Рынок секьюритизации альтернативных классов активов

Партнер рубрики:

СОВКОМБАНК

Андрей КОРОЛЕВ,
исполнительный директор департамента рынков капитала, Совкомбанк

События начала 2022 года на несколько месяцев остановили российский долговой рынок, размещения возобновились с начала весны. Сложившаяся ситуация не могла не повлиять и на рынок неипотечной секьюритизации, сделки на котором продолжают носить штучный характер. Несмотря на это в последние месяцы года были закрыты несколько рыночных сделок классической внебалансовой секьюритизации: выпуск облигаций СФО ВТБ РКС Эталон, обеспеченных портфелем потребительских кредитов, и облигации СФО МОС МСП 2, обеспеченные портфелем кредитов малому и среднему бизнесу. Одновременно Совкомбанком было закрыто несколько клубных сделок по выпуску облигаций, обеспеченных просроченной задолженностью, а также состоялся ряд выпусков структурных облигаций с использованием механизмов секьюритизации.

При этом очевидно, что инструменты секьюритизации должны являться существенным источником долгосрочного финансирования. Особенно актуальным этот вопрос становится в условиях трансформации экономики, когда рынку требуются новые источники «длинного» фондирования. Причиной и вместе с тем следствием слабости рынка является системная недооценка потенциала неипотечной секьюритизации и роли, которую облигации, выпускаемые СФО и СОПФ, могли бы сыграть в поддержании экономического роста.

Помимо базовых преимуществ, которые следуют из природы таких инструментов, положительный эффект от их применения связан и с текущим состоянием и стадией развития финансового рынка. Например, с точки зрения инвестора первый и второй эшелоны экономики РФ растут недостаточными темпами, при этом в настоящий момент регулирование «настроено» именно на таких эмитентов, что свидетельствует о регуляторном фокусе на кредитное качество финансового инструмента, то есть кредитный риск. Дополнительное давление на рынок оказывает укрупнение групп эмитентов, что прямо влияет на групповые лимиты и создает дополнительные угрозы концентрации.

В силу складывающихся законодательных и геополитических особенностей большинство крупных компаний не раскрывают отчетность, что осложняет проведение инвестиционного анализа. Одно из последствий перечисленных причин — отсутствие требуемых объемов ликвидности на рынке долгового капитала.

Упомянутые проблемы решаются использованием инструментов секьюритизации: позволяют обособлять активы, получать инвестиционный рейтинг старшего транша, чаще всего максимально достижимый, эмитенты таких выпусков — специально созданные независимые SPV-компании, де-юре и де-факто отделены от оригинаторов сделок.

С точки зрения институциональных инвесторов и, в первую очередь, кредитных организаций, инструменты секьюритизации дают возможность структурировать бумаги с низким RWA (высоким ROE/RAROC).

Как банк-организатор мы видим запрос участников рынка на создание равных рыночных возможностей для разных классов инструментов неипотечной секьюритизации. Необходимо гармонизировать регулирование и не допускать регуляторной дискриминации инструментов секьюритизации по отношению к ценным бумагам институтов развития и корпоративным облигациям.

При этом необходимо отметить, что ограниченный круг инвесторов в такие инструменты вызван зачастую отсутствием необходимых компетенций, низкой осведомленностью о сути и структуре бумаг, встроенных в инструменты секьюритизации механизмах защиты.

При отсутствии положительной динамики в развитии регулирования, повышения инвесторского спроса и осведомленности об особенностях таких финансовых инструментов сделки неипотечной секьюритизации скорее всего продолжат носить единичный характер.

Необходимо плотное взаимодействия и консолидация усилий всех участников рынка, включая регулятора, направленных на устранение регуляторного дисбаланса, популяризации инструментов секьюритизации для последовательного встраивания их в экономическую систему.

LECAP.

