Олег ИВАНОВ,
вице-президент Ассоциации региональных банков России, председатель Комитета по секьюритизации[1], доцент кафедры банковского права МГЮА им. О.Е. Кутафина

Совершенствование пруденциальных требований к секьюритизации: Россия и Базель

Решения, касающиеся пруденциального регулирования сделок секьюритизации, которые Банк России принял в ноябре-декабре 2015 г., окажут на рынок значительное негативное влияние. Остается надеяться, что ближайшие годы станут периодом исправления сделанных ошибок. Этот процесс запущен не только в России, но и на международных рынках. Другое дело, что у нас он имеет не обдуманный, а спонтанный характер. Пруденциальное регулирование секьюритизации — вызов ближайших лет.

НОЯБРЬ 2015 Г.: ОСТРАЯ ДИСКУССИЯ О НОРМАТИВАХ

Во второй половине 2015 г. Банк России начал обсуждать проекты нескольких документов, которые устанавливали специальные правила для секьюритизации при определении достаточности банковского капитала на индивидуальной и консолидированной основе, а также при расчете иных обязательных нормативов[2]. По результатам работы миссии Базельского комитета, оценивающей соответствие российского регулирования междуна-

[1] Комитет по секьюритизации, созданный Национальной фондовой ассоциацией и Ассоциацией региональных банков России, объединяет ведущих участников данного рынка — кредитные организации, юридические фирмы, рейтинговые агентства, управляющие компании.

[2] Речь шла о внесении изменений в Инструкцию Банка России от 03.12.2012 № 139-И «Об обязательных нормативах банков» и в Указание Банка России от 25.10.2013 № 3090-У «О расчете величины собственных средств (капитала), обязательных нормативов и размеров (лимитов) открытых валютных позиций банковских групп».

родным стандартам[1], изменение нормативной базы было ускорено. В ситуации цейтнота и без глубокого понимания рыночных потребностей Банк России выбрал путь формальной имплементации упрощенного стандартизированного подхода, предусмотренного Базелем II. В результате для облигаций младшего транша при расчете норматива достаточности капитала банка-оригинатора был введен коэффициент 1250[2].

Российский рынок секьюритизации не ожидал столь резкого разворота позиции регулятора. В письме, которое руководители четырех банковских ассоциаций направили в конце октября председателю Банка России[3], говорилось, что подготовленные Банком России проекты нормативных актов в случае вступления в силу не просто сделают экономически нецелесообразными новые выпуски ИЦБ, но и ударят по всем кредитным организациям, которые на систематической основе выпускали ипотечные ценные бумаги. Согласно предварительным оценкам, введение повышенных коэффициентов взвешивания младших траншей, удерживаемых на балансах банков-оригинаторов, приведет к значительному снижению значений норматива достаточности их капитала. В целях сохранения российского рынка секьюритизации предлагалось, чтобы банк-оригинатор, который в сделке секьюритизации удерживает младший транш, имел право рассчитывать нормативы достаточности капитала на индивидуальной основе так, как если бы портфель кредитов сохранялся на балансе банка. Таким образом, банки предлагали регулятору вообще отказаться от списания активов с баланса в процессе секьюритизации, поскольку использование повышенных коэффициентов с учетом большой доли (около 20%) младшего транша в большинстве сделок было еще менее выгодным. Данное предложение если и не соответствовало букве Базеля, то в полной мере отвечало его духу: при расчете пруденциальных показателей риски всего портфеля активов предлагалось сохранить на банке.

Но у Банка России в этот период были иные задачи. При полном отсутствии специальных правил для секьюритизации в национальной нормативной базе регулятору для отчета перед международными оценщиками потребовалось в срочном порядке создать хоть какое-то подобие имплементации международных подходов. Как указал Банк России в своем ответе, в Инструкции № 139-И реализован упрощенный стандартизированный подход (УСП) к оценке кредитного риска на уровне отдельной кредитной организации, предусмотренный Приложением 11 к Базелю II[4]. В рамках указанного подхода оценка риска по сделкам секьюритизации была предусмотрена в соответствии с параграфами 61–66 Приложения 11 Базеля II (с учетом изменений, внесенных параграфом 90 Базеля III).

