2015

ABS CMBS RMBS

ЭНЦИКЛОПЕДИЯ РОССИЙСКОЙ СЕКЬЮРИТИЗАЦИИ

Информационное агентство CBONDS
РУСИПОТЕКА кредитование и секьюритизация
СБЕРБАНК Всегда рядом

АИЖК

ОТКРЫТОЕ АКЦИОНЕРНОЕ ОБЩЕСТВО «АГЕНТСТВО ПО ИПОТЕЧНОМУ ЖИЛИЩНОМУ КРЕДИТОВАНИЮ» (ОАО «АИЖК»)

СОЗДАНО ПРАВИТЕЛЬСТВОМ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ

Услуги АИЖК

www.ahml.ru

Поручительство	**Организатор/ соорганизатор сделок**	**Инвестор**
Страховщик финансовых рисков ипотечных кредитов	**Аудитор пула закладных**	**Промежуточное Финансирование**

Резервный сервис

- ✔ Обеспечение непрерывности процесса сопровождения закладных по ИЦБ в случае несостоятельности основного сервисера в сделке секьюритизации

АИЖК

Фасилитатор

- ✔ Осуществление подбора инфраструктурных компаний по ИЦБ в случае их несостоятельности

ПОЛНЫЙ СЕРВИС*

Мастер - сервис

- ✔ Функция «единого окна» для участников сделки (по функциям, закрепленным в договоре)

Основной сервис

- ✔ Сбор, обработка, перечисление, контроль платежей по портфелю
- ✔ Управление страховым покрытием портфеля
- ✔ Работа с заемщиками, в т.ч. с дефолтными закладными и предметом залога

Специальный сервис

- ✔ Работа с пулом проблемных закладных, находящихся на балансе заказчика (soft, hard, legal)

Андеррайтинг	**Выдача ипотечных кредитов**

*Возможность оказания каждой услуги отдельно

Контактная информация

Штырова Ираида Александровна

Директор департамента развития услуг и инфраструктуры мастер-сервиса
тел. (495) 775 47 40, (доб. 42-34); e-mail: iashtirova@ahml.ru

на правах рекламы

2015

ЭНЦИКЛОПЕДИЯ РОССИЙСКОЙ СЕКЬЮРИТИЗАЦИИ

Стратегический партнер:

СБЕРБАНК
Всегда рядом

Официальные партнеры:

АИЖК

открытие ФИНАНСОВАЯ КОРПОРАЦИЯ

Партнеры рубрик:

ВТБ Капитал

ВЭБ МСП Банк

Партнеры:

Securitisation Services

RusRating

СБЕРБАНК
Специализированный депозитарий

FINANCIAL CBONDS INFORMATION

Чтобы узнать
об облигациях всё,
достаточного одного клика
www.cbonds.ru

Поиск эмиссий и экспорт в Excel

Графический анализ

Подробные параметры эмиссий

Покрытие Cbonds:

- 70 000 эмиссий
- 170 стран
- 100 источников котировок
- Полная база эмиссионных документов

Watchlist и управление портфелем

Облигационный калькулятор

Доступно платным подписчикам Cbonds
e-mail: pro@cbonds.info, тел: +7 (812) 336-97-21

Гибкая система тарифов

Удобный WEB-интерфейс

Доступ с любого устройства

На правах рекламы

Уважаемые читатели!

Вы держите в руках очередной, четвертый выпуск «Энциклопедии российской секьюритизации».

Каждый год мы становимся свидетелями того, как рынок секьюритизации в России завоевывает новые рубежи, ставит очередные рекорды. В прошедшем году было секьюритизировано активов объемом около 250 млрд руб., что на 100 млрд больше, чем годом ранее.

Развитие рынка происходит на фоне экономического кризиса, вызванного западными санкциями в отношении России и значительным снижением цен на нефть. В этих условиях для поддержания рынка основополагающую роль должно сыграть государство.

Мы видим шаги, предпринимаемые Центральным банком и институтами развития по поддержке рынка секьюритизации ипотечных активов. Это крайне важно, поскольку развитие ипотечного кредитования является социально значимым направлением деятельности государства. За последние пять лет доля секьюритизации ипотечных кредитов выросла с 3.6% в 2010 году до 13.8% в 2014-м.

