Абсолют Банк предлагает услуги по организации долговых размещений в форме синдицированных кредитов, необеспеченных займов и кредитов под залог активов, выпусков облигаций, секьюритизации различных классов активов, а также услуги представителя владельцев облигаций.

## Наши решения для Вашего бизнеса:

- Комплексное структурирование сделок долгового финансирования
- Привлечение финансирования на длительные сроки по оптимальным ставкам
- Организация размещения среди широкого круга инвесторов
- Размещение бумаг в негосударственных пенсионных фондах
- Рекомендации по оптимизации бизнес-процессов на подготовительных этапах сделок на основе лучших рыночных практик
- Сокращение времени и издержек на подготовку сделок
- Создание эффективного механизма для последующих сделок
- Оперативное реагирование на требования и запросы клиентов
- Повышение инвестиционной привлекательности компании
- Формирование положительной публичной кредитной истории

## Контактная информация:

Управление по работе на рынках заемного капитала:
**+7 (495) 777-71-71, доб. 51514 или 51861**
Управление по работе с финансовыми институтами
и институциональными клиентами: **+7 (495) 777-71-64**
E-mail: **bonds@absolutbank.ru**

Абсолют Банк

АКБ «Абсолют Банк» (ПАО). Ген. лицензия Банка России №2306.
На правах рекламы

2017

# ЭНЦИКЛОПЕДИЯ РОССИЙСКОЙ СЕКЬЮРИТИЗАЦИИ

Стратегический партнер:

SBERBANK CIB

Официальный партнер:

Абсолют Банк

Партнеры рубрик:

ВТБ Капитал

Baker McKenzie.

LECAP

Партнеры:

Райффайзен БАНК

открытие БАНК

ДОМ РФ АГЕНТСТВО ИПОТЕЧНОГО ЖИЛИЩНОГО КРЕДИТОВАНИЯ

**Для российского рынка секьюритизации 2016 год выдался не самым простым. Количество сделок сократилось по всем направлениям — особенно это касается выпусков облигаций, обеспеченных неипотечными активами. При этом в Европе и США, напротив, отмечался рост количества и объемов сделок. Отечественный рынок наравне с западными продемонстрировал сохранение качества обеспеченных ценных бумаг.**

**Павел ВАСИЛЬЕВ,**
директор
в подразделении
комплексного
структурирования
управления
структурных продуктов
департамента
глобальных рынков,
Sberbank CIB

Можно выделить несколько причин таких результатов. Во-первых, введение регулятором повышающего коэффициента для облигаций младшего транша в ипотечной секьюритизации. Данную норму (взвешивание по риску младшего транша облигаций с коэффициентом 1250%) перенесли из третьего пакета Базельской системы принципов риск-менеджмента, но применили весьма широко, из-за чего она стала отличаться от первоисточника. Хотя Базель III требует использовать такой «пресекательный» коэффициент для траншей с непрозрачным составом, которым не может быть присвоен кредитный рейтинг, российский регулятор фактически приравнял к таковым риск по качественным активам на балансе оригинатора сделки. Легко посчитать, что удержание младшего транша в объеме больше 8–13% от общей величины сделки — а объем младшего транша обычно превышает эту долю — приводит не к снижению, а к увеличению нагрузки на капитал банка-оригинатора[1]. Рынок отреагировал на такое повышение требований, избрав иную форму удержания риска — субординированный кредит эмитенту. При этом были реализованы различные варианты такого инструмента — как фиксированный на все время сделки размер субординированного кредита, так и снижающийся пропорционально амортизации номинала старшего транша.

Вероятно, подобное развитие событий не может устроить регулятора в силу явного расхождения последствий регулирования одинаковых по своей экономической сути инструментов, что не соответствует проводимой Банком России политике превалирования содержания над формой. В течение 2016 года регулятор допускал использование субординированного кредита в секьюритизационных сделках, не требуя применять к нему аналогичный повышенный коэффициент взвешивания по риску. Однако, скорее всего, ЦБ изменит подход к данному инструменту, а равно и к иным формам удержания риска оригинатором (банковским, независимым гарантиям или прямым вложениям в капитал эмитента). Участникам рынка, конечно, хотелось бы более глубокого анализа и комплексного регулирования, чтобы у банков-оригинаторов сохранился интерес к использованию секьюритизации как одного из способов фондирования активности банков на рынке ипотеки, лизинга, факторинга и других.

Другим ответом асимметричному регулированию риска, удерживаемого банками-оригинаторами, стало увеличение выпусков однотраншевых обеспеченных облигаций. С точки зрения инвесторов, такие размещения потребовали поиска вариантов по улучшению кредитного качества размещаемых инструментов. В 2016 году явно наметилась тенденция к поддержке государством рынка секьюритизации через институты развития. В силу того, что на рынке АИЖК играет роль института, заинтересованного в развитии ипотечного рынка и предоставляющего кредитную поддержку ипотечным бумагам, регулятор признал поручительство агентства по однотраншевым ИЦБ в качестве одного из условий, обеспечивающих пониженный (по сравнению с ИЦБ без поручительства

[1] Исходя из коэффициента взвешивания по риску в диапазоне 100–150% для первоначального портфеля.

АИЖК) коэффициент взвешивания по риску — на уровне 20%[1]. Можно только приветствовать решение регулятора «поощрить» таким образом бумаги с поручительством агентства и признать ведущую роль АИЖК в развитии рынка ипотечных инструментов в России. Однако подобный подход еще не нашел своего отражения в сделках с другими видами активов, используемых для секьюритизации (прав требования в факторинговых, лизинговых сделках и пр.). Насколько нам известно, Банком России обсуждаются инициативы по закреплению роли аналогичных институтов, например, признание особой роли Корпорации МСП в отношении сделок с кредитами субъектам МСБ. Профессиональное сообщество приветствовало бы подобную инициативу как подтверждение того, что государство заинтересовано в развитии рынка секьюритизации.

