

2015

ABS RMBS

ЭНЦИКЛОПЕДИЯ РОССИЙСКОЙ СЕКЬЮРИТИЗАЦИИ

ИНФОРМАЦИОННОЕ
СВONDS
АГЕНТСТВО

РУСИПОТЕКА
кредитование и секьюритизация



СБЕРБАНК
Всегда рядом

Уважаемые читатели!

Вы держите в руках очередной, четвертый выпуск «Энциклопедии российской секьюритизации».

Каждый год мы становимся свидетелями того, как рынок секьюритизации в России завоевывает новые рубежи, ставит очередные рекорды. В прошедшем году было секьюритизировано активов объемом около 250 млрд руб., что на 100 млрд больше, чем годом ранее.

Развитие рынка происходит на фоне экономического кризиса, вызванного западными санкциями в отношении России и значительным снижением цен на нефть. В этих условиях для поддержания рынка основополагающую роль должно сыграть государство.

Мы видим шаги, предпринимаемые Центральным банком и институтами развития по поддержке рынка секьюритизации ипотечных активов. Это крайне важно, поскольку развитие ипотечного кредитования является социально значимым направлением деятельности государства. За последние пять лет доля секьюритизации ипотечных кредитов выросла с 3.6% в 2010 году до 13.8% в 2014-м.

Секьюритизация дает большие возможности для привлечения средств в инфраструктурные проекты. Наблюдая за развитием рынка и увеличением интереса к этому финансовому инструменту, мы можем увидеть подобные сделки в ближайшее время.

Мы продолжим знакомить вас с последними новостями, экспертными мнениями, законодательными инициативами и опытом проведения сделок секьюритизации. Постараемся предоставить вам максимально качественную и полезную аналитическую и статистическую информацию.

Мы выражаем признательность компаниям, благодаря которым стало возможным появление данного издания, и будем рады видеть новых участников в числе наших партнеров.

Надеемся, что каждый читатель Энциклопедии найдет в ней для себя полезную информацию.



Альберт ИППОЛИТОВ,
генеральный директор,
ООО «РУСИПОТЕКА»



Константин ВАСИЛЬЕВ,
партнер, заместитель
генерального директора
ООО «Сбондс.ру»

Прошедший 2014 год стал переломным для российской экономики и финансов. Структурная несбалансированность проявилась на фоне падающих цен на нефть и санкций, введенных ЕС и США. В конце года рубль резко и почти в два раза подешевел по отношению к основным мировым валютам, и с целью ограничения девальвационных и инфляционных рисков Банк России повысил ключевую ставку с 10.5 до 17% годовых. Все это привело к обострению кризиса ликвидности в банковском секторе и в экономике в целом, росту объема риска на балансе банков. Несмотря на то что глубина проблем пока еще не до конца очевидна, все эксперты сходятся на том, что Россию ждет продолжительный период спада, падение доходов населения, снижение потребительского и ипотечного кредитования, рост просрочек и дефолтов.

В конце января 2015 года рейтинговое агентство Standard & Poor's понизило суверенный рейтинг России с инвестиционного BBB– до спекулятивного BB+ с негативным прогнозом. Причинами стали ухудшение состояния финансовой системы, сокращение резервов, усложнение доступа к кредитным ресурсам, подрывающее перспективы восстановления экономики, ослабление рубля, ударившее по доходам населения, чистый отток капитала, низкое качество институтов и государственного управления.

Ситуация негативно сказалась на российских долговых рынках. По данным Bloomberg, после устойчивого роста в течение нескольких лет общий объем и количество всех эмиссий рублевых облигаций в 2014 году снизились на 42% и 45% соответственно по сравнению с 2013 годом. С большой вероятностью в текущем году ситуация ухудшится.

На рынке секьюритизации вторая половина 2014 года охарактеризовалась полным отсутствием рыночного спроса. Однако в силу длительного характера сделок секьюритизации, а также возможности выкупа ипотечных ценных бумаг оригинаторами для включения в Ломбардный список Банка России рынок секьюритизации продемонстрировал устойчивость к падению спроса. По данным SbonDs на момент написания статьи, объем сделок ипотечной секьюритизации в 2014 году составил более 250 млрд руб., что на 80% больше по сравнению с 2013 годом. Это значительный рост, продолжающийся с 2010 года.