Секьюритизация дает большие возможности для привлечения средств в инфраструктурные проекты. Наблюдая за развитием рынка и увеличением интереса к этому финансовому инструменту, мы можем увидеть подобные сделки в ближайшее время.

Мы продолжим знакомить вас с последними новостями, экспертными мнениями, законодательными инициативами и опытом проведения сделок секьюритизации. Постараемся предоставить вам максимально качественную и полезную аналитическую и статистическую информацию.

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

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

Альберт ИППОЛИТОВ,
генеральный директор,
ООО «РУСИПОТЕКА»

Константин ВАСИЛЬЕВ,
партнер, заместитель
генерального директора
ООО «Сбондс.ру»

Прошедший 2014 год стал переломным для российской экономики и финансов. Структурная несбалансированность проявилась на фоне падающих цен на нефть и санкций, введенных ЕС и США. В конце года рубль резко и почти в два раза подешевел по отношению к основным мировым валютам, и с целью ограничения девальвационных и инфляционных рисков Банк России повысил ключевую ставку с 10.5 до 17% годовых. Все это привело к обострению кризиса ликвидности в банковском секторе и в экономике в целом, росту объема риска на балансе банков. Несмотря на то что глубина проблем пока еще не до конца очевидна, все эксперты сходятся на том, что Россию ждет продолжительный период спада, падение доходов населения, снижение потребительского и ипотечного кредитования, рост просрочек и дефолтов.

Тенгиз КАЛАДЗЕ,
директор отдела секьюритизации департамента инвестиционно-банковской деятельности,
ЗАО «Сбербанк CIB»

В конце января 2015 года рейтинговое агентство Standard & Poor's понизило суверенный рейтинг России с инвестиционного BBB– до спекулятивного BB+ с негативным прогнозом. Причинами стали ухудшение состояния финансовой системы, сокращение резервов, усложнение доступа к кредитным ресурсам, подрывающее перспективы восстановления экономики, ослабление рубля, ударившее по доходам населения, чистый отток капитала, низкое качество институтов и государственного управления.

Ситуация негативно сказалась на российских долговых рынках. По данным Bloomberg, после устойчивого роста в течение нескольких лет общий объем и количество всех эмиссий рублевых облигаций в 2014 году снизились на 42% и 45% соответственно по сравнению с 2013 годом. С большой вероятностью в текущем году ситуация ухудшится.

На рынке секьюритизации вторая половина 2014 года охарактеризовалась полным отсутствием рыночного спроса. Однако в силу длительного характера сделок секьюритизации, а также возможности выкупа ипотечных ценных бумаг оригинаторами для включения в Ломбардный список Банка России рынок секьюритизации продемонстрировал устойчивость к падению спроса. По данным Cbonds на момент написания статьи, объем сделок ипотечной секьюритизации в 2014 году составил более 250 млрд руб., что на 80% больше по сравнению с 2013 годом. Это значительный рост, продолжающийся с 2010 года.

Как и в предыдущем году, рост рынка в 2014 году во многом стимулировался государственными программами выкупа ипотечных ценных бумаг ВЭБа и АИЖК. Общий объем средств, вложенных в рамках программы инвестиций Внешэкономбанка в проекты строительства доступного жилья и ипотеку в 2010–2013 годах, составил более 91 млрд руб., из которых более половины были размещены в 2014 году. АИЖК продолжа-

ло активную работу на рынке, в том числе и как поручитель в сделках выпуска ипотечных ценных бумаг.

В сложившихся рыночных условиях роль государства в поддержании и развитии рынка секьюритизации и ипотечного кредитования становится принципиально важной. Более того, как показывает международная практика, структурированные облигации RMBS и ABS (обеспеченные ипотечными и неипотечными активами) являются инструментами, часто используемыми государством для поддержки банковской системы и экономики в периоды спада. Последний тому пример: объявленная ЕЦБ в январе 2015 года программа выкупа активов в объеме 60 млрд евро в месяц, продолжительностью минимум до сентября 2016 года, которая включает также покупку структурированных облигаций ABS.