Стандартный весовой коэффициент риска для секьюритизируемых требований банка (старших траншей) равен 100%. Для приобретенных позиций первых убытков (младших траншей) весовой коэффициент риска составляет 1250%, что, по мнению Банка России, корректно отражает риск вложений в данные инструменты, характеризующиеся высокой вероятностью потерь. Указанный подход будет изменен Банком России с пересмотром подходов к оценке риска по сделкам секьюритизации в дальнейшем с учетом выпущенного Базельским комитетом документа Revisions to the securitisation framework (2014 г.), вступающего в силу с 2018 г.

---

[1] Речь идет о проводившейся осенью 2015 г. Базельским комитетом по банковскому надзору проверки РФ в рамках программы «Базель III: Программа оценки соответствия регулирования» (Basel III Regulatory Consistency Assessment Programme (RCAP)).

[2] Указанием Банка России от 30.11.2015 № 3855-У «О внесении изменений в Инструкцию Банка России от 3 декабря 2012 г. № 139-И «Об обязательных нормативах банков» в расчет нормативов достаточности на индивидуальной основе введены новые коды 8749, 8750. Аналогичные правила установлены п. 3.5 Положения Банка России 03.12.2015 № 509-П «О расчете величины собственных средств (капитала), обязательных нормативов и размеров (лимитов) открытых валютных позиций банковских групп», которое с 1 января 2016 г. заменило Указание № 30909-У.

[3] Письмо подписали руководители ассоциации «Россия», АРБ, НФА, НАУФОР, а также МСП-банка

[4] BCBS, International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards (Basel II), 06.2006

С 1 января 2015 г. в России также введен в действие подход Базеля II на основе внутренних рейтингов (IRB-подход), которым потенциально могут воспользоваться крупнейшие российские банки с величиной активов не менее 500 млрд руб., если они получили соответствующее разрешение Банка России. В настоящее время получены ходатайства нескольких российских банков о переходе на использование данного подхода к оценке кредитного риска. В 2016 г. планируется внести изменения в Положение Банка России от 06.08.2015 № 483-П «О порядке расчета величины кредитного риска на основе внутренних рейтингов» с целью реализации предусмотренных Базелем III подходов к оценке операций секьюритизации на основе внутренних рейтингов.

Таким образом, с 1 января 2016 г. российские банки в ускоренном режиме получили самые примитивные пруденциальные правила для секьюритизации в отсутствие четкой терминологии и развитых регулятивных подходов. Результатом этого стали, в частности, различия в требованиях к младшим траншам облигаций и субординированным кредитам, предоставленным SPV (ипотечному агенту или СФО).

БАЗЕЛЬ I, II, III

Вопрос формулирования требований к банковскому капиталу на уровне международных соглашений в случае с секьюритизацией также оказался непростым. Принятый в 1988 г. стандарт (Базель I)[1] не содержал специальных положений, касающихся определения достаточности капитала в случае секьюритизации активов и сделок с кредитными деривативами. Во многих юрисдикциях были введены локальные требования к капиталу при секьюритизации активов. Это породило разнообразие стандартов для банков, оперирующих на международных рынках. Только принятый спустя 16 лет Базель II обеспечил гармонизацию режимов для сделок секьюритизации и кредитных деривативов, заполнив тем самым пробелы, существовавшие в первом соглашении 1988 г. В значительной степени Базельский комитет вынужден был учесть важность рынка секьюритизации активов для банков. При надлежащем использовании этот инструмент позволяет диверсифицировать риски и повысить финансовую стабильность[2].

Подход Базеля II к капиталу основывается на том, чтобы оказывать нейтральное воздействие как на общие требования к банковскому капиталу, так и на рынок секьюритизации[3]. Базовая стимулирующая структура Базеля II отражает тот факт, что проводить сделки секьюритизации банки заставляют чисто экономические причины, а не желание осуществлять арбитраж, связанный с различием в требованиях к регулятивному капиталу. Отправной точкой при конструировании режима секьюритизации активов было введение основанных на более точной оценке риска требований к регулятивному капиталу, чтобы поддержать растущий рынок секьюритизации. Три основных принципа — минимальное значение достаточности капитала, надзор и рыночная дисциплина, как установлено в Базеле II, — важны в равной степени и должны применяться совместно, чтобы обеспечить уровень капитала, соответствующий рискам.

В правилах для секьюритизации Базеля II под традиционной секьюритизацией (traditional securitisation) понимается структура, в которой денежный поток, генерируемый определенным пулом рисковых активов, используется для выплат как минимум по двум раздельным рисковым позициям (траншам), которые различаются степенью кредитного риска. Платежи инвесторам зависят от поведения пула активов, то есть от того, как исполняют свои обязательства лица, генерирующие поток платежей. Младший транш в сделках секьюритизации принимает на себя убытки, возникающие

[1] Базельский комитет, «Международная конвергенция измерения и стандартов капитала» (BIS, июнь 1988 г.). В русскоязычной литературе данный документ также называется Базельским соглашением по капиталу (Базелем I).