Как и в предыдущем году, рост рынка в 2014 году во многом стимулировался государственными программами выкупа ипотечных ценных бумаг ВЭБа и АИЖК. Общий объем средств, вложенных в рамках программы инвестиций Внешэкономбанка в проекты строительства доступного жилья и ипотеку в 2010–2013 годах, составил более 91 млрд руб., из которых более половины были размещены в 2014 году. АИЖК продолжа-



Тенгиз КАЛАДЗЕ,
директор отдела
секьюритизации
департамента
инвестиционно-
банковской
деятельности,
ЗАО «Сбербанк СІВ»



СБЕРБАНК

Всегда рядом

МИРОВЫЕ ТЕНДЕНЦИИ РЫНКА СЕКЬЮРИТИЗАЦИИ

- 10 Секьюритизация в современных экономических условиях
Станислав Дамбраускас, Sberbank CIB
- 18 История развития рынка секьюритизации: от США до Китая
Николай Кашцев, Игорь Голубев, «Промсвязьбанк»
- 22 Обзор рынка секьюритизации в Европе в 2014 году
Денис Скрипкин, ВТБ Капитал
- 26 Сравнение британских, нидерландских, австралийских и японских RMBS и ипотечных рынков
Марк Бойс, Standard & Poor's
- 34 Новые инструменты на рынке: неипотечная секьюритизация и не только
Анна Зайцева, ДК «РЕГИОН»

СЕКЬЮРИТИЗАЦИЯ ИПОТЕЧНЫХ АКТИВОВ. ОПЫТ И ПЕРСПЕКТИВЫ

партнер рубрики:  **ВТБ Капитал**

- 42 Ипотечный рынок США: от кризиса к развитию
Игорь Аксенов, Barclays
- 49 Итоги и перспективы развития рынка ипотечной секьюритизации в России
Андрей Сучков, ВТБ Капитал

- 55 Варианты формирования денежных средств на балансе Ипотечного агента
Тенгиз Каладзе, Виктор Гудков, Sberbank CIB

- 61 Подготовка и проведение дебютной сделки по секьюритизации ипотечного кредитного портфеля
Руслан Зуев,
ОАО Банк «Петрокоммерц»

НОВЫЕ ИНСТРУМЕНТЫ НА РЫНКЕ СЕКЬЮРИТИЗАЦИИ

партнер рубрики:  **МСП Банк**

- 68 Секьюритизация кредитов малому и среднему бизнесу – проблемы и перспективы
Виктор Киселев, МСП Банк
- 74 Ипотечные сертификаты участия – расширение линейки финансовых инструментов для инвесторов
Александр Щеглов, ОАО «АИЖК»
- 80 Отчеты по неипотечной секьюритизации
Роман Куликов,
Хоум Кредит Банк
- 86 Один из способов структурирования сделки секьюритизации портфеля автокредитов
Сергей Огородников,
Кредит Европа Банк
- 94 Банковские ипотечные облигации — различные структурные модели эмитентов в Европе
Тим Лассен,
ООО «ПФП-группа» (Москва)

АНАЛИТИЧЕСКИЙ ИНСТРУМЕНТАРИЙ НА РЫНКЕ СЕКЬЮРИТИЗАЦИИ

- 103 Анализ и оптимизация портфеля активов для целей эффективной секьюритизации
Артем Дубинский,
Securitisations Services
- 110 Анализ статистических данных по дефолтам для сделок секьюритизации
Станислав Настасьин,
Moody's Investors Service
- 118 Ипотечное страхование – апробированный механизм повышения эффективности секьюритизации сделки
Андрей Камышев, ОАО «СК АИЖК»

ЮРИДИЧЕСКИЕ И НАЛОГОВЫЕ АСПЕКТЫ СЕКЬЮРИТИЗАЦИИ

- 124 Новое законодательство: вызовы для управляющей и бухгалтерской организаций
Ульяна Головенко, Андрей Королев,
ООО «ТМФ РУС»
- 130 Новеллы закона о проектных облигациях
Андрей Мурыгин, Максим Крайнов,
«Линклейтерз»
- 136 Бухгалтерский учет Ипотечных агентов
Татьяна Малышева, Евгения Мадан,
ООО «ТКС-Учет»
- 140 Секьюритизация аэропортовой выручки: тарифное регулирование
Юрий Туктаров, Михаил Малиновский
Legal Capital Partners

ИНФРАСТРУКТУРА РЫНКА СЕКЬЮРИТИЗАЦИИ

- 146 Инфраструктура АИЖК как фактор повышения эффективности и стабильности на ипотечном рынке
Ираида Штырова, ОАО «АИЖК»
- 152 Специализированный депозитарий – представитель владельцев облигаций, выпущенных при секьюритизации активов
Елена Киндеева,
ООО «Спецдепозитарий Сбербанка»
- 158 Российские РА в рейтинговании ИЦБ – близкая или далекая перспектива
Максим Плешков, рейтинговое агентство «Рус-Рейтинг»
- 162 Рынок аутсорсинга коллекторских услуг в розничном банковском сегменте
Елена Докучаева, АО «СЕКВОЙЯ КРЕДИТ КОНСОЛИДЕЙШН»
- 167 Закредитованность российских граждан — проблемы и решения
Алексей Волков, НБКИ
- 172 Стандарт секьюритизации кредитов малому бизнесу
Олег Иванов, Ассоциация региональных банков России

177 ГЛОССАРИЙ

187 УЧАСТНИКИ РЫНКА

ПРИЛОЖЕНИЯ

- 205 Статистика рынка
- 233 Ренкинги организаторов сделок
- 238 Конференции по рынку секьюритизации в 2015 году

