ABS
CMBS
RMBS

Тенденции рынка секьюритизации

Секьюритизация 2025: управление капиталом в новых рыночных условиях

Круглый стол организаторов сделок

В ходе круглого стола «Энциклопедия российской секьюритизации — 2025» представители банков-организаторов подвели итоги развития рынка секьюритизации в 2024 году, проанализировали ключевые тенденции, вызовы и достижения отрасли. Участники также обсудили перспективные направления развития рынка в 2025 году, включая возможные изменения в регуляторной среде, динамику спроса со стороны инвесторов и влияние макроэкономических факторов на новые выпуски.

Какие факторы влияли на развитие российского рынка секьюритизации в 2024 году? Какие тенденции были замечены? Какие изменения вы прогнозируете на 2025 год?

Елена МУЗЫКИНА,
директор подразделения «Секьюритизация», АО «ДОМ.РФ»:

— В 2024 году объем ИЦБ в обращении вырос на 17% за счет выпусков на платформе ДОМ.РФ, опередив рост ипотечного рынка, и достиг уровня 1.75 млрд руб. Ситуацию на рынке секьюритизации в 2024 году нельзя назвать простой. На фоне продолжающегося периода цикла с высокими рыночными ставками возможности размещений ИЦБ в рынок оставались ограниченными, что демотивировало часть оригинаторов делать сделки. Процентная ставка накопленных ипотечных пулов не обеспечивала доходность, требуемую инвесторами.

Одним из ключевых факторов в 2024 году, влияющих на принятие решения о секьюритизации, была необходимость выполнять нормативные требования ЦБ РФ по ликвидности и капиталу в условиях постепенного снятия «антистрессовых» послаблений и необходимости поддерживать определенные целевые объемы бизнеса.

С марта 2024 года были сняты послабления по нормативу краткосрочной ликвидности, а с 2025 года СЗКО необходимо соблюдать норматив собственными силами, без поддержки в форме безотзывной кредитной линии Банка России, с постепенным увеличением требуемого значения норматива. С января 2026 года или раньше пла-

нируется внедрение нового национального норматива краткосрочной ликвидности.

Ипотечная секьюритизация на платформе ДОМ.РФ расширяет возможности для соблюдения параметров ликвидности банка и его достаточности капитала, в том числе при замене закладных на ИЦБ с поручительством ДОМ.РФ. Необходимость в сохранении и улучшении уровня регуляторной ликвидности и иные преимущества, создаваемые секьюритизацией, мотивировали регулярных оригинаторов делать выпуски ИЦБ на платформе ДОМ.РФ, а новых — начать подготовку к потенциальным выпускам в 2025–2026 гг. В условиях высоких рыночных ставок банки шли по пути «казначейских» сделок, заменяя пулы неликвидных ипотечных кредитов на ипотечные облигации, которые можно с определенными ограничениями, но включить в состав высоколиквидных активов и активно использовать для привлечения средств на рынке РЕПО. Объем сделок РЕПО с ИЦБ ДОМ.РФ за год превысил 17.5 трлн руб., обновив рекорд 2023 г. Основная часть сделок РЕПО с ИЦБ ДОМ.РФ приходится на биржевое РЕПО с Казначейством России на площадке Московской Биржи.

Мы внимательно наблюдаем за накоплением ипотечных портфелей на балансах банков. С 2020 года доля ипотеки в портфеле кредитов физлицам выросла с 44 до 54%, и мы полагаем, что будет расти и далее, несмотря на временное снижение выдач на фоне высоких рыночных ставок и модификации госпрограмм. По мере роста объемов ипотечных портфелей и их доли в активах банков ожидаем увеличение спроса на секьюритизацию. По данным аналитического центра АО «ДОМ.РФ», в 2024 году выдачи ипотечных кредитов составили 4.9 трлн руб. (на уровне 2022 года и –37% к рекордным выдачам 2023 года), из них 70% пришлось на субсидированные кредиты. Накопление банками портфелей субсидируемой ипотеки отразилось на продуктовой композиции выпусков ИЦБ: в 2024 г. 30% выпусков обеспечено ипотекой с господдержкой по сравнению с 14% в 2023 году.

Выдачи ипотечных кредитов по рыночным программам на готовое жилье — основной продукт для секьюритизации — сократились в 2024 году примерно в 2 раза к 2023 году и до минимума с 2020 года. При этом накапливаемый портфель кредитов, выдаваемых на этапе строительства, по мере «вызревания» пополнит пулы для секьюритизации на горизонте 2–3 лет.

