Страхование кредитного риска: иностранный опыт и перспективы применения в области синдицированного кредитования в России

Антон КУКОБА,
начальник отдела синдицированного кредитования и секьюритизации, Райффайзенбанк

Наиболее важной характеристикой рынка синдицированного кредитования в последнее время стал стабильно расширяющийся инструментарий. Одним из перспективных инструментов для российских банков в ближайшие годы может стать страхование кредитных рисков.

Критические высказывания специалистов относительно динамики развития рынка синдицированного кредитования (в расчет берутся прежде всего объемы рынка и количество закрытых сделок) свидетельствуют если не о стагнации, то о слабом росте, что в целом подтверждается результатами первого полугодия. Но даже если подходить к оценке динамики рыночных показателей не столь категорично, нельзя не признать, что результаты полугодия могли быть лучше. Однако в сложившейся ситуации банки получили возможность направить свои усилия на более детальное изучение возможностей расширения рыночного инструментария. Речь об использовании новых структур не только в области финансирования, но и в смежных областях, одной из которых является управление активами в форме синдицированных кредитов.

Наряду с широко используемыми сделками купли-продажи долей кредита на вторичном рынке (международном и локальном рынках, обладающих собственной спецификой) банки, преследуя в основном цель снижения риска с одновременным улучшением экономических показателей (доходность, возврат на капитал и других), стали все чаще смотреть на возможность страхования своих активов.

В финансовой сфере в целом и на рынке корпоративного кредитования в частности страхование ассоциируется в большей степени со следующими его видами:

- Страхование объектов обеспечения по кредитной сделке.
- Страхование экспортных кредитов: так называемое финансирование под страховку ЭКА (ECA-covered financing), осуществляемое в основном государственными или в той или иной степени подконтрольными государству организациями. Покрывает в зависимости от географии сделки порядка 95% коммерческих и политических рисков.
- Кредитный дефолтный своп (credit default swap, CDS): широко известный кредитный дериватив (вторичный или

производный финансовый инструмент), покупателю которого по сути гарантируется защита от кредитного риска — своего рода страховка выданного ранее кредита или купленного долгового обязательства. При этом в случае дефолта покупатель такой страховки получит возмещение в виде денежной компенсации суммы долга против передачи продавцу обязательства заемщика (долговые бумаги, кредитная задолженность). CDS очень похожи на страхование, так как могут использоваться банками-кредиторами для хеджирования отказов в платежах по займам. Однако, как мы знаем, из-за исторически сложившегося отсутствия требований по поддержанию соответствующих обязательству активов дефолтные свопы широко использовались и для спекуляций. Это привело к увеличению объема рынка таких производных инструментов до триллионов долларов США. Уровни CDS сегодня широко используются банками в качестве индикаторов для ценообразования по кредитным сделкам на определенный срок в привязке к уровню риска отдельно взятого заемщика или страны.

- Страхование кредитного риска: страхование риска непогашения кредита, которое на сегодняшний день является, пожалуй, наименее проработанным и пока наименее востребованным российскими банками инструментом.

Страхование кредита не новый для европейского банковского мира инструмент. Он давно широко используется практически всеми иностранными банками. Однако в отличие от синдицированного кредита как одной из форм кредитования или того же предэкспортного финансирования (Pre Export Finance, PxF), с иностранным происхождением которых трудно спорить, страхование кредита нельзя назвать чисто иностранным изобретением. Еще в 1990-е годы в России существовало страхование ответственности заемщика за непогашение кредита — по сути идентичный вид страхования, который широко использовался банками в качестве гарантии возврата кредита. Со вступлением в силу 1 марта 1996 года нового ГК РФ (Глава 48, «Страхование») этот вид страхования прекратил свое существование.

Поэтому далее мы будем говорить о страховании кредитного риска по схеме, используемой иностранными коллегами (европейскими банками и страховыми компаниями), так как в силу отсутствия локального аналога это единственно возможный способ исполнения данного вида страхования на российском рынке. Мы не ставим задачи понять причины локального пробела в продуктовой линейке российских страховщиков, а хотим подробнее рассмотреть специфику успешно работающего европейского страхового рынка и оценить перспективы применения этого вида страхования в России.

