

DOI: 10.12731/2576-9634-2024-8-2-180

УДК 346.6



Научная статья

СПЕЦИАЛИЗИРОВАННЫЕ ФИНАНСОВЫЕ ОБЩЕСТВА КАК ИНСТРУМЕНТ СЕКЬЮТЕРИЗАЦИИ АКТИВОВ

А.И. Навалихина

Актуальность темы обусловлена усилением влияния Специализированных финансовых обществ в связи постоянным развитием рынка инвестиций и увеличением потребности общества в инновационных продуктах, при учете недостаточной исследования в российской науке и экспертном сообществе. Также следует отметить, что Специализированные финансовые общества становятся все более интересным инструментом как за рубежом, так и в российском корпоративном праве, особенно с учетом грядущей «налоговой реформы» в 2025 г.

***Целью исследования** является обобщение мнений экспертно-научного сообщества и погружение в законодательство и правоприменительную практику иностранных юрисдикцией для выявления положительных аспектов регулирования, выявления пробелов в действующем российском законодательстве и проблем в правовом регулировании.*

***Материалы и методы.** В основу исследования легли: фактологический метод, в виде анализа действующего законодательства России; сравнительно-правовой метод, позволяющий оценить институт Специализированных финансовых обществ с точки зрения подходов, применяемых в различных зарубежных юрисдикциях; метод анализа и обобщение материалов в официальных интернет-ресурсах.*

***Результатом исследования** является выявление недостатков в правовом регулировании, систематизация отличительных черт Специализированных финансовых обществ, выявление их преиму-*

ществ перед иными корпорациями, анализ примеров использования Специализированных финансовых обществ (SPV) в иностранных государствах, определение их роли и функций в экономике.

Ключевые слова: специализированные общества; специализированное финансовое общество; правовое регулирование; экономика; секьюритизация; активы; облигации

Для цитирования. Навалихина А.И. Специализированные финансовые общества как инструмент секьюритизации активов // *Russian Studies in Law and Politics*. 2024. Т. 8, № 2. С. 16-32. DOI: 10.12731/2576-9634-2024-8-2-180

Original article

SPECIALISED FINANCIAL COMPANIES AS AN INSTRUMENT OF ASSET SECURITISATION

A.I. Navalikhina

The relevance of the topic is due to the increasing influence of Specialized Financial Companies in connection with the constant development of the investment market and the increasing need of society in innovative products, taking into account the lack of research in the Russian science and expert community. It should also be noted that Specialized Financial Societies are becoming an increasingly interesting instrument both abroad and in Russian corporate law, especially in view of the forthcoming “tax reform” in 2025.

The purpose of the study is to summarize the opinions of the expert-scientific community and dive into the legislation and law enforcement practice of foreign jurisdictions in order to identify positive aspects of regulation, gaps in the current Russian legislation and problems in legal regulation.

Materials and methods. The research was based on the following methods: factual method, in the form of analysis of the current legislation of Russia; comparative-legal method, allowing to evaluate the

institution of Specialised Financial Companies from the point of view of approaches applied in various foreign jurisdictions; method of analysis and generalisation of materials in official Internet resources.

The result of the study is the identification of shortcomings in legal regulation, systematization of distinctive features of Specialized Financial Companies, identification of their advantages over other corporations, analysis of examples of the use of Specialized Financial Companies (SPV) in foreign countries, determination of their role and functions in the economy.

Keywords: *specialized companies; specialized financial companies; legal regulation; economy; securitization; assets; bonds*

For citation. *Navalikhina A.I. Specialised Financial Companies as an Instrument of Asset Securitisation. Russian Studies in Law and Politics, 2024, vol. 8, no. 2, pp. 16-32. DOI: 10.12731/2576-9634-2024-8-2-180*

Введение

В 2014 году, благодаря реформам внесенным в Федеральный закон «О рынке ценных бумаг» от 22.04.1996 г. № 39-ФЗ и Гражданский кодекс РФ (часть первая) от 30.11.1994 г. № 51-ФЗ, в российской правовой системе были введены новые финансовые учреждения: Специализированные финансовые общества (далее – СФО), включая общества проектного финансирования. Эти изменения вдохновлены международной практикой и подразумевают создание организаций, схожих с компаниями специального назначения, известных за рубежом как Special Purpose Vehicle (SPV). С началом октября 2018 года, в России появилась возможность инвестировать в новый финансовый инструмент - структурные облигации, расширяя тем самым перспективы для инвесторов на рынке.

