Светлана ЕРОХОВА

Рынок секьюритизации: боевой настрой

В октябре крупнейшая в России конференция по ипотечным бумагам и секьюритизации собрала 180 профессионалов рынка, среди которых были представители госорганов, регуляторов, крупнейших российских и зарубежных банков, негосударственных пенсионных фондов, управляющих компаний, рейтинговых агентств, а также страховых и юридических компаний. Следует признать, что оптимисты на рынке еще остались. Секьюритизация финансовых рынков — пожалуй, единственное направление, предлагающее новые возможности в непростых экономических условиях. Подводя предварительные итоги года, эксперты сошлись во мнении, что, готовясь к худшему, все еще можно надеяться на лучшее.

Все участники конференции согласились с тем, что 2014 год можно назвать годом секьюритизации в России. Во-первых, состоялись первые сделки неипотечных активов, во-вторых, 1 июля вступил в силу Закон о секьюритизации, вносящий кардинальные изменения в действующее правовое поле на финансовом рынке и открывший возможности обеспечения ценных бумаг неипотечными активами.

Однако за год список насущных вопросов, которые необходимо обсудить с коллегами по цеху, только увеличился. Без сомнений, масла в огонь подлила гео-

политическая обстановка, оказывающая серьезное влияние на экономику в целом и ее отдельные сегменты. На этот раз актуальными стали разговоры о том, как преодолеть сползание в экономическую рецессию, что будет с ликвидностью, где искать ресурсы для финансирования реальной экономики. «Сегодня перед банками-оригинаторами стоит основная задача – расширение источников фондирования. А ключевым вопросом развития рынка является инвесторская база», — заявил **Владимир Драгунов, партнер «Бейкер и Макензи».**

Увы, универсального механизма для решения всех экономических проблем нет, поэтому спикеры конференции призвали коллег использовать все возможные инструменты. Одним из них является секьюритизация, поскольку может выступать эффективным источником фондирования и распределения рисков не только в период экономического роста, но и в период стагнации. В 2014 году наблюдается рост сделок секьюритизации по отношению к прошлому году, хотя объемы рыночных размещений очень далеки от докризисных уровней и вряд ли дотянут до отметок прошлого года. В 2013 году объем сделок с ипотечными ценными бумагами стал рекордным — 20 сделок на сумму более 140 млрд руб., в этом году 11 сделок на 113 млрд руб. Драйверами роста по-прежнему выступают государственные программы по выкупу ипотечных ценных бумаг. Также не менее важно, что последние полтора года АИЖК и ВЭБ выступали активными рыночными инвесторами, выкупавшими бумаги с рынка.

По качеству сделок есть одно существенное изменение. «В связи с наложением моратория на пенсионные накопления и с ростом ставок на рынке спрос стал гораздо меньше. Сделки 2014 года по большому счету существуют за счет государственных институтов развития — программа выкупа активов ВЭБом, которая заканчивается 31 декабря 2014 года, и программы АИЖК, существующие на рынке с 2010 года. Это основные драйверы рынка», — пояснила **Наталья Кольцова, заместитель генерального директора АИЖК.**

Российские инвесторы по-прежнему проявляют интерес к ипотечным бумагам — 50% сделок было размещено среди рыночных инвесторов. Внутренняя инвесторская база только начинает формироваться и ожидает серьезной поддержки со стороны государства. И здесь речь идет не о субсидировании, а о рыночной поддержке. Зарубежные инвесторы также проявляют интерес к секьюритизации — «ВТБ Капиталу» удалось продать им два выпуска в 2014 году.

Андрей СУЧКОВ,
начальник управления секьюритизации, «ВТБ Капитал»

Перед всеми участниками финансового рынка стоят схожие проблемы: отсутствие долгосрочных инвесторов, рост процентных ставок, дефицит ликвидности. То есть можно сказать, что все проблемы, касающиеся финансового рынка, безусловно, затрагивают рынок секьюритизации. При этом секьюритизация на сегодняшний день — один из эффективных инструментов привлечения долгосрочных средств в реальную экономику через выпуск бумаг, обеспеченных активами. Фактически речь идет о рефинансировании кредитов, направленных на реальный экономический рост. Сегодня во всем мире специалисты признают, что секьюритизация может быть эффективным способом привлечения долгосрочного фондирования в периоды стагнации и даже экономической рецессии. Конечно, секьюритизация — не панацея для рынка, но это действенный дополнительный механизм для улучшения нынешней экономической ситуации, потенциал которого нужно использовать.

