НОВЫЕ ВОЗМОЖНОСТИ
НАДЁЖНЫЙ ПАРТНЁР

www.specdep.ru
+7 (495) 644 37 70

Услуги оказываются входящими в Группу компаний «ИНФИНИТУМ» организациями: ОАО «Специализированный депозитарий «ИНФИНИТУМ», ООО «ИНФИНИТУМ Консалтинг», ООО «Технический центр «ИНФИНИТУМ»

BAKER & MCKENZIE

Лидер на рынке секьюритизации

- Более **10 лет** на рынке секьюритизации в России
- Более **50 закрытых сделок** в России и странах СНГ
- Более **20 закрытых сделок** ИЦБ в России
- Более **8 млрд долларов** привлеченного финансирования
- **Все виды активов** (ипотека, авто, потребительские кредиты, кредитные карты, лизинг, аренда, факторинг, дебиторская задолженность, MT100/103)
- Самая **опытная** и **креативная** команда
- Реализация сделок «**под ключ**»

European Legal 500, IFLR, Chambers, PLC Which Lawyer? рекомендуют нас в качестве ведущей фирмы по секьюритизации и структурному финансированию в России.

Наша работа отмечена многочисленными наградами («Сделки и инновации года», «Лучшая сделка по секьюритизации активов на развивающихся рынках», «Лучшая фирма по секьюритизации», «Ведущая юридическая фирма в России»)

www.bakermckenzie.com

Контакты:

Владимир Драгунов, партнер
Саймон Морган, партнер
Бизнес-центр «Белые сады», 10 этаж
Лесная улица, д. 9
Москва 125047, Россия
Тел.: +7 (495) 787 2700
Факс: +7 (495) 787 2701
vladimir.dragunov@bakermckenzie.com
simon.morgan@ bakermckenzie.com

©2013 Бейкер и Макензи. Все права защищены.

Глобальная экспертиза, персональный подход

На данный момент примерно 82 000 сделок структурированного финансирования по всему миру имеют рейтинги Moody's – в том числе практически все сделки структурированного финансирования в России.

Наш мировой опыт – это еще одна причина, почему ежедневно более 9 300 клиентов, находящихся в 2 400 организациях по всему миру, полагаются на рейтинги Moody's, присвоенные обязательствам структурированного финансирования, а также на аналитические материалы и новейшие финансовые инструменты моделирования сделок секьюритизации и производных финансовых инструментов.

Более подробную информацию о рейтингах Moody's, а также наших аналитических материалах по сделкам секьюритизации Вы можете получить, посетив moodys.com или по телефону нашего московского филиала +7 495 228-60-60.

© 2013 Moody's Investors Service, Inc. и/или их лицензиаты и аффилированные лица. Все права сохраняются.

MOODY'S INVESTORS SERVICE

Независимый кредитный анализ необходим для эффективности рынков

2014

ЭНЦИКЛОПЕДИЯ РОССИЙСКОЙ СЕКЬЮРИТИЗАЦИИ

Стратегический партнер:

ВТБ Капитал

Официальные партнеры:

Baker & McKenzie

ИНФИНИТУМ

Партнер:

АИЖК

Партнеры рубрик:

Банк Петрокоммерц

СБЕРБАНК
Специализированный депозитарий

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

Уважаемые читатели!

Мы рады представить вам очередной, третий выпуск «Энциклопедии российской секьюритизации».

Мы становимся свидетелями того, как стремительно развивается рынок секьюритизации, доказывая эффективность данного финансового инструмента. В 2013 году было секьюритизировано активов на сумму более 100 млрд руб. Особенностью рынка стало появление мультиоригинаторных сделок. Развитие этого направления позволит небольшим компаниям секьюритизировать свои активы, объединяя их в большие пулы.

Сильный импульс рынку придаст принятый в конце прошлого года пакет законов о секьюритизации, который открывает широкую дорогу сделкам неипотечной секьюритизации. В текущем году мы, вероятно, станем свидетелями развития этого направления.

Наблюдая развитие рынка секьюритизации и увеличивающийся интерес к этому финансовому инструменту, мы стремимся удовлетворить спрос участников рынка на качественную аналитическую и статистическую информацию.

Энциклопедия дает возможность каждому участнику рынка поделиться своим опытом высказать экспертное мнение. В настоящем выпуске Энциклопедии ведущие эксперты сделали подробный анализ наиболее интересных российских сделок, а также осветили финансово-экономическую ситуацию в США и Европе. Были рассмотрены последствия ухода ВЭБа с рынка ипотечных ценных бумаг, принципы выбора вида рефинансирования, законодательное регулирование рынка ИЦБ и многие другие аспекты рынка.

Приобретайте Энциклопедию, становитесь нашими партнерами и авторами. Давайте вместе развивать рынок секьюритизации и доносить нужную, полезную, актуальную информацию до его участников.

Мы выражаем признательность компаниям, благодаря которым стало возможным появление данного издания, и будем рады видеть новых участников рынка в числе наших партнеров.

Надеемся, что каждый читатель Энциклопедии найдет в ней для себя полезную информацию.

