

УДК 346.62

ИСПОЛЬЗОВАНИЕ ПРАВ ТРЕБОВАНИЯ ПО ЖИЛИЩНЫМ КРЕДИТАМ В ОПЕРАЦИИ СЕКЬЮРИТИЗАЦИИ

В. Г. Скуратов

старший преподаватель кафедры гражданско-правовых дисциплин,
Гомельский государственный университет им. Ф. Скорины (Беларусь)

e-mail: sk_vladimir@rambler.ru

***Аннотация.** Проанализированы теоретические аспекты применения секьюритизации в системе ипотечного жилищного кредитования в соответствии с законодательством Республики Беларусь.*

***Ключевые слова:** финансирование, специальная финансовая организация, секьюритизация, уступка прав (требований), кредитование.*

***Annotation.** The concept theoretical aspects of securitization in the system of housing mortgage lending in accordance with the legislation of the Republic of Belarus are analyzed.*

***Keywords:** financing, special financial organization, securitization, assignment of rights (claims), lending.*

В связи с принятием Указа Президента Республики Беларусь от 11 мая 2017 г. № 154 с 1 июля 2018 года вступило в силу Положение о финансировании коммерческих организаций под уступку прав (требований) за счет средств, привлеченных путем эмиссии облигаций, либо с последующей эмиссией облигаций (далее — Положение № 154) [1]. Этим Положением на финансовый рынок Республики Беларусь вводится секьюритизация, являющаяся инструментом, упрощающим механизм финансирования (рефинансирования) коммерческих организаций (в том числе банков). При этом внедрение механизма секьюритизации определено в качестве одного из приоритетных направлений развития финансового рынка Республики Беларусь на 2018 год [2].

Согласно Положению № 154 под секьюритизацией понимается финансирование специальной финансовой организацией (далее — СФО) инициатора (инициаторов) под уступку прав (требований). В отличие от такой банковской операции, как финансирование под уступку денежного требования (факторинг), основной целью приобретения СФО прав (требований) является формирование обеспечения облигаций, эмитируемых такой организацией, а не получение дохода за счет дисконта (разницы между суммой денежного обязательства должника и суммой, выплачиваемой кредитору при уступке прав (требований)).

Надежность приобретаемых СФО прав (требований) оказывает непосредственное влияние на привлекательность для инвесторов эмитируемых в операции секьюритизации облигаций, исполнение обязательств по которым обеспечено этими правами (требованиями).

Необходимо отметить, что в операции секьюритизации могут быть использованы права (требования) только по денежным обязательствам, виды которых устанавливаются республиканским органом государственного управления, осуществляющим государственное регулирование рынка ценных бумаг. Таким органом в настоящее время является Министерство финансов Республики Беларусь [3]. В соответствии с Постановлением Министерства финансов Республики Беларусь от 15.12.2017 г. № 49 (далее — Постановление № 49) СФО вправе приобретать у инициатора (инициаторов) права (требования):

- по кредитным договорам;
- договорам займа, за исключением микрозаймов, предоставляемых микрофинансовыми организациями. Такое ограничение, фактически, не распространяется на займы, предоставляемые потребительскому кооперативу второго уровня созданными его потребительскими кооперативами финансовой взаимопомощи, обществами взаимного финансирования субъектов малого и среднего предпринимательства и (или) фондами, которые согласно Указу Президента Республики Беларусь от 30.06.2014 г. № 325 являются микрофинансовыми организациями;
- хозяйственным договорам, предполагающим реализацию товаров (работ, услуг) и содержащим денежное обязательство должника [4; 5].

Следует обратить внимание, что исключение возможности проводить операции секьюритизации с использованием прав требований по договорам микрозайма, вероятнее всего, обусловлено краткосрочностью обязательств по таким договорам и особенностями правоотношений в области микрофинансирования. Однако, о продолжительности обязательств по договорам, права (требования) по которым могут быть использованы в операции секьюритизации, а также о соотношении сроков исполнения обязательств по таким договорам и сроков исполнения обязательств по выпускаемым СФО облигациям не указано ни в Положении № 154, ни в Постановлении № 49.

Объем выпуска, под которым понимается сумма номинальных стоимостей всех облигаций данного выпуска, ограничен лимитами, для расчета которых согласно подпункту 1.3 Постановления № 49 используется стоимость выделенных активов. Такая стоимость определяется на дату заключения договора уступки прав (требований) при секьюритизации в зависимости от вида прав (требований), которые переходят к СФО.