ЛюдиИпотеки.рф

СООБЩЕСТВО УЧАСТНИКОВ ИПОТЕЧНОГО РЫНКА

- блоги ведущих аналитиков
- комментарии участников рынка
- вакансии и резюме

НОВОСТИ

- ипотечный рынок
- секьюритизация
- законодательство
- экономика и финансы

МАГАЗИН ФИНАНСОВЫХ ИССЛЕДОВАНИЙ

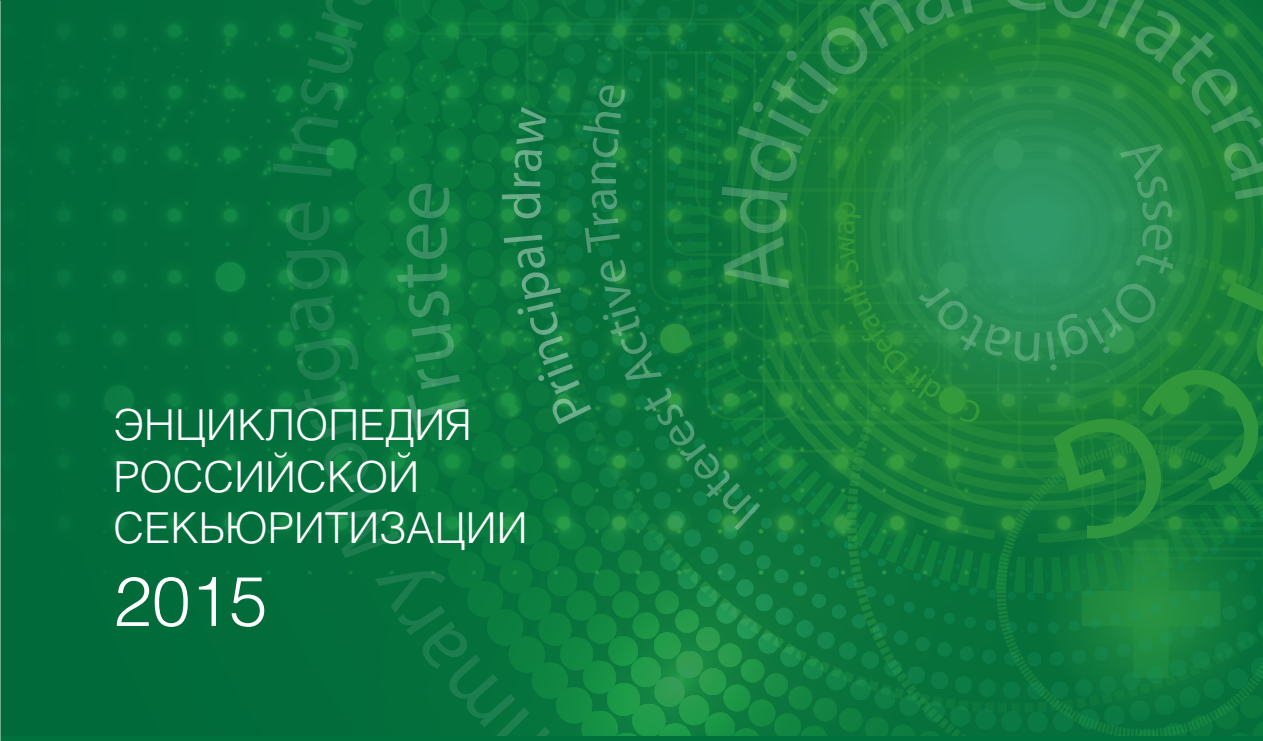
- ипотека и недвижимость
- финансовый рынок
- кредитование
- банковский сектор



СООБЩЕСТВО УЧАСТНИКОВ
ИПОТЕЧНОГО И ФИНАНСОВОГО РЫНКА

+7 (916) 113-80-01

www.ludiiipoteki.ru

The background of the top section is a vibrant green with a pattern of small, glowing dots. Overlaid on this are several semi-transparent, white text elements: 'Mortgage Insurance Trustee', 'Principal draw', 'Interest Active Tranche', 'Additional Collateral', 'Asset Originator', and 'Credit Default Swap'. A large, stylized gear icon is also visible on the right side of the background.

ЭНЦИКЛОПЕДИЯ
РОССИЙСКОЙ
СЕКЬЮРИТИЗАЦИИ
2015

Мировые тенденции рынка секьюритизации



Станислав ДАМБРАУСКАС,

отдел секьюритизации департамента инвестиционно-банковской деятельности, Sberbank CIB

Работает в сфере ипотечного кредитования и секьюритизации с 2003 года. До 2011 года возглавлял блок инновации ОАО «АИЖК». С 2011 года работал в команде Сбербанка, возглавлял направление по развитию накопительных ипотечных программ и строительных сберегательных касс, цессии ипотечных активов и внедрения процедур секьюритизации ипотечных активов. В 2014 году присоединился к команде секьюритизации ЗАО «Сбербанк CIB». В 1998 году окончил Московский государственный университет имени М.В. Ломоносова по специальности «Физика». В 2015 году окончил Финансовую академию при Правительстве РФ по специальности «Финансы и кредит».