Интересно увеличение доли выдач банков за пределами крупнейших госбанков. Возможно, постепенно увидим и увеличение доли этого сегмента банков в объеме ипотечной секьюритизации.

Андрей КОРОЛЕВ,
исполнительный директор — начальник управления секьюритизации и инвестиционных решений департамента рынков капитала, ПАО «Совкомбанк»:

— Жесткая денежно-кредитная политика, включающая меры воздействия через банковское регулирование, привела к более широкому использованию банками инструментов секьюритизации, в первую очередь для управления капиталом. Это выразилось в фокусе на секьюритизации активов, которые потребляют максимальное количество капитала банков, — необеспеченных потребительских кредитах. Мы думаем, что этот тренд получит более широкое развитие и в 2025 году.

Владимир ЛИМАН,
руководитель трейдинга департамента глобальных рынков, Сбербанк:

— Рост ставок сделал экономически невыгодными секьюритизации имеющихся портфелей некоторых банков. Причина в том, что эти портфели формировались в условиях более мягкой денежно-кредитной политики регулятора, что не позволяет использовать их в секьюритизационных сделках без существенного дисконта — в чем оригинаторы не заинтересованы.

В то же время повышение макропруденциальных надбавок для коэффициентов риска по розничным кредитам стимулирует развитие секьюритизации в этих секторах. Мы ожидаем увеличения количества неипотечных многотраншевых секьюритизаций. Также прогнозируем рост оборотов на вторичном рынке по ипотечным ценным бумагам в связи с повышением требований Банка России по активам, которые могут признаваться высоколиквидными на банковских балансах.

Юлия ЛАПШИНА,
руководитель дирекции сложного кредитования и структурного финансирования, АО «Альфа-банк»:

— Введение регулятором макропруденциальных надбавок по необеспеченным кредитам стало толчком для развития рынка секьюритизации потребительских кредитов. Банки вспомнили про этот инструмент как один из способов оптимизации капитала. На рынок вышли несколько новых оригинаторов.

С одной стороны, в 2025 году тенденция к расширению рынка секьюритизации должна продолжиться ввиду необходимости для банков работать с капиталом, с другой — курс ЦБ на ограничение кредитования с целью сокращения инфляции может привести к сокращению портфелей, доступных для секьюритизации.

Традиционный вопрос по объемам и количеству сделок: каковы ваши ожидания от 2025 года? Какие базовые активы будут преобладать?

Елена МУЗЫКИНА:

— Ожидаем, что объем секьюритизации на платформе ДОМ.РФ составит 400–500 млрд руб. в 2025 году. Запланированы выпуски оригинаторов, делающих сделки секьюритизации регулярно. Кроме того, мы видим рост интереса к инструменту банков из топ-20 ипотечных кредиторов, поэтому рассчитываем увидеть выпуски и новых оригинаторов.

Через платформу ДОМ.РФ секьюритизировано 8% портфеля ипотечных кредитов банковской системы по состоянию на 31.12.2024. В оптимизме мы видим потенциал роста доли секьюритизации в долгосрочной перспективе до 10%. У отдельных банков доля секьюритизированных кредитов существенно выше уже сейчас. При этом рост доли секьюритизации для нас не самоцель. Мы ориентируемся на то, чтобы инструмент был экономически интересным и комфортным как для оригинаторов, так и для инвесторов, стремимся к тому, чтобы секьюритизация была операционно дешевой и быстрой для банков из всех сегментов рынка.

Андрей КОРОЛЕВ:

— Мы считаем, что в 2025 году мы увидим более 10 многотраншевых сделок, главным образом с необеспеченными потребительскими кредитами. При этом иные классы активов, такие как ипотека, автокредиты, NPL, также будут появляться на рынке.

Владимир ЛИМАН:

— Мы ожидаем увеличения объема траншированных сделок, продолжения тренда на секьюритизации потребительских кредитов и, возможно, новые траншированные ипотечные сделки. Регулярно возникают запросы на секьюритизацию корпоративных кредитов, не исключено, что такие сделки увидят свет в 2025 году.