Европейский рынок кредитного страхования представляет собой эффективный механизм распределения риска, который за последние несколько лет незаметно для участников рынка синдицированного кредитования поддержал как минимум каждый третий синдицированный кредит для российского корпоративного заемщика.

Иными словами, можно смело утверждать, что в какой-то степени объемы рынка синдицированного кредитования обеспечены активностью европейских страховщиков. Незаметность страховой составляющей в сделке для заемщика и для остальных ее участников кроме самого банка-кредитора, приобретающего страховой полис, — интересная отличительная особенность, например, страховки от вторичной продажи (переуступки доли кредита в пользу третьей стороны).

Стандарты кредитной документации LMA (Loan Market Association) по умолчанию предполагают наличие обязательного уведомления заемщика о свершившемся факте переуступки долга, даже если доля была продана банку из состава первоначальных кредиторов участников сделки. При этом страхование кредитного риска никак не ограничено и стандарты не включают в себя необходимость информирования заемщика о том, что его кредитный риск застрахован.

В части раскрытия информации по кредитной сделке и конфиденциальности ее положений (раскрытие необходимо страховой компании для оценки риска при принятии решения о страховании) используемые стандарты имеют формулировки, не препятствующие обмену информацией. С позиции заемщика (о плюсах страховки с точки зрения кредиторов мы будем говорить позднее) такая логика абсолютно приемлема и не должна вызывать у него аллергии, ведь по сути факт страхования риска не затрагивает заемщика напрямую. Косвенно страхование, конечно, влияет на ценообразование и ликвидность сделки, но это влияние столь несущественно, что не заслуживает отдельного внимания со стороны заемщика.

На европейском рынке страховую деятельность ведут порядка 40 основных игроков — это крупнейшие первоклассные страховые компании, большинство из которых обладают высокими рейтингами (не ниже AA-) и базируются в Лондоне. В числе известных страховщиков, занимающихся страхованием коммерческих, кредитных и политических рисков, — AXIS Insurance, Zurich, Catlin, Lloyds TSB, а также перестраховщики — Swiss RE, Partner RE и другие. Оценить объемы этого рынка довольно сложно: только по российским сделкам объемы страхования составляют как минимум 10% объема рынка самих синдицированных кредитов.

С точки зрения процесса принятия решения о возможности страхования кредитного риска страховщики не сильно отличаются от банков. Страховщик, получив информацию о заемщике, структуре сделки, отрасли, проводит полноценный кредитный анализ, выявляя и оценивая те же риски, которые важны для банка-кредитора. Обычной практикой является (при согласии сторон) обмен основными выдержками из кредитного и отраслевого анализа, который готовит банк. Оценка риска заемщика, произведенная самим банком, является основным фактором при принятии решения страховщиком. Эта особенность тесно связана с одним из обязательных условий действия страхового полиса — минимальное участие

банка в кредитном риске до даты полного погашения должно составлять 10% (доля кредита, которая не покрыта и не может быть покрыта страховкой). Стоимость страховки также привязана к собственной непокрытой сумме участия банка — снижается пропорционально увеличению суммы и наоборот.

В числе основных критериев, которым должны соответствовать сделки при страховании кредитного риска, можно выделить следующие:

• Торговая природа сделки (trade-related nature): страховщики отдают предпочтение в первую очередь кредитам, которые так или иначе связаны с торговыми операциями. Среди наиболее востребованных — сделки предэкспортного финансирования или с наличием предэкспортной составляющей в виде, например, переуступки прав по экспортным товарным контрактам (assignment) как части обеспечения.

• Средний срок сделки (weighted average life, WAL): короткие сроки более интересны; максимальные сроки — не больше трех-пяти лет, срок до полной даты погашения (door to door maturity) — не более семи лет.

• Корпоративный сегмент заемщиков, кредитный риск которых страхуется.