[2] Холь Ш. Правила для секьюритизации активов в Базеле II (пер. с англ. О.М. Иванов)/«Секьюритизация и право» (под. ред. Ж.Ж. де Вриз Роббе, П. Али), Волтерс Клувер, М., 2008, с. 519

[3] International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards: A Revised Framework (Basel II), Basel Committee on Banking Supervision, 06.2004

в пуле. При их возникновении обслуживание старшего транша не прерывается. Банковские риски в сделках секьюритизации (securitisation exposures), под которые требуется резервирование капитала, могут быть связаны с приобретением ABS, предоставлением кредитной поддержки (credit enhancements), обеспечением ликвидности (liquidity facilities), участием в качестве стороны в договорах процентного или валютного свопа (interest rate or currency swaps) и иных сделках (параграф 199 Basel II framework).

В соответствии с действующими правилами Базеля II, для секьюритизации предусмотрены два варианта учета рисков, что обеспечивает оптимальное управление ими. Предлагается стандартный (стандартизованный) подход для количественной оценки рисков при секьюритизации (Standard Approach for securitisation exposures, ABS SA) и подход на основе внутренних рейтингов (IRB Approach, ABS IRB). Банк-оригинатор может исключить риски секьюритизируемых активов из расчета своих кредитных рисков, однако при этом он должен резервировать собственный капитал для покрытия рисков секьюритизации, если они сохраняются на его балансе. Банкам следует применять данный подход при определении достаточного уровня собственного капитала для покрытия рисков, которые возникают при классической и синтетической секьюритизации, а также при использовании аналогичных структур, характеризующихся сходными чертами. Такие же положения распространяются на инвесторов и оригинаторов, участвующих в сделках секьюритизации. Представляется, что большинство российских банков-оригинаторов должны будут использовать стандартный подход (ABS SA), поскольку переход на внутренние модели предусмотрен только для десяти крупнейших банков.

Согласно первому компоненту Базеля II, требования к капиталу при секьюритизации в большей степени определяются экономическим содержанием, а не юридическим оформлением сделки секьюритизации, так как она может быть структурирована множеством различных способов и банки могут принимать самые разнообразные риски в зависимости от той роли, которую они играют в сделке. Во всех случаях окончательная проверка, позволяющая установить, что структура сделки соответствует установленным для секьюритизации правилам (securitisation framework), а значит вместо взвешивания активов с коэффициентами кредитного риска можно использовать один из упомянутых подходов (ABS SA или ABS IRB), сводится к оценке степени передачи рисков, связанных с секьюритизируемым пулом активов, третьим сторонам, участвующим в сделке.

Банки обязаны убедиться в том, что удовлетворен ряд операционных требований, чтобы применять названные выше подходы (ABS SA и ABS IRB), если они хотят использовать предусмотренные Базелем II правила, относящиеся к сделкам секьюритизации (securitisation framework). Для банков, которые не удовлетворяют указанным требованиям либо с момента создания самой структуры, либо начиная с какого-то момента в период жизни сделки секьюритизации, минимальные требования к резервированию собственного капитала для покрытия рисков, связанных с пулом секьюритизируемых активов, остаются такими же, как если бы секьюритизация пула активов вовсе не проводилась.

Для банка-оригинатора критически важным критерием, позволяющим исключить риски секьюритизируемого пула при взвешивании балансовых активов с коэффициентами рисков, является степень передачи третьим лицам рисков, связанных с этим пулом. Эта степень должна быть значительной. Не существует точных определений, которые дают представление о том, что такое значительная степень передачи рисков, и органы надзора могут по собственному усмотрению определять этот уровень. Данное решение представляется особенно актуальным для тех случаев, когда банки-оригинаторы принимают на себя обязательства по обратному выкупу активов или связанных с ними рисков. Соответственно, задача операционных требований состоит в том, чтобы гарантировать, что эта цель будет достигнута. Для ее достижения необходимо, чтобы банк-оригинатор утратил контроль над передаваемыми активами (рисками), а юридическая изоляция передаваемых активов, включая защищенность в случае банкротства, была подтверждена юридическим заключением. Например,

если оригинатор вправе выкупать базовые активы или вынужден сохранять связанные с ними риски, структура признается не соответствующей правилам Базеля II, установленным для секьюритизации.