Юлия ЛАПШИНА:

— Преобладающими на рынке сделками останутся ИЦБ под поручительство ДОМ.РФ, несмотря на то, что их объемы сократятся ввиду сокращения ипотечных портфелей банков и конечного размера капитала ДОМ.РФ. При этом мы будем наблюдать рост сделок секьюритизации потребительских кредитов и расширение количества банков, выходящих на этот рынок. Также мы будем наблюдать расширение списка секьюритизируемых банками активов, но пока в формате небольших по объему разовых сделок.

Наталья АКСЕНОВА,
управляющий директор дирекции рыночных сделок и развития бизнеса, управление секьюритизации, Банк ВТБ (ПАО):

— В 2024 году упали объемы как ипотечного, так и потребительского кредитования, аналитики прогнозируют снижение ключевой ставки только в конце 2025 года. В этой связи не стоит ждать резкого роста объемов сделок, основными активами, как и ранее, будут ипотека и потребительские кредиты.

Какие факторы будут влиять на рост или снижение объема выдачи ипотечных кредитов в 2025 году?

Елена МУЗЫКИНА:

— В 2025 году спрос на рыночную ипотеку также будет ограничен высокими процентными ставками. Аналитический центр ДОМ.РФ прогнозирует снижение выдач на 20 % на фоне высоких ставок и модификации госпрограмм: 3.8–4 против 4.9 трлн руб. в 2024 году. Восстановление объемов выдач начнется в 2026 году при условии снижения ключевой ставки Банка России.

Владимир ЛИМАН:

— Не думаем, что ипотечные секьюритизации будут иметь хоть какое-то существенное значение для динамики ипотечного кредитования. Скорее, на динамику рынка жилищных кредитов в большей степени будут влиять денежно-кредитная политика Банка России, выражающаяся в уровнях рыночных ставок, динамика цен на недвижимость и инфляционные эффекты, ее определяющие, возможное изменение уровня государственной поддержки и субсидирования и, возможно, новый ипотечный стандарт.

Денис СКРИПКИН,
руководитель дирекции по работе с госпрограммами и новыми активами, управление секьюритизации, департамент инвестиционных продуктов, Банк ВТБ (ПАО):

— На выдачу ипотечных кредитов в первую очередь повлияют снижение инфляции и ключевой ставки, а также меры господдержки как ипотечного рынка, так и застройщиков. Также стабилизация процентных ставок и снижение спредов на облигационном рынке вернет интерес банков-оригинаторов к продаже ипотечных облигаций, прежде всего флоатеров ИЦБ ДОМ.РФ с привязкой к КС. А если оправдаются ожидания рынка по смягчению ДКП в конце текущего — начале следующего года, то увидим и рыночные размещения ипотечных облигаций с фиксированной ставкой. Ну а активность на вторичном рынке подтолкнет банки к наращиванию выдачи и на первичном ипотечном рынке.

Юлия ЛАПШИНА:

— Изменение ключевой ставки и, соответственно, рыночных процентных ставок, а также государственное субсидирование льготной ипотеки, субсидирование застройщиков.

Как вы оцениваете перспективу увеличения количества оригинаторов на рынке?

Владимир ЛИМАН:

— Думаем, это произойдет. По меньшей мере мы бы ожидали появления сделок крупных банков-оригинаторов, вовлеченных в потребительское кредитование, — от ипотеки до авто.

Юлия ЛАПШИНА:

— Положительные эффекты секьюритизации на капитал и ликвидность банков ведут к тому, что количество оригинаторов на рынке будет неминуемо расти, однако при этом важно, чтобы количество инвесторов в этот инструмент тоже увеличивалось, иначе предложение бумаг не сможет найти свой спрос и развитие рынка секьюритизации остановится. Работа регулятора в этом направлении — один из ключевых факторов.

Елена МУЗЫКИНА:

— В 2024 году мы подписали меморандумы о выпуске ИЦБ с двумя крупными участниками ипотечного рынка — Альфа-Банком и Банком ПСБ. По мере снижения рыночных ставок и расши-

рения возможностей размещения ИЦБ ожидаем, что участников секьюритизации станет больше, в сделки придут банки, для которых важна именно продажа ипотечного актива. Но и в текущих рыночных условиях банкам интересно превращать ипотечные кредиты в более ликвидный актив и улучшать метрики баланса.

