

УДК 33**Современные кредитные продукты на финансовом рынке****Суббота Владислав Григорьевич**Исполнительный директор ПАО Сбербанк,
аспирант,кафедра мировых финансовых рынков и финтех,
Российский экономический университет им. Г.В. Плеханова,
115054, Российская Федерация, Москва, пер. Стремянный, 36;
e-mail: subbotavg@gmail.com

Выражаю благодарность моему научному руководителю доктору экономических наук, профессору РЭО им. Плеханова Ахвледiani Юлия Тамбиевна за помощь в подготовке статьи.

Аннотация

В статье рассмотрены новые кредитные продукты и их особенности, появившиеся на российском финансовом рынке такие как Соглашение о финансирование участия в кредите (СФУК) и Цифровые финансовые активы (ЦФА). Проанализированы последние изменения в Закон о синдицированном кредите (486-ФЗ), позволяющие применять новый продукт в рамках российского права и особенности его учета. Проанализирован российский рынок цифровых финансовых активов и собраны аналитические данные по выпуску ЦФА в 2023 году, основные операторы и платформы. В заключении показано, что финансовый рынок развивается в разных направлениях, появляются не только новые продукты, связанные с заменой англоправовых инструментов кредитования на российском рынке, но и новые цифровые продукты.

Для цитирования в научных исследованиях

Суббота В.Г. Современные кредитные продукты на финансовом рынке // Экономика: вчера, сегодня, завтра. 2024. Том 14. № 7А. С. 458-465.

Ключевые слова

Финансовый рынок, кредитные продукты, Соглашение о финансирование участия в кредите, цифровые финансовые активы, Закон о синдицированном кредите.

Введение

Современный финансовый рынок в последнее время переживает не одно потрясение и связанные с этим изменения, при этом он никогда не стоит на месте в силу запроса на новые продукты его участников. Ему необходимо достаточно быстро адаптироваться под новые условия и современные реалии, что невозможно сделать без совместных усилий регуляторов и участников рынка, а также законодательных инициатив, направленных на его улучшение и развитие. Так, еще в конце 2017 года был принят Закон о синдицированном кредите (486-ФЗ), который являлся логичным законодательным дополнением к разработанной ранее стандартной документации для синдицированного кредитования по российскому праву, в которой на тот момент был ряд открытых спорных вопросов с точки зрения юридического регулирования. Новый закон был разработан с целью регулирования основных правовых механизмов, необходимых участникам рынка для реализации такого рода сделок. Однако, не все правовые аспекты были отражены в редакции Закона от 2017 года, так, например, не был регламентирован вопрос об инструментах, которые используют на вторичном рынке, без которого синдицированное кредитование не сможет развиваться в силу ограниченной ликвидности выданных кредитов. Возможность продавать и покупать на вторичном рынке синдицированные кредиты является одной из важных составляющих управления кредитным и процентным риском банков участников рынка по всему миру. Так, LMA стандарты предусматривают определенные механизмы для продажи риска в рамках английского права, такие как трансфер или новация, assignment (уступка прав требования) и sub-participation (субучастие). В российском правовом поле они реализованы через инструменты такие как договор цессии (уступка прав) и перевод долга в случае если необходимо перевести обязательства кредитора, но до недавнего времени не было аналога субучастия (sub-participation).

Основное содержание

Для ликвидации, в том числе, этого пробела, были подготовлены и в середине 2021 года вступили в силу изменения в Закон о синдикатах в рамках которых была добавлена статья 10, регламентирующая новый кредитный продукт на российском рынке - соглашение о финансировании участия в кредите (займе) (сокращенно – СФУК). По сути, это аналог англоправового субучастия только реализованного в российском праве в рамках российского законодательства. Сам продукт представляет собой соглашение, которое подписывают два банка, один из которых финансирующий кредитор, а второй – внешний участник. Финансирующий кредитор подписывают, в свою очередь, кредитное соглашение с заемщиком. Внешний участник в рамках СФУК предоставляет целевое фондирование финансирующему кредитору для выдачи кредита заемщику в рамках кредитного соглашения, при этом внешний участник несет кредитный риск заемщика на сумму своего фондирования (может быть 100% или меньше). Финансирующий кредитор осуществляет права и обязанности по кредитному договору от своего имени с учетом полномочий, предоставленных ему внешним участником в рамках СФУК. Финансирующий кредитор обязуется по получении средств от заемщика перечислить их внешнему участнику в размере, предусмотренном в СФУК.

