

совершенно иной уровень компетенции представителей государства в органах управления управляющей компании холдинга с участием государства, соответственно иной уровень вопросов для тестирования претендентов и программы их обучения, нежели вытекающие из Положения об аттестации лиц на право осуществления полномочий представителя государства в органах управления хозяйственных обществ, акции (доли в уставных фондах) которых принадлежат Республике Беларусь или административно-территориальным единицам, утвержденного постановлением Государственного комитета по имуществу Республики Беларусь от 20 ноября 2006 г. № 50.

Представляется, что формат самого института представительства в холдингах с участием государства должен предполагать более широкое и активное участие независимых директоров в составе советов директоров (наблюдательных советов), а в качестве исполнительного органа – профессиональных управляющих и управляющие организации (управленческий аутсорсинг), которые присущи не только хозяйственным обществам, но и унитарным предприятиям, выступающим в качестве управляющих компаний холдингов (ч. 2 п. 4 ст. 113 Гражданского кодекса Республики Беларусь, ч. 9 ст. 53 Закона Республики Беларусь от 9 декабря 1992 года «О хозяйственных обществах»).

Правовые механизмы управления государством своим имуществом через управляющие компании холдингов с участием государства требуют совершенствования, в том числе в части нормативных правовых актов, регулирующих участие государства в управлении хозяйственными обществами, и как можно скорейшего.

Библиографические ссылки

1. Функ, Я.И. Холдинги: об обладании (контроле) управляющей компанией холдинга всеми принадлежащими Республике Беларусь акциями (долями в уставном фонде) дочерних компаний холдинга (комментарий к Указу Президента Республики Беларусь от 20.06.2014 N 287) (часть 1) / Я.И. Функ // КонсультантПлюс: Беларусь. Технология 3000 [Электронный ресурс] / ООО «ЮрСпектр». – Минск, 2018.

ПРАВОВОЕ ПОЛОЖЕНИЕ СПЕЦИАЛИЗИРОВАННОЙ ФИНАНСОВОЙ ОРГАНИЗАЦИИ В ОПЕРАЦИИ СЕКЬЮРИТИЗАЦИИ

Скуратов Владимир Геннадьевич,

старший преподаватель кафедры гражданско-правовых дисциплин уч-
реждения образования «Гомельский государственный университет
имени Ф. Скорины» (г. Гомель)
sk_vladimir@rambler.ru

Указом Президента Республики Беларусь от 11 мая 2017г. № 154
утверждено Положение о финансировании коммерческих организа-

ций под уступку прав (требований) за счет средств, привлеченных путем эмиссии облигаций, либо с последующей эмиссией облигаций (далее – Положение № 154), в котором в белорусском законодательстве было закреплено понятие «секьюритизация» и раскрыто его содержание (начало действия документа – 01.07.2018 (за исключением отдельных положений)) [1]. При этом важное место в сделках секьюритизации занимает специализированная финансовая организация (далее – СФО), так как надлежащее построение ее деятельности и создание в соответствующей организационно-правовой форме непосредственно влияют на надежность операций секьюритизации и, соответственно, привлекательность для инвесторов выпускаемых СФО ценных бумаг.

В зарубежной практике осуществления операций секьюритизации основное различие при выборе структуры секьюритизируемой сделки проводится в зависимости от роли специализированного юридического лица (спецюрлицо), которая может быть пассивной (pass-through), в которой генерируемые потоки платежей транслируются владельцами ценных бумаг (ABS) в неизменном виде, либо активной (pay-through).

В зависимости от того, гарантируется ли выплата процентов и основного долга по оригинальному графику и в полном объеме или же только выплата к некоторому установленному сроку, различают:

Fully Modified Pass-Through – инвесторы получают своевременные платежи по оригинальному графику независимо от того, осуществляют или нет должники процентные и основные платежи;

Modified Pass-Through – владельцы получают лишь гарантированные процентные выплаты по оригинальному графику, возврат же основного долга определяется фактическими платежами должников по ипотекам;

Straight Pass-Through – инвесторы получают проценты и основной долг лишь в том объеме и в те сроки, в которые они были выплачены первичными должниками.

Структуры с управлением платежами (pay-through), подразумевает наличие промежуточного управления потоками платежей при их трансляции инвесторам с целью избежать риска досрочного возврата.

Иными словами, в случае pass-through функции спецюрлица ограничиваются простым перечислением поступающих от заемщиков по кредитам платежей в адрес инвесторов по ценным бумагам. В случае же pay-through спецюрлицо аккумулирует входящие платежи и распределяет их в соответствии с графиком выплат, при этом в слу-

чае недостаточности поступлений текущие платежи могут быть совершены за счет собственных средств [2].

