ЭНЦИКЛОПЕДИЯ
РОССИЙСКОЙ СЕКЬЮРИТИЗАЦИИ
2019

Рынок секьюритизации альтернативных классов активов

Партнер рубрики:

СОВКОМБАНК

К альтернативным активам для секьюритизации принято относить любые неипотечные активы: автокредиты, потребительские кредиты, кредиты на обучение, лизинговые активы. Кроме этих, довольно распространенных в мире активов в секьюритизации используют также права на налоговые возвраты (tax rebates), связанные, например, с внедрением «зеленых» технологий, отложенные платежные требования (deferred payment rights) и прочее. Объем неипотечной секьюритизации (без учета CLO / CDO) в Европе за 3-й квартал 2018 года составил 48.8 млрд евро, или 53% от объема ипотечной секьюритизации.

Сергей КАДУК,
исполнительный директор, департамент секьюритизации и проектного финансирования, Совкомбанк

К сожалению, в России мы не можем похвастаться развитием альтернативной секьюритизации: 2018 год был небогат на неипотечные сделки. Основной причиной тому явилась регуляторная неопределенность с внедрением Базеля III в отношении резервирования при секьюритизации. Вступление в силу в октябре 2018 года Постановления № 647-П «Об определении банками величины кредитного риска по сделкам, результатом которых является привлечение денежных средств посредством выпуска долговых ценных бумаг, исполнение обязательств по каждой из которых обеспечивается полностью или частично поступлениями денежных средств от активов, переданных в обеспечение» наконец поставило точку в вопросе необходимости создания оригинатором резерва в 1250% по младшему траншу. Две сделки с кредитами МСП Транскапиталбанка и МСП Банка, размещенные после вступления в силу Постановления, открыли новую страницу для альтернативных секьюритизаций. Привлекательным моментом в этих двух сделках стало требование о лишь 15%-ном резервировании для инвесторов в старший транш. Размещение этих выпусков дало определенные бенчмарки по прайсингу, позволяющие рассчитывать на развитие альтернативных секьюритизаций, так как экономика сделок для большинства оригинаторов становится положительной.

Подробнее об итогах альтернативной секьюритизации в 2018 году и тенденциях ее развития на будущее рассказывает обзорная статья Ксении Поляковой из Райффайзенбанка, открывающая нашу рубрику. Информация о пресс-брифинге МСП Банка, посвященном презентации сделки СФО МОС МСП 1, предоставит подробное описание одной из двух сделок с кредитами МСП.

Свой взгляд на наиболее востребованные в России альтернативные активы для секьюритизации представляет Владимир Драгунов с коллегами из юридической фирмы «Бейкер Макензи».

«Зеленая» секьюритизация становится заметным ответвлением ствола альтернативной секьюритизации. Наличие специального класса инвесторов, заинтересованного в поддержке экологических производств, энергетики, основанной на возобновляемых источниках, технологий, снижающих вредные выбросы, и так далее, способствует развитию «зеленой» секьюритизации в мире. Статья Moody's рассказывает про «зеленую» секьюритизацию. В ней вы найдете краткие описания сделок и обзор методологии Moody's по оценке степени «зелености». Может быть, со временем мы сможем говорить о развитии «зеленой» секьюритизации в России как об особом и заметном классе ценных бумаг.

Завершает рубрику статья Евгения Наумова из АО «НФК-Сбережения» о возможности внедрения «универсальной» закладной. Мне сложно согласиться с автором этой статьи, так как он исходит из того, что преимущественное развитие ипотечной секьюритизации в России произошло якобы из-за наличия такого инструмента, как ипотечная закладная. На самом деле развитие ипотечной секьюритизации произошло из-за создания специализированного института развития — Агентства по ипотечному жилищному кредитованию. АИЖК способствовало развитию рынка через программы покупки старших траншей ИЦБ, через предоставление услуг резервного сервисного агента, через систему покупки ипотечных портфелей и так далее.

За первые десять лет существования рынка ипотечной секьюритизации не был введен стандарт ипотечной закладной, но это не мешало рынку развиваться. Например, ипотечный портфель выпуска «ИА ХМБ-1», в котором я был организатором и структуратором, наполовину состоял из ипотечных договоров без закладных, что, однако, не помешало получить рейтинг на уровне суверенного от Moody's и успешно разместить сделку.

Закладная – это вторичный документ, который по сути дублирует кредитный ипотечный договор. Обременение объекта недвижимости, с закладной или без, все равно регистрируется в Росреестре. Наличие закладной на практике мало содействует ликвидности ипотечного портфеля. Соответственно, создание «универсальной» закладной скорее усложнит, чем облегчит секьюритизацию альтернативных активов из-за введения дополнительного документа.

При этом я, как организатор секьюритизационных выпусков, всячески поддерживаю цифровизацию и стандартизацию секьюритизируемых портфелей. Необходимо внедрять и электронную закладную, и электронную систему регистрации залогов нотариусами. Использование «цифры», технологии блокчейн будет гарантировать наличие качественного обеспечения в сделках секьюритизации, предоставляя тем самым комфорт для инвесторов. Это должно снизить трудозатраты на подготовку и информационное сопровождение выпусков, способствовать развитию ППС-сделок.