В настоящее время банки обсуждают с правительством и Банком России меры поддержки строительства и ипотечного кредитования. Участники рынка надеются на дальнейшую активную поддержку государства в лице институциональных участников, включая Банк России, АИЖК, МСП Банк, Агентство кредитных гарантий и, возможно, другие ведомства и организации, которые могут использовать механизм секьюритизации для рефинансирования банков.

В августе 2014 года США и ЕС ввели секторальные санкции в отношении российских государственных банков, в результате чего иностранные контрагенты, участники сделок секьюритизации, включая рейтинговые агентства, юридические фирмы, банки счета, управляющие и бухгалтерские компании, не могут продолжать работу с крупнейшими оригинаторами российских активов. Как ни парадоксально, но это может стать стимулом для развития внутреннего рынка. Банк России рассматривает возможности использования национальных рейтинговых агентств, «домашние» юридические фирмы и управляющие компании предвидят возможное увеличение объемов бизнеса. Знаковым событием прошедшего года стал вступивший в силу с 1 июля 2014 года Закон № 379-ФЗ «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации», создавший правовую основу для развития неипотечной секьюритизации. Есть понимание, что первые сделки секьюритизации неипотечных активов (автокредиты, кредиты МСП) могут быть закрыты в 2015 году. Важнейшим вопросом остается возможность и условия включения этих ценных бумаг в Ломбардный список Банка России.

В условиях спада и снижения доходов населения, ожидаемых в текущем и следующем годах, реалистично предположить снижение темпов строительства и кредитования, рост просрочек и дефолтов. Однако даже в этих условиях механизмы секьюритизации позволяют создавать более жесткие и устойчивые структуры. Напомню, что в прошлый кризис 2008 года классические сделки ипотечной секьюритизации (в отличие от сабпрайма) и в США, и в Европе показали сравнительно низкий уровень потерь.

Несмотря на трудные и постоянно ухудшающиеся рыночные условия, прошедший год ознаменовался событиями, потенциально способствующими росту и дальнейшему развитию российского рынка секьюритизации. Продолжение этого тренда в первую очередь зависит от поддержки государством рынков ипотечного и потребительского кредитования.

Для выхода из кризисной ситуации необходим комплекс политических и экономических мер, рассчитанный как на решение краткосрочных задач, так и на перспективу, с целью развития внутреннего рынка и повышения эффективности экономики, улучшения предпринимательского и инвестиционного климата. Международная практика последних лет показывает, что механизм секьюритизации может быть использован для стимулирования банковской системы и экономики в период экономического спада. И американские, и европейские регуляторы сегодня признают, что механизм секьюритизации является необходимой составляющей финансовых рынков, принципиально важной для сбалансированного развития экономики. Есть понимание, что Банк России и другие государственные институты разделяют эту точку зрения.

Новое издание Энциклопедии выходит в сложное для российской экономики время. Надеемся, что механизм секьюритизации может быть эффективно использован участниками рынка для решения непростых задач преодоления кризиса.

СБЕРБАНК
Всегда рядом

МИРОВЫЕ ТЕНДЕНЦИИ РЫНКА СЕКЬЮРИТИЗАЦИИ

10 Секьюритизация в современных экономических условиях
Станислав Дамбраускас, Sberbank CIB

18 История развития рынка секьюритизации: от США до Китая
Николай Кащеев, Игорь Голубев, «Промсвязьбанк»

22 Обзор рынка секьюритизации в Европе в 2014 году
Денис Скрипкин, ВТБ Капитал

26 Сравнение британских, нидерландских, австралийских и японских RMBS и ипотечных рынков
Марк Бойс, Standard & Poor's

34 Новые инструменты на рынке: неипотечная секьюритизация и не только
Анна Зайцева, ДК «РЕГИОН»

СЕКЬЮРИТИЗАЦИЯ ИПОТЕЧНЫХ АКТИВОВ. ОПЫТ И ПЕРСПЕКТИВЫ

партнер рубрики: ВТБ Капитал

42 Ипотечный рынок США: от кризиса к развитию
Игорь Аксенов, Barclays

49 Итоги и перспективы развития рынка ипотечной секьюритизации в России
Андрей Сучков, ВТБ Капитал

55 Варианты формирования денежных средств на балансе Ипотечного агента
Тенгиз Каладзе, Виктор Гудков, Sberbank CIB

61 Подготовка и проведение дебютной сделки по секьюритизации ипотечного кредитного портфеля
Руслан Зуев, ОАО Банк «Петрокоммерц»

НОВЫЕ ИНСТРУМЕНТЫ НА РЫНКЕ СЕКЬЮРИТИЗАЦИИ

партнер рубрики: ВЭБ МСП Банк

68 Секьюритизация кредитов малому и среднему бизнесу – проблемы и перспективы
Виктор Киселев, МСП Банк

74 Ипотечные сертификаты участия – расширение линейки финансовых инструментов для инвесторов
Александр Щеглов, ОАО «АИЖК»

80 Отчеты по неипотечной секьюритизации
Роман Куликов, Хоум Кредит Банк

86 Один из способов структурирования сделки секьюритизации портфеля автокредитов
Сергей Огородников, Кредит Европа Банк

94 Банковские ипотечные облигации — различные структурные модели эмитентов в Европе
Тим Лассен, ООО «ПФП-группа» (Москва)

АНАЛИТИЧЕСКИЙ ИНСТРУМЕНТАРИЙ НА РЫНКЕ СЕКЬЮРИТИЗАЦИИ

103 Анализ и оптимизация портфеля активов для целей эффективной секьюритизации
Артем Дубинский, Securitisation Services

110 Анализ статистических данных по дефолтам для сделок секьюритизации
Станислав Настасьин, Moody's Investors Service

118 Ипотечное страхование – апробированный механизм повышения эффективности секьюритизации сделки
Андрей Камышев, ОАО «СК АИЖК»

ЮРИДИЧЕСКИЕ И НАЛОГОВЫЕ АСПЕКТЫ СЕКЬЮРИТИЗАЦИИ

124 Новое законодательство: вызовы для управляющей и бухгалтерской организаций
Ульяна Головенко, Андрей Королев, ООО «ТМФ РУС»

130 Новеллы закона о проектных облигациях
Андрей Мурыгин, Максим Крайнов, «Линклейтерз»

136 Бухгалтерский учет Ипотечных агентов
Татьяна Малышева, Евгения Мадан, ООО «ТКС-Учет»

140 Секьюритизация аэропортовой выручки: тарифное регулирование
Юрий Туктаров, Михаил Малиновский Legal Capital Partners

ИНФРАСТРУКТУРА РЫНКА СЕКЬЮРИТИЗАЦИИ

146 Инфраструктура АИЖК как фактор повышения эффективности и стабильности на ипотечном рынке
Ираида Штырова, ОАО «АИЖК»

152 Специализированный депозитарий – представитель владельцев облигаций, выпущенных при секьюритизации активов
Елена Киндеева, ООО «Спецдепозитарий Сбербанка»

158 Российские РА в рейтинговании ИЦБ – близкая или далекая перспектива
Максим Плешков, рейтинговое агентство «Рус-Рейтинг»

162 Рынок аутсортинга коллекторских услуг в розничном банковском сегменте
Елена Докучаева, АО «СЕКВОЙЯ КРЕДИТ КОНСОЛИДЕЙШН»

167 Закредитованность российских граждан — проблемы и решения
Алексей Волков, НБКИ

172 Стандарт секьюритизации кредитов малому бизнесу
Олег Иванов, Ассоциация региональных банков России

177 ГЛОССАРИЙ

187 УЧАСТНИКИ РЫНКА

ПРИЛОЖЕНИЯ

205 Статистика рынка

233 Ренкинги организаторов сделок

238 Конференции по рынку секьюритизации в 2015 году

ЛюдиИпотеки.рф

СООБЩЕСТВО УЧАСТНИКОВ ИПОТЕЧНОГО РЫНКА

- блоги ведущих аналитиков
- комментарии участников рынка
- вакансии и резюме

НОВОСТИ

- ипотечный рынок
- секьюритизация
- законодательство
- экономика и финансы

МАГАЗИН ФИНАНСОВЫХ ИССЛЕДОВАНИЙ

- ипотека и недвижимость
- финансовый рынок
- кредитование
- банковский сектор

СООБЩЕСТВО УЧАСТНИКОВ ИПОТЕЧНОГО И ФИНАНСОВОГО РЫНКА

+7 (916) 113-80-01

www.ludiipoteki.ru

На правах рекламы