Виталий ПЕТРОВ,
управляющий директор
Управления секьюритизации,
Банк ВТБ (ПАО)

Наталья АКСЕНОВА,
директор Управления
секьюритизации,
Банк ВТБ (ПАО)

Секьюритизация потребительских кредитов. Практические аспекты сделки

В 2021 году Банк ВТБ секьюритизировал портфель собственных потребительских кредитов. Объем сделки составил 45 млрд рублей. Для банка это первая сделка секьюритизации кредитов наличными. С ее помощью ВТБ удалось высвободить часть капитала, повысить эффективность его использования и создать новый инструмент привлечения фондирования.

В ходе реализации сделки внутри банка был проделан большой комплекс подготовительной работы: доработана IT-платформа для обеспечения продажи, учета и сервисного обслуживания секьюритизируемых активов; автоматизирован блок внесистемного сопровождения проданных кредитов, построена схема взаимодействия модулей сервисного агента, расчетного агента, банка счета, представителя владельцев облигаций и эмитента; разработаны единые стандарты и требования к портфелю кредитов, включая квалификационные требования, форматы выгрузки секьюритизируемого пула, формы отчетов сервисного и расчетного агентов. Основные этапы сделки приведены на Рисунке 1.

В этой статье мы хотели остановиться на практических аспектах реализации пилотной сделки Банка ВТБ, ее основных условиях и структуре. Сделка стала первой не только для Банка ВТБ, но и, по сути, первой подобной сделкой в стране, структурированной полностью по российскому законодательству.

Условия сделки предусматривают уступку Банком ВТБ прав требований по кредитным договорам специализированному финансовому обществу (СФО), а также первичное размещение облигаций, эмитированных СФО, на организованном рынке ценных бумаг. Для этих целей создано ООО «СФО ВТБ РКС-1» в соответствии с Федеральным законом от 22.04.1996 №39-ФЗ «О рынке ценных бумаг». Исключительный предмет де-

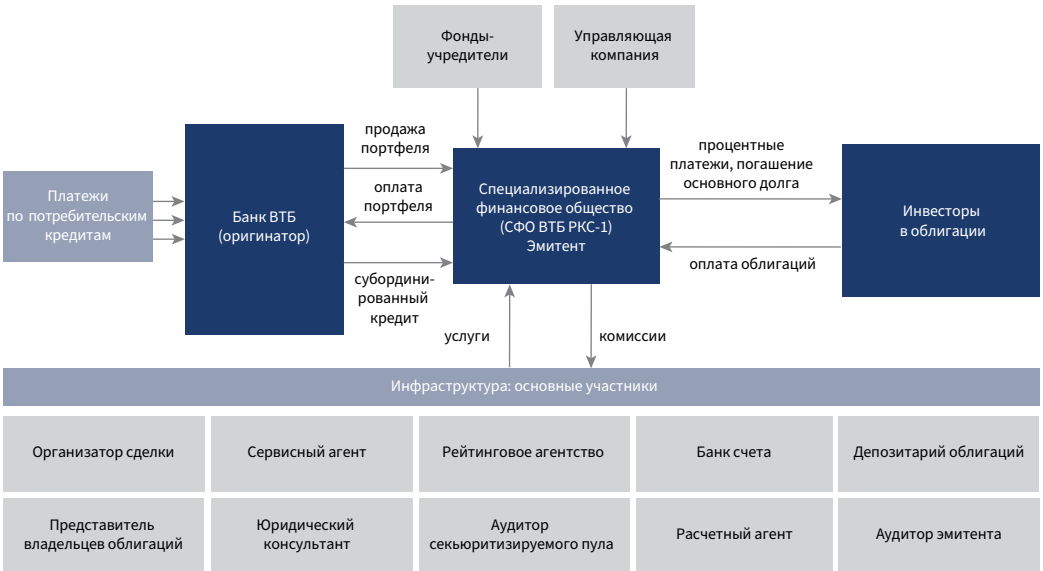
Рисунок 1. Основные этапы сделки

ятельности СФО — приобретение требований по кредитам (займам), а также осуществление эмиссии облигаций, обеспеченных залогом денежных требований. Учредителем СФО является некоммерческая организация (фонд), созданная в соответствии с законодательством Российской Федерации. Отсутствие выгодоприобретателей у фонда и независимый от оригинатора единоличный исполнительный орган СФО обеспечивают отсутствие юридического контроля над обществом со стороны оригинатора. СФО были получены все необходимые одобрения и согласования с государственными органами для ведения своей деятельности. Предметом залога по облигациям является совокупность требований, принадлежащих СФО, и права по договору залогового счета в отношении залогового счета. Заложенными требованиями являются права требования по договорам потребительского кредита (займа) в соответствии с Федеральным законом от 21.12.2013 №353-ФЗ «О потребительском кредите (займе)». Схема сделки и основные участники приведены на Рисунке 2.