Альберт ИППОЛИТОВ,
генеральный директор,
ООО «Русипотека»

Константин ВАСИЛЬЕВ,
начальник
отдела Cbonds,
партнер Cbonds

Год, прошедший со времени выхода предыдущего выпуска Энциклопедии, был для международного и российского рынка секьюритизации достаточно насыщенным, хотя тенденции рынков на Западе и в России не совпадали, что связано с различным уровнем их развития, местом отрасли в системе финансово-экономических отношений.

Ожидаемого начала посткризисного восстановления секьюритизации в Европе и Америке не произошло. Напротив, объем выпуска ABS в большинстве сегментов продолжал снижаться. При этом спрос со стороны инвесторов, которые, похоже, оправились от шока 2008 года, вырос и существенно превосходил предложение. В результате спреды по некоторым обеспеченным структурированным бумагам вернулись на докризисный уровень. В Европе низкая деловая активность была в определенном смысле замещена активной дискуссией, в которую оказались вовлечены все участники рынка. Теперь вместо актуального в кризис вопроса «быть или не быть секьюритизации» центральным пунктом дискуссии стало обсуждение причин нынешнего состояния рынка и необходимых мер по его оживлению.

Участники бизнес-сообщества и руководители финансовых институтов Евросоюза пришли к согласию, что ключевым моментом, определяющим нынешнюю низкую динамику и будущее индустрии, является состояние нормативной среды, которая после кризиса приобретала все более ограничительный характер. Происходящая сегодня корректировка регулятивных требований призвана освободить потенциал секьюритизации как механизма фондирования.

В России, где масштаб рынка секьюритизации еще невелик, прошедший период был отмечен самыми высокими темпами роста. За 2013 год общий объем сделок по выпуску ипотечных ценных бумаг (ИЦБ) увеличился почти на 70% и достиг 140 млрд руб. В результате в прошлом

Андрей СУЧКОВ,
начальник управления секьюритизации,
ВТБ Капитал

году ипотечные бумаги обеспечивали уже более 10% фондирования операций по ипотечному кредитованию, которое сегодня играет роль важнейшего инвестиционного стимула в строительстве: в ряде регионов России до 30% нового жилья приобретается с помощью кредитных средств.

Важным событием прошлого года стало появление на рынке секьюритизации новых оригинаторов. Среди них были не только банки, но и некредитные организации — региональные ипотечные агентства. Несмотря на то что государство продолжает играть важнейшую роль на рынке через финансируемые им программы выкупа ипотечных бумаг, активность частных инвесторов, а соответственно, и их рыночная доля заметно выросли. Безусловно, это положительная тенденция, и она нуждается в поддержке. Хотя в результате пенсионной реформы будущее ВЭБа как одного из ключевых инвесторов в ИЦБ не вполне определено, мы рассчитываем на увеличение активности негосударственных пенсионных фондов и управляющих компаний. Это требует оперативного решения вопроса об их доступе к пенсионным накоплениям, который на 2014 год оказался закрыт.

Позитивная оценка возможностей секьюритизации как инструмента фондирования, неоднократно озвученная руководителями российских экономических ведомств и ЦБ, подтолкнула законодателя к принятию давно ожидаемого рынком «Закона о секьюритизации». Принятые законодательные нормы дают возможность выпускать ценные бумаги, обеспеченные различными классами активов: не только ипотекой, но и, например, кредитами малому бизнесу.

Сегодня есть общее понимание того, что секьюритизация может быть эффективным механизмом привлечения средств в реальную экономику. И этот механизм может и должен быть использован не только в период роста, но и при поиске путей выхода из рецессии или для преодоления экономической стагнации.

В прошедшем году ВТБ Капитал подтвердил свою лидирующую позицию на российском рынке в качестве организатора сделок секьюритизации и был признан «Лучшим инвестиционным банком на рынке секьюритизации в регионе Европы, Ближнего Востока и Африки». Группа ВТБ организовала 12 из 20 закрытых в течение года в России сделок. Рассматривая это направление бизнеса в качестве одного из стратегических приоритетов, мы по-прежнему видим свою миссию в развитии общенационального рынка ипотечных ценных бумаг. Однако сегодня мы ставим перед собой и новую задачу, которая заключается в содействии становлению рынка ABS — структурированных инструментов, обеспеченных неипотечными активами.

Надеемся, что предлагаемое вашему вниманию новое издание Энциклопедии даст полезную информацию активным игрокам — оригинаторам, организаторам, инвесторам — и привлечет внимание новых участников к рынку секьюритизации, в перспективах которого мы уверены.