Необходимо отметить, что финансирующий кредитор не отвечает перед внешним участником за неисполнение заемщиком своих обязательств по кредитному договору, другими

словами если заемщик не платит, финансирующий кредитор не обязан возвращать фондирование внешнему участнику. Таким образом, внешний участник или сторона предоставляющая фондирование принимает на себя кредитный риск заемщика в размере финансирования в рамках соглашения об участии в кредите.

Также в рамках текущей редакции статьи 10 Закона о синдицированном кредите предполагается что: (i) все выплаты финансирующего кредитора должны осуществляться только в случае их получения от заемщика; (ii) внешний участник не приобретает прав и обязанностей кредитора по договору, за исключением 2х случаев (i) перехода к нему прав и обязанностей (элевации), установленных соглашением; или (ii) введения в отношении финансирующего кредитора первой процедуры банкротства (что прописано в Законе о синдицированном кредитовании). При этом, если требования не перешли от финансирующего кредитора к внешнему участнику, в случае прекращения обязательств заемщика и лиц, предоставивших обеспечение по кредиту, обязательства кредитора по возврату полученных средств внешнему участнику также считаются прекратившимися.

При этом, практическая сторона перехода прав (элевации) может быть решена по-разному, либо быть встроена в договор СФУК, либо путем заключения опциона на уступку прав требований по кредитному договору, который синхронизирован со СФУК. Опцион можно реализовать двумя способами, либо подписание соглашения о предоставлении опциона на заключение договора уступки прав (требований) в отношении кредитного договора его реализация происходит через механизм безотзывной оферты финансирующего кредитора, либо опционного договора. В рамках опциона финансирующий кредитор при наступлении определенных обстоятельств должен передать банку права требования по кредитному договору, а банк в счет оплаты за получение указанных прав отказывается от своих требований на получение денежных средств от финансирующего кредитора по СФУК. Важным вопросом являются триггеры для «включения» опциона: они должны быть максимально определенным и не содержать оценочных критериев. Отдельно необходимо отметить, что опционный договор это уже заключенное соглашение об уступке, но с отсроченным и условным исполнением. Если же будет выбран вариант опциона на заключение договора, то в таком случае договор уступки будет заключаться после акцепта банком безотзывной оферты финансирующего кредитора.

Тем не менее, несмотря на принятие изменений в закон еще в 2021 году, первое использование СФУК началось в конце 2022 – начале 2023 года.

В середине 2022 года были приняты указания ЦБ № 6132-У вносящие изменения в Положения Банка России от 2 октября 2017 года № 605-П «О порядке отражения на счетах бухгалтерского учета кредитными организациями операций по размещению денежных средств по кредитным договорам, операций, связанных с осуществлением сделок по приобретению права требования от третьих лиц исполнения обязательств в денежной форме, операций по обязательствам по выданным банковским гарантиям и предоставлению денежных средств», в результате которых отражение в учете РСБУ было приведено в соответствие с МСФО, т.е. признание финансового актива, в отношении которого заключено соглашение о финансировании участия в кредите (займе), прекращается (частично прекращается) при соблюдении условий прекращения признания в соответствии с разделом 3.2 МСФО (IFRS) 9. Другими словами финансирующий кредитор получивший по СФУК финансирование от внешнего участника, списывает финансовый актив со своего баланса, и оставляет только внебалансовый счет 99999 для продолжения учета поступающих сумм, которые он передает

финансирующему кредитору, что эффективно равносильно продаже актива.

Также в 2022 году была проведена работа по подготовке текстов самих соглашений с юридическими консультантами, после чего только в конце 2022 - начале 2023 году были реализованы первые сделки на рынке с использованием этого нового для нашего рынка продукта. Стоит отметить, что соглашение об участии в кредите может использоваться как для продажи кредитного риска в синдикациях, так и двусторонних сделках, оно позволяет участникам рынка освободить лимит на заемщика, путем продажи риска в рынок, тем самым давая участникам рынка гибкость при управлении ликвидностью и капиталом.