СТРАТЕГИЯ ВЭБА НА 2015 ГОД ОСТАЕТСЯ НЕОПРЕДЕЛЕННОЙ В СВЯЗИ С ПРОВЕДЕНИЕМ ПЕНСИОННОЙ РЕФОРМЫ

Говоря о тенденциях 2013–2014 годов, можно отметить, что ряд участников рынка отработали технику привлечения долгосрочных ресурсов, подходы разных банков к выпуску ипотечных ценных бумаг отличаются друг от друга: некоторые из них являются постоянными участниками программы АИЖК, а некоторые сами осуществляли рыночные размещения или скупали себе на баланс бумаги для последующего РЕПО с ЦБ. Круг оригинаторов постепенно расширяется, на рынке появляются новые игроки. Например, Securitisation Services в 2015 году намерена стать лидером в области неипотечной секьюритизации.

Многие вопросы законодательства остаются нерешенными, но ЦБ открыт ко всем предложениям и тщательно будет прорабатывать каждый нормативный акт, прежде чем привести его в действие. «Мы разрабатываем законопроект, который позволит упростить выпуск облигационных займов путем регистрации программы выпуска облигаций, в которой будут зарегистрированы основные параметры выпуска. Это значит, что порядок включения облигаций компаний-эмитентов в Ломбардный список станет фактически таким же, как и для ОФЗ. Также ЦБ решил уделить более пристальное внимание работе ценовых центров (НВА), рассматривается вопрос расширения портфелей НПФ на предмет включения туда секьюритизационных бумаг», — отметила **Эльвира Борзунова, начальник управления развития инфраструктурных организаций и инструментов финансового рынка департамента развития финансовых рынков Банка России.** Говоря о развитии российского законодательства в части сделок секьюритизации, все участники конференции сошлись во мнении, что здесь нет смысла изобретать велосипед. Необходимо обратиться к примерам Европы, где секьюритизацию рассматривают как один из важнейших инструментов фондирования. Сегодня банки пробуют совершать гибридные схемы с применением английского законодательства, примером служит сделка Хоум Кредит Банка с потребительскими кредитами и ВТБ 24 — с автокредитами.

Стратегия ВЭБа на 2015 год остается неопределенной в связи с проведением пенсионной реформы. **Александр Попов, директор департамента доверительного управления Внешэкономбанка,** рассказал, что «на 2015 год никакой новой программы выкупа активов со стороны Внешэкономбанка не предусмотрено ввиду отсутствия какого-либо понимания нашей ликвидности, неясной законодательной ситуации с пенсионными накоплениями. Если брать пенсионные накопления, то я не думаю, что они будут являться серьезным драйвером для развития рынка секьюритизации. В основном средства пойдут на банковские депозиты, это самое низко рискованное и самое простое и оптимальное решение для НПФ. Я не вижу ни одного фактора, который смог бы сдвинуть рынок в позитивную сторону, кроме одного — отмены санкций. Благодаря этому финансовая система России сможет перевести дух и смотреть в будущее более уверенно. Падение цен на нефть, конечно, играет свою роль, но все-таки в данной ситуации — это не основная причина, почему экономика находится в стагнации».

Сегодня отказ ВЭБа от покупки ипотечных ценных бумаг, безусловно, негативно повлияет на формирование

рынка секьюритизации. Смогут ли НПФ его заместить — большой вопрос. И это ключевой момент для развития инвесторской базы в России. Отказ от накопительной части пенсии нанесет очень тяжелый удар по российской экономике.

Введение санкций показало, что отсутствие развитых национальных финансовых институтов в инфраструктуре рынка несет большие риски для всего финансового сектора. И в большей степени это относится к рейтингам. Сегодня необходимо развивать российские рейтинговые агентства. «Государственных агентств, которые продвигают сделку, нет. Ранее ими выступали банки с госучастием. Санкции сделали сделки секьюритизации очень нестандартными. Отечественные банки, которые до сих пор пользуются услугами международных рейтинговых агентств в целях наращивания инвестиционного рейтинга, сегодня лишены возможности использовать такой механизм. Возникает потребность в изменениях российской системы рейтингования. Объективно российские рейтинговые агентства мало что знают про сделки секьюритизации. И надеяться на то, что у рынка появится свой национальный агент, не приходится. Возможно, ЦБ будет создавать собственную службу, связанную с рейтингованием», — сделал выводы **Олег Иванов, вице-президент Ассоциации региональных банков России.**

Наличие качественных юридических компаний также остро необходимо рынку секьюритизации. Санкционные ограничения не обошли их стороной. Поэтому участники вынуждены искать альтернативу для того, чтобы осуществлять сделки на рынке.