Принятие новых регулятивных мер, позволяющих выпуск структурных облигаций СФО, стало ответом на высокий интерес инвесторов к доходным финансовым инструментам и предложило решение для минимизации финансовых рисков для эмитентов на фоне введенных против России санкций и локализации таких рисков [6]. Ранее для выпуска структурных продуктов российскими компани-

ями и банками использовались их иностранные дочерние структуры, включая SPV. Внедрение данного механизма в российскую юридическую систему было спланировано с учетом нововведений.

В соответствии с пунктом 15.1 Федерального закона «О рынке ценных бумаг» [9], структурированные финансовые организации (СФО) получили расширенные возможности по управлению своей деятельностью. Они теперь могут без ограничений заключать договоры, которые включают в себя производные финансовые инструменты (далее - ПФИ) для минимизации рисков дефолта заемщиков перед банками, а также эмитировать структурные облигации, содержащие такие ПФИ. Расширение предмета и целей деятельности СФО включает в себя эти дополнительные направления:

- приобретение ценных бумаг;
- приобретение иностранных финансовых инструментов, не квалифицированных в качестве ценных бумаг;
- приобретение денежных требований по кредитным договорам займа;
- заключение договоров, являющихся производными финансовыми инструментами;
- размещение во вклады, в том числе в драгоценных металлах, приобретение драгоценных металлов;
- предоставление займов;
- заключение договоров страхования рисков.

В контексте российского законодательства, интеграция общих принципов и структурных особенностей облигаций создала предпосылки для внедрения синтетических секьюритизационных операций с применением аналогичных механизмов, известных в международной практике, таких как кредитные ноты (credit-linked note, CLN). Однако, чтобы эти механизмы стали привлекательнее и нашли широкое применение, необходимо адаптировать и обновить регулятивные документы Центрального Банка России, особенно те, которые касаются требований капитализации банков.

Специализированное финансовое общество является инструментом классической секьюритизации - эмитентом выступает СФО, ко-

торому оригинатор (кредитор по денежному обязательству) продает права требования и таким образом списывает активы со своего баланса, а также обособляет активы проекта от активов оригинатора.

Роль специализированных финансовых обществ в современной экономике. Специализированные финансовые общества играют значительную роль в современной экономике. Они предоставляют специализированные финансовые услуги, которые помогают компаниям осуществлять свою деятельность более эффективно. Эти общества специализируются на различных областях, в том числе таких как: лизинг, факторинг, ипотека, потребительское кредитование и другие.

Одной из главных ролей таких обществ является предоставление доступа к финансовым ресурсам, которые могут быть недоступны обычным банкам или другим финансовым учреждениям. Например, специализированные финансовые общества могут предложить малому предпринимателю легкий доступ к кредитам или лизинговым услугам, которые помогут ему развиваться и расширять свой бизнес. Также эти общества дополняют деятельность банков, предоставляя специализированные продукты и услуги, которые соответствуют требованиям конкретных отраслей или сфер деятельности.

Кроме того, специализированные финансовые общества играют важную роль в повышении стабильности финансовой системы

Основные виды специализированных финансовых обществ. Основные виды специализированных финансовых обществ включают в себя пенсионные фонды, страховые компании и инвестиционные фонды. Пенсионные фонды предоставляют услуги по накоплению пенсионных средств и инвестированию их в различные финансовые инструменты. Страховые компании занимаются предоставлением страховых услуг и управлением рисками. Инвестиционные фонды собирают деньги от инвесторов и инвестируют их в различные активы, такие как акции, облигации и недвижимость. Каждый из этих видов специализированных финансовых обществ имеет свою функцию и предоставляет различные финансовые услуги.

Преимущества и риски инвестирования в специализированные финансовые общества. Специализированные финансовые

общества предоставляют инвесторам уникальные возможности и привлекают их своими преимуществами. Во-первых, такие общества специализируются на конкретных рынках или отраслях, что позволяет инвесторам сосредоточиться именно на выбранных ими секторах экономики. Это может привести к более точным и успешным инвестиционным решениям.