Секьюритизация в современных экономических условиях

Безусловно, 2014 год открыл перед участниками российского рынка ипотечного жилищного кредитования и секьюритизации новые страницы истории развития. С одной стороны, вышли в свет долгожданные изменения законодательства, открывающие широкие возможности секьюритизации неипотечных активов, обновлена стратегия развития ипотечного кредитования, успешно завершилась программа инвестиций Внешэкономбанка в проекты строительства доступного жилья и ипотеку в 2010–2013 годах, ипотечное жилищное кредитование продемонстрировало положительную динамику. С другой стороны, год оказался насыщенным политическими новостями и экономическими потрясениями, предлагая участникам ипотечной отрасли новые вызовы в решении нестандартных ситуаций, проверяя на прочность и профессионализм коллективы команд участников и их способность решать амбициозные задачи в меняющихся условиях.

Развитие рынка ипотечного жилищного кредитования способствует повышению доступности жилья для широких слоев населения, секьюритизация является одним из важнейших источников привлечения долгосрочных финансовых ресурсов на этот рынок.

По данным Федеральной службы государственной статистики, на одного жителя России приходится 23.4 кв. м жилой площади. Для сравнения: уровень обеспеченности жителей Германии составляет 46.6 кв. м жилой площади на человека¹. Не вдаваясь в объективность данных Росстата, обратим внимание на аналогичные исследования международных аналитиков²: более 87% семей

¹ По данным Международного союза арендаторов <http://www.iut.nu>.

² Анализ проведен по данным Организации экономического сотрудничества и развития (ОЭСР <http://www.oecdbetterlifeindex.org>) — 34 страны, дополненных данными Numbeo.com (<http://www.numbeo.com>), в общей сложности 128 стран.

Cbonds Database

Базы данных по эмитентам, акциям, облигациям, индексам, финансовой отчетности и другим инструментам рынков России, стран СНГ и Emerging Markets

Только необходимая вам информация

- Индивидуальный подход.
- Структура таблиц формируется по желанию клиента.
- Веб-сервис помогает при реализации самых сложных технических задач.

www.cbonds.info

pro@cbonds.info





Николай КАЩЕЕВ,

директор по исследованиям и аналитике, Промсвязьбанк

В Промсвязьбанке отвечает за информационно-аналитическое сопровождение операций, в том числе за выработку стратегии поведения на финансовых рынках, а также бизнес-коммуникации с клиентами банка в области экономики и рынков.

До прихода в Промсвязьбанк работал аналитиком, экономистом, начальником аналитических отделов в крупнейших российских банках, таких как ИБ «ТРАСТ», МДМ Банк, ВТБ, Сбербанк.

Окончил Российский университет дружбы народов, а также Московский институт международного бизнеса при Академии внешней торговли России.

Игорь ГОЛУБЕВ,

начальник направления анализа долговых рынков, Промсвязьбанк



В банке отвечает за анализ локального долгового рынка, рынка евробондов развивающихся стран, в том числе латино-американских стран и стран СНГ. С 2008-го по 2013 год он работал в НОМОС-БАНКЕ, где отвечал за анализ локального долгового рынка, рынка евробондов, а также кредитный анализ. Последняя должность — руководитель направления анализа долговых рынков. В банковской сфере с 2004 года. Ранее работал в инвестиционных командах Связь-Банка и банка «ЗЕНИТ».

В 2005 году окончил Московский государственный индустриальный университет. Также проходил обучение в Boston University.

История развития рынка секьюритизации: от США до Китая

Середины 70-х годов прошлого столетия финансовый рынок изобрел достаточно много инновационных инструментов, среди которых наиболее популярными стали инструменты, относящиеся к секьюритизации. К началу 2008 года объем рынка секьюритизированных активов уже составлял \$10.2 трлн в США и около \$2.3 трлн в Европе. История этих продуктов на самом деле насчитывает не один десяток лет.

Одно из первых упоминаний о секьюритизированных бумагах — ипотечные «фермерские железнодорожные облигации» в США середины XIX века. С их помощью железнодорожные компании, главные объекты инвестиционного бума тех лет, законодательно ограниченные в традиционном прямом привлечении капитала, привлекали его пу-

тем выдачи кредитов в форме собственных акций фермерам ряда штатов под залог их земли, примыкавшей к железным дорогам, с дальнейшей перепродажей требований по этим кредитам за «живые деньги» желающим. Эти сделки также считаются первым случаем subprime-активов в истории, и они даже успели вызвать финансовые осложнения в конце 1850-х годов.