НОВЫЙ И ПЕРСПЕКТИВНЫЙ ПРОДУКТ НА РЫНКЕ — СЕКЬЮРИТИЗАЦИЯ КРЕДИТОВ МАЛОГО И СРЕДНЕГО БИЗНЕСА

Что касается неипотечных активов, то некоторые банки начали активную подготовку к сделкам. Но вместе с первыми сделками необходимо готовить и стандарты или методические рекомендации, поэтому ЦБ начал разрабатывать необходимые нормативы. Секьюритизация активов малого и среднего предпринимательства (МСП) и автокредитов является хорошей поддержкой для рынка. МСП Банк активно занимается этим направлением, покупая бумаги малого и среднего бизнеса под свои гарантии и действуя по аналогии с АИЖК.

В процессе дискуссии эксперты пришли к выводу, что за последние годы рынок секьюритизации стал достаточно разнообразным с точки зрения программ и структуры выпусков. Появились новые инструменты, которые требуют внедрения на российский рынок. Все чаще стали говорить о неипотечной секьюритизации. «На европейском рынке секьюритизация неипотечных кредитов занимает значительное место. Поэтому стоит внимательнее присмотреться к этому виду сделок. Потенциал у них есть, однако для этого требуются законодательные улучшения, которые дадут существенный толчок сегменту неипотечной секьюритизации. К тому же у банков накоплен довольно большой портфель активов: автомобильные, потребительские кредиты, кредиты для малого и среднего бизнеса. Секьюритизация — оптимальный инструмент для облегчения баланса банка и дополнительный способ рефинансирования», — отметил **Артем Дубинский, заместитель директора российского представительства Securitisation Services.**

Крупнейший сектор рынка неипотечной секьюритизации — это автокредиты. Правда, по российскому праву пока не было проведено ни одной сделки, есть только международный опыт. **Тенгиз Каладзе, начальник отдела структурных кредитных продуктов Sberbank CIB,** обратил внимание на то, что структурные бумаги, обеспеченные автокредитами, очень востребованы у инвесторов, поскольку это один из самых ликвидных активов, показавший свою устойчивость даже в периоды экономического спада.

Другой новый и весьма перспективный продукт на рынке — секьюритизация кредитов малого и среднего бизнеса. Сегодня МСП Банк, занимающийся государственной поддержкой кредитования малого и среднего бизнеса, запускает первые сделки по секьюритизации кредитов малого и среднего бизнеса. **Виктор Киселев, управляющий директор МСП Банка,** отметил, что данный сегмент рынка начинает расти самым первым после кризиса: «На первых сделках мы хотим отработать механизм работы с новым инструментом секьюритизации, посмотреть на объемы и качество бумаг. Все это создаст основу для разработки конкретных госпрограмм для участников рынка».

Никто точно не знает, что принесет рынку следующий год и каким будут экономические и политические настроения. Ясно одно: необходимо продолжать работать и развиваться, чтобы не загубить то, что уже наработано годами. «В 2015 году все будет зависеть от многих факторов: макроэкономических, геополитических. Бурного роста активов, которые можно секьюритизировать, в следующем году мы, скорее всего, не увидим. Самым актуальным в 2015 году станет фондирование и база инвесторов», — подвела итоги Наталья Кольцова.