Во-вторых, специализированные финансовые общества имеют экспертизу и глубокие знания в своей отрасли, благодаря чему они могут предлагать инвесторам уникальные инвестиционные возможности и стратегии. Они могут обладать доступом к специализированной информации и ресурсам, которые недоступны обычным инвесторам.

Однако инвестирование в специализированные финансовые общества также не лишено рисков. Во-первых, такая специализация может ограничивать диверсификацию портфеля, что повышает риск потерь при неудачных инвестициях. Кроме того, специфические отраслевые риски, такие как изменение законодательства или конъюнктуры рынка, могут сказаться на успехе инвестиций в специализированные финансовые общества

Секьюритизация. Секьюритизация (с английского securitisation) не имеет русского аналога и происходит от понятие securities, которое можно перевести как «ценные бумаги».

Секьюритизация — это метод финансирования, который позволяет организациям преобразовывать различные формы долговых обязательств, такие как кредиты, займы и прочие подобные активы, в ценные бумаги для продажи на капитальных рынках. Этот процесс включает создание облигаций, которые регулярно приносят доход и подкреплены ассортиментом активов из портфеля компании. Основная цель здесь — перевести дебиторскую задолженность, включая те, что происходят из банковского, микрофинансового и страхового секторов, в форму, более приемлемую для инвесторов на рынке, тем самым обеспечивая средства для дальнейшего рефинансирования.

В сущности, это процесс, при котором Банк передает собственный набор активов в структуру, основанную специально для их покупки,

известный как «true sale» или «подлинная продажа». Чтобы оплатить активы исходной стороны, СФО, на основе обещания доходности проекта, выпускает ценные бумаги, финансируясь за счет доходов от их продажи, где доля средств исходной стороны обычно занимает минимальный процент от общей стоимости проекта – между 3% и 20%.

С другой стороны, специализированные структуры, создаваемые для этих операций, служат альтернативой специализированным или проектным компаниям (SPV/SPE), учреждаемым с целью реализации определенных проектов или достижения конкретных целей. Так, например Специализированное общество проектного финансирования являются: «инструментом осуществления сделок проектного финансирования, представляющих собой систему правовых средств договорного и корпоративного характера по финансированию и организации крупного, долгосрочного инвестиционного проекта, предполагающую возврат вложенных средств за счет прибыли от его осуществления» [1]. Это позволяет не только снизить или разделить финансовые и другие виды рисков для основной управляющей компании, но и оптимизировать финансовые потоки, налоговую нагрузку, а также обеспечить конкурентное преимущество [3].

Особенности специализированных финансовых обществ. Особенностью правового положения специализированных обществ в российском праве является то, что нормы Федеральных законов «Об Обществах с ограниченной ответственностью» и «Об Акционерных обществах» не в полной мере распространяются на СФО а особом публично-правовом регулировании деятельности обществ [2, 4].

Так, например, в специализированном финансовом обществе:

- нет сотрудников, нельзя заключать трудовые договоры;
- запрет на формирование коллегиальных исполнительных органов;
- установлен запрет на реорганизацию СФО;
- уставный капитал может быть оплачен только в денежной форме
- Единичным исполнительным органом может быть управляющий, управляющая компания инвестиционного фонда, паевого инвестиционного фонда, негосударственного пенсионного фонда или иная организация, являющаяся хозяйственным обществом,

при условии включения указанных организаций Банком России в реестр организаций, которые вправе осуществлять деятельность управляющих компаний специализированных обществ (далее - реестр управляющих компаний специализированных обществ). Банк России ведет реестр управляющих компаний специализированных обществ и размещает его на своем официальном сайте в информационно-телекоммуникационной сети «Интернет» [12].