И все же текущая редакция Закона о синдицированном кредите требует доработки в части автоматического перехода прав требования к внешнему участнику в случае банкротства финансирующего кредитора, так как там ничего не сказано про случай отзыва лицензии, что вызывает юридическую неопределенность при наступлении такого события. Также она предполагает только использование соглашения о финансировании участия в кредите при условии предоставления денежных средств, т.е. фондируемом субучастии (аналог *funded sub-participation*), при этом нефондируемое субучастие (аналог *unfunded sub-participation*) не упоминается вовсе. В настоящее время растет потребность использования, не только фондируемого субучастия или СФУК, но и нефондируемого субучастия по российскому праву (соглашение об участии в кредитном риске). В связи с чем, необходимые изменения в Закон о синдицированном кредите были предложены и направлены в Банк России в 2023 году, ожидается их внедрение в 2024 году.

Цифровые финансовые активы (ЦФА)

Еще один новый кредитный продукт, недавно появившийся на финансовом рынке России это цифровые финансовые активы (ЦФА). Рассмотрим, что они собой представляют и, как регулируются.

ЦФА – как новый продукт появился на стыке двух современных технологий: блокчейна и смарт-контрактов. Первая позволяет хранить данные о всех транзакциях в виде цепочки блоков, доступной всем участникам системы, что делает ее максимальной прозрачной и надежной. Вторая позволяет достичь автоматизации исполнения таких сделок.

Цифровые финансовые активы – это цифровые права, включающие:

- денежные требования;
- возможность осуществления прав по эмиссионным ценным бумагам;
- права участия в капитале непубличного акционерного общества;
- право требовать передачи эмиссионных ценных бумаг,

которые предусмотрены решением о выпуске цифровых финансовых активов в порядке, установленном федеральным законом, выпуск, учет и обращение которых возможны только путем внесения (изменения) записей в информационную систему на основе распределенного реестра, а также в иные информационные системы.

Таким образом, это цифровые права на различные активы, по сути, аналог ценных бумаг (облигаций, акций) только цифровой.

С точки зрения регулирования в июле 2020 года был принят 259-ФЗ «О цифровых финансовых активах, цифровой валюте и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» в рамках которого регулируются выпуск, учет и обращение ЦФА, а также деятельность операторов обмена ЦФА. Банк России ведет реестр операторов обмена ЦФА и осуществляет надзор за их деятельностью. При этом первый оператор был

зарегистрирован только в начале 2022 года, после чего регулятор организовал ряд встреч с профессиональными участниками рынка для обсуждения концепции организованных торгов ЦФА, позже в июле 2022 года были внесены изменения в 259-ФЗ.

Преимущества ЦФА:

- низкие операционные издержки;
- возможность гибкого конструирования сделки;
- прозрачность расчетов;
- возможность быстрого получения финансирования;
- короткий срок обращения ЦФА.

Как это работает?

- 1) Эмитент направляет запрос оператору с указанием основных параметров смарт-контрактов в рамках планируемого выпуска;
- 2) Оператор проверяет данные, полученные от эмитента и направляет ему подтверждение;
- 3) Эмитент публикует решение о выпуске, в котором прописываются основные параметры ЦФА сумма, срок, доходность, условия выпуска и прочие;
- 4) Инвесторы подают заявки на участие в выпуске и оплачивают стоимость ЦФА через свои личные кабинеты;
- 5) В дату выпуска ЦФА, если условия выполнены на кошелек инвестора поступают ЦФА, если нет – сразу же возвращаются деньги;
- 6) Запускается смарт-контракт и можно продавать ЦФА другим инвесторам на платформе.

Положительные стороны для эмитента:

- доступность - техническая возможность выпуска с любого устройства;
- скорость - не требуется регистрации программы или решения о выпуске, все приготовления можно сделать всего за 1-2 дня;
- низкая стоимость - Простота администрирования и отсутствие посредников, в результате нет дополнительных комиссий.

