**В начале любого бизнес-проекта возникает много непростых задач.
Нужны выверенные решения, точный расчет, твердые шаги к намеченной цели.
Мы разделяем ответственность с нашими клиентами.
Мы вместе находим эффективную бизнес-модель.
Мы вместе радуемся нашим общим успехам.**

В МАСШТАБАХ СТРАНЫ, В ИНТЕРЕСАХ КАЖДОГО

www.gazprombank.ru

ГПБ (ОАО). Генеральная лицензия ЦБ РФ № 354. Реклама.

Газпромбанк предлагает клиентам широкий спектр современных финансовых продуктов, в том числе:

- **организация синдицированных кредитов**
  Газпромбанк является одним из ведущих участников российского рынка синдицированного кредитования. Наш опыт, тесные отношения с широким кругом российских и зарубежных финансовых учреждений, а также глубокое понимание российского бизнеса позволяют привлекать средства для наших клиентов на наиболее привлекательных условиях.

- **финансирование вложений клиентов в ликвидные ценные бумаги**
  Газпромбанк предлагает клиентам финансирование на срок до 3-х лет, обеспеченное пакетами ценных бумаг (акций/GDR/облигаций) российских эмитентов, обращающихся на организованном рынке ценных бумаг.
  С целью эффективного решения задач клиентов Газпромбанк максимально гибко подходит к определению условий финансирования и предлагает клиентам различные варианты его оформления, включая: кредиты под залог ценных бумаг, сделки РЕПО, производные контракты, клубные сделки совместно с другими банками и т.д.

- **структурированное финансирование**
  Газпромбанк обладает значительным опытом по организации финансирования со сложной структурой и комплексом обеспечения, учитывающего индивидуальные требования и предпочтения клиентов.
  В качестве обеспечения может рассматриваться движимое и недвижимое имущество, выручка по контрактам, поручительства, пакеты ценных бумаг и иные активы клиентов.
  В зависимости от предпочтений клиентов финансирование может быть оформлено в российском или иностранном праве и включать различные производные контракты с целью минимизации рисков и/или улучшения стоимостных условий финансирования.

- **секьюритизация активов**
  Газпромбанк является одним из наиболее опытных российских банков в области организации сделок по секьюритизации активов и предлагает своим клиентам передовые комплексные решения по привлечению финансирования посредством секьюритизации портфелей ипотечных кредитов, автокредитов, и иных активов.

Контактная информация:
Департамент структурированного и синдицированного финансирования
Тел: 8 (495) 980-41-11

АГЕНТСТВО ПО ИПОТЕЧНОМУ ЖИЛИЩНОМУ КРЕДИТОВАНИЮ

Создано в 1997 году по решению Правительства РФ

Главная задача – реализация государственной политики по повышению доступности жилья для населения России

Ключевые направления деятельности

- Обеспечение инновационного, конкурентного и устойчивого развития системы ипотечного жилищного финансирования.
- Расширение базы инвесторов и привлечение долгосрочного капитала в систему ипотечного жилищного финансирования.
- Снижение рисков и волатильности рынка ипотеки для повышения доступности кредитов.
- Формирование стандартов рынка ипотеки на основе лучших мировых практик.
- Реализация специальных ипотечных программ.

Развитие рынка ипотечных ценных бумаг

Секьюритизация – один из наиболее эффективных механизмов привлечения долгосрочного финансирования ипотеки.

Ипотечные ценные бумаги составляют новый класс активов на российском финансовом рынке. Они ориентированы на широкий круг институциональных инвесторов и характеризуются привлекательным соотношением высокого кредитного качества и доходности.

АИЖК является крупнейшим инициатором выпуска облигаций с ипотечным покрытием в России. Совокупный объем эмиссии облигаций ипотечных агентов АИЖК составляет 59 млрд рублей – это порядка 50% совокупного объема эмиссии российских ипотечных ценных бумаг.

Рейтинги

Инвестиционные рейтинги АИЖК – на уровне рейтингов Российской Федерации.

Всем размещенным выпускам корпоративных облигаций ОАО "АИЖК" присвоен долгосрочный рейтинг Baa1 по глобальной шкале международного рейтингового агентства Moody`s Investors Service.