При формировании секьюритизируемого пула из общего портфеля банка были отобраны потребительские кредиты, отвечающие установленным квалификационным требованиям. Это позволило гарантировать высокое качество залогового обеспечения облигаций СФО ВТБ РКС-1. Ниже приведены основные квалификационные требования к кредитам, включенным в секьюритизированный пул:

- отсутствие просрочек по кредитам более 30 дней;
- по кредиту произведено минимум 3 выплаты с даты его выдачи;
- сумма кредита от 100 тыс. до 5 млн рублей;
- остаточный срок кредита не более 96 месяцев;
- сумма всех платежей заемщика по кредитным обязательствам не превышает 60% его дохода;
- доля договоров, по которым ранее заемщиками допускались просрочки более 30 дней по любым предыдущим кредитным продуктам, не превышает 20%. Кредиты, по которым была допущена просрочка более 30 дней, в пул не включались;

Рисунок 2. Схема сделки. Состав участников



• региональная концентрация не более 10% (не применяется к Москве, Московской области и Санкт-Петербургу).

При анализе секьюритизируемого портфеля рейтинговое агентство «Эксперт РА» отметило высокое качество кредитов: у 90% заемщиков никогда не было просроченной задолженности, превышающей 30 дней, по любым кредитным продуктам, включая продукты банка (на дату выдачи кредита); в портфеле отсутствуют кредиты, по которым когда-либо допускалась просроченная задолженность, превышающая 30 дней, кредиты с текущей просроченной задолженностью, а также кредиты с не оконченным на момент уступки льготным периодом выплаты задолженности. Средневзвешенное соотношение коэффициента платеж/доход составило 33.4%. При этом пул обладал высокой гранулярностью: на долю 50 крупнейших кредитов приходилось порядка 0.5% совокупного остатка основного долга. Средний остаток основного долга по кредитам составлял 629 тыс. рублей, общее количество кредитов в секьюритизируемом портфеле превышало 70 тыс. штук.

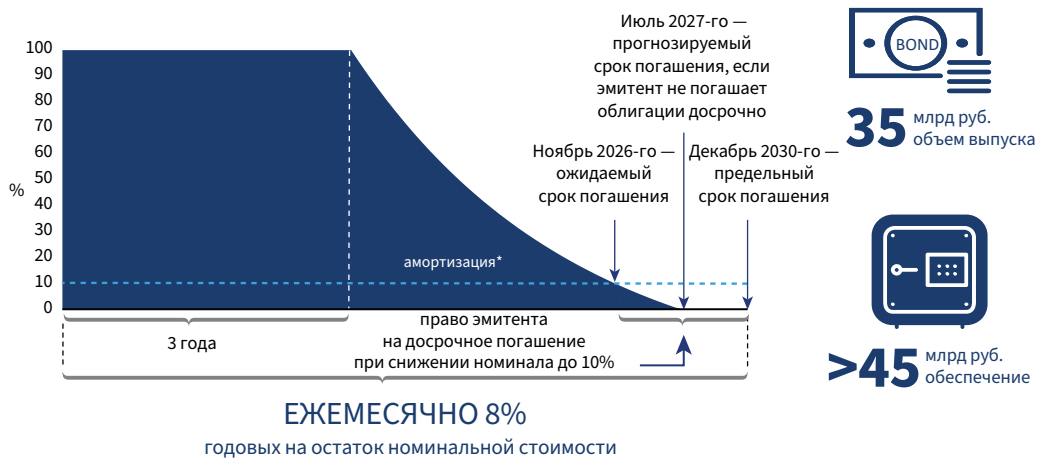
Необходимо отметить, что одним из отличий потребительских кредитов от ипотеки является их краткосрочность. Из-за аннуитетного механизма выплат по кредитам, а также за счет того, что большая часть кредитов погашается с опережением первоначального графика платежей, в сделке предусмотрен револьверный период, равный трем годам при условии отсутствия реализации дополнительных триггеров, свидетельствующих об ухудшении качества портфеля или нарушении обязательств основных участников сделки в более короткий период. Данные триггеры позволяют обеспечить высокое качество залогового обеспечения в процессе обращения облигаций. В револьверный период поступления по основному долгу от портфеля кредитов направляются на приобретение у оригинатора новых кредитов, амортизации бумаг не происходит, и срок облигаций таким образом становится более предсказуемым для инвесторов. Ниже приведен график погашения номинальной стоимости облигаций с учетом револьверного периода и прогнозной скорости погашения кредитов, включенных в залоговое обеспечение (Рисунок 3).

Кредиты, уступаемые в револьверный период (револьверные кредиты),

также отвечают установленным квалификационным требованиям, закрепленным в решении о выпуске. В целях независимого контроля за качеством обеспечения облигаций в сделке предусмотрен механизм проверки револьверных кредитов на соответствие определенным квалификационным требованиям со стороны представителя владельцев облигаций (ПВО). Также на ПВО возложен контроль за соблюдением триггеров начала плановой и ускоренной амортизации и за основаниями для наступления досрочного погашения облигаций по требованию их владельцев. В рамках своей основной деятельности ПВО отслеживает информацию об эмитенте из доступных источников; выявляет обстоятельства, которые могут повлечь за собой нарушение прав и законных интересов владельцев облигаций; контролирует исполнение эмитентом обязательств по облигациям и принимает меры, направленные на защиту прав и законных интересов владельцев облигаций.