Проблемы правового регулирования. В условиях российской реальности и принимая во внимание, что секьюритизация в России является относительно новым явлением, существуют некоторые проблемы, связанные с её практической реализацией, а именно:

1. Недоверие инвесторов к облигациям, аналогичным выпускам структурированных финансовых обязательств (СФО).
2. Недостатки в юридической, правовой и налоговой системе.
3. Ограниченный опыт проведения сделок секьюритизации в большом масштабе.
4. Отсутствие опыта урегулирования ситуаций банкротства банка-оригинатора или структуры финансовой организации (СФО).
5. Высокие затраты на проведение сделок с секьюритизацией.
6. Отсутствие опыта проведения залоговых операций по кредитам и, как следствие, выплат по облигациям на основе этих средств.
7. Ограниченный объем мультиоригинаторных сделок на рынке.

Преимущества секьюритизации. Соблюдения требований к ликвидности, деловая репутация, субсидии, налоговые преференции.

Одно из применений структурных облигаций заключается в возможности менять распределение рисков [14], связанных с определенными активами, такими как долговые обязательства перед финансовыми учреждениями.

Сделки секьюритизации предлагают несколько ключевых преимуществ:

- они позволяют финансовым организациям освобождать место в своих балансах не только через прямую продажу долговых портфелей другим участникам рынка;

- выпускаемые в рамках этих сделок облигации обычно защищены не только самими кредитами, но и имуществом, выступающим в качестве залога по этим кредитам.

Основной банк перенаправляет группу сопоставимых займов, которые подкреплены неким активом, например ипотекой или личным имуществом. Это включает в себя перемещение набора качественных займов от первоначального банка, с заемщиками исправно выплачивающими кредит. Специализированные агентства или управляющие организации обязуются регулярно проверять эту группу займов, чтобы выявить любое снижение качества обслуживания долга. К тому же, первоначальный банк должен заменять займы в этой группе, которые нарушают условия платежей, на другие, схожие по качеству, но без таких нарушений.

В стремлении максимизировать свою прибыль, банки активно ищут возможности для получения недорогих средств финансирования, чтобы в дальнейшем инвестировать их в наиболее прибыльные проекты. При этом, в рамках своей стандартной операционной деятельности, они не только могут увеличивать свои доходы, но и оптимизировать свой финансовый баланс, используя инструменты, такие как секьюритизация, для перераспределения ресурсов.

Субсидии специализированным финансовым обществам предоставляются по кредитам, выданным уполномоченными банками по заключенным в рамках программы субсидирования кредитным договорам (соглашениям), денежные требования по которым уступлены уполномоченными банками таким специализированным финансовым обществам.

Субсидии предоставляются в пределах лимитов бюджетных обязательств, доведенных в установленном порядке до Министерства экономического развития Российской Федерации как получателя средств федерального бюджета на очередной финансовый год в целях возмещения ими доходов по кредитам, выданным в 2021-2024 гг. субъектам малого и среднего предпринимательства, а также физическим лицам, применяющим специальный налоговый режим «налог на профессиональный доход» по льготной ставке [10].

Соблюдение требований к ликвидности капитала. Кому это может быть полезно: Микрофинансовым организациям, банковским и кредитным организациям, к которым предъявляются особые требования к достаточности и ликвидности капитала.

Так, согласно действующему законодательству, в случае если финансовая организация выдала заём клиенту, и он его вовремя не погасил, то вся сумма задолженности идет со знаком минус в расчет достаточности капитала такой организации.

Поэтому чтобы сохранить так называемую «ликвидность» для микрокредитных и микрофинансовых компаний разумным решением будет диверсифицировать «портфель» просроченной задолженности уступив права требования Специализированному финансовому обществу и «выручить» около 20 % от суммы задолженности, что сейчас является рыночной ценой.

Деловая репутация. Самостоятельное взаимодействие с клиентами и взыскание задолженности финансовой организацией или даже с привлечением профессионального коллекторского агентства в большинстве случаев встречается с негативом со стороны клиентов, средствами массовой информации, а также пристальным вниманием контролирующих и государственных органов.

Уступка прав требований Специализированному обществу, позволит обособить активы проекта от активов его инициатора (оригинатора).