ОАО «Агентство по ипотечному жилищному кредитованию»
117418 г. Москва, ул. Новочеремушкинская, дом 69
Телефон для справок: (495) 775-4740
www.ahml.ru

2013

ЭНЦИКЛОПЕДИЯ РОССИЙСКОЙ СЕКЬЮРИТИЗАЦИИ

Стратегический партнер

ВТБ Капитал

Официальный партнер

ГАЗПРОМБАНК

Партнеры

АГЕНТСТВО ПО ИПОТЕЧНОМУ ЖИЛИЩНОМУ КРЕДИТОВАНИЮ

Райффайзен БАНК

MOODY'S INVESTORS SERVICE

Cbonds Database

Базы данных по эмитентам, акциям, облигациям, индексам, финансовой отчетности и другим инструментам рынков России, стран СНГ и Emerging Markets

Только необходимая вам информация

- Индивидуальный подход.
- Структура таблиц формируется по желанию клиента.
- Веб-сервис помогает при реализации самых сложных технических задач.

www.cbonds.info

pro@cbonds.info

на правах рекламы

Мировой экономический кризис, разразившийся в середине 2008 года, не мог не затронуть финансовый рынок России. Наиболее сильно он ударил по банковской системе. Последствия кризиса были удручающими. Мы стали свидетелями резкого снижения кредитования и платежеспособности населения. Ряд крупных банков выжили только благодаря помощи государства. Значительная часть заемщиков оказалась на грани дефолта. Рынок секьюритизации ипотечных и других активов прекратил существование.

За последние два года ситуация стабилизировалась. Мы наблюдаем устойчивый рост объемов кредитования по всем сегментам. Восстанавливается рынок секьюритизации — за последние полгода было совершено практически столько же сделок, сколько за три посткризисных года.

В связи с восстановлением и развитием рынка у участников появилась потребность в структурированной аналитической информации. Поэтому увидел свет второй выпуск серии «Энциклопедия российской секьюритизации».

На страницах энциклопедии ведущие эксперты рассказали об особенностях секьюритизации различных типов активов, осветили основные юридические проблемы и роль государственных институтов в развитии рынка, сделали обзор посткризисного рынка секьюритизации в США и Европе.

Кроме полного перечня и аналитики сделок, вы найдете в энциклопедии ренкинги участников инфраструктуры рынка секьюритизации и ипотеки, ренкинги регионов России по объему общей и просроченной задолженности по ипотечным кредитам, доли валютных кредитов и другую аналитическо-статистическую информацию.

Мы выражаем признательность партнерам, благодаря которым стало возможным появление данного выпуска.

Надеемся, что энциклопедия будет полезна как экспертам в области секьюритизации, так и широкому кругу участников финансового рынка.

Альберт ИППОЛИТОВ,
генеральный директор,
ООО «Русипотека»

Антонина ТЕР-АСТВАЦАТУРОВА,
редактор проекта

Первый выпуск Энциклопедии российской секьюритизации, по иронии судьбы, пришелся на 2008-й — год начала глобального финансового кризиса, толчком к которому послужили серьезные проблемы на рынке структурированных инструментов, обеспеченных ипотечными кредитами. К этому моменту российские банки уже начали активно осваивать секьюритизацию, прежде всего трансграничную, разместили свои первые выпуски на международных рынках и с оптимизмом смотрели на новый инструмент привлечения средств для фондирования ипотечных и других розничных активов. В результате кризиса внешние рынки для нас оказались закрыты, объемы кредитования физических лиц сократились, выдача ипотечных кредитов была практически свернута.

Новый выпуск энциклопедии совпал с заметным оживлением на рынках ABS/MBS[1]. В Западной Европе и Америке спрос со стороны инвесторов превышает предложение, а спреды по некоторым обеспеченным бумагам вернулись практически на докризисный уровень.