Обеспеченные облигации, выпускаемые специализированным финансовым обществом (СФО), не являются обязательствами банка-оригинатора, передавшего СФО требования по портфелю кредитов. Инвесторы вправе предъявлять требования только в отношении секьюритизируемого пула активов. Структура секьюритизации не должна предусматривать никаких возможностей или условий, при которых банк-оригинатор может повышать кредитное качество пула секьюритизируемых активов, предоставлять дополнительное обеспечение для покрытия стандартного риска (риска первых потерь, first loss positions) или каким-либо иным способом повышать надежность ценных бумаг либо увеличивать доходность в случае ухудшения кредитного качества пула активов.

Проанализировав итоги кризиса 2007–2009 гг., Базельский комитет предпринял изменения правил для секьюритизации. Цели, которых регулятор при этом стремился достичь, сводятся к следующему:

1) уменьшить роль внешних рейтингов,

2) повысить коэффициенты риска для траншей с высокими рейтингами,

3) понизить коэффициенты риска для траншей с низкими рейтингами,

4) сделать более плавной зависимость величины резервируемого капитала от уровня рейтинга,

5) повысить чувствительность к риску[1].

Одновременно комитет предложил несколько принципов, на основе которых проведены изменения и перекалибровка требований к капиталу.

• Чувствительность к риску: размер капитала должен иметь обоснованную зависимость от риска позиции в сделке секьюритизации.

• Умеренный консерватизм (предусмотрительность): требования к капиталу должны определяться с учетом достаточно консервативного подхода. Это требует, чтобы правила для секьюритизации учитывали модельный риск, связанный с генерирующими финансовый поток активами. Модели поведения траншей должны зависеть от моделей, описывающих секьюритизируемые (базовые) активы.

• Согласованность с правилами для секьюритизируемых активов: требования к капиталу банка, обладающего секьюритизируемым пулом, должны быть согласованными. Хотя полная нейтральность правил для секьюритизации в отношении требований к капиталу не является желательной, требования к капиталу при секьюритизации должны быть согласованы с требованиями к капиталу в случае удержания рисков базового пула, в частности для старших траншей.

• Использование доступной информации: правила для секьюритизации будут применяться к различным типам кредитных организаций в точки зрения размера, накопленного опыта в использовании внутренних моделей оценки риска и роли, которую участник играет в сделке (оригинатор, инвестор или спонсор). Правила для секьюритизации должны учитывать то обстоятельство, что банк может иметь различную степень доступа к информации о поведении секьюритизируемого пула. Чем более полной информацией обладает банк, тем мягче могут быть требования к капиталу.

• Простота: способ расчета требуемого капитала для сделок секьюритизации должен быть относительно простым для понимания и восприятия. Правила для секьюритизации должны быть компактными и основанными на простой иерархии.

• Прозрачность и сравнимость: правила для секьюритизации не должны предоставлять необоснованную свободу для определения размера регуляторного капитала, создавая слишком много опций для расчета.

Соответствующие изменения являются частью правил Базеля III и должны быть имплементированы странами – членами на национальном уровне к началу 2018 г.[2]

[1] В процессе подготовки изменений правил для секьюритизации Базельский комитет выпустил два консультативных документа: BCBS, Revisions to the Basel Securitisation Framework — Consultative Document (Dec. 2012), BCBS, Revisions to the securitisation framework — Consultative Document (12.2013).

[2] BCBS, Basel III Document, Revisions to the securitisation framework, 11.12.2014

Новые правила почти не отличаются от предложений, содержавшихся во втором Консультационном документе.

ОСОБЕННОСТИ РОССИЙСКОГО РЕГУЛИРОВАНИЯ

В документах Базельского комитета содержатся системные правила для секьюритизации (securitization framework), позволяющие рассчитывать риски различных позиций в секьюритизации для банков-оригинаторов, спонсоров, гарантов, поручителей и инвесторов, а также задающие основы терминологии. В отличие от базельских документов, в нормативных актах Банка России отсутствуют согласованные подходы для расчета обязательных нормативов, резервов и размера рисков для секьюритизации. Требования, предъявляемые к ценным бумагам и активам, используемым в качестве залога в операциях рефинансирования, также не учитывают особенностей облигаций СФО и в качестве основного критерия ссылаются на рейтинги третьих лиц (поручителей, гарантов).