Налоговые преференции. После внесения изменений в Налоговый кодекс РФ [7], российское законодательство установило следующие налоговые преференции:

- списание специализированным обществом кредиторской задолженности исключается из случаев, образующих внереализационный доход, если задолженность являлась обязательствами перед владельцами облигаций, выпущенных специализированным обществом;
- доходы в виде имущества, которые получены специализированным обществом в связи с его уставной деятельностью, отнесены Налоговым кодексом к числу доходов, не учитываемых при определении налоговой базы (пп. 29 ч. 1 ст. 251 Налогового кодекса).

Международный опыт. Различные структурные продукты, в том числе SPV, как они понимаются в иностранных правовых системах, представляют собой довольно распространенные финансовые инструменты.

Так, в иностранной литературе выделяют такие особенности SPV как: организационная структура; процессы принятия решений; деятельность, выполняемая SPV и её результат для инфраструктурных мегапроектов [13].

Рассмотрим SPV на примере международного опыта.

ОАЭ. Так, в ОАЭ компания типа SPV может использоваться для обособленного хранения и защиты активов, таких как денежные средства, движимое и недвижимое имущество, акции в компаниях, права на интеллектуальную собственность. Хотя бы один из активов входящих в пул SPV обязательно должен быть зарегистрированы и/или находится на территории ОАЭ.

SPV может быть зарегистрирован в одной из свободных экономических зон: Abu Dhabi Global Market (ADGM) и Dubai International Financial Center (DIFC). ADGM более популярен из-за более лояльных требований к учредителям по сравнению с DIFC.

Плюсы регистрации SPV в ADGM:

- высокий уровень защиты активов;
- низкие государственные сборы;
- получение сертификата налогового резидентства для SPV и использование соглашения об избежании двойного налогообложения;
- отсутствие необходимости легализации документов при назначении директоров и акционеров [5].

Великобритания. В Великобритании после введения налоговых льгот на финансовые расходы в 2020-2021 гг. растет количество компаний с ограниченной ответственностью типа SPV

Так, SPV имеют следующие налоговые преференции:

- SPV владеющее недвижимостью обремененной ипотекой может зачесть все проценты по ипотеке в счет полученной арендной платы при расчете налога на прибыль;

- компании с ограниченной ответственностью имеют преимущество с точки зрения налогообложения, поскольку они платят только 19% по сравнению с налогоплательщиками физическими лицами (как мы знаем в УК прогрессивный налог) по базовой ставке, которые платят 20% и 40% для налогоплательщиков с высокой ставкой [11]. Однако существует проблема двойного налогообложения, если вы хотите получить доход в виде дивидендов в компании с ограниченной ответственностью.

Дешевле получать дивиденды от общества с ограниченной ответственностью, чем платить себе значительную зарплату. Ставка подоходного налога при снятии дивидендов с общества с ограниченной ответственностью составляет 7,5% для налогоплательщиков по базовой ставке, 32,5% для налогоплательщиков с высокой ставкой и 38,1% для налогоплательщиков по дополнительной ставке.

США. В Соединенных Штатах Америки данный финансовый инструмент также пользуется высокой популярностью. Согласно правилу, установленному Комиссией США по ценным бумагам и биржам, структурированные ценные бумаги определяются двумя ключевыми характеристиками. Во-первых, это такие ценные бумаги, у которых финансовые показатели зависят от одного или более критериев, либо включают в себя элементы производных финансовых инструментов. Во-вторых, это ценные бумаги, у которых доходность инвестора и обязательства выпускающей стороны прямо или косвенно связаны с изменением ценности основного актива.

Однако, в истории США имеется негативный опыт использования SPV, так, ранее существовала Enron которая создала около более 7000 компаний из которых значительная часть значилась в офшорных зонах, а также воспользовалась пробелом в законодательном регулировании SPV в части сокрытия материальных потерь и искажения финансовых показателей материнской компании, а также в части получения одобрения, нарушения конфликтов интересов [15]. После скандала с SPV Комиссия США по ценным бумагам ужесточила контроль к компаниям типа SPV, в том числе к аудиторской проверке таких компаний, рассматривая их как от-

дельно взятую компанию, так и в составе финансовых групп, трастов, корпораций в зависимости от контекста [8].

Подводя итог можно сказать, что российское законодательство было обогащено таким уникальным финансовым механизмом, который обладает специфическими юридическими особенностями и атрибутами, напоминая тем самым установленные нормы управления структурными финансовыми продуктами в странах с развитой правовой системой.

