ММВБ ДЛЯ ЛИСТИНГА ОБЛИГАЦИЙ РОССИЙСКИХ ЭМИТЕНТОВ (2/3)

### СПЕЦИАЛЬНЫЕ ТРЕБОВАНИЯ

Начало

Требования	I (высший) уровень	II уровень	III уровень
Объем выпуска	Не менее 2 млрд. руб.	Не менее 500 млн. руб.	Условие не применяется
Номинальная стоимость облигаций	Не превышает 50 000 руб.		
Срок существования эмитента либо поручителя (гаранта)*	Не менее 3 лет	Не менее 1 года	
Составление и раскрытие (опубликование) финансовой (бухгалтерской) отчетности**	За 3 завершенных года (эмитента и поручителя (гаранта))	За 1 завершенный год	
Отсутствие убытков (расчет величины GPnL)***	GPnL по итогам 2 из последних 3 лет положительная	GPnL по итогам 1 года из последних 3 лет положительная	
Отсутствие дефолта эмитента	Отсутствует, либо с момента прекращения обязательств, в отношении которых эмитентом был допущен дефолт, прошло не менее 3 лет	Отсутствует, либо с момента прекращения обязательств, в отношении которых эмитентом был допущен дефолт, прошло не менее 2 лет	

\* Условие не применяется при предоставлении залога в обеспечение исполнения обязательств по облигациям. Размер обеспечения не может быть менее объема включаемого выпуска (дополнительного выпуска) облигаций.

\*\* Составляется и раскрывается в соответствии с МСФО либо по иным международно признанным правилам с приложением аудиторского заключения. Если исполнение обязательств по облигациям обеспечивается поручительством или банковской гарантией, для включения ценных бумаг в Первый уровень раскрывается отчетность как эмитента, так и поручителя (гаранта).

\*\*\* Рассчитывается по правилам листинга.

## ПРИЛОЖЕНИЕ № 2. ТРЕБОВАНИЯ ММВБ ДЛЯ ЛИСТИНГА ОБЛИГАЦИЙ РОССИЙСКИХ ЭМИТЕНТОВ (2/3)

### СПЕЦИАЛЬНЫЕ ТРЕБОВАНИЯ

Продолжение

Требования	I (высший) уровень	II уровень	III уровень
Наличие у эмитента или у выпуска облигаций и у поручителя (гаранта) уровня кредитного рейтинга	В соответствии с правилами листинга	Условие не применяется	
Наличие обеспечения*	Исполнение обязательств по облигациям должно быть обеспечено залогом, поручительством, банковской гарантией, государственной или муниципальной гарантией, если номинальная стоимость всех выпущенных** эмитентом облигаций превышает размер его уставного капитала***		
Соблюдение требований по корпоративному управлению	В соответствии с правилами листинга		

\* Размер обеспечения не может быть менее суммы номинальной стоимости всех облигаций включаемого выпуска (дополнительного выпуска) и совокупного купонного дохода по ним.

\*\* Под выпущенными облигациями понимаются облигации, выпуск которых имеет государственную регистрацию или присвоенный идентификационный номер, в том числе выпуск, в отношении которого подано Заявление о включении ценных бумаг в Список.

\*\*\* Условие не применяется к эмитентам и (или) облигациям, имеющим кредитный рейтинг не ниже (i) уровня "BB-" по классификации рейтинговых Fitch и S&P или (ii) уровня "Ba3" по классификации Moody's.