В известном нам виде секьюритизированные ипотечные бумаги появились также в США в феврале 1970 года, когда и возникло первое околосударственное ипотечное агентство Ginnie Mae (GNMA, Правительственная национальная ипотечная ассоциация). Секьюритизация других популярных активов — автомобильных кредитов и кредитов, выданных по кредитным картам, появилась в середине 1980-х. Сегодня в секьюритизации в США



Денис СКРИПКИН,

старший менеджер управления секьюритизации, ВТБ Капитал

В Группе ВТБ работает с 2006 года, специализируется на структурировании транзакций и взаимоотношениях с инвесторами. Имеет опыт работы в банковском секторе более 10 лет, в том числе в качестве советника заместителя председателя правления АКБ «РОСБАНК» в 2004–2006 годах.

Окончил физический факультет МГУ имени М.В. Ломоносова и магистратуру Высшей школы экономики. В 2011 году получил звание Chartered Financial Analyst. Член ассоциации CFA (Россия).

Обзор рынка секьюритизации в Европе в 2014 году

Цифры официальной статистики показывают достаточно умеренный рост объемов секьюритизации в Европе в 2014 году по сравнению с предыдущим периодом. Так, по данным Европейской ассоциации финансовых рынков (AFME), общий объем секьюритизационных сделок вырос на 19.8% и составил 216 млрд евро: из них 77.6 млрд евро (рост +2.4% к 2013 году) были размещены на рынке среди инвесторов, объем сделок, выкупленных оригинаторами или их родственными структурами, составил 138.4 млрд евро (+32.4%).

Анализ структуры активов показал, что на рынке также не произошло кардинальных изменений. Наиболее востребованным базовым продуктом для секьюритизации традиционно остались

первоклассные ипотечные кредиты (prime residential mortgages) — их доля несколько выросла по сравнению с 2013 годом и составила 40% от общего объема рыночных выпусков, вторым по популярности продуктом стали первоклассные автокредиты (prime autoloans) — 22%, на третье место вырвались облигации, обеспеченные кредитными обязательствами (CLO) — 20%, объемы выпусков, обеспеченных коммерческими ипотеками (CMBS), упали до 4% по сравнению с 2013 годом (13%) в основном из-за неопределенности с качеством базового актива.

При этом продолжилась тенденция сжатия спредов на вторичном рынке практически по всем секторам, особенно в сентябре, когда стало известно о программе ЕЦБ. Это привело к дальнейшему снижению стоимости заимствований для эми-



Марк БОЙС,
заместитель директора, аналитическая группа по
структурированному финансированию, Standard & Poor's

Марк Бойс является заместителем директора в аналитической группе европейского структурированного финансирования Службы кредитных рейтингов Standard & Poor's. Марк начал работу в Standard & Poor's в 2007 году в должности аналитического специалиста по ABSXchange, коммерческой платформе Standard & Poor's по структурированному финансированию. До работы в Standard & Poor's Марк работал в качестве инженера программного обеспечения в течение четырех лет. Марк имеет степени бакалавра и магистра по электроэнергетике университета Пенсильвании, а также степень MBA Университета Кембриджа.

Сравнение британских, нидерландских, австралийских и японских RMBS и ипотечных рынков

По мнению Службы кредитных рейтингов Standard & Poor's, общее мировое снижение объемов секьюритизации с 2008 года, и в частности практически полное закрытие рынка частных (private-label) облигаций с ипотечным покрытием (collateralized mortgage obligations — CMO) в США, может означать, что инвесторам, работающим с секьюритизированными инструментами, следует расширить свои инвестиционные горизонты. В посткризисной Европе крупные выпуски ценных бумаг, обеспеченных жилищной ипотекой (residential mortgage-backed securities — RMBS), производились лишь в Великобритании и Нидерландах. В Азиатско-Тихоокеанском регионе основной объем эмиссии RMBS приходится, как и прежде, на Австралию и Японию.

Общими чертами RMBS, выпускаемых в указанных четырех странах, являются вы-

сокое качество обеспечивающих кредитов и низкий уровень дефолтов. Однако между рынками жилищной ипотеки и RMBS этих стран наблюдаются существенные различия. Текущее состояние экономики и рынка жилья, финансовое положение заемщиков в этих странах также неодинаковы, что, по нашему мнению, может влиять на совокупность рисков, которым подвергаются инвесторы, вкладывающие средства в RMBS.