Специальные правила, созданные в последние годы для учета особенностей облигаций с ипотечным покрытием, выпускаемых ипотечными агентами (ипотечная секьюритизация), лишены системности. Они представляют собой свод исключений из общих подходов, не учитывающий в полной мере специфику структурированных ценных бумаг и наличие очередности для разных выпусков. Ограниченность применяемых правил банковского регулирования стала особенно заметной в ситуации кризиса и массового снижения кредитных рейтингов, в том числе рейтинга АИЖК.

Проводя имплементацию требований Базеля II, II.5 и III, Банк России в 2015 г. выпустил изменения к нескольким нормативным актам, которые касаются сделок секьюритизации. Однако заимствование Базельских подходов при этом происходит выборочно и непоследовательно. Возникают также проблемы, связанные с отсутствием в нормативной базе Банка России адекватной терминологии.

С учетом текущего состояния российского финансового рынка и инфраструктуры можно сделать вывод о неготовности российских участников немедленно внедрять правила для секьюритизации, установленные в Базеле II[1]. Во-первых, предпосылкой использования данных правил является широкая доступность внешних и внутренних рейтингов для оценки кредитного качества траншей и позиций в секьюритизации. Национальные рейтинговые агентства не располагают ни опытом, ни методиками для оценки качества структурированных продуктов, а международные рейтинговые агентства вынуждены соблюдать санкционные ограничения в отношении крупнейших российских банков и компаний. Крупнейшие российские банки-оригинаторы смогут использовать внутренние рейтинги (IRB-подход) не ранее следующего года. Во-вторых, российский рынок секьюритизации находится на начальном этапе развития. На нем отсутствуют сложные сделки синтетической секьюритизации и сделки ресекьюритизации. Единственным видом соответствующих транзакций является классическая секьюритизация, в результате которой СФО или ипотечный агент выпускают облигации. Данные сделки отличаются простотой, прозрачностью и сравнимостью. В-третьих, правила секьюритизации Базеля II подвергаются обоснованной критике за рубежом и с момента своего принятия уже несколько раз уточнялись. В настоящее время Базельский комитет ведет работу по выделению сделок так называемой простой, прозрачной и сравнимой секьюритизации, в отношении которых в течение ближайших лет, как ожидается, будут приняты упрощенные правила[2].

Принимая во внимание национальные особенности, Комитет по секьюритизации НФА еще летом 2015 г. предложил двухэтапное внедрение Базельских требований в отношении секьюритизации. Важно, чтобы в переходный период 2016–2017 гг. режим регулирования национального рынка секьюритизации соответствовал фактическому уровню его развития. Для этого следует

[1] Примером имплементации этих правил в Европейском союзе являются Art. 242-270 Regulation (EU) № 575/2013 of 26 June 2013 on prudential requirements for credit institutions and investment firms and amending Regulation (EU) No 648/2012, CRDIV.

[2] См. документ Базельского комитета Criteria for identifying simple, transparent and comparable securitisations, 07.2015

заложить основы терминологической базы, установить критерии списания секьюритизируемых активов с баланса оригинатора, а также выработать понятные правила по расчету обязательных нормативов для банков, участвующих в сделках секьюритизации (имеющих позиции в секьюритизации), которые распространяются в том числе на банковские группы. Следует исходить из того, что на российском рынке отсутствуют сделки синтетической секьюритизации и сделки ресекьюритизации. Единственным видом соответствующих транзакций является классическая секьюритизация, в результате которой СФО или ипотечный агент выпускают облигации. На первом этапе новые правила секьюритизации предлагается апробировать для неипотечной секьюритизации, а затем распространить на ипотечные ценные бумаги. Таким образом, на первом этапе можно говорить об упрощенной имплементации Базельских подходов. С 2018 г., по мере увеличения доступности внешних[1] и внутренних рейтингов, а также уточнения Базельских подходов, по-видимому, станет возможна их прямая имплементация.

Для устойчивого развития национального рынка секьюритизации, в том числе секьюритизации кредитов малому и среднему бизнесу (МСП-секьюритизации), следует предпочесть системный подход. В его основу может быть положена методика определения уровня рисков для секьюритизации, установленная, например, в приложении к Инструкции Банка России № 139-И. Данная методика должна предусматривать, что оригинатор, который удерживает все транши секьюритизации на своем балансе, может рассчитывать норматив достаточности капитала таким образом, как если бы секьюритизация вовсе не проводилась. Это не повлечет увеличения требований к капиталу банка-оригинатора. В то же время, удерживаемый банком-оригинатором старший транш может быть использован для рефинансирования в Банке России.