Заключение

В заключение важно отметить, что применение секьюритизации предоставляет эффективный инструмент для облегчения финансовой нагрузки на баланс инициаторов, включая банки и микрофинансовые организации, желающие улучшить свою ликвидность и обеспечить соответствие активов регулятивным требованиям. Дополнительно, задействование Специализированных финансовых обществ помогает расширить финансирование через выпуск структурированных облигаций, что в конечном итоге способствует увеличению разнообразия на российском рынке инвестиций.

Информация о конфликте интересов. Автор заявляет об отсутствии конфликта интересов.

Информация о спонсорстве. Исследование не имело спонсорской поддержки.

Список литературы

1. Белицкая А.В. Понятие и правовые основы проектного финансирования корпоративное право; энергетическое право // Юрист. 2015. № 11. С. 31-36.
2. Губин Е.П. Предмет предпринимательского права: современный взгляд // Предпринимательское право. 2014. № 2. С. 9-14.
3. Иванов В.В., Нурмухаметов Р.К. Финансовые институты специального назначения: особенности и перспективы развития // Научный

- журнал НИУ ИТМО. Серия: Экономика и экологический менеджмент. 2016. № 1. <https://doi.org/10.17586/2310-1172-2016-9-1-47-55>
4. Кодификация российского частного права 2017 / Под ред. П.В. Крашенинникова. М.: Статут, 2017. С. 91-92.
 5. Компании специального назначения // Абу Даби Глобал Маркет. Официальный сайт. URL: <https://www.adgm.com/setting-up/special-purpose-vehicles/overview> (дата обращения 22.05.2024)
 6. Никонова И.А. Проблемы развития проектного финансирования в России // Имущественные отношения в Российской Федерации. 2014. № 12. С. 93-99.
 7. Налоговый кодекс РФ от 5 августа 2000 года N 117-ФЗ (ред. от 29.05.2024). <https://base.garant.ru/10900200/>
 8. Окончательное правило: Консультанты частных фондов; документирование проверок соблюдения требований зарегистрированных инвестиционных консультантов // Комиссия по ценным бумагам США. 17 CFR Part 275 [Выпуск № IA-6383; File No. S7-03-22] RIN 3235-AN07. URL: <https://www.sec.gov/files/rules/final/2023/ia-6383.pdf> (дата обращения 10.06.2024)
 9. О рынке ценных бумаг. Федеральный закон № 39-ФЗ от 22.04.1996 (ред. от 11.03.2024). <https://base.garant.ru/10106464/>
 10. Постановление Правительства РФ от 30.12.2018 № 1764 «Об утверждении Правил предоставления субсидий из федерального бюджета российским кредитным организациям и специализированным финансовым обществам на возмещение недополученных ими доходов по кредитам, выданным в 2019 - 2024 годах субъектам малого и среднего предпринимательства, а также физическим лицам, применяющим специальный налоговый режим «Налог на профессиональный доход», по льготной ставке». <https://www.garant.ru/products/ipo/prime/doc/72041688/>
 11. Ставки корпоративного налога в Великобритании // Государственная цифровая служба Великобритании. URL: <https://www.gov.uk/government/publications/rates-and-allowances-corporation-tax/rates-and-allowances-corporation-tax#corporation-tax-rates> (дата обращения 13.03.2024)

12. Управляющие компании Специализированных обществ. URL: <https://www.cbr.ru/admissionfinmarket/navigator/ukso/> (дата обращения 03.06.2024)
13. Sainati T., Locatelli G., Smith N., Brookes N., Olver G. Types and functions of special purpose vehicles in infrastructure megaprojects // International Journal of Project Management. 2020. Vol. 38. P. 243-255.
14. Gatti S. Project Finance in Theory and Practice, Second Edition: Designing, Structuring, and Financing Private and Public Projects. USA. 2012. September 5. P. 2.
15. Steven L. Schwarcz. Enron and the use and abuse of special purpose entities in corporate structures. URL: https://scholarship.law.duke.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=2308&context=faculty_scholarship (дата обращения 03.06.2024)