В белорусском законодательстве предусмотрено построение деятельности СФО по модели *pay-through*. Так, в соответствии с п. 2 Положения № 154 под СФО понимается акционерное общество, созданное для осуществления операций секьюритизации. Соответственно, согласно буквальному пониманию норм белорусского законодательства такая организация может функционировать только в форме акционерного общества и учреждаться для совершения двух и более операций секьюритизации. Таким образом, создание СФО подразумевает ее постоянную деятельность и направлено на неоднократную организацию сделок секьюритизации, что подтверждается также нормами Положения № 154, касающимися учета и хранения выделенных активов.

СФО является специализированным юридическим лицом, деятельность которого с незначительным исключением законодательно ограничена совершением операций секьюритизации. Благодаря такому ограничению правоспособности СФО снижаются риски общей хозяйственной деятельности и управления компанией, что, в свою очередь, минимизирует риск банкротства. Особое значение снижения указанного риска обусловлено в частности тем, что в соответствии с Положением № 154 для рефинансирования СФО может использовать только один вид ценных бумаг – облигацию, риск банкротства эмитента которой оказывает непосредственное влияние на ее инвестиционную привлекательность.

Однако, закрепление в п. 8 Положения № 154 права СФО на привлечение заемных средств, в том числе кредитов, для приобретения прав (требований) и оплаты расходов, связанных с последующей эмиссией облигаций, в случае неразмещения всего выпуска облигаций, может отрицательно повлиять на финансовую устойчивость СФО и, соответственно, привлекательность для инвесторов облигаций, эмитируемых этой организацией. При этом для того, чтобы привлекать заемные (кредитные) средства для приобретения прав (требований) без риска снижения финансовой устойчивости СФО необходимо организовать кредитные (заемные) отношения таким образом, чтобы они не могли повлечь обращение взыскания на имущество такой организации (в частности применять в качестве обеспечения исполнения обязательств по кредитным договорам (договорам займа) банковскую гарантию без права регрессного требования к СФО о возмещении денежных сумм, уплаченных бенефициару (кредитодателю, займодавцу)). В связи с этим в нормах об использовании СФО

привеченных средств в операциях секьюритизации необходимо закрепить четкие правила, направленных на обеспечение финансовой надежности эмитента облигаций, используемых в качестве инструмента рефинансирования.

Библиографические ссылки

1 О финансировании коммерческих организаций под уступку прав: Указ Президента Республики Беларусь от 11.05.2017 № 154 // Национальный правовой Интернет-портал Республики Беларусь, 16.05.2017, 1/17051

2 Алмосов, А. П. Теоретические основы секьюритизации активов / А.П. Алмосов // Финансы и кредит. – 2012. – № 48. – С. 43–52.

СОВРЕМЕННЫЕ ТЕНДЕНЦИИ В РАЗВИТИИ ПРОЦЕССУАЛЬНЫХ НОРМ ЗАКОНОДАТЕЛЬСТВА ОБ АДМИНИСТРАТИВНОЙ ОТВЕТСТВЕННОСТИ СУБЪЕКТОВ ПРЕДПРИНИМАТЕЛЬСТВА

Телятицкая Татьяна Валерьевна,

заведующий кафедрой международного экономического права учреждения образования «Белорусский государственный экономический университет» (г. Минск), кандидат юридических наук, доцент
tvt@tut.by

Существующая практика привлечения субъектов предпринимательской деятельности к административной ответственности негативно влияет на инвестиционный климат. Указанная проблема обусловлена двумя причинами: частая несоразмерность налагаемых административных взысканий совершенным правонарушениям и невозможность в полной мере воспользоваться средствами правовой защиты, предусмотренными законодательством.

Полномочиями по применению административных взысканий, согласно ст. 3.1 Процессуально-исполнительного кодекса Республики Беларусь об административных правонарушениях (далее – ПИК_оАП), обладают 28 органов, в том числе сельские исполкомы, административные комиссии местных исполнительно-распорядительных органов, различные органы надзора (пожарного, санитарного и др.). Протоколы об административных правонарушениях, согласно действующему законодательству, вправе составлять уполномоченные должностные лица более 80 органов и организаций (ст. 3.30 ПИК_оАП). Такая «раздробленность» процедур не способствует единообразной практике применения административных взысканий.

Кроме того, необходимо иметь в виду, что зачастую административные взыскания применяются теми же органами, должностные лица которых составляют протоколы об административных правонарушениях. Такая практика не способствует объективности и беспри-