Предлагаемая методика должна быть применимой как для рейтингованных сделок, так и для сделок, которые по различным причинам не имеют рейтинга. В первом случае Банк России определяет перечень признаваемых рейтинговых агентств, рейтинги которых могут использоваться в рамках применения методики. При этом регулятор самостоятельно сопоставляет рейтинговые шкалы рейтинговых агентств с категориями качества позиций в секьюритизации. Во втором случае при определении коэффициентов риска во внимание принимается наличие кредитной поддержки со стороны государственных институтов развития и рейтингованных организаций, а также соблюдение стандартов секьюритизации, установленных саморегулируемыми организациями и государственными институтами развития.

Существенным недостатком действующего нормативного регулирования секьюритизации является отсутствие адекватной терминологии, позволяющей общим образом описать отношения, возникающие при секьюритизации, для установления пруденциальных требований. Эта терминология может быть заимствована из правил Базеля II и Регламента ЕС 575/2013 от 26 июня 2013 г. Соответствующие определения секьюритизации, транша, оригинатора, позиции в секьюритизации, рисков секьюритизации целесообразно поместить в приложении к Инструкции № 139-И «Методика определения уровня рисков для секьюритизации».

Пруденциальные правила, касающиеся секьюритизации, должны отвечать на вопрос о допустимости исключения оригинатором активов, участвующих в секьюритизации, из расчета обязательных нормативов. Для этого необходимо уточнить критерии контроля и значительного влияния в отношении специализированного финансового общества (третий абзац ст. 4 Федерального закона от 02.12.1990 № 395-1 «О банках и банковской деятельности»)[2]. Следует отметить, что данные правила не могут быть непосредственного заимствованы из Базеля.

В соответствии с Базельскими подходами, оригинатор вправе исключить риски активов, участвующих в секьюритизации, из расчета

[1] Следует принимать во внимание планы по созданию регулируемой национальной рейтинговой индустрии.

[2] Контроль и значительное влияние для определения участников банковской группы (банковского холдинга) и составления отчетности определяются в соответствии с Международными стандартами финансовой отчетности (далее — МСФО), признанными на территории Российской Федерации.

суммы активов, взвешенных с коэффициентами рисков, если значительная часть кредитного риска, связанная с такими активами, передана третьим лицам (significant risk transfer, SRT), а также удовлетворены некоторые другие требования. Согласно требованиям российского законодательства, оригинатор обязан удерживать на своем балансе не менее 20% от общего риска секьюритизируемых активов[1]. Таким образом, критерий существенной передачи риска должен быть скорректирован с учетом требований российского законодательства.

Предлагается рассмотреть в качестве основных следующие требования к секьюритизации, при соблюдении которых оригинатор вправе исключить активы, участвующие в секьюритизации, из расчета обязательных нормативов (критерии деконсолидации):

• Сделка по передаче участвующих в секьюритизации активов специализированному финансовому обществу (СФО) удовлетворяет критериям действительной продажи[2], а именно:

– активы, участвующие в секьюритизации, не могут быть использованы для удовлетворения требований в отношении оригинатора, в том числе при его банкротстве, что подтверждено юридическим заключением лица, которое имеет право оказывать юридические услуги и независимо от оригинатора;

– выпускаемые ценные бумаги (облигации) не являются долговыми обязательствами оригинатора.

• Оригинатор не имеет прямого или косвенного контроля в отношении активов, участвующих в секьюритизации. Под прямым или косвенным контролем оригинатора в отношении активов понимается ситуация, когда он имеет право выкупать их у лица, которому ранее была переданы активы, чтобы реализовать соответствующую прибыль, или он обязан делать это для того, чтобы покрыть убытки. Обязанность оригинатора осуществлять обслуживание активов (кредитов) не признается прямым или косвенным контролем.

• Структура секьюритизации соответствует базовым стандартам, принятым саморегулируемой организацией[3].

Указанные критерии предлагается закрепить в нормативных актах Банка России, например в Инструкции № 139-И или в Положении 509-П (заменило Указание № 3090-У).