В ЯПОНИИ RMBS КАК ИСТОЧНИК ФОНДИРОВАНИЯ НЕ СТОЛЬ ПОПУЛЯРНЫ, КАК В ОСТАЛЬНЫХ ТРЕХ СТРАНАХ

В Великобритании, Нидерландах и Австралии первые выпуски RMBS появились в начале — середине 1990-х годов, причем секьюритизированные инструменты использовались для частичного финансирования кредитования, которое стремительно росло в течение десятилетия, пред-



Анна ЗАЙЦЕВА,
генеральный директор Депозитарной компании «РЕГИОН»

В 1999 году окончила Московский инженерно-физический институт (технический университет) по специальности «Прикладная математика». В 2008 году получила степень MBA по специальности «Стратегический менеджмент и предпринимательство» в высшей школе MBA «Integral» РЭА имени Плеханова. В 1997–2000 годы работала в Депозитарно-клиринговой компании менеджером отдела клиентов и ценных бумаг. С 2000-го по 2003 год работала в Инвестиционной компании «РЕГИОН», где прошла путь от начальника депозитарного отдела до директора по депозитарным операциям. С 2003 года работает в Депозитарной компании «РЕГИОН», где сначала была исполнительным директором, а с 2006 года — генеральный директор. Член совета директоров ПАРТАД. С 2005 года принимает активное участие в рабочих группах по совершенствованию законодательства об ипотечных ценных бумагах.

Новые инструменты на рынке: неипотечная секьюритизация, и не только

Вступивший в силу Федеральный закон № 379-ФЗ от 21.12.2013 «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации», или, как его окрестили, Закон о секьюритизации, открыл возможность для появления новых видов облигаций с залоговым обеспечением. Ранее в этом качестве могли выступать только ценные бумаги и недвижимое имущество.

Со вступлением в силу этого закона список расширяется. В него попадают денежные требования по обязательствам. Кроме того, регулятору финансового рынка предоставлена возможность своими нормативными актами установить иной перечень имущества, которое может быть предметом залога по облигациям. Уже подготовленный и обнародованный Банком России проект указания «Об установлении переч-

ня иного имущества (в том числе прав требования), которое может быть предметом залога по облигациям» предусматривает дополнительный перечень активов, которые могут быть предметом залога. Все это открывает новые возможности для структурированных инструментов, причем не только в сфере секьюритизации.

Перечень активов, которые могут являться предметом залога по облигациям с обеспечением, предусмотренный проектом указания, разделяется на четыре группы:

- 1) движимые вещи, как существующие, так и те, которые будут созданы или приобретены в будущем;
- 2) доля или часть доли в уставном капитале общества с ограниченной ответственностью;
- 3) имущественные права на результаты интеллектуальной деятельности и приравненные к ним средства индивидуализации;

ЭНЦИКЛОПЕДИЯ
РОССИЙСКОЙ
СЕКЬЮРИТИЗАЦИИ
2015

Секьюритизация ипотечных активов. Опыт и перспективы

Партнер рубрики:

 **ВТБ** Капитал

В прошедшем году ипотека сменила необеспеченное потребительское кредитование в качестве основного драйвера роста банковской системы. Темпы роста потребкредитования упали с 28% в 2013 году до 8% в 2014 году, в то время как ипотечное кредитование показало рекордный результат. Банки выдали более 1.6 трлн руб. ипотечных кредитов, а общий прирост портфеля составил около 34%. Ипотека, без сомнения, стала двигателем строительства нового жилья. На рынке новостроек более 40% сделок совершалось с использованием кредитных средств, а в некоторых проектах Московского региона эта доля достигала 80%. Таким образом, ипотечное кредитование обеспечивало не только платежеспособный спрос, но и финансирование на этапе жилищного строительства, которое оставалось одним из немногих внутренних факторов экономического роста.

В течение года мы не один раз наблюдали высокий спрос на жилье и, соответственно, на жилищные кредиты, вызванные стремлением населения оградить от обесценения свои сбережения. Последняя попытка бегства от рубля в недвижимость, которая разыгрывалась в конце 2014 года, была остановлена решением Банка России по увеличению ключевой ставки. Это остудило ситуацию: ряд банков практически приостановил выдачу кредитов, а затем объявил об изменении условий кредитования, повысило ставку рефинансирования по всем своим программам и АИЖК. По мнению большинства экспертов, новые условия кредитования (свыше 15% годовых даже у крупнейших кредиторов) могут привести к резкому падению новой выдачи, сокращению ввода жилья в текущем и последующих годах. И без масштабной государственной поддержки ухудшения ситуации на рынке жилья не остановить.

В 2009 году объем выдачи ипотечных кредитов упал по сравнению с 2008-м в четыре раза. Но уже в 2011 году показатели 2008 года удалось превзойти. Избежать падения в текущем году не представляется возможным, но важно не допустить, чтобы оно было излишне драматичным, и сохранить условия для дальнейшего конкурентного развития рынка. Текущая ситуация выглядит сложнее, чем в предыдущий кризис, когда нам удалось избежать падения реальных доходов населения. Официальный прогноз Минэкономки предполагает снижение реальных доходов в текущем году на 6.3% при инфляции 12.2% на конец года, однако, учитывая, что к середине февраля инфляционный рост приблизился к 16% в годовом выражении, фактическое падение реальных доходов может быть и более глубоким. С целью поддержания спроса на ипотечные кредиты и стимулирования строительства правительство приняло программу субсидирования процентной ставки по кредитам на покупку строящегося жилья. Объем выделяемых средств должен позволить предоставить 400 млрд руб. кредитов по ставке 13%. Если банки, как предполагают в правительстве, предоставят такую же сумму на рыночных условиях, то общий объем кредитования составит за год порядка 800 млрд, то есть рынок сократится в два раза. Реализация этого весьма оптимистичного, на наш взгляд, прогноза будет в значительной степени зависеть от решения вопроса фондирования новой выдачи, по какой бы ставке эти кредиты ни выдавались, секьюритизация может сыграть здесь значимую роль.