Положительные моменты для инвестора:

- диверсификация портфеля – возможность приобрести новый продукт;
- высокая скорость и техническая доступность;
- низкая стоимость - снижение операционных расходов, т.к. нет дополнительных комиссий и посредников;
- низкие пороги для входа - можно инвестировать небольшие суммы для масс сегмента;
- безопасность - технология блокчейна не позволяет подменить информацию.

На конец октября 2023 года на российском рынке ЦФА было зарегистрировано 10 платформ операторов ЦФА и всего один оператор обмена на рынке ЦФА.

Платформы операторов на рынке ЦФА:

- 1) ПАО Сбербанк;
- 2) ООО Атомайз;
- 3) ООО Лайтхаус;
- 4) АО Альфа-банк;
- 5) ООО Системы распределения реестра (платформа Мастерчейн);
- 6) ООО Токены-Цифровые Инвестиции;
- 7) АКБ Еврофинанс Моснарбанк;

- 8) ПАО СПб Биржа;
- 9) Блокчейн Хаб;
- 10) НКО АО Национальный расчетный депозитарий.

На 12.01.2024 единственным оператором обмена ЦФА является ПАО Московская биржа¹², которая была включена Центральным Банком России в реестр в августе 2023 года. Статус оператора обмена ЦФА позволяет взаимодействовать с различными операторами платформ и обеспечивать заключение сделок с цифровыми финансовыми активами.

На конец октября 2023 года было выпущено ЦФА на сумму свыше 45 млрд рублей, всего 163 выпуска (Сбербанк 54 выпуска, Атомайз 61, Альфа-банк 35 см. таблицу ниже). Срочность выпущенных ЦФА, как правило не превышает 6 месяцев., при этом большая часть — это инструменты с фиксированной доходностью, есть также инструменты, привязанные к ключевой ставке ЦБ. На конец 2023 года объем рынка ЦФА составил около 60 млрд рублей

Согласно прогнозам участников отрасли, в 2024 году ожидается рост объема рынка ЦФА до 125 млрд рублей, основной объем будет приходиться на краткосрочные инструменты, представляющие собой простые денежные требования, как и в 2023 году, пока использование более сложных ЦФА не предполагается.

Таблица 1 - Объемы и количество выпусков ЦФА

		На 23.10.2023	
		Количество выпусков, ед.	Объем эмиссии ЦФА, руб.
1	ПАО Сбербанк	54	597 099 380
2	ООО Атомайз	61	7 531 217 445
3	ООО Лайтхауз	6	1 369 760 000
4	ООО "Альфа-банк" (Альфа-Токен)	35	21 244 304 463
5	ООО "Системы распределенного реестра" (Мастерчейн)	4	15 020 100 000
6	АО АКБ "Еврофинанс Моснарбанк"	0	0
7	ООО "Токены - Цифровые Инвестиции" (Токенон, Промстройбанк)	1	3 500 000
8	ПАО "Санкт-Петербургская биржа"	0	0
9	ООО "Блокчейн Хаб" (МТС)	0	0
10	НКО АО "Национальный расчетный депозитарий" (Московская биржа)	2	200 000 000
	ИТОГО	163	45 965 981 288

Заключение

В целом можно сказать, что финансовый рынок развивается в разных направлениях, появляются не только новые продукты, связанные с заменой англоправовых инструментов кредитования на российском рынке, но и новые цифровые продукты.

