ЭНЦИКЛОПЕДИЯ
РОССИЙСКОЙ
СЕКЬЮРИТИЗАЦИИ
2021

Рынок секьюритизации альтернативных классов активов

Партнер рубрики:

СОВКОМБАНК

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

Секьюритизация просроченной задолженности: российский опыт

Секьюритизация просроченной задолженности (NPL-секьюритизация) не является абсолютно новым инструментом. С 2003 по 2007 год размещалось несколько выпусков в Италии, Бельгии, Португалии и Германии, а особенно популярной NPL-секьюритизация стала после финансового кризиса 2007–2008 годов.

Благодаря наличию государственных поручительств NPL-секьюритизация за 2016–2020 годы активно развивалась в Италии (75% от всех выпусков), Греции (13%) и Ирландии (10%). Стандартная структура предполагает продажу просроченной задолженности на SPV, которая выпускает три транша облигаций. Старший транш получает государственную гарантию и соответствует требованиям для покупки Европейским центральным банком (ЕЦБ).

Примерно треть от объема NPL-выпусков под госгарантию составляют рыночные выпуски с просроченной задолженностью, обеспеченной ипотекой. Особенно популярны такие выпуски в Ирландии.

В России первой сделкой с просроченной задолженностью был выпуск СФО «ИнвестКредитФинанс» на 500 млн рублей, размещенный в декабре 2018 года и погашенный через год.

Крупнейшей на данный момент сделкой с просроченной задолженностью в России является выпуск СФО «Социально-финансовая инфраструктура» (СФО СФИ), серия 2 на 1 млрд рублей. Рассмотрим эту сделку подробнее, так

как Совкомбанк являлся организатором и оригинатором данного выпуска.

ВЫПУСКИ СФО СФИ

Выпуск СФО СФИ, серия 2 с купоном «ключевая ставка ЦБ РФ + 4.5%», размещенный в августе 2020 года, являлся рефинансированием выпуска СФО СФИ, серия 1 на 800 млн рублей с купоном 12%, размещенным в мае 2019 года.

Оба выпуска обеспечены просроченной потребительской задолженностью ПАО «Совкомбанк». Для первого выпуска Совкомбанк передал на СФО портфель с объемом требований на общую сумму 4.6 млрд рублей.

Во вторую сделку вошел портфель на общую сумму более 17.9 млрд рублей. Большая часть портфеля была накоплена во время Револьверного периода по первой сделке.

В связи с недостаточным объемом статистических данных о перформансе просроченных портфелей, а также из-за дополнительных расходов и трудозатрат было принято решение не использовать рейтинговое агентство.

Схема сделки является классической для «кэптивной» сделки секьюритизации (см. Рисунок 1).

В соответствии с Указанием ЦБ РФ 3309-У от 07.07.2014 оригинатор — Совкомбанк — принял на себя обязательство по предоставлению кредитных средств эмитенту в размере до 20% от объема размещаемых облигаций.

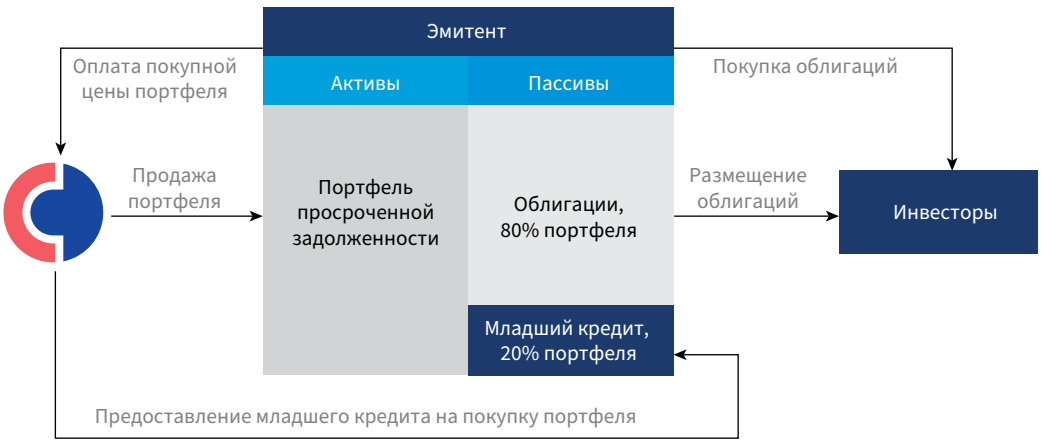
Оба выпуска характеризовались револьверным периодом 2 года, во время которого вместо амортизации облигаций эмитент приобретал дополнительные портфели у Совкомбанка. Единственным отличием второй сделки стала возможность СФО приобретать не только просроченную задолженность, но и так называемые Согласованные активы.

Согласованные активы определены как облигации, не являющиеся облигациями эмитента, которые удовлетворяют одновременно следующим требованиям на момент их приобретения эмитентом:

- облигациям / эмитенту облигаций присвоен рейтинг не ниже уровня BB по шкале рейтингового агентства «Эксперт РА» и/или шкале рейтингового агентства «АКРА»;
- дата полного погашения облигаций и/или дата, в которую эмитент облигаций обязан осуществить приобретение по требованию владельцев облигаций, наступает до даты погашения облигаций;
- совокупная номинальная стоимость приобретаемых облигаций выпуска не превышает 25% от совокупной номинальной стоимости такого выпуска в обращении.