Cbonds IR Toolkit –

это динамический виджет, который позволяет выводить на сайт эмитента карту выпусков облигаций

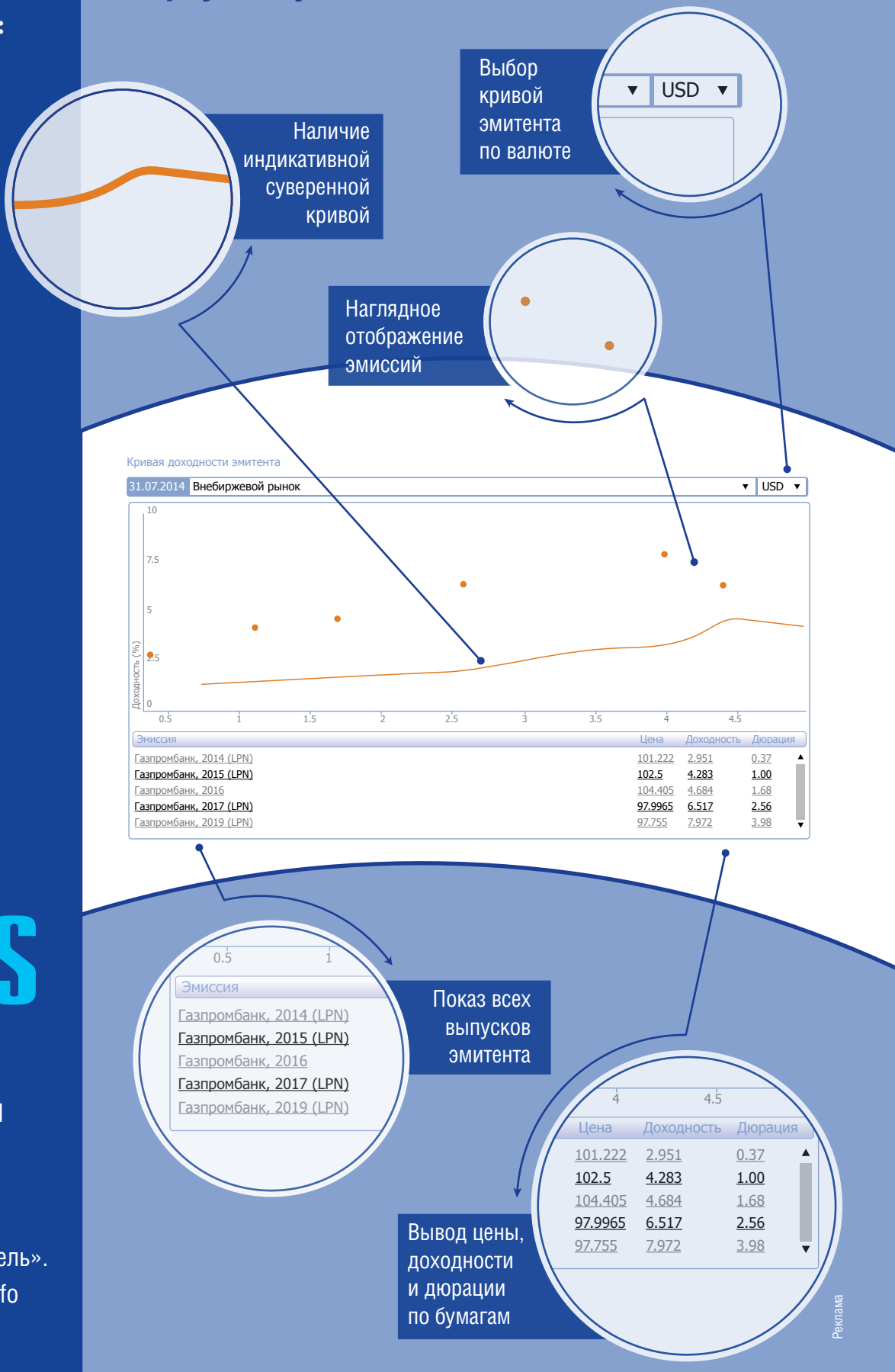
Удобство:
Отображение всех основных параметров в одном рабочем окне

Информативность:
Наглядная информация об актуальных выпусках

Актуализация данных:
Автоматическое обновление всех параметров с серверов Cbonds

Простая интеграция:
Настраиваемая цветовая схема для соответствия Вашему корпоративному стилю

Выгодное предложение:
Готовое решение – 10 000 руб. в месяц.



ИНФОРМАЦИОННОЕ CBONDS АГЕНТСТВО

ООО «Сбондс.ру»
Тел. +7 (812) 336 9721
Адрес: 194044,
Санкт–Петербург,
Пироговская наб.,
д. 21, лит А, БЦ «Нобель».
e–mail: pro@cbonds.info
www.cbonds.ru

Реклама