Андрей СУЧКОВ,
начальник Управления
секьюритизации,
«ВТБ Капитал»



Игорь АКСЕНОВ,

вице-президент, специалист по рискам на рынке секьюритизированных продуктов, Barclays

С 2009 года является специалистом по рискам на рынке секьюритизированных продуктов в инвестиционном банке группы Barclays в Нью-Йорке. Ранее, с 2006 года, работал в группе структурированных кредитных рынков в должности трейдера CDO/CBO/CLO банка RBS (Royal Bank of Scotland) в Гринвиче, штат Коннектикут, США. До работы в RBS с 2004 года занимал должность старшего кредитного аналитика в компании Genworth Financial Asset Management в Нью-Йорке, где отвечал за кредитный анализ потенциальных инвестиций в разнообразные долговые продукты развитых и развивающихся рынков. Перед этим, с 2000 года, работал в банке Wachovia, где специализировался на кредитном анализе структурированных кредитных продуктов, включая коммерческие и потребительские ABS и CDO.

Ипотечный рынок США: от кризиса к развитию

Фундаментальные изменения в законодательстве в 2009–2010 годах положили конец периоду активного роста финансовой индустрии, в частности финансирования спекулятивной жилой недвижимости. Многие аналитики предвещали начало нового этапа эволюции системы. Если смотреть на финансирование жилой ипотеки с более отдаленной перспективой, то необычным был скорее период с 1997 по 2007 год.

Начиная с конца 1930-х годов государство было активно вовлечено в финансирование жилья, предоставляя гарантии на более 90% от всех выпущенных ипотечных займов. В свою очередь, финансирование не охваченных основным рынком «альтернативных» секторов практически никогда не являлось основной деятельностью коммерческих банков. Уникальное сочетание экономических обстоятельств вместе с благоприятным юридическим и законодательным фоном позволило таким рыночным нишам стать намного прибыльнее, чем основные направления деятельности банков в 1990-е годы.

Период после 2009 года запомнится многим из-за активных антикризисных мер, призванных поддержать одновременно и финансовую систему, и пострадавшее от кризиса население. Но по мере окончания чрезвычайных мер становится все более очевидно, что система возвращается в статус-кво, который существовал в середине 1990-х годов, с исправлением искажений и лазеек в законодательстве, позволивших кредитному буму перейти все разумные пределы. Некоторые изменения в законодательстве привели к противоположным крайностям, сделав неприбыльными целый ряд направлений ипотечного кредитования. В данном обзоре мы рассмотрим наиболее важные изменения, произошедшие с 2009 года.

РЕЗКОЕ ПАДЕНИЕ ПРОЦЕНТНЫХ СТАВОК

На пике кризиса в 2008–2009 годах ФРС предприняла решительные меры для поддержки финансовой системы, прежде всего путем снижения реальной стоимости кредита. Это выразилось в снижении



Андрей СУЧКОВ,

начальник Управления секьюритизации, «ВТБ Капитал»

В Группе ВТБ работает с 2002 года. Под его руководством в банке было создано и получило развитие новое направление — жилищное ипотечное кредитование. В 1993–1996 годах занимал должность руководителя проекта жилищного финансирования в российском представительстве Института экономики города (США) в рамках программы по реформе жилищного сектора.

Один из учредителей, член совета фонда «Институт экономики города» — российской некоммерческой организации, ведущего центра разработки жилищной реформы в РФ. С 1996-го по 1997 год работал исполнительным директором фонда. Один из разработчиков концепции развития ипотеки в России и создателей «Агентства по ипотечному жилищному кредитованию». С 1997-го по 2000 год — заместитель генерального директора АИЖК. На протяжении почти 20 лет активно участвует в создании законодательной базы и в практической реализации программ ипотечного кредитования и секьюритизации в России.

Окончил экономический факультет МГУ. Кандидат экономических наук.