Одновременно с критериями исключения активов, участвующих в секьюритизации, из расчета обязательных нормативов оригинатора и банковской группы следует определить размер риска для каждой позиции в секьюритизации. Для банка-оригинатора такой позицией может быть младший, мезонинный или старший транш, для инвестора — старший или мезонинный транш. Специальные правила для оценки рисков применяются также в отношении лиц, предоставляющих кредитную поддержку, поддержку ликвидности и прочее. Старшие и мезонинные транши секьюритизации являются облигациями СФО. Младший транш секьюритизации может также иметь форму банковской ссуды. Капитал банка, рассчитанный на индивидуальной основе, должен покрывать кредитные, рыночные и операционные риски соответствующих позиций. В соответствии с действующим регулированием, расчет достаточности капитала по таким позициям осуществляется в соответствии с Инструкцией № 139-И и Положением № 387-П.

ППС-СЕКЬЮРИТИЗАЦИЯ

Новым шагом в пруденциальном регулировании секьюритизации должно стать деление сделок на два вида, которые упрощенно можно характеризовать как простые и сложные структуры. Российский рынок связывает с таким разделением особые надежды на смягчение регулирования, поскольку практически все отечественные транзакции отличает простота, обозримость и высокое качество активов.

В июле 2015 г. Базельский комитет совместно с советом директоров IOSCO

[1] В соответствии с п. 2 ст. 243 CRD IV (Capital Requirements Directive), удержание оригинатором 20% рисков активов несовместимо с существенной передачей рисков.

[2] Данный критерий конкретизирует принцип самостоятельности и экономической независимости СФО, который приводится в ответе Банка России от 14 апреля 2014 г.

[3] Это гарантирует юридическую независимость СФО от оригинатора. СФО учреждается независимыми от оригинатора лицами и управляется не связанной с оригинатором управляющей компанией.

Таблица 1. **Критерии ППС-секьюритизации**

Категория	Описание критерия	Характеристика сделки
А. Риск активов	Тип активов	Простота, прозрачность, сопоставимость
	История активов	Прозрачность, сопоставимость
	Статус выплат	Простота, прозрачность, сопоставимость
	Качество андеррайтинга	Простота, сопоставимость
	Выбор и передача активов	Простота, прозрачность, сопоставимость
	Первичные показатели и их изменение во времени	Простота, прозрачность, сопоставимость
Б. Структурный риск (риск структуры)	Потоки выплат по обязательствам	Простота
	Валюта и несоответствие уровней процентных ставок активов и пассивов	Простота, сопоставимость
	Очередность платежей и возможность мониторинга	Простота, прозрачность, сопоставимость
	Право голоса и право принудительного взыскания	Простота, прозрачность, сопоставимость
	Раскрытие информации и правовая экспертиза	Прозрачность, сопоставимость
	Баланс интересов	Простота, сопоставимость
В. Фидуциарный риск и риск сервисера	Фидуциарная и договорная ответственность	Прозрачность, сопоставимость
	Прозрачность для инвесторов	Прозрачность, сопоставимость

опубликовал документ, который содержит критерии, определяющие простую, прозрачную, сопоставимую секьюритизацию (ППС-секьюритизацию). Под простотой понимается однородность базовых активов с простыми характеристиками, а также относительная простота структуры сделки. Критерии прозрачности позволят инвесторам получать полную информацию о базовых активах, структуре сделки и сторонах, участвующих в сделке, тем самым способствуя более полному пониманию рисков. Способ предоставления данной информации не должен препятствовать ее прозрачности. Напротив, он должен помогать инвесторам произвести оценку. Критерии сопоставимости помогут инвесторам лучше понимать такие инвестиции и обеспечат более простое сравнение продуктов секьюритизации внутри класса активов. Важно отметить, что инвесторы должны принимать во внимание различия в разных регионах.

Определение критериев простоты, прозрачности и сопоставимости необходимо для того, чтобы помочь сторонам сделки — в том числе оригинаторам, инвесторам и другим заинтересованным лицам с фидуциарной ответственностью — оценить риски конкретной сделки секьюритизации посредством сравнения с другими подобными продуктами. Что касается инвесторов, эти критерии должны помочь им с прединвестиционной проверкой сделки секьюритизации (due diligence), но эти критерии ни в коем случае не должны служить заменой данной проверки.

Упрощая активы и структуру, критерии ППС могут способствовать тому, что инвесторы и надзорные органы смогут производить более точную оценку рисков секьюритизации. Благодаря повышению прозрачности критерии ППС могут обеспечить инвесторам более широкий доступ к полной и достоверной информации о структуре и характеристиках основных активов и том, как они поведут себя в процессе сделки. В целом, они могут помочь инвесторам провести более тщательный анализ рисков и доходности. В сочетании с возможностью лучшего сравнения отдельных элементов секьюритизации критерии ППС помогут преодолеть барьеры, препятствующие оценке сделки секьюритизации.