Посткризисное восстановление и последующий быстрый рост розничного кредитования в России даже вызвали опасения возможного перегрева рынка. Это вернуло актуальность задачи создания системы равного доступа всех участников рынка к долгосрочным и относительно недорогим финансовым ресурсам и эффективного перераспределения рисков. Секьюритизация, несмотря на случившийся кризис и с учетом его уроков, способна содействовать решению этой задачи.

Доказав свою жизнеспособность в качестве механизма фондирования, секьюритизация стала объектом пристального внимания зарубежных законодателей и регуляторов. Целый ряд нормативных инициатив, принятых в рамках закона Додда–Франка, европейских директив требований к капиталу, новых рекомендаций Базельского комитета

Андрей СУЧКОВ,
начальник управления секьюритизации,
ВТБ Капитал

1 ABS – Asset Backed Securities, MBS – Mortgage Backed Securities.

и других были направлены на уменьшение свойственных секьюритизации рисков и повышение ее надежности.

В России секьюритизация ипотечных активов регулируется специальным законом «Об ипотечных ценных бумагах», который изначально установил жесткие требования к структуре инструмента и качеству покрытия. Законодательные инициативы последних лет позволили устранить недостатки действующего законодательства, регулирующего выпуск и обращение ипотечных ценных бумаг (ИЦБ), и создали необходимые условия для повышения эффективности сделок секьюритизации на российском рынке капитала.

Развитие российского рынка ипотечных ценных бумаг, предусмотренное принятой правительством РФ стратегией развития ипотечного жилищного кредитования, было подкреплено со стороны государства конкретными действиями в виде программы ВЭБа по выкупу ипотечных бумаг, обеспеченных кредитами на новое жилье, и регулярными программами АИЖК по приобретению облигаций с ипотечным покрытием. Целенаправленные совместные усилия участников рынка и государства дают свои результаты: 2012 год стал рекордным как по количеству, так и по объему выпуска российских ИЦБ.

В России пока не создано правовое обеспечение для секьюритизации неипотечных активов. В этих условиях возможным вариантом остается организация трансграничных сделок с последующим размещением за рубежом или на российской бирже (сегодня законодательство это позволяет). 2012 год был отмечен возвращением российских банков на международный рынок с двумя успешно завершенными частными сделками: секьюритизацией будущих денежных потоков российского Райффайзенбанка и портфеля автокредитов ВТБ24. При этом последняя транзакция была признана лучшей сделкой структурного финансирования в Центральной и Восточной Европе. Очевидно, что массовый выход российских ABS на внешние рынки — задача непростая, но появление «аппетита» у западных инвесторов подтверждает нашу уверенность в ее принципиальной решаемости.

Занимая сегодня лидирующую позицию в качестве организатора сделок по секьюритизации российских активов, ВТБ Капитал рассматривает это направление бизнеса в качестве одного из своих стратегических приоритетов. Группа ВТБ участвовала в девяти из одиннадцати закрытых в 2012 году сделок по выпуску ИЦБ. Учитывая высокую социальную значимость и перспективы роста ипотечного кредитования, мы видим свою задачу в активной работе по формированию и развитию национального рынка ипотечных ценных бумаг.

Мы убеждены, что только совместные усилия могут принести желаемые результаты, и рассчитываем, что предлагаемая вашему вниманию энциклопедия вызовет не только академический интерес, но и поможет потенциальным и действующим участникам использовать на практике все преимущества рынка секьюритизации, в будущее которого мы верим.

РОЛЬ СЕКЬЮРИТИЗАЦИИ КАК ФИНАНСОВОГО ИНСТРУМЕНТА В НОВЫХ РЫНОЧНЫХ УСЛОВИЯХ

12 Жилищный рынок США: от рецессии к восстановлению
Виктория Бакланова, Fitch Ratings

22 Действия финансовых властей США: 2008–2012
Игорь Аксенов, Barclays

32 Ипотечные ценные бумаги: международный контекст и российская перспектива
Андрей Сучков, ВТБ Капитал

38 Мировой рынок ABS: глобальное потепление
Дмитрий Дорофеев, ВТБ Капитал

41 История секьюритизации – долгий путь к совершенству
Максим Короткин, Газпромбанк