Sberbank CIB[2] оптимистично оценивает перспективы 2017 года. Замедление потребительской инфляции и ожидаемое снижение ключевой ставки Банка России позволяют рассчитывать на рост активности инвесторов, которые будут искать активы с более привлекательной доходностью, чем депозиты или облигации с фиксированной ставкой. Одновременно повышение потребительской активности населения позволит оригинаторам нарастить портфели и начать поиск альтернативных источников их финансирования. Ответом на запросы обеих сторон может стать рынок обеспеченных облигаций, позволяющий, с одной стороны, заместить дорогие пассивы оригинаторов на средства от рыночного размещения, а с другой — предоставляющий новые активы с привлекательным профилем риска-доходности инвесторам. Мы ожидаем роста объема и количества ипотечных сделок и повышения активности оригинаторов в отношении неипотечных активов — кредитов субъектам МСБ, лизинговых активов, прав требования (факторинг).

В 2017 году мы прогнозируем еще одну тенденцию — снижение значимости кредитных рейтингов и повышение роли поручительства институтов развития. Причин для этого несколько: во-первых, снижение активности кредитных агентств «большой тройки» на российском рынке в силу геополитических факторов, действующих в отношении крупнейших игроков данного рынка; во-вторых, медленная аккредитация национальных кредитных рейтинговых агентств Банком России; в-третьих, повышение уровня знаний инвесторов — прежде всего крупных институциональных (они выступают преимущественно как якорные инвесторы для секьюритизационных сделок), — которые все чаще стараются получить доступ к первичной информации по портфелю, проводя собственный анализ, не полагаясь на аналитику сторонних организаций. Вместе с тем кредитная поддержка национальных институтов развития, обладающих относительно высоким кредитным рейтингом или подразумеваемым кредитным качеством (АИЖК, Корпорация МСП), для рынка на данном этапе представляется универсальным способом повысить инвестиционную привлекательность инструментов секьюритизации.

Мы также ожидаем, что в 2017 году организаторы сделок по размещению обеспеченных облигаций будут сообща вырабатывать, утверждать и предлагать регулятору простые, прозрачные, сравнимые (ППС) стандарты секьюритизационных сделок. Такая инициатива позволила бы ускорить процесс организации и закрытия сделок для типовых видов активов, снизить накладные расходы оригинатора, прямо влияющие на экономику сделки, — как при ее запуске, так и в ходе ее жизненного цикла. Наличие общеотраслевых правил позволило бы инвесторам быстро и точно сравнивать предлагаемые на рынке сделки, выбирая инвестиции, соответствующие инвестиционным декларациям и толерантности к риску. С точки зрения регулятора сделки, соответствующие ППС критериям, позволяют провести прозрачную оценку рисков, принимаемых на себя оригинатором и инвесторами, собрать статистику о поведении аналогичных сделок по мере изменения рыночной ситуации, а также составить картину финансового сектора России в целом. Мы ожидаем выработки базовых стандартов в течение 2017 года с их последующей доработкой и детализацией.

В 2017 году наши ожидания связаны с «перезапуском» рынка секьюритизации российских активов, причем в основном в рамках российского права, поскольку трансграничные сделки вряд ли займут заметное место в общем объеме сделок. Вероятно, внимание организаторов будет больше обращено на неипотечные активы. Секьюритизация ипотеки будет развиваться эволюционно. Sberbank CIB планирует активно участвовать в секьюритизационных сделках по всем классам российских активов.

---

[1] Указание ЦБ РФ «О внесении изменений в Инструкцию Банка России от 3 декабря 2012 года № 139-И «Об обязательных нормативах банков».

[2] АО «Сбербанк КИБ», Россия, Москва, 125009, Романов пер., д. 4, стр. 2, www.sberbank-cib.ru (лицензия № 045-06514-100000 на осуществление брокерской деятельности от 08.04.2003, лицензия № 045-06518-010000 на осуществление дилерской деятельности от 08.04.2003, лицензия № 045-06527-000100 на осуществление депозитарной деятельности от 08.04.2003). ПАО Сбербанк, Россия, Москва, 117997, ул. Вавилова, д. 19, www.sberbank.ru (генеральная лицензия на осуществление банковских операций от 11.08.2015. Регистрационный номер — 1481).

FINANCIAL CBONDS INFORMATION

http://loans.cbonds.info/goszakupki

# КРЕДИТЫ СУБЪЕКТОВ ФЕДЕРАЦИИ И МУНИЦИПАЛЬНЫХ ОБРАЗОВАНИЙ

ИА Cbonds запустило новый раздел, посвященный государственным кредитам. Перейти в раздел можно через пункт меню «Госзакупки» сайта **Loans.Cbonds.** Раздел содержит базу по кредитам, привлечение которых осуществляется через официальный портал государственных закупок в соответствии с Федеральным законом от 05.04.2013 № 44–ФЗ. Данные по кредитам доступны через удобную форму поиска, включающую широкий перечень фильтров.

**КОНТАКТЫ:**

**Андрей Картавцев**
**a.kartavtsev@cbonds.info**
**+7 (812) 336-97-21 доб.119**

**Елена Авдоничева**
**e.avdonicheva@cbonds.info**
**+7 (812) 336-97-21 доб.148**

## Возможна выгрузка результатов поиска в форматах XLS и CSV

реклама