



НОЯБРЬ 2018

ВОЗМОЖНОСТЬ ТРАНЗАКЦИОННОЙ ОЦЕНКИ БАНКА СЧЕТА: НОВЫЕ ПОДХОДЫ К СТРУКТУРИРОВАНИЮ СДЕЛКИ СЕКЬЮРИТИЗАЦИИ

25 октября 2018 года АКРА опубликовало прикладное исследование (далее – «Исследование») в отношении подхода рейтингового агентства к транзакционной оценке банка счета.

В рамках Исследования высказано мнение, согласно которому дефолт банка счета, в котором размещены значительные суммы основного долга процентов и других средств, может представлять серьезную угрозу для ликвидности и стабильности сделки. Соответственно, надежность банка счета имеет важное значение для рейтинга облигаций.

С учетом приведенных в Исследовании факторов АКРА оценивает вероятность потери доступа к счету в банке с рейтингом Агентства на уровне AA-(RU) при невозможности возобновления доступа в течение пяти рабочих дней как незначительную и не ограничивающую возможность присвоения обязательствам/облигациям эмитента рейтинга АКРА на уровне AAA(RU).

В случае отсутствия у банка счета рейтинга, присвоенного АКРА, может быть использован механизм транзакционной оценки банка счета - ТОБС. Указанный механизм может применяться исключительно в контексте рейтингуемых сделок.

Оценка ТОБС-1 может быть присвоена банку счета, кредитное качество которого соответствует кредитному качеству банка с рейтингом не ниже AA-(RU) по шкале АКРА и отражает мнение АКРА относительно возможности банка выполнять функцию транзакционного банка счета, не оказывая при этом значительного влияния на максимально достижимый рейтинг, который присваивается обязательствам эмитента.

Важно учитывать, что для осуществления транзакционной оценки банка счета соответствующий банк должен предоставить сотрудникам рейтингового агентства¹ информацию, объем и детализация которой не уступают объему и детализации информации, предоставляемой банком для получения кредитного рейтинга АКРА. Предполагается, что взаимодействие АКРА и банка счета начинается с инициирования процедуры присвоения ТОБС и продолжается до полного погашения рейтингуемых облигаций.

Анализ максимально достижимого рейтинга обязательств эмитента с использованием ТОБС включает в себя этапы: присвоение ТОБС - анализ триггеров и механизмов замены банка

¹ Анализ проводится совместными усилиями (ш) группы, ответственной за присвоение рейтинга обязательствам эмитента, и (ii) группы, ответственной за присвоение рейтингов банкам и банковским группам.



счета² - определение средневзвешенной жизни старших траншей³ - анализ времени, необходимого для замены банка счета⁴ - анализ относительного размера потерь по рейтингуемым обязательствам при наступлении дефолта банка счета⁵ - анализ дополнительных факторов.

Важным с т.з. использования оценки ТООБС является наличие в сделке резерва ликвидности. АКРА считает, что риск банка счета возрастает, если резерв ликвидности размещен на его счете, а рейтинг банка счета находится на уровне, недостаточном для достижения целевого рейтинга по рейтингуемым облигациям. По мнению АКРА, возможность присвоения кредитного рейтинга АКРА на уровне AAA(RU) облигациям эмитента будет резко ограничена, если: 1) резерв ликвидности размещается в банке, выполняющем функцию банка счета в сделке, и 2) кредитный рейтинг данного банка счета ниже уровня AA-(RU). АКРА полагает, что одним из дополнительных способов снижения риска в подобных сценариях может быть размещение резерва ликвидности в банке, не выполняющем функцию банка счета эмитента.

Также в Исследовании содержится мнение, что предусмотренная структурой сделки замена банка счета в случае понижения его рейтинга является важным механизмом, снижающим подверженность транзакции риску дефолта банка счета. Отсутствие в сделке заранее назначенного резервного банка счета усиливает связь между максимально достижимым рейтингом старших облигаций и рейтингом контрагента, риску дефолта которого подвержена сделка. АКРА полагает, что вследствие данной связи снижение рейтинга банка счета с большой долей вероятности может повлечь за собой снижение рейтинга облигаций.

Авторы: юрист Владимир Гоглачев, помощник юриста Христина Волковская

Контакты



Дмитрий ГЛАЗУНОВ

Партнер

Руководитель практики банковского и финансового права,
рынков капитала

dmitriy_glazounov@epam.ru

+7 (495) 935 8010

Данный материал подготовлен исключительно в информационных и/или образовательных целях и не является юридической консультацией или заключением. «Егоров, Пугинский, Афанасьев и партнеры», его руководство, адвокаты и сотрудники не могут гарантировать применимость такой информации для Ваших целей и не несут ответственности за Ваши решения и связанные с ними возможные прямые или косвенные потери и/или ущерб, возникшие в результате использования содержащейся в данных материалах информации или какой-либо ее части.

Управление подпиской

Вы получили эту информацию, так как данная тематика может представлять для вас интерес. Если данная информация была направлена вам по ошибке, приносим наши извинения и просим направить отказ от рассылки.

Чтобы отказаться от получения рассылок «Егоров, Пугинский, Афанасьев и партнеры», пожалуйста, ответьте на это письмо с темой **Unsubscribe**. Для включения нового адресата в число получателей рассылки необходимо ответить на это письмо с темой **Subscribe**.

² Чем меньше времени требуется для замены, тем ниже вероятность ухудшения кредитного качества облигаций.

³ Риск банка счета актуален для сделки до момента полного погашения рейтингуемых облигаций.

⁴ Если резервный банк счета не был назначен до финансового закрытия сделки.

⁵ Относительный размер потерь зависит от частоты списания средств со счета эмитента для погашения основного долга и процентных платежей.