Денис СКРИПКИН:

— Мы уже сейчас видим интерес к сделкам секьюритизации как старых, так и новых игроков. Из-за рыночной конъюнктуры сейчас фокус сместился со сделок с ипотекой на более доходные активы, такие как потребительские кредиты. И в прошлом году на рынок традиционно вышел ВТБ с очередной сделкой, компанию нам составили Сбербанк и Яндекс Банк, уже за два месяца этого года в секьюритизации кредитов наличными появились еще два новых имени — Совкомбанк и Газпромбанк. Особенно отрадно, что на рынок секьюритизации выходят финтехи, которые продвинут оригинацию и обслуживание портфелей базовых активов, а также размещение облигаций на качественно новый уровень.

Какие объемы сделок вы считаете оптимальными? В каких бы приняли участие? Какие факторы вы учитываете при принятии решения об участии в сделке?

Андрей КОРОЛЕВ:

— Если речь идет об участии в выпуске в качестве инвестора, то для банка одним из ключевых условий будет являться риск-вес облигаций и их ликвидность. Поэтому если говорить об участии в качестве инвестора в сделках секьюритизации необеспеченных потребительских кредитов, когда RW базового актива может быть существенно выше 200 %, что приводит к росту риск-веса приобретаемых облигаций также выше 200 %. Это делает такие бумаги более привлекательными для инвесторов — физических лиц и институционалов, не ограниченных риск-весами приобретаемых инструментов.

Владимир ЛИМАН:

— Ответ зависит от конкретной сделки. Если в сделке есть ключевые институциональные инвесторы, то объем и структура выпуска определяются ими. В случае преимущественно розничного размещения не стоит переоценивать рынок. Но думаем, что объемы будут расти по мере того, как инвесторы начнут чувствовать себя более комфортно с этими облигациями. Основными факторами, влияющими на наше решение об участии в сделке в качестве организатора, являются готовность оригинатора конструктивно относиться к сделке и сложностям, возникающим на пути ее реализации, серьезность его намерений и адекватность в оценке рыночных перспектив сделки.

Юлия ЛАПШИНА:

— В отношении неипотечных секьюритизаций оптимальными по объему можно считать сделки объемом 10–20 млрд руб. Секьюритизации ипотеки с поручительством ДОМ.РФ можно выпускать на существенно большие объемы. Банк как инвестор с интересом смотрит на секьюритизированные бумаги с различными активами в покрытии. Основные факторы при принятии решения — рейтинг, доходность и возможность получить детальную аналитику по портфелю в обеспечении. Также смотрим наличие лимитов (например, на ДОМ.РФ) и объемы, позволяющие оптимизировать эффект от сделок (например, ограничение 25 % от выпуска будет важным с 2026 года для включения бумаг в состав высоколиквидных активов).

Какие ограничения развития рынка вы можете отметить как наиболее значимые? Высокая ключевая ставка, низкий спрос со стороны институциональных инвесторов, ограниченные возможности для РЕПО?

Елена МУЗЫКИНА:

— Ограниченный спрос инвесторов на долгосрочные активы, особенно со сложным графиком погашения и тем более индивидуальной структурой. Длительные сроки накопления пулов кредитов достаточного объема для многих не самых крупных оригинаторов в условиях высокой волатильности рыночных ставок. Неготовность банков нести больше расходов на управление процентным риском ипотечных портфелей. Низкий спрос крупных институциональных инвесторов — не банков — в том числе в связи с тем, что для них ИЦБ имеют относительно меньше «полезных свойств».

Владимир ЛИМАН:

— Ограниченные возможности РЕПО с центральным контрагентом (повышенные коэффициенты риска, устанавливаемые НКЦ[1] по таким облигациям) и регуляторные ограничения на инвестирование в секьюритизационные облигации для госкорпораций, пенсионных фондов и страховщиков приводят к тому, что институциональный инвестор, даже не входящий в эти категории, не готов рассматривать секьюритизационные облигации в качестве инвестиционного инструмента, так как ожидает нулевую ликвидность.

Андрей КОРОЛЕВ:

— Для развития рынка важным является поэтапное решение регуляторных проблем, описанных в докладе Ассоциации банков России и СРО НФА «Перезагрузка рынка неипотечной секьюритизации», в первую очередь в части добавления национальных рейтингов структурированного финансирования во всё регулирование ценных бумаг наравне с обычными кредитными рейтингами. Кроме этого, существенным ограничением для вторичного рынка является некорректный расчет доходности облигаций в системах Биржи и брокеров. В экспертном сообществе обсуждается создание эталонных моделей прогноза амортизации и доходности облигаций неипотечной секьюритизации для инфраструктурных участников.

Наталья АКСЕНОВА:

— В отношении рынка неипотечной секьюритизации видятся следующие стоп-факторы: отсутствие возможности для РЕПО ввиду высоких дисконтов; отсутствие бумаг в Ломбардном списке Банка России, несмотря на высокие рейтинги выпусков; сложность расчета фактического срока обращения бумаг с учетом характеристик секьюритизируемых пулов и меняющегося срока погашения номинальной стоимости облигаций.

Юлия ЛАПШИНА:

— Ключевые институциональные инвесторы не всегда могут инвестировать из-за регуляторных особенностей. Недостаточная осведомленность со стороны инвесторов (розничных и институциональных) о данном инструменте. Высокий порог входа — сложность и стоимость первых сделок для оригинаторов.

[1] Национальный Клиринговый Центр.

Какие конкретные шаги должны быть сделаны регулятором или организаторами сделок секьюритизации, чтобы привлечь крупных долгосрочных институциональных инвесторов в сделки?

Елена МУЗЫКИНА:

— Ипотечные облигации для инвестора — актив более сложный с точки зрения оценки его стоимости, чем «ванильные» облигации с фиксированным купоном и графиком погашения. Для стандартизированных ИЦБ ДОМ.РФ наибольшую сложность составляет прогноз амортизации номинала

облигаций, которая зависит от объемов и сроков досрочных погашений кредитов в ипотечном покрытии. ДОМ.РФ предоставляет рынку инструмент прогнозирования денежных потоков по выпускам ИЦБ ДОМ.РФ и постоянно его совершенствует — «Калькулятор ИЦБ ДОМ.РФ». Программный код модели и описание методологии находятся в открытом доступе, данные об ипотечных покрытиях ИЦБ ДОМ.РФ публичны и доступны для анализа. Модели прогнозирования досрочных погашений основываются на накопленной статистике о поведении 1.5 млн ипотечных кредитов.

Владимир ЛИМАН:

— В первую очередь нужно снять ограничения на инвестирование в секьюритизационные облигации с негосударственных пенсионных фондов и государственных корпораций. Пенсионные фонды ограничены незначительным размером предельной доли портфеля средств под их управлением, которые могут быть инвестированы в такие облигации. Госкорпорациям такое инвестирование просто запрещено. Кроме того, мы видим необходимость выравнивания требований к кредитным рейтингам. И пенсионные фонды, и страховщики могут покупать только AAA-транши[1] секьюритизаций, то есть фактически только старшие транши, которые не интересны институциональным инвесторам, а, скорее, подходят розничному инвестору. При этом эти категории инвесторов могут покупать «обыкновенные» необеспеченные облигации при наличии существенно более низких кредитных рейтингов — BB или BBB (и выше).

Юлия ЛАПШИНА:

— Со стороны регулятора — расширение перечня бумаг, разрешенных для инвестиций, и включение в него высокорейтингованных облигаций с постфиксом .sf.

Со стороны организаторов — работа по обучению инвесторов и открытию доступа для них к простой и понятной информации по сделкам.

Наталья АКСЕНОВА:

— В первую очередь включение в Ломбардный список Банка России облигаций, обеспеченных не только ипотечными кредитами, но другими активами, возможность сделок РЕПО с приемлемым размером дисконта, раскрытие информации о залоговом обеспечении по аналогии с ипотекой. Продолжает сохраняться неравенство между корпоративными облигациями и секьюритизированными бумагами с одинаковым уровнем рейтинга, при этом в ряде документов Банка России до сих пор используются международные рейтинги для оценки сделок секьюритизации. Ожидаем изменения в нормативные документы Банка России касательно требований к формам и способам принятия рисков в объеме менее 20, но не менее 5% от общего размера обязательств по облигациям с залоговым обеспечением специализированного финансового общества.

[1] Наивысший возможный кредитный рейтинг по национальной рейтинговой шкале.

Произошли ли значительные изменения в регулировании рынка секьюритизации в прошлом году?

Андрей КОРОЛЕВ:

— Основным событием в регулировании стало снижение нормы удержания риска оригинатором, что является большим шагом в гармонизации регулирования секьюритизации. При этом до сих пор остается открытым большой пул вопросов, связанных с повышением ликвидности инструментов, в том числе за счет уравнивания в регулировании статуса корпоративных и Sf-рейтингов, настройки дисконтов для возможности РЕПО с ЦК, открытия отдельных лимитов для инструментов неипотечной секьюритизации и т. д.

Елена МУЗЫКИНА:

— ЦБ РФ дорабатывал и обсуждал с рынком условия внедрения ННКЛ, финальная структура норматива повлияет на потребность банков в секьюритизации.

Юлия ЛАПШИНА:

— Значительные изменения происходят в этом году: это новшества в виде включения любых секьюритизированных бумаг с высоким рейтингом в состав высоколиквидных активов, сокращение обязательного размера младшего транша и др.

Владимир ЛИМАН:

— Да, конечно, произошли. Поправка к закону о рынке ценных бумаг, снижающая требования к удерживанию риска оригинатором секьюритизации, — это очень полезное изменение, приближающее российское регулирование к мировым стандартам. Если бы регулятор также позволил профессиональным инвесторам вкладывать средства под их управлением в облигации секьюритизации с более низким, чем максимально возможный, кредитным рейтингом, это привело бы к появлению мезонинных траншей[1] в сделках. Такие транши были бы потенциально интересны институциональным инвесторам и обеспечивали бы лучшую субординацию для старших траншей, предлагаемых розничным инвесторам.

[1] Транши с очередностью погашения, приоритетной по отношению к «младшим», максимально субординированным траншам, но субординированные, в свою очередь, к другим, «старшим» траншам.

Как проходит развитие электронной закладной? Насколько этот механизм уже внедрился в процессы?

Елена МУЗЫКИНА:

— В 2024 году были оформлены 387 тыс. е-закладных на сумму 1.38 трлн руб. Доля электронных закладных возросла до 28% от объема годовой выдачи ипотечных кредитов (+8 п. п. по сравнению с 2023 годом). Электронные закладные выдают более 20 ипотечных кредиторов. 2024 год стал переломным для рынка закладных с залогом строящегося жилья. После внесения изменений в законодательство в 2022 году банки начали пилотные выдачи закладных с залогом прав по договору участия в долевом строительстве, к концу 2023 года доля таких закладных не превышала 1.5% от кредитов, выданных на покупку новостроек. Однако к декабрю 2024 года доля электронных закладных увеличилась до 40% от объема выданных за месяц кредитов с залогом прав по ДДУ. Из всех 430 млрд руб. закладных, выданных с залогом строящегося жилья, почти 380 млрд руб. были оформлены в 2024 году (90%).

Предстоит дальнейшая работа по сокращению транзакционных издержек выдачи и сопровождения е-закладных. ДОМ.РФ всегда готов поддержать переход банка на е-закладные, так как их применение существенно упрощает и ускоряет операционные процессы секьюритизации.

77% объема выпусков ИЦБ ДОМ.РФ, размещенных в 2024 г., и 44% объема всех размещенных выпусков ИЦБ ДОМ.РФ было обеспечено е-закладными (по РИП).

Денис СКРИПКИН:

— Поскольку в свое время закладная была создана именно для обеспечения функционирования вторичного ипотечного рынка и секьюритизации, а при организации сделки секьюритизации одной из основных задач является снижение временных и операционных затрат на подготовку портфеля, то переход на электронную закладную позволил практически исключить затраты на проверку портфеля закладных. И если раньше проверка бумажных закладных со стороны спецдепозитария была очень болезненным процессом для банка-оригинатора, осо-

бенно при секьюритизации значительного портфеля, и растягивалась по времени на несколько недель, а то и месяцев, то с электронными закладными эта проверка делается буквально в течение нескольких часов. Сейчас можно констатировать, что электронная закладная фактически стала стандартом рынка и практически вытеснила бумажные закладные из выдачи. Безусловно, на балансах банков еще имеется значительный объем закладных в бумажном виде, и ближайшие несколько лет сделки с ними еще будут проводиться, но в сокращающихся объемах. Будущее ипотечной секьюритизации за технологичными электронными документами!

Владимир ЛИМАН:

— Сбер уже достаточно давно перешел на использование электронных закладных в ипотечном кредитовании. Мы считаем, что такой переход в интересах любого банка. И, конечно же, проще делать секьюритизации с использованием электронных закладных.

Как вы считаете, какие новые активы могут появиться в сделках секьюритизации? Какие активы интересны с точки зрения денежного потока, ликвидности, ценообразования?

Елена МУЗЫКИНА:

— Мы видим, что растут объемы кредитов на индивидуальные жилые дома: ИЖС и готовые дома. На 01.01.2025 портфель кредитов в сегменте ИЖС составил 1.17 трлн руб., +70 % или 481 млрд руб. за 2024 год. Это 5.8 % от общего ипотечного портфеля (+2 п. п. за год) — уже значимый объем. В 2024 году почти все кредиты на ИЖС (617 млрд руб.) выданы по госпрограммам (98 %), в первом полугодии — по льготной ипотеке, во втором — по семейной и сельской ипотеке. Кредиты на готовые индивидуальные дома выдаются по большей части по рыночным программам, поэтому объем выдач в этом сегменте значительно меньше, чем на ИЖС (398 млрд руб. в 2024 году). Планируем развивать секьюритизацию кредитов на ИЖС по мере накопления пулов достаточно высокого качества.

Наталья АКСЕНОВА:

— Как и прежде, основными активами будут ипотека и потребительские кредиты, возможно, появятся сделки с автокредитами, но их объемы будут минимальными, учитывая объемы выдач на рынке автокредитования.

Юлия ЛАПШИНА:

— Помимо секьюритизаций банковских портфелей, интересны секьюритизации потоков платежей в небанковском секторе.

Секьюритизация крупных корпоративных кредитов (единичных кредитов, не портфелей) также имеет под собой перспективы, особенно ввиду стремления регулятора к перераспределению рисков в экономике.

Усложнение структур сделок может быть интересным инвесторам — например, стрипование ипотечных платежей в сделках с поручительством ДОМ.РФ. Длинные сделки мало интересны розничным инвесторам, но выделение в составе секьюритизаций сделок с более короткими сроками может иметь определенный спрос.

Владимир ЛИМАН:

— Секьюритизации лизинговых портфелей давно на повестке. Многие участники этого рынка рассматривали возможность реализации таких сделок. Продукт более сложный, чем секьюритизации банковских кредитов, но мы надеемся, что вскоре такие сделки материализуются. Что касается других продуктов, мы бы ожидали появления на рынке (точнее, возврата на него) секьюритизаций автокредитов, возможно, секьюритизаций кредитов с залогом объектов коммерческой недвижимости и портфелей кредитов субъектам малого и среднего бизнеса.

Расскажите о самых, на ваш взгляд, интересных и успешных сделках за 2024 год

Елена МУЗЫКИНА:

— В 2024 году размещены 2 выпуска ИЦБ ДОМ.РФ с существенной долей в ипотечном покрытии требований по кредитам с залогом прав по договорам долевого участия. Пока мы не видим резкого роста спроса на секьюритизацию таких кредитов, так как многие банки предпочитают оформить закладную после достройки объекта недвижимости и секьюритизировать закладную с залогом готового жилья. Но по мере развития технологий выпуска и сопровождения е-закладных мы ожидаем увеличения объемов секьюритизации кредитов с залогом прав на ДДУ.

Юлия ЛАПШИНА:

— В 2024 г. мы только запустили в работу несколько сделок, надеемся на их успешное завершение в 2025 г., чтобы рассказать о них на следующем круглом столе.

Денис СКРИПКИН:

— Здесь не могу не упомянуть сделку Яндекс Банка — первую на отечественном рынке секьюритизацию финтеха. Для проведения данной транзакции был сформирован портфель денежных требований по банковскому продукту Яндекс Финтеха «Улучшенный Сплит». Поскольку это не совсем классический банковский потребительский кредит, то портфель получился очень гранулированным — около 800 тысяч требований. И только высочайший технологический уровень подготовки сервиса позволил продать его за один день. Сделка вызвала интерес на рынке в очень непростое время — в первой половине декабря 2024 года, в период ожидания повышения ключевой ставки мы смогли разместить облигации старшего транша в полном объеме. В размещении участвовало почти 20 тысяч инвесторов, подавляющее большинство из которых — физические лица. Можно с уверенностью сказать, что это была самая «розничная» секьюритизация на рынке на текущий момент.

Владимир ЛИМАН:

— Мы начали выпускать секьюритизации собственных потребительских кредитов. Отрадно отметить положительную реакцию инвесторов на сделку и успешную судьбу этого выпуска на вторичном рынке — есть и ликвидность, и хорошая динамика портфеля, предоставленного в обеспечение облигационного займа.