

Будз Ю.\*

## SPV – МІЖНАРОДНИЙ ФІНАНСОВИЙ МЕХАНІЗМ

Сучасна фінансова криза спричинена багатьма факторами. Одним із найважливіших є непрозорість фінансової інформації та шахрайство в сфері фінансів. Одним із інструментів, який підвищив непрозорість і недостатність інформації є сек'юритизація, а саме: її здійснення з допомогою механізму SPV.

SPV (від англ. Special purpose vehicle) або SPE (від англ. Special purpose entity) – компанія спеціального призначення, або «проектна компанія», створена для реалізації певного проекту або для певної мети [1].

Standart & Poor's визначає SPE як юридичну особу, яке навряд чи стане неплатоспроможною у результаті своєї діяльності і яке добре ізольовано від неплатоспроможності або наслідків неплатоспроможності будь-яких, пов'язаних з діяльністю сторін [2].

Як правило, компанії спеціального призначення (SPV), створюються для здійснення угоди і виступають у ролі позичальника, набувають певних прав власності або зобов'язання. Ці компанії засновуються ініціатором (бенефіціаром) проекту.

Причин створення компанії спеціального призначення :

- Сек'юритизація: SPV зазвичай використовуються для сек'юритизації кредитів (або іншої дебіторської заборгованості). Покупець створює фонди з новими купівельними цінами шляхом випуску забезпечених активами цінних паперів на ринку капіталу [3];
- Захищеність від банкрутства: головним мотивом організації такої установи є забезпечення її захищеності від можливості власного банкрутства і впливу банкрутства ініціатора на її фінансовий стан;
- Розподіл ризиків: корпорації можуть використовувати SPV для того, щоб легально «ізолювати» активи проектів з високим ризиком з материнської компанії і дозволити іншим інвесторам взяти на себе частку ризику;
- Фінанси: багаторівневі SPV дозволяють створювати декілька рівнів інвестицій і боргів;
- Передача активів: списання з балансу неліквідних і низько ліквідних активів;
- Податковий тиск: часто використовуються у фінансових схемах, головна мета яких полягає в уникненні податку або маніпулюванні фінансовою звітністю;
- Нормативні причини: SPV іноді може бути створена для того, щоб обійти нормативні обмеження, такі, як правила, що стосуються громадянства, володіння конкретними активами [4];
- Інвестування: SIV (Special Investment Vehicle) – спеціально створена компанія, яка випускає власні цінні папери, а потім витрачає отримані кошти на фінансування інвестиційних проектів свого засновника. У західній практиці вона використовується при структуруванні складного фінансування таких активів, як літаки, супутники, засоби телекомунікації. Наприклад: проект «Північний потік. Штокманівське родовище» реалізується ВАТ Газпром через створення окремої юридичної структури SPE, а для роз-

\* студентка 4 курсу спеціальності «міжнародні економічні відносини» Інституту міжнародних відносин Київського національного університету імені Тараса Шевченка

Науковий керівник: доц. Сніжко О.В.

робки нового процесора Itanium в 2009 році Intel та Hewlett-Packard заснували окрему структуру SPV [5].

Зазвичай така компанія є дочірньою компанією, яка створюється для реалізації одного інвестиційного проекту, для розвитку нового напрямку бізнесу, або для тимчасових завдань. Найчастіше 100% власником такої дочірньої компанії є материнська компанія, проте в деяких юрисдикціях є необхідною наявність інших власників з часткою не менше 3%.

Формами організації Special Purpose Entity є корпорації, трасти, товариства з обмеженою відповідальністю. У різних країнах форма організації цієї установи може бути різною. Вона може бути як юридичною, так і неюридичною особою. У США широко застосовується створення різних корпоративних структур, трастів чи партнерств з обмеженою відповідальністю. Для Європи характерне створення спеціальних, передбачених державою структур. У Франції створюються Фонди грошових вимог, що багато в чому аналогічні нашим взаємним фондам спільного інвестування [6]. У багатьох країнах створення таких установ вимагає схвалення органу, що здійснює контроль за фінансовими операціями в країні.

SPV засновується, як правило, в офшорі, що робиться не тільки з податкових, але і по наглядовим міркувань: необхідний законодавством офшорних зон розмір власного капіталу і ліквідних коштів мінімальний, розмір організаційних та інших витрат теж невеликий. Крім того, будучи резидентом офшорної зони, SPV не потрапляє під регулювання відповідних органів країни банку-оригінатора. Найсприятливішими для створення SPV є Люксембург, Нідерланди та Кайманові о-ви.

Незважаючи на те, що SPV використовуються лише невеликим числом організацій, потенційні ризики для ліквідності і капіталу від таких структур можуть бути достатньо значними. Дуже часто така позабалансова компанія фінансується фінансовою організацією, яка взяла на себе зобов'язання надавати даній структурі підтримки ліквідності. Органами, що встановлюють стандарти бухгалтерської звітності, пропонуються ініціативи щодо збільшення вимог до публічного розкриття інформації в таких позабалансових структурах, щоб вони відбивалися на балансі. У той же час відмінності в розкритті інформації в різних країнах можуть створювати ситуацію, коли обмеженість інформації може створювати ускладнення у вимірі ризиків для емітента [7].

Отже, для уникнення непрозорості і розмивання інформації, використовуючи механізм SPV, рейтингові агентства прагнуть отримати якомога більше інформації про ризики, пов'язані із схожими структурами, від організацій-спонсорів. Така інформація може включати кредитну якість активів SPV, потенційне отримання ліквідності від спонсора, репутаційний ризик від ненадання підтримки за позабалансовим SPV, яке може бути консолідована або переведена на баланс фінансової організації.

### Література

1. <http://www.investopedia.com> – сайт Investopedia
2. <http://www.standardandpoors.com> – сайт Standart & Poor's
3. <http://lehmanlotto.blogspot.com> – сайт Lehman Brothers Lives
4. <http://finance.reachinformation.com> – сайт Reach Information
5. <http://capital2b.ru> – Капітал для бізнеса
6. <http://www.yur-gazeta.com> – Юр-газета, стаття «Сек'ютизація – передові фінансові технології з управління дебіторською заборгованістю»
7. SEC Takes Steps to Curtail Abusive Short Sales and Increase Market Transparency/ U.S. Securities & Exchange Commission (7/27/2009) [http://www.securitization.net/registration/email/email\\_blast\\_29Jul09.htm](http://www.securitization.net/registration/email/email_blast_29Jul09.htm)