В целях защиты интересов инвесторов структура сделки обеспечивает определенный уровень кредитного усиления, которое компенсирует инвесторам риск возможных потерь. Кредитное усиление состоит из резервного фонда и субординированного кредита на оплату части покупной цены по договору уступки. Размер кредитного усиления был определен по результатам моделирования сделки, аудита пула независимой аудиторской компанией, симуляции проведения сделки в различных макроэкономических условиях и due diligence оригинатора и составил 25.6% от секьюритизируемого пула. Таким образом, размер обеспечения по облигациям превышает объем эмиссии более чем на 10 млрд рублей. До начала размещения облигаций Банк ВТБ предоставил СФО кредит на формирование резервного фонда и оплату части покупной цены по договору уступки прав требований. Так, в ходе обращения облигаций оригинатор первым несет риск возможных потерь по кредитам, входящим в залоговое обеспечение. То есть до наступления экономических убытков инвесторов допускается дефолт четверти портфеля. Для сравнения, на момент размещения облигаций средневзвешенная вероятность дефолта кредитов, входящих в залоговое обе-

Рисунок 3. График погашения облигаций



* Амортизация — уменьшение номинальной стоимости облигации за счет возврата долга инвестору. Представлен прогнозный график амортизации. При нарушении требований к залоговому обеспечению, указанных в эмиссионной документации, наступает более ранняя амортизация.

спечение, составляла 5.5% в год. В соответствии с требованиями Федерального закона от 22.04.1996 №39-ФЗ «О рынке ценных бумаг» и Указания Банка России от 07.07.2014 №3309-У «О формах и способах принятия рисков по облигациям с залоговым обеспечением специализированного финансового общества и специализированного общества проектного финансирования» кредит, предоставленный оригинатором на оплату части покупной цены по договору уступки прав требований, является способом принятия рисков по облигациям с залоговым обеспечением. Условия данного кредита не допускают возврат основного долга до погашения облигаций.

Основным источником финансирования исполнения обязательств по облигациям являются денежные средства, получаемые СФО от заемщиков в счет оплаты обязательств по потребительским кредитам. Во избежание риска смешения денежных потоков все поступления по залоговому портфелю не позднее следующего дня перечисляются на залоговый счет СФО. Там же находится и резервный фонд, обеспечивающий в течение 6 месяцев выплату купона по облигациям и оплату услуг третьих лиц в случае несостоятельности/банкротства сервисного агента до момента передачи обслуживания портфеля резервному сервисеру. После начала плановой амортизации облигаций резервный фонд может также амортизироваться в соответствии с условиями, предусмотренными эмиссионной документацией. При этом размер резервного фонда на начало каждого расчетного периода должен составлять не менее 4.67% от совокупного непогашенного номинала облигаций, но не менее 35 млн рублей. Денежные средства, зачисленные на залоговый счет, могут быть использованы только для осуществления выплат по операциям, перечисленным в эмиссионной документации по сделке. Расчетный агент на ежемесячной основе делает расчет «водопада» — распределение денежных средств СФО для выплат по облигациям и оплаты услуг третьих лиц. Итоговые результаты расчета отражаются в публичном отчете инвесторам. Все расчеты в рамках сделки осуществляются через счета, открытые в Банке ВТБ. ПВО акцептует платежные поручения СФО, контроль за расходными операциями по залоговому счету также осуществляет Банк ВТБ в соответствии с требованиями действующего законодательства. СФО, в свою очередь, ведет реестр учета денежных требований, являющихся предметом залога по облигациям, и денежных сумм, зачисленных на залоговый счет, в соответствии с Указанием Банка России от 20.06.2014 №3289-У «О требованиях к порядку учета денежных требований, являющихся предметом залога по облигациям, и денежных сумм, зачисленных на залоговый счет».

Структура сделки, условия выпуска и обращения облигаций обеспечивают высокое качество бумаг и делают сделку абсолютно прозрачной и открытой на всех ее этапах. Рейтинговое агентство «Эксперт РА» по результатам анализа секьюритизируемого пула, структуры и условий выпуска, контрактной и эмиссионной документации присвоило облигациям наивысший кредитный рейтинг ruAAA.sf. Объем выпуска составил 35 млрд рублей, ежемесячный купон по бумагам установлен в размере 8% годовых. В ходе размещения облигаций активно использовались розничные каналы продаж банка, а также платформы «ВТБ Онлайн» и «ВТБ Мои инвестиции». Впервые для подобных бумаг был предусмотрен длительный период размещения.

Уникальное соотношение риска и доходности облигаций на среднесрочном горизонте инвестирования позволило разместить в рынок весь объем выпуска. Основными покупателями бумаг стали розничные инвесторы, доля которых в общем объеме продаж составила 97.7%. Высокое качество облигаций было отмечено участниками рынка в ходе обсуждения сделки на X конференции «Ипотечные ценные бумаги и секьюритизация в России» в сентябре 2021 года, а сама сделка получила награду Cbonds Awards-2021 в номинации «Самая “розничная” сделка первичного размещения».