• Тип сделки: как правило, страхованию не подлежат сделки, выданные на цели проектного финансирования, финансирования M&A, LBO, а также сделки с использованием большого кредитного рычага (high-leverage transactions).

• Обеспеченность сделки: больший интерес для страховщиков представляют сделки с обеспечением (уступка прав выручки по контрактам, залог акций, недвижимости, активов заемщика).

• Английское или иное иностранное право, которому подчинен кредит. Сделки, подписанные по российскому праву, пока не могут быть застрахованы.

Цена страховки, которую котирует страховщик, обычно не сильно отклоняется от следующих показателей: 60–80% от кредитной маржи подлежат перечислению банком в пользу страховой компании, комиссионные вознаграждения, полученные банком по сделке, остаются нетронутыми.

Покупая страховку на кредит, банки получают следующие неоспоримые преимущества:

• снижение величины риска на заемщика в размере до 90% от суммы кредита, высвобождение лимита;

• замена кредитного лимита на заемщика лимитом на страховую компанию, которая, как правило, имеет лучшее кредитное качество (более высокие рейтинги);

• диверсификация риска в рамках одной сделки;

• улучшение (в худшем случае сохранение) доходности по сделке за счет сохранения комиссии в полном объеме (в отличие, например, от вторичной продажи кредита, где зачастую применим дисконт);

• высвобождение капитала (capital relief), улучшение общей экономики сделки для банка за счет улучшения таких показателей, как доходность на капитал и активы, взвешенные с учетом риска (risk-adjusted return on capital, RAROC и return on risk-weighted assets, RORWA);

• сохранение данных, знаний и экспертизы по сделкам — отсутствие необходимости делиться ими с банками-конкурентами, как это происходит в случае вторичной продажи.

К сожалению, российская действительность, как обычно, вносит в привлекательные иностранные ноу-хау свои серьезные коррективы. Описанными выше преимуществами страхования сегодня могут воспользоваться либо дочерние иностранные банки, широко представленные в России и занимающие (с учетом результатов своих материнских структур) лидирующие позиции в области синдицированного кредитования, либо российские банки, имеющие дочерние банки за рубежом. Дело в том, что страхование в России является лицензируемым видом деятельности, а иностранные игроки испытывают определенные трудности в получении лицензии на осуществление страховой деятельности в части страхования кредитного риска в России. Это означает, что, например, Lloyds TSB не может выписать российскому банку страховой полис на кредит российскому заемщику, если этот кредит забукирован в России, то есть выдан банком с российских книг. По этой причине страхование кредита российскими банками возможно сегодня только с иностранных книг (через дочерние иностранные банки). Дочерние иностранные банки выходят из ситуации путем букирования суммы кредита, подлежащей страхованию, сразу на книгах иностранного материнского банка. Страховка в этом случае приобретается материнским банком, а локальный банк учитывает ее в расчете общей экономики по сделке.

В случае выхода на рынок иностранных страховщиков, способных страховать риски на локальных банковских книгах, российские банки смогут воспользоваться теми же выгодами страхования, что и их иностранные конкуренты. Но эффект от страхования при этом будет не таким, как у иностранного игрока, в силу разных подходов локальных регуляторов. Так, согласно Инструкции ЦБ 139-И, российский банк сможет довольствоваться 20-процентным взвешиванием застрахованного актива при расчете норматива достаточности капитала (Н1): «кредитные требования к страховым компаниям стран из числа «группы развитых стран», а также кредитные требования, застрахованные указанными страховыми компаниями».

Иностранный опыт говорит о том, что нам не стоит недооценивать значимость страхования кредитного риска, особенно в период грядущего перехода к использованию российскими банками более жестких нормативов Базеля III. Иностранные банки находятся сейчас в более выгодной позиции с точки зрения доступности страховки на кредит, но российские банки способны очень быстро сократить это отставание, судя по возрастающему аппетиту страховщиков именно к российскому риску и российской доходности. Как всегда, в выигрыше останутся те банки, которые заблаговременно подготовят свои внутренние процедуры к таким рыночным изменениям и освоят новый для себя инструментарий в части управления рисками.

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