References

1. Belitskaya A.V. The concept and legal basis of project financing corporate law; energy law. *Yurist* [Jurist], 2015, no. 11, pp. 31-36.
2. Gubin E.P. Subject of entrepreneurial law: a modern view. *Predprinimatel'skoe pravo* [Entrepreneurial law], 2014, no. 2, pp. 9-14.
3. Ivanov V.V., Nurmukhametov R.K. Financial institutions of special purpose: features and prospects of development. *Nauchnyy zhurnal NIU ITMO. Seriya: Ekonomika i ekologicheskiy menedzhment* [Scientific Journal of NIU ITMO. Series: Economics and Environmental Management], 2016, no. 1. <https://doi.org/10.17586/2310-1172-2016-9-1-47-55>
4. *Codification of Russian private law 2017* / Edited by P.V. Krasheninikov. Moscow: Statut, 2017, pp. 91-92.
5. Special purpose companies / Abu Dhabi Global Market. URL: <https://www.adgm.com/setting-up/special-purpose-vehicles/overview> (accessed 22.05.2024).
6. Nikonova I.A. Problems of project finance development in Russia. *Imushchestvennyye otnosheniya v Rossiyskoy Federatsii* [Property relations in the Russian Federation], 2014, no. 12, pp. 93-99.
7. Tax Code of the Russian Federation from August 5, 2000 N 117-FZ (ed. from 29.05.2024). <https://base.garant.ru/10900200/>

8. Final Rule: Private fund advisers; documentation of compliance examinations of registered investment advisers// U.S. Securities Commission. 17 CFR Part 275 [Release No. IA-6383; File No. S7-03-22] RIN 3235-AN07. URL: <https://www.sec.gov/files/rules/final/2023/ia-6383.pdf> (accessed 10.06.2024)
9. On the securities market. Federal Law No. 39-FZ of 22.04.1996 (ed. of 11.03.2024). <https://base.garant.ru/10106464/>
10. Resolution of the Government of the Russian Federation No. 1764 dated 30.12.2018 “On Approval of the Rules for Granting Subsidies from the Federal Budget to Russian Credit Organizations and Specialized Financial Companies for Reimbursement of Income Shortfalls by Them on Loans Granted in 2019 - 2024 to Small and Medium-Sized Businesses and Individuals Applying the Special Tax Regime ‘Professional Income Tax’ at a Preferential Rate”. <https://www.garant.ru/products/ipo/prime/doc/72041688/>
11. Corporate tax rates in the UK // UK Government Digital Service. URL: <https://www.gov.uk/government/publications/rates-and-allowances-corporation-tax/rates-and-allowances-corporation-tax#corporation-tax-rates> (accessed 13.03.2024)
12. Management companies of Specialized Societies. URL: <https://www.cbr.ru/admissionfinmarket/navigator/ukso/> (accessed 03.06.2024)
13. Sainati T., Locatelli G., Smith N., Brookes N., Olver G. Types and functions of special purpose vehicles in infrastructure megaprojects. *International Journal of Project Management*, 2020, vol. 38, pp. 243-255.
14. Gatti S. Project Finance in Theory and Practice, Second Edition: Designing, Structuring, and Financing Private and Public Projects. USA. 2012. September 5, p. 2.
15. Steven L. Schwarcz. Enron and the use and abuse of special purpose entities in corporate structures. URL: https://scholarship.law.duke.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=2308&context=faculty_scholarship (accessed 03.06.2024)

ДАННЫЕ ОБ АВТОРЕ

Навалихина Анна Ильинична, магистр юриспруденции

Федеральное государственное бюджетное образовательное учреждение высшего образования «Алтайский государственный университет»

*проспект Ленина, 61, Барнаул, 656049, Российская Федерация
ain95nai@gmail.com*

DATA ABOUT THE AUTHOR

Anna I. Navalikhina, Master of Law

Altai State University

61, Lenin Ave., Barnaul, 656049, Russian Federation

ain95nai@gmail.com

ORCID: <https://orcid.org/0009-0001-3264-8819>

Поступила 20.06.2024

После рецензирования 30.06.2024

Принята 11.07.2024

Received 20.06.2024

Revised 30.06.2024

Accepted 11.07.2024