МИРОВЫЕ ТЕНДЕНЦИИ РЫНКА СЕКЬЮРИТИЗАЦИИ

12 Экономика США: новая волна?
Егор Сусин, Газпромбанк

20 Секьюритизация в США: оптимизм на фоне сгущающихся туч
Игорь Аксенов, Barclays

30 Сделки секьюритизации на европейском рынке: медленное восстановление
Марк Бойс, Энди Саус, Standard & Poor's

40 Рынок секьюритизации: итоги-2013 и проблемы развития
Андрей Сучков, «ВТБ Капитал»

48 Российский рынок секьюритизации: показатели кредитного качества останутся стабильными
Ольга Гехт, Станислав Настасьин, Moody's Investors Service

СЕКЬЮРИТИЗАЦИЯ ИПОТЕЧНЫХ АКТИВОВ. ОПЫТ И ПЕРСПЕКТИВЫ

партнер рубрики: Банк Петрокоммерц

58 Государственная поддержка рынка ипотечных облигаций в 2014 году
Сергей Кадук, Sberbank CIB

62 Пакетное сопровождение секьюритизированных сделок как стратегия лидерства
Раис Мухаметов, ВТБ

68 Подготовка сделки секьюритизации для мелких и средних банков
Кирилл Чигирев, Денис Маслов, банк «Петрокоммерц»

74 Этапы подготовки к первому выпуску ипотечных ценных бумаг
Тенгиз Каладзе, Сбербанк России

80 Инструменты управления ипотечным портфелем: выбор банка
Юлия Казанцева, Банк Жилищного Финансирования

84 История ипотечного рынка и опыт секьюритизации в Украине
Игорь Колосинский, независимый юрист

НОВЫЕ ИНСТРУМЕНТЫ НА РЫНКЕ СЕКЬЮРИТИЗАЦИИ

90 Рефинансирование ипотечных кредитов: новые инструменты АИЖК
Александр Щеглов, АИЖК

98 Перспективы развития мультиоригинаторных сделок ипотечной секьюритизации в региональных банках
Тимур Файзуллин, КБ «Солидарность»

102 Сделка ХКФ Банка: первая российская секьюритизация потребительских кредитов
Владимир Драгунов, «Бейкер и Макензи»

106 Секьюритизация кредитов малому и среднему бизнесу
Кирилл Семенов, МСП Банк

АНАЛИТИЧЕСКИЙ ИНСТРУМЕНТАРИЙ РЫНКА СЕКЬЮРИТИЗАЦИИ

110 Ипотечные облигации — надежная альтернатива первому эшелону
Елена Фалеева, Равиль Юсипов, УК «ТРАНСФИНГРУП»

118 Калькулятор доходности по ипотечным ценным бумагам
Елена Музыкина, АИЖК

121 Риск досрочного погашения ИЦБ: требуется руководство по эксплуатации
Дмитрий Дорофеев, «ВТБ Капитал»

124 Подход Moody's к присвоению рейтингов ООПФ
Игорь Зелезецкий, Moody's Investors Service

ЮРИДИЧЕСКИЕ И НАЛОГОВЫЕ АСПЕКТЫ СЕКЬЮРИТИЗАЦИИ

132 Становление российского рынка секьюритизации
Олег Иванов, Ассоциация региональных банков России

143 Закон о секьюритизации: новые возможности
Сергей Калинин, Олег Ушаков, Александр Фильчуков, «Линия права»

150 Корпоративная секьюритизация: новые возможности в России
Алексей Черных, Юрий Туктаров, Legal Capital Partners

156 Использование секьюритизационных механизмов в неипотечных сделках
Александр Некторов, Анастасия Савельева, Nektorov, Saveliev & Partners

162 Поручительство АИЖК в ипотечной секьюритизации
Андрей Мурыгин, Максим Крайнов, «Линклейтерз»

166 Юридическое регулирование и риски балансовых ипотечных сделок
Екатерина Первова, PwC Russia

171 Некоторые российские налоговые вопросы сделок секьюритизации
Кирилл Викулов, Сергей Жестков, «Бейкер и Макензи»

176 Преимущественное право инвесторов при банкротстве банка – эмитента ипотечных облигаций в Европе
Тим Лассен, ООО «ПФП-группа» (Москва)

ИНФРАСТРУКТУРА РЫНКА СЕКЬЮРИТИЗАЦИИ

партнер рубрики: СБЕРБАНК Специализированный депозитарий

187 Практические аспекты формирования реестра ипотечного покрытия
Марина Черемисина, ООО «Спецдепозитарий Сбербанка»

192 Ипотечные сертификаты участия как инструмент секьюритизации ипотечных активов
Екатерина Осипова, специализированный депозитарий «ИНФИНИТУМ»

197 Инфраструктурные услуги для участников вторичного рынка ипотеки
Ираида Штырова, АИЖК

204 Страховые механизмы как инструмент повышения качества сделок секьюритизации
Андрей Языков, страховая компания АИЖК

211 Динамика банковской просроченной задолженности физлиц и рынок коллекторских услуг
Елена Терехова, «СЕКВОЙЯ КРЕДИТ КОНСОЛИДЕЙШН»

217 ГЛОССАРИЙ

227 УЧАСТНИКИ РЫНКА

ПРИЛОЖЕНИЯ

245 Статистика рынка

267 Ренкинги организаторов сделок

270 График тематических конференций по долговому рынку и секьюритизации

будь
в команде

LOANS-PRO

Информационная услуга Cbonds по рынку синдицированных кредитов

Loans.cbonds.info

на правах рекламы