Результирующий документ включает 14 критериев простой секьюритизации.

Соответствие сделки секьюритизации 14 критериям ППС означает, что секьюритизация обладает достаточным уровнем простоты, прозрачности и сопоставимости, что, в свою очередь, должно помогать участникам рынка в оценке рисков сделки секьюритизации.

Представленные критерии соответствуют основным видам рисков в процессе секьюритизации:

(а) общие критерии, относящиеся к пулу активов (риск активов);

(б) прозрачность структуры секьюритизации (риск структуры);

(в) управление ключевыми участниками процесса секьюритизации (фидуциарный риск и риск, связанный с сервисером).

Первая категория включает в себя об-

щие критерии, относящиеся к базовому пулу активов, но не позволяющие оценить конечный кредитный риск основных пулов секьюритизации. В таблице приведены 14 критериев ППС, которые призваны помочь определить риски активов, структурные риски, фидуциарные риски и риски сервисера с учетом их роли по отношению к простоте, прозрачности и сопоставимости.

Дополнительные и более подробные критерии, например связанные с кредитными рисками базовых секьюритизируемых активов, могут быть разработаны по необходимости на основе конкретных потребностей и запросов, например на основе требований инвесторов, регулирующих органов и залоговых требований центральных банков.

Сравнение перечисленных критериев со стандартом МСП-секьюритизации, разработанным комитетом по секьюритизации НФА, свидетельствует о методическом сходстве. Иными словами, предложенный летом 2015 г. стандарт МСП-секьюритизации фактически описывает сделку ППС-секьюритизации.

В ноябре 2015 г. Базельский комитет выпустил консультативный документ «Требования к достаточности капитала при совершении сделок «простой, прозрачной, сопоставимой секьюритизации»[1], в котором разъяснил применение новых критериев ППС-секьюритизации при определении достаточности собственного капитала банков.

Дополнительная уверенность в успешности сделок ППС-секьюритизации может способствовать снижению консервативности требований к достаточности капитала через ненейтральность требований к капиталу. Ненейтральность требований к капиталу означает, что суммарный капитал, необходимый для секьюритизации, то есть сумма капитала, необходимая для всех траншей секьюритизации, превышает сумму капитала, необходимого для базовых активов. При прочих равных условиях сделки секьюритизации с более низким риском структуры не требуют такого увеличения капитала, как сделки секьюритизации с большим структурным риском. Сделки секьюритизации с использованием менее рисковых базовых активов требуют меньшей надбавки к капиталу, чем сделки секьюритизации с более рисковыми базовыми активами.

Для конкретной цели дифференциации требований к собственному капиталу, которые в связи с возможными рисками возникают в результате совершения сделки ППС-секьюритизации, Базельский комитет предлагает дополнить критерии ППС так, чтобы они могли функционировать и в рамках определения достаточности капитала, но при этом сами критерии остаются неизменными. Предлагаемые улучшения включают в себя разъяснения, а также дополнительные требования.

Базельский комитет считает, что критерии ППС в целом понятны, и сложностей с их применением быть не должно. Проверка соблюдения некоторых критериев может потребоваться только при формировании пула активов для ППС-секьюритизации, позволяющей применять альтернативные требования к достаточности капитала (или в момент появления рискового актива в случае с гарантиями или механизмами повышения ликвидности). При этом инвесторы и держатели как участники секьюритизации должны принимать во внимание, что некоторые новые обстоятельства могут повлиять на соответствие критериям ППС, и предыдущие оценки могут стать недействительными. Такими обстоятельствами могут быть недостаточная регулярность и содержательность отчетов инвестора при равенстве интересов или изменения в документации сделки, которые приводят к расхождению с соответствующими критериями ППС, влияющими на расчет достаточности капитала. Тем не менее, в некоторых случаях, например когда речь идет про базовые активы в динамическом пуле, соответствие критериям должно проверяться каждый раз, когда активы добавляются в пул.

В консультативном документе предложены альтернативные принципы работы с рисковыми активами при ППС-секьюритизации, позволяющей применять дифференцированный подход к достаточности собственного капитала.

[1] BCBS, Capital treatment for «simple, transparent and comparable» securitisations — Consultative Document Issued for comment by 5 February 2016 (11.2015)