¹ Реестры https://cbr.ru/finm_infrastructure/registry/

² https://cbr.ru/finm_infrastructure/registry/

Библиография

1. Федеральный закон "О синдицированном кредите (займе) и внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации" от 31.12.2017 N 486-ФЗ.
2. Центральный Банк Российской Федерации указание от 25 апреля 2022 г. № 6132-У О внесении изменений в положение Банка России от 2 октября 2017 года № 605-П "О порядке отражения на счетах бухгалтерского учета кредитными организациями операций по размещению денежных средств по кредитным договорам, операций, связанных с осуществлением сделок по приобретению права требования от третьих лиц исполнения обязательств в денежной форме, операций по обязательствам по выданным банковским гарантиям и предоставлению денежных средств".
3. Сайт ЦБ РФ [Электронный ресурс] – URL: https://cbr.ru/finm_infrastructure/registry/.
4. Федеральный закон "О цифровых финансовых активах, цифровой валюте и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации" от 31.07.2020 N 259-ФЗ.
5. Кредитный рынок России и его роль в развитии национальной экономики. Зверев А.В, Караваева Ю. С., Мандрон В.В., Мишина М. Ю. Монография – М.: Мир науки, 2020. – Сетевое издание. [Электронный ресурс] – URL: <https://izdmn.com/PDF/41MNNPM20.pdf>
6. Цифровизация банковского сектора в современных условиях Е.С. Вдовина, М.А. Куликова. Монография – Тамбов: Издательский центр ФГБОУ ВО «ТГТУ», 2022. [Электронный ресурс] – URL: <https://tstu.ru/book/elib/pdf/2022/vdovina.pdf?ysclid=lu88ztkxhf137549496>.
7. Реестры https://cbr.ru/finm_infrastructure/registry/

Modern credit products in the financial market

Vladislav G. Subbota

Executive Director of Sberbank PJSC,
Postgraduate,

Student of the Department of Global Financial Markets and Fintech,
Plekhanov Russian University of Economics,
115054, 36 Stremyannyi lane, Moscow, Russian Federation;
e-mail: subbotavg@gmail.com

Abstract

The article examines new credit products and their features that have appeared on the Russian financial market, such as the Loan Participation Financing Agreement (LPFA) and Digital Financial Assets (DFA). The latest amendments to the Law on Syndicated Loans (486-FZ) are analyzed, allowing the use of the new product within the framework of Russian law and the features of its accounting. The Russian digital financial asset market is analyzed and analytical data on the issue of DFA in 2023, the main operators and platforms are collected. In conclusion, it is shown that the financial market is developing in different directions, not only new products are emerging related to the replacement of English-law lending instruments in the Russian market, but also new digital products.

For citation

Subbota V.G. (2024) *Sovremennye kreditnye produkty na finansovom rynke* [Modern credit products in the financial market]. *Ekonomika: vchera, segodnya, zavtra* [Economics: Yesterday, Today and Tomorrow], 14 (7A), pp. 458-465.

Keywords

Credit products, Loan Participation Financing Agreement (LPFA), digital financial assets (DFA), Law on Syndicated Loans (486-FZ)

References

1. Federal Law "On Syndicated Credit (Loan) and Amendments to Certain Legislative Acts of the Russian Federation" dated 31.12.2017 N 486-FZ.
2. Central Bank of the Russian Federation Instruction dated April 25, 2022 No. 6132-U On Amendments to the Bank of Russia Regulation dated October 2, 2017 No. 605-P "On the Procedure for Reflecting in Accounts of Accounts by Credit Institutions Transactions on the Placement of Funds under Loan Agreements, Transactions Related to the Implementation of Transactions on the Acquisition of the Right to Claim from Third Parties the Performance of Obligations in Monetary Form, Transactions on Obligations under Issued Bank Guarantees and the Provision of Funds".
3. Website of the Central Bank of the Russian Federation [Electronic resource] - URL: https://cbr.ru/finm_infrastructure/registry/.
4. Federal Law "On Digital Financial Assets, Digital Currency and Amendments to Certain Legislative Acts of the Russian Federation" dated July 31, 2020 N 259-FZ.
5. The Russian credit market and its role in the development of the national economy. Zverev A.V., Karavaeva Yu.S., Mandron V.V., Mishina M.Yu. Monograph - M.: World of Science, 2020. - Online publication. [Electronic resource] - URL: <https://izdmm.com/PDF/41MNNPM20.pdf>
6. Digitalization of the banking sector in modern conditions E.S. Vdovina, M.A. Kulikova. Monograph – Tambov: Publishing center of FGBOU VO "TSTU", 2022. [Electronic resource] – URL: <https://tstu.ru/book/elib/pdf/2022/vdovina.pdf?ysclid=lu88ztkxhf137549496>.
7. Reestry https://cbr.ru/finm_infrastructure/registry/