НАША ПРАКТИКА ОХВАТЫВАЕТ

250+
ВЫПУСКОВ АКЦИЙ

500+
ВЫПУСКОВ ОБЛИГАЦИЙ

70+
ДОЛГОВЫХ РЕСТРУКТУРИЗАЦИЙ

50+
ВЫПУСКОВ СТРУКТУРНЫХ ОБЛИГАЦИЙ

УСТОЯВШИЕСЯ ОТНОШЕНИЯ С МОСКОВСКОЙ БИРЖЕЙ, СПБ БИРЖЕЙ, БАНКОМ РОССИИ И НРД

ГОТОВЫЕ АЛГОРИТМЫ ПРЕОБРАЗОВАНИЯ КОМПАНИИ В ПУБЛИЧНУЮ

СТАНДАРТНАЯ ДОКУМЕНТАЦИЯ В СФЕРАХ СЕКЬЮРИТИЗАЦИИ, IPO И ДОЛГА

ЛУЧШАЯ ЮРИДИЧЕСКАЯ ФИРМА НА РЫНКЕ ОБЛИГАЦИЙ — I МЕСТО
ОДИННАДЦАТЬ ЛЕТ ПОДРЯД (CBONDS AWARDS 2012–2022)
ПО ИТОГАМ ОПРОСА УЧАСТНИКОВ ИНВЕСТИЦИОННОГО РЫНКА, ПРОВОДИМОГО CBONDS

ЛУЧШАЯ ЮРИДИЧЕСКАЯ ФИРМА НА РЫНКЕ IPO — III МЕСТО
PREQVECA IPO AWARDS 2022

+

ОБЛИГАЦИИ, БИРЖЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ, ПРОГРАММЫ ОБЛИГАЦИЙ

РЕСТРУКТУРИЗАЦИИ ОБЛИГАЦИОНОГО ДОЛГА

СЕКЬЮРИТИЗАЦИИ

СТРУКТУРНЫЕ ОБЛИГАЦИИ

1000+
ИНВЕСТОРОВ ПРЕДСТАВЛЯЕМ В ВЫПУСКАХ ЕВРООБЛИГАЦИЙ

185+
СЕКЬЮРИТИЗАЦИОННЫХ ВЫПУСКОВ И ВЫПУСКОВ СТРУКТУРНЫХ ОБЛИГАЦИЙ

50+
ВЫПУСКОВ ОБЛИГАЦИЙ В USD

26+
ВЫПУСКОВ ОБЛИГАЦИЙ С КОНТРОЛЕМ КОВЕНАНТ СО СТОРОНЫ ПВО

6+
ВЫПУСКОВ ИНФРАСТРУКТУРНЫХ И КОНЦЕССИОННЫХ ОБЛИГАЦИЙ

27+
ВЫПУСКОВ КОРПОРАТИВНЫХ ОБЛИГАЦИЙ В СТАДИИ РЕСТРУКТУРИЗАЦИИ И БАНКРОТСТВА

ЕВРООБЛИГАЦИИ:
ИНФОРМАЦИОННЫЙ И ТАБУЛЯЦИОННЫЙ АГЕНТ, PROXY, TRUSTEE И ПВО В ВЫПУСКАХ ЗАМЕЩАЮЩИХ ОБЛИГАЦИЙ

LECAP
101000, МОСКВА, КРИВОКОЛЕННЫЙ ПЕР., Д. 10, СТР. 6
+7 (495) 122 05 17
LECAP@LECAP.RU
WWW.LECAP.RU

LCIPS
101000, МОСКВА, КРИВОКОЛЕННЫЙ ПЕР., Д. 10, СТР. 6
+7 (495) 122 05 17
INFO@LCPIS.RU
WWW.LCPIS.RU

ПРЕДСТАВИТЕЛЬ ВЛАДЕЛЬЦЕВ ОБЛИГАЦИЙ

LEGAL CAPITAL
INVESTOR SERVICES

№ 1 В РЭНКИНГЕ ПВО ПО ВЕРСИИ CBONDS
ПЯТЬ ЛЕТ ПОДРЯД (2017–2021)

ЛУЧШИЙ ПВО / ТРАСТИ
CBONDS AWARDS 2022

ВПЕРВЫЕ В ИСТОРИИ РЫНКА МЫ ПОДПИСАЛИ ОТ ИМЕНИ ВЛАДЕЛЬЦЕВ ОБЛИГАЦИЙ:

- ДОГОВОР ЗАЛОГОВОГО СЧЕТА
- СОГЛАШЕНИЕ ОБ ОТСТУПНОМ
- СОГЛАШЕНИЕ О НОВАЦИИ
- ПРЯМОЕ СОГЛАШЕНИЕ ПО КОНЦЕССИИ
- МЕЖКРЕДИТОРСКОЕ СОГЛАШЕНИЕ

Реклама