46 Российские RMBS: устойчивый рост в период глобальной рецессии
Ирина Пенкина, Standard & Poor's

52 Секьюритизация в России и методология Moody's по оценке ипотечных ценных бумаг
Ольга Гехт, Станислав Настасьин, Moody's Investors Service

ОСОБЕННОСТИ СЕКЬЮРИТИЗАЦИИ РАЗЛИЧНЫХ АКТИВОВ. ОПЫТ И ПЕРСПЕКТИВЫ

64 Секьюритизация в России: шаг от ипотеки
Олег Иванов, Ассоциация региональных банков России

78 Рынок ABS: что ждет неклассические сделки
Марина Львова, Екатерина Михалевич, Райффайзенбанк

85 Auto ABS — новый драйвер роста рынка секьюритизации
Денис Скрипкин, ВТБ Капитал

88 Рынок ипотечных ценных бумаг: факторы роста
Антон Никитин, Максим Коровин, ВТБ Капитал

96 Ценные бумаги для ипотеки
Денис Гришухин, АИЖК

99 Выбор способа рефинансирования для средних и мелких банков: экономика сделки
Татьяна Зотина, Евгений Гущин, Инвестторгбанк

104 Секьюритизация ипотечных кредитов ЗАО «Кредит Европа Банк». Case-study сделки
Сергей Огородников, Кредит Европа Банк

110 Основные принципы cash flow моделирования секьюритизации активов
Андрей Хван, МТС Банк

РОЛЬ ГОСУДАРСТВА В РАЗВИТИИ И РЕГУЛИРОВАНИИ СЕКЬЮРИТИЗАЦИИ

116 Опыт использования пенсионных накоплений для поддержки ипотечного кредитования
Андрей Марков, Внешэкономбанк

120 Государственная политика по развитию рынка ипотечных ценных бумаг
Наталия Кольцова, АИЖК

126 Практические аспекты раскрытия информации в сделках национальной секьюритизации
Павел Филимошин, ФСФР
Татьяна Качалина, ООО «ТКС – Управление»
Надежда Лебедева, «Ласета Партнерс»

ЮРИДИЧЕСКИЕ И НАЛОГОВЫЕ АСПЕКТЫ СЕКЬЮРИТИЗАЦИИ

132 Ипотечный агент как участник секьюритизационной сделки. Вопросы правоспособности ипотечного агента, особенностей его учреждения и финансирования деятельности
Сергей Калинин, Олег Ушаков, Александр Фильчуков, «Линия права»

140 Вопросы использования конструкции SPV в российских лизинговых секьюритизациях
Виктор Мачехин, Андрей Мурыгин, «Линклейтерз»

144 Особенности налогообложения сделок секьюритизации
Эстелла Джантуханова, Александр Синицын, Deloitte & Touche CIS

148 Особенности управления, бухгалтерского и налогового учета ипотечных агентов
Ульяна Головенко, ООО «ТМФ РУС»

РОЛЬ УЧАСТНИКОВ ИНФРАСТРУКТУРЫ ФИНАНСОВОГО РЫНКА

154 Практика применения депозитарного учета закладных
Анна Зайцева, ДК «РЕГИОН»

158 Специализированный депозитарий ипотечного покрытия: как это работает
Ирина Лазарева, ЗАО «ВТБ специализированный депозитарий»

164 Взыскание просроченной задолженности и объектов залога — проблемы и решения
Артур Александрович, Национальная служба взыскания

172 Ипотечные ценные бумаги: инвестиционные идеи для рыночного инвестора
Максим Гребцов, «ОТКРЫТИЕ Капитал»

181 УЧАСТНИКИ РЫНКА

ПРИЛОЖЕНИЯ

197 Статистика рынка

217 Ренкинги организаторов сделок

222 График тематических конференций по долговому рынку и секьюритизации

Оперативный доступ
к необходимой информации
по долговому рынку России, Украины,
СНГ, Emerging Markets и Европы

В ГАРМОНИИ С ИНФОРМАЦИЕЙ

на правах рекламы

Для оформления платного или пробного доступа к сервисам зайдите
в раздел меню «Доступ к сайту» на Cbonds.info