ЭНЦИКЛОПЕДИЯ
РОССИЙСКОЙ
СЕКЬЮРИТИЗАЦИИ

2017

Case studies: российский и мировой опыт секьюритизационных сделок. Лучшие практики

Партнер рубрики:

Baker McKenzie.

Владимир ДРАГУНОВ,
партнер, глава практики секьюритизации, «Бейкер Макензи»

Историю развития российской секьюритизации неипотечных активов можно разделить на несколько основных периодов.

2003–2008 годы были этапом становления российской секьюритизации. В конце 2003 года был принят закон «Об ипотечных ценных бумагах». В это же время на российском рынке были реализованы первые сделки неипотечной секьюритизации. В 2005 году на рынок вышли банк «Хоум Кредит» и банк «Русский Стандарт» с секьюритизацией портфелей потребительских кредитов, а также банк «СОЮЗ» с секьюритизацией портфеля автокредитов. Это были трансграничные сделки с продажей портфеля иностранной компании специального назначения (КСН), которая, как правило, создавалась в Голландии, Люксембурге или Ирландии с привлечением финансирования путем выпуска иностранных обеспеченных облигаций (в рублях и в иностранной валюте). Приобретателями бумаг в таких сделках обычно выступали зарубежные банки и инвесторы. Многие банки использовали секьюритизацию не только в качестве инструмента диверсификации финансирования, но и как способ разгрузки капитала.

На этапе становления секьюритизации в России состоялось в общей сложности более 30 сделок. В частности, были секьюритизированы ипотека, потребительские кредиты, автокредиты, кредитные карты, лизинговые платежи, факторинговые платежи, межбанковские клиентские платежи (DPRs). Многие наработки из практики первых лет сейчас постепенно внедряются в сделки, совершаемые по новому закону о секьюритизации.

После кризиса 2008 года международный рынок секьюритизации фактически закрылся для российских эмитентов. В то же время российский облигационный рынок демонстрировал активность, хотя и не мог похвастаться разнообразием инструментов. В России в основном развивалась секьюритизация ипотеки через выпуск ипотечных облигаций в рамках закона об ипотечных ценных бумагах. В настоящее время реализовано уже более 60 сделок с выпуском ипотечных облигаций. Облигации, обеспеченные иными активами, фактически отсутствовали на российском рынке.

С 2012 года российские банки начали активно искать способы секьюритизации своих кредитных портфелей путем размещения рублевых бумаг на российском рынке. Наша команда разработала структуру, которая дает возможность секьюритизировать любой класс активов через выпуск российских рублевых облигаций. Она позволяет участвовать в размещении широкому классу инвесторов, включая банки, управляющие компании пенсионных фондов, а также страховые компании. Эта структура была успешно реализована Хоум Кредит энд Финанс Банком в ноябре 2013 года. В рамках данной сделки были размещены российские рублевые облигации на общую сумму 5 млрд руб. со ставкой ку-

пона 8.25% на первые три года. Выпуск получил два рейтинга инвестиционного уровня от международных рейтинговых агентств Moody's и Standard & Poor's. Облигации были также включены в Ломбардный список Банка России с поправочным коэффициентом 0.88. Это значение находилось на уровне коэффициента для ипотечных облигаций.

В период с 2012 по 2014 год состоялся ряд трансграничных сделок по секьюритизации автокредитов, потребительских кредитов и межбанковских клиентских платежей (в частности, сделки банка ВТБ 24, Райффайзенбанка и банка «Пойдем!»).

1 июля 2014 года вступил в силу новый закон о секьюритизации активов в России (Федеральный закон № 379 «О внесении изменений в отдельные законодательные акты РФ»). Для его реализации Банк России принял ряд подзаконных актов, в частности указания о формах принятия риска в размере не менее 20% по выпускаемым облигациям, о порядке ведения учета уступленных денежных требований и денежных сумм, зачисленных на залоговый счет, и другие подзаконные акты.

Закон открыл новую страницу в истории секьюритизации в России, позволив секьюритизировать практически любые виды активов с использованием российского SPV (специализированного финансового общества). В соответствии с законом можно секьюритизировать любые денежные требования, в том числе денежные требования, которые возникнут в будущем из существующих и из будущих обязательств.

В рамках нового закона в 2015 году были реализованы первая секьюритизация автокредитов (сделка Кредит Европа Банка) и первая лизинговая секьюритизация (сделка лизинговой компании «Уралсиб»). В 2016 году состоялась первая секьюритизация кредитов субъектам малого и среднего предпринимательства (МСП). В этой сделке наша команда использовала множество инноваций: двухлетний револьверный период, новаторский механизм отбора и проверки кредитной документации, триггеры досрочной амортизации; впервые по российскому праву были секьюритизированы возобновляемые кредитные линии. Рейтинговое агентство Moody's присвоило сделке наивысший возможный рейтинг Baa3, что на одну ступень выше суверенного рейтинга Российской Федерации. Размещение облигаций общим номиналом 7 млрд руб. состоялось на Московской Бирже в сентябре 2016 года. Облигации были размещены среди ряда инвесторов по ставке 10.25% годовых. В январе 2017 года облигации были включены в Ломбардный список Банка России. Надеемся, что за этой знаковой сделкой последуют другие сделки секьюритизации кредитов МСП, которые внесут значимый вклад в развитие кредитования субъектов малого и среднего предпринимательства.