Итоги и перспективы развития рынка ипотечной секьюритизации в России

Острота проблемы фондирования кредитных операций нарастала по системе в течение всего прошедшего года. Внешние рынки капитала оказались закрыты, внутренний рынок доступен только для узкой группы крупнейших банков с высоким рейтингом, сократился объем межбанковского кредитования. В этой ситуации критичное значение для финансирования экономики имеют внутренние рублевые сбережения населения, за которые развернулась настоящая борьба. Однако крайняя волатильность вкладов, на которые приходится порядка трети банковского фондирования, делает этот источник весьма ненадежным. Мы помним прошлогодний мартовский отток, когда было изъято более 340 млрд руб. вкладов. Беспрецедентной атаке вкладчиков подверглись банки и в декабре, после повышения ключевой ставки. По итогам года, с исключением курсовой разницы, вклады населения снизились на 2.5%. Резкое повышение доходности по

вкладам и срочное решение правительства о повышении страховки до 1.4 млн руб. несколько стабилизировали ситуацию, однако при новых провалах рубля и росте инфляции новые набеги вкладчиков могут повториться. При этом поменялась модель поведения населения, которое сокращает сберегательную активность, а предпочитает тратить и хранить наличные. В этой ситуации рассчитывать на вклады как устойчивый источник фондирования вряд ли приходится.

Не менее остро стоит вопрос фондирования уже существующих портфелей. События последнего времени, резкий рост ставок и, как результат, рост стоимости привлекаемых ресурсов, еще раз показали, что ипотечные портфели российских банков, которые на 90% состоят из кредитов с фиксированной ставкой, крайне подвержены процентному риску, ведь финансируются они в основном за счет краткосрочных пассивов. Думаю, что ипотечные портфели целого ряда банков, средняя

**Тенгиз КАЛАДЗЕ,**

директор отдела секьюритизации департамента инвестиционно-банковской деятельности, Sberbank CIB

До прихода в Сбербанк в 2011 году работал в Standard Bank London (Лондон) и МДМ Банке (Москва). Руководил работой по организации первых сделок секьюритизации на российском рынке, включая секьюритизации автокредитов и будущих потоков платежей по корреспондентским счетам, а также дебютной сделки секьюритизации части ипотечного портфеля Сбербанка. Профессиональную карьеру начал в PriceWaterhouse (Лондон), имеет квалификацию АСА (Associate Chartered Accountant). Окончил МГИМО по специальности «Международные экономические отношения».

Виктор ГУДКОВ,

руководитель отдела структурирования и документарного сопровождения сделок, Sberbank CIB



Работает в Sberbank CIB с мая 2006 года. До прихода в Sberbank CIB Виктор Гудков занимал должность главного эксперта Управления финансовых рынков в Международном Московском банке. С 2003-го по 2005 год работал главным экспертом департамента корпоративных финансов ОАО «Федеральная фондовая корпорация». Виктор участвовал в размещениях облигаций таких эмитентов, как банк «Санкт-Петербург», АИЖК, ЕБРР, РОСНАНО, «Газпром нефть», НЛМК, «Евраз», РЖД, «Энел ОГК-5», «Ленэнерго», «ЛУКОЙЛ», МТС, АвтоВАЗ, КамАЗ, ТГК-10, «Аэрофлот», «Ипотечный агент СБ-2014», Московская, Липецкая и Самарская области, и многих других.

Варианты формирования денежных средств на балансе ипотечного агента

До выпуска облигаций с ипотечным покрытием ипотечному агенту приходится заключать договоры с достаточно большим количеством контрагентов, таких как управляющая компания, биржа, спецдепозитарий, депозитарий и так далее. Кроме этого, ипотечному агенту необходимо сформировать резервы, за счет которых может финансироваться дефицит ликвидности при обслуживании облигаций, а также расходы на оплату услуг контрагентов эмитента. Так как ипотечные агенты создаются под конкретные сделки выпуска облигаций и в большинстве случаев обладают минимальным размером уставного капитала, заведение денежных средств на баланс ипотечного агента для финансирования

первоначальных расходов ипотечного агента и формирования резервов является одним из основных вопросов осуществления сделок секьюритизации.

При подготовке первого выпуска ипотечных облигаций, обеспеченных ипотечными кредитами, выданными ОАО «Сбербанк России», мы изучили несколько возможных вариантов предоставления указанного финансирования, имеющих свои плюсы и минусы. Рассмотрим их более подробно.

1. ПРЕДОСТАВЛЕНИЕ СУБОРДИНИРОВАННОГО КРЕДИТА ИПОТЕЧНОМУ АГЕНТУ

В этой ситуации банк-оригинатор предоставляет ипотечному агенту кредит, выплаты



Руслан ЗУЕВ,

руководитель сектора рефинансирования, секьюритизации и контроля
ОАО Банк «Петрокоммерц»

С 2007 года работает в сфере ипотечного кредитования. Начинал свою карьеру в представительстве ОАО «АИКЖ» в Республике Коми. С 2013 года по настоящее время работает в банке «Петрокоммерц». В банке «Петрокоммерц» курирует процессы рефинансирования закладных ОАО «АИКЖ», а также подготовки и проведения сделок секьюритизации ипотечного портфеля. Основная сфера деятельности — организация рефинансирования закладных в рефинансирующие организации, секьюритизация ипотечных портфелей.

Подготовка и проведение дебютной сделки по секьюритизации ипотечного кредитного портфеля

Кредитная организация, принявшая решение о проведении дебютной сделки секьюритизации ипотечного портфеля, сталкивается с множеством вопросов и проблем при проