Роль секьюритизации в финансировании ипотеки для банков в условиях ограничений

Традиционная дискуссия экспертов на XII Российском ипотечном конгрессе была посвящена роли секьюритизации в финансировании ипотеки для банков в условиях ограничений, а также перспективам развития рынка секьюритизации в России.

Модератор Андрей Сучков открыл сессию, подчеркнув важность расширения круга заинтересованных банков, компаний и инвесторов для развития ликвидного рынка. Он представил обзор рынка секьюритизации ипотеки в 2025 г., отметив рост выпуска ипотечных ценных бумаг (ИЦБ) на фоне общего спада на первичном ипотечном рынке.

Иван Кондаков из Альфа-Банка поделился мнением о влиянии сделок ипотечной секьюритизации на капитал, объяснив, почему этот инструмент привлекателен для банков, особенно в контексте высвобождения капитала. Павел Кашицын из «Эксперт РА» рассказал о перспективах многотраншевой ипотечной секьюритизации, отметив, что, несмотря на ее редкость, в последние годы интерес инвесторов к таким продуктам

растет. Иван Махалин из компании LECAP представил новые возможности на рынке секьюритизации, включая новые классы активов и инструменты, такие как синтетическая секьюритизация.

Елена Музыкина из ДОМ.РФ подробно ответила на вопросы модератора и участников, касающиеся результатов 2025 г., перспектив рынка, стимулирования инвесторов и проблем, связанных с регулированием и риск-менеджментом. Андрей Литвинцев из Сбербанка и Андрей Королев из Совкомбанка также поделились своим видением рынка и ответили на вопросы, касающиеся стратегий и перспектив.

Обсуждение затронуло ключевые проблемы рынка, такие как отсутствие ликвидности, сложности с привлечением долгосрочных инвесторов, влияние регуляторных ограничений и необходимость адаптации продуктов к текущим рыночным условиям. Участники сошлись во мнении, что рынок обладает большим потенциалом, но требует совместных усилий регуляторов, банков и инвесторов для его полноценного развития.

ПОЗИЦИИ СПИКЕРОВ

Андрей СУЧКОВ,
заместитель руководителя Департамента инвестиционных продуктов — начальник Управления секьюритизации — старший вице-президент, Банк ВТБ (ПАО)

Модератор дискуссии подчеркнул, что главная задача конференции — привлечь к секьюритизации тех, кто ею еще не занимается, и расширить круг заинтересованных банков, компаний и инвесторов для развития реального ликвидного рынка. Он отметил, что 2025 г. был непростым для ипотечного рынка, но выпуск ИЦБ показал рост на 25%, достигнув 680 млрд руб., что является парадоксом. Это связано с тем, что ипотечная секьюритизация не выполняет свою главную функцию по привлечению долгосрочных ресурсов для фондирования новой выдачи, так как большинство сделок выкупаются банками-оригинаторами на свой баланс. Однако это дает банкам ощутимые выгоды: привлечение краткосрочной ликвидности через операции РЕПО, снижение нагрузки на капитал и налоговые льготы. Модератор выразил надежду, что очередной всплеск процентного риска в ипотеке станет импульсом к развитию секьюритизации как инструмента управления рисками.

Иван КОНДАКОВ,
директор дирекции сложного кредитования и структурного финансирования, Альфа-Банк

Иван Кондаков объяснил, почему секьюритизация является привлекательным инструментом для банков. Основные плюсы включают привлечение денег, диверсификацию источников финансирования, управление процентным риском и ликвидностью, а главное — высвобождение капитала. Он подчеркнул, что высвобождение капитала является основным драйвером для реализации новых сделок, поскольку банки часто испытывают недостаток капитала для реализации новых идей. Снижение риск-взвешенных активов (RWA) достигается за счет трансформации портфеля розничных кредитов в другой набор позиций с более низким RWA. Он также отметил, что риск-вес транша является экспоненциальной, а не линейной функцией от риск-веса изначального портфеля.

Павел КАШИЦЫН,
управляющий директор по рейтингам структурированного финансирования, «Эксперт РА»

Павел Кашицын отметил, что многотраншевая ипотечная секьюритизация в России является «диким зверем», который редко встречается на рынке, за исключением сделок ДОМ.РФ. Однако 2025 г. показал, что инвестор на этом рынке есть и объемы многотраншевых выпусков составили порядка 230 млрд руб. Он выделил несколько проблем многотраншевой ипотеки: отсутствие готовой инфраструктуры (непонятное ценообразование, отсутствие коммитментов от организаторов), а также отсутствие резервного сервиса для небольших банков. Тем не менее он видит потенциал роста в секьюритизации кредитов с негативной кредитной историей (subprime), использовании револьверного периода для управления дюрацией и более сложных выпусках, адаптированных к условиям рынка.

Иван МАХАЛИН,
партнер, Экосистема LECAP

Иван Махалин подчеркнул, что рынок секьюритизации в России демонстрирует обратную тенденцию по сравнению с общим рынком кредитования, где наблюдается ужесточение. Он отметил позитивные изменения в регулировании, такие как возможность снижения доли удержания риска для неипотечной секьюритизации до 5% и включение ИЦБ в высоколиквидные активы (ВЛА2). Он также выразил надежду на включение национальных рейтингов в нормативную базу. Среди новых возможностей он выделил секьюритизацию микрозаймов, просроченной задолженности (NPL), интеллектуальной собственности, коммерческой недвижимости, лизинговых прав и технологической инфраструктуры (дата-центров). Он также упомянул синтетическую секьюритизацию и возможность использования договоров участия в кредите для снятия риска с баланса банка.

Елена МУЗЫКИНА,
директор подразделения секьюритизации, ДОМ.РФ

Елена Музыкина отметила, что результаты 2025 г. для ДОМ.РФ были успешными — с рекордным объемом секьюритизации в 670 млрд руб. и 11 из 12 сделок по программе ДОМ.РФ. Она подчеркнула, что секьюритизация для ДОМ.РФ является полностью коммерческим проектом без субсидирования. ДОМ.РФ активно работает над развитием рынка, выступая маркетмейкером по всем выпускам и стремясь повысить ликвидность ИЦБ. Она видит большой потенциал в привлечении институциональных инвесторов, поскольку ИЦБ являются «фантастически надежными бумагами» с обеспечением, поручительством и госгарантией. Елена также подняла вопрос о необходимости корректировки регулирования процентных свопов для секьюритизации, чтобы снизить необоснованное давление на капитал банков.

Андрей ЛИТВИНЦЕВ,
исполнительный директор управления структурных продуктов департамента глобальных рынков, ПАО СБЕРБАНК

Андрей Литвинцев отметил, что Сбербанк показал беспрецедентный результат, закрыв шесть сделок на 434 млрд руб., что составило 67% от общего объема выпусков. Он подчеркнул, что Сбербанк активно использует многотраншевую секьюритизацию потребительских кредитов и планирует продолжать эту практику.

Он также упомянул о планах по выпуску многотраншевых сделок с фиксированным графиком амортизации, что может быть привлекательным для инвесторов, не желающих сталкиваться с волатильностью досрочного погашения.

Андрей КОРОЛЕВ,
управляющий директор — начальник управления секьюритизации и инвестиционных решений, ПАО «Совкомбанк»

Андрей Королев подчеркнул, что развитие рынка секьюритизации упирается не только в экономику сделок, но и в инфраструктурные и поведенческие ограничения. Сегодня даже бумаги с риском, близким к суверенному, размещаются с заметной премией к первому и второму эшелонам, что привлекает розничных инвесторов и поддерживает ликвидность. Но для устойчивого роста этого недостаточно: рынку необходимы прозрачность и образование инвесторов. Раскрытие детальной информации, публикация моделей и понятная логика ценообразования могут значительно расширить спрос, особенно со стороны розницы. Параллельно остаются нерешенные вопросы — от учета предрасчетного риска до ограничений для институциональных инвесторов, например страховых компаний. В совокупности это формирует повестку: рынок секьюритизации готов к росту, но его дальнейшее развитие зависит от повышения прозрачности, стандартизации и постепенного «обучения» всех участников.

ГЛАВНЫЕ ВЫВОДЫ, КОТОРЫЕ МОЖНО СДЕЛАТЬ ПО ИТОГАМ ДИСКУССИИ

- Российский рынок секьюритизации ипотеки демонстрирует устойчивость и рост объемов выпуска ИЦБ, несмотря на общие экономические вызовы, что указывает на его внутреннюю силу и адаптивность.
- Секьюритизация является мощным инструментом для банков по высвобождению капитала, управлению рисками и привлечению ликвидности, даже если большинство сделок пока остаются на балансе оригинаторов.
- Для дальнейшего развития рынка необходимо активное участие всех сторон — регуляторов, банков и инвесторов — в решении инфраструктур.