Так, в частности, по правам (требованиям) по жилищным кредитам лимит объема одного выпуска облигаций не должны превышать 90 процентов стоимости (размера) основной суммы долга и не уплаченных на дату уступки права (требования) процентов и иных платежей, связанных с основным денежным обязательством должника, но не более стоимости (размера) обеспечения испол-

нения обязательств по таким кредитам (т. е. законодатель в данном случае связывает объем выпуска, с одной стороны, с размером обязательств по ипотечному кредиту, а с другой — со стоимостью предмета ипотеки (жилого помещения)). При этом необходимо отметить, что при эмиссии облигаций, обеспеченных аналогичными правами, не СФО, а другим субъектом хозяйствования (в том числе банком-кредитодателем) применяется иной норматив. Так, согласно действующему законодательству при обеспечении исполнения обязательств эмитента по облигациям правом требования по жилищным кредитам облигации эмитируются в размере, не превышающем 70 процентов основной суммы долга по таким кредитам [6; 7; 8]. Однако соблюдение указанного лимита без учета сроков исполнения обязательств кредитополучателей по жилищным кредитам, являющимся обеспечением выпуска облигаций, и обязательств эмитента по облигациям с таким обеспечением, не гарантирует достаточности средств, поступающих эмитенту по жилищным кредитам, для исполнения обязательств перед инвесторами (владельцами облигаций). Для привлечения интереса инвестора к участию в секьюритизации (в том числе в рамках ипотечного жилищного кредитования) при приобретении облигаций, обеспеченных правом требования по ипотечным жилищным кредитам, он должен быть уверен в надежности обеспечения и, соответственно, достаточности средств, поступающих по таким кредитам, для исполнения эмитентом своих обязательств.

Инвестор, изучив проспект эмиссии, сможет проанализировать соотношение указанных сроков. Так, в случае эмиссии в рамках операции секьюритизации СФО облигаций в проспекте эмиссии с 1 июля 2018 года будет указываться о порядке и сроках получения поступлений по правам (требованиям), включая порядок получения указанных поступлений, а также о соотношении объема прав (требований) в зависимости от их вида с объемом одного выпуска облигаций. Однако закрепление в законодательстве особенностей проспекта эмиссии облигаций без установления правил о соотношении сроков исполнения обязательств по выделенным активам и сроков исполнения эмитентом обязательств по облигациям, обеспеченным такими активами, позволяет инвестору при условии надлежащей квалификации оценить, но не гарантирует надежность инвестиций в такие ценные бумаги.

В связи с вышеизложенным необходимо внести соответствующие дополнения в законодательство Республики Беларусь. В частности, необходимо дополнить п. 14 Положения № 154 абзацем следующего содержания:

«соответствовать срокам исполнения обязательств по облигациям, обеспеченным такими активами».

Список основных источников

1. Положение о финансировании коммерческих организаций под уступку прав (требований) за счет средств, привлеченных путем эмиссии облигаций, либо с последующей эмиссией облигаций [Электронный ресурс] : Указ Президента Респ. Беларусь, 11 мая 2017 г., № 154 // Национальный правовой Интернет-портал Респ. Беларусь, 16.05.2017, 1/17051. [Вернуться к статье](#)
2. Основные направления денежно-кредитной политики Республики Беларусь на 2018 год [Электронный ресурс] : Указ Президента Респ. Беларусь, 31 дек. 2017 г., № 470 // Национальный правовой Интернет-портал Респ. Беларусь, 04.01.2018, 1/17434. [Вернуться к статье](#)
3. Вопросы Министерства финансов Республики Беларусь [Электронный ресурс] : постановление Совета Министров Республики Беларусь от 31 окт. 2001 г. № 1585 // // КонсультантПлюс. Беларусь / ООО «ЮрСпектр», Нац. центр правовой информ. Республики Беларусь. – Минск, 2018. [Вернуться к статье](#)
4. О некоторых вопросах осуществления операций секьюритизации [Электронный ресурс] : пост. Министерства финансов Респ. Беларусь от 15 дек. 2017 г. № 49 // Национальный правовой Интернет-портал Республики Беларусь, 05.04.2018, 8/32977 [Вернуться к статье](#)
5. О привлечении и предоставлении займов, деятельности микрофинансовых организаций [Электронный ресурс] : Указ Президента Республики Беларусь, 30 июля 2014 г., № 325 // КонсультантПлюс. Беларусь / ООО «ЮрСпектр», Нац. центр правовой информ. Республики Беларусь. – Минск, 2018. [Вернуться к статье](#)
6. Об эмиссии банками облигаций [Электронный ресурс] : Указ Президента Республики Беларусь, 28 авг. 2006 г., № 537 // КонсультантПлюс. Беларусь / ООО «ЮрСпектр», Нац. центр правовой информ. Республики Беларусь. – Минск, 2018. [Вернуться к статье](#)
7. Порядок эмиссии, обращения и погашения облигаций, эмитируемых банками [Электронный ресурс] : постановление Совета Министров Респ. Беларусь, Национального банка Республики Беларусь, 29 дек. 2006 г., № 1753/22 // КонсультантПлюс. Беларусь / ООО «ЮрСпектр», Нац. центр правовой информ. Республики Беларусь. – Минск, 2018. [Вернуться к статье](#)
8. Инструкции о некоторых вопросах эмиссии и государственной регистрации эмиссионных ценных бумаг и признании утратившими силу некоторых постановлений Министерства финансов Республики Беларусь и их структурных элементов [Электронный ресурс] : постановление М-ва финансов Республики Беларусь, 31 авг. 2016 г., № 78 // КонсультантПлюс. Беларусь / ООО «ЮрСпектр», Нац. Центр правовой информ. Республики Беларусь. – Минск, 2018. [Вернуться к статье](#)