Появление согласованных активов было вызвано желанием подстраховаться от ситуации, когда у оригинатора не будет

Рисунок 1. Схема сделки NPL-секьюритизации на примере СФО СФИ



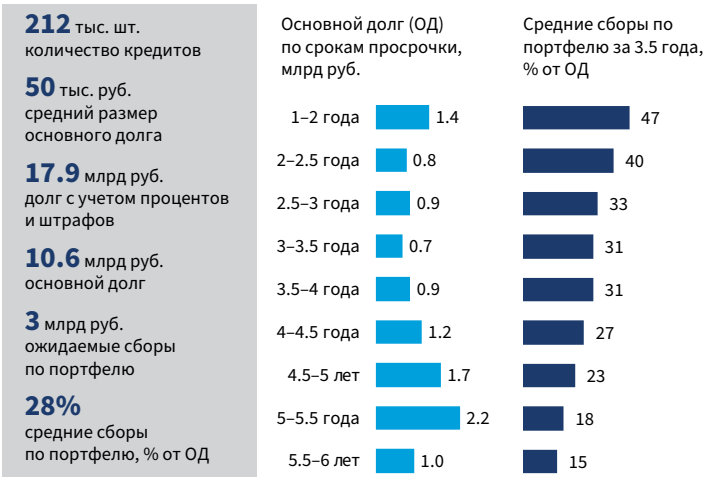


Рисунок 2
Параметры обеспечения по выпуску СФО СФИ, серия 2

достаточного объема просроченной задолженности для продажи.

Дополнительной мерой по защите инвесторов в Револьверный период явилась оферта от Совкомбанка на приобретение облигаций СФО в 10-дневный период после каждой даты выплаты купона. Такая мера была призвана обеспечить возможность выхода для инвесторов, не доверяющих параметрам и условиям, по которым приобретаются новые портфели на СФО. По опыту можно сказать, что офертой никто не воспользовался.

Сделки СФО СФИ серий 1 и 2 были успешно размещены среди клиентов «Совкомбанк Private Wealth Management». Обе серии были переподписаны почти в два раза.

Как можно видеть, сделки с просроченной задолженностью не имеют существенных отличий от сделок с конформными кредитами. Важно уметь правильно смоделировать потоки по портфелю для определения адекватной цены продажи портфеля на СФО и обеспечения выплат облигационерам. Опыт показал, что портфели, продаваемые Совкомбанком, были оценены крайне консервативно: объемы собираемых платежей по портфелю кратно превышали требуемые выплаты.

Для вывода избыточных средств использовалась премия за успешный коллекшен, выплачиваемая сервисному агенту, а также механизм плавающей процентной ставки по кредитной линии оригинатора.

ИНЫЕ СДЕЛКИ С «ПРОСРОЧКОЙ» В РОССИИ

Помимо Совкомбанка только УК «ТРИНФИКО» использует инструмент секьюритизации просроченной задолженности, но сделки ТРИНФИКО значительно меньше по объему.

В то же время успешный опыт Совкомбанка по рыночному размещению секьюритизаций просроченной задолженности вызвал спрос на организацию подобных сделок. Весной 2021 года ожидается размещение облигаций СФО «Азимут», обеспеченных просроченной ипотечной задолженностью. Также мы ожидаем несколько новых сделок до конца 2021 года.

ТРИНФИКО

Универсальная экспертиза в управлении капиталом

Продукты и услуги

Инвестиционные продукты на базе ЗПИФ и облигаций

- Привлечение инвестиций от коллективных инвесторов.

Недвижимость

- Редевелопмент и реконструкция зданий.
- Управление коммерческой недвижимостью.
- Антикризисное управление.

Структурирование активов

- Через ЗПИФ для более эффективного управления личными и корпоративными активами, ведения бизнеса в России и за рубежом.

Работа с непрофильными активами

- Приобретение и взыскание долгов с инфраструктурой для инвестиций с разными уровнями риска и доходности.

Ликвидные рынки

- Доверительное управление.
- Линейка уникальных ОПИФ с рублевой и валютной доходностью.
- Брокерские услуги.

28 лет
опыт работы в сфере управления активами

>100
реализованных проектов

A |ru.am|
высокий рейтинг надежности и качества услуг управляющих компаний****

>$1 млрд
стоимость чистых активов под управлением*

B1.esg
первая управляющая компания в России с ESG-рейтингом**

A
высокий уровень надежности и качества услуг в рамках доверительного управления имуществом***

Стратегические партнерства

БЛАГОСОСТОЯНИЕ
НЕГОСУДАРСТВЕННЫЙ ПЕНСИОННЫЙ ФОНД

KGAL

Реклама

* Данные Инвестиционной группы ТРИНФИКО на 31.12.2020
** Рейтинг АО «Управляющая Компания ТРИНФИКО» присвоен Национальным рейтинговым агентством. Лицензия на осуществление деятельности по управлению ценными бумагами 045-08588-001000 от 6.09.2005 г.
*** Рейтинг ООО «ТРИНФИКО Пропети Менеджмент» присвоен рейтинговым агентством «Эксперт РА». Лицензия на осуществление деятельности по управлению инвестиционными фондами, паевыми инвестиционными фондами и негосударственными пенсионными фондами 21-000-1-000719 от 13.05.2010.
**** Рейтинг АО «Управляющая Компания ТРИНФИКО» присвоен Национальным рейтинговым агентством. Лицензия на осуществление деятельности по управлению ценными бумагами 045-08588-001000 от 6.09.2005 г.
Дисклеймер: Реклама не является публичной офертой.

+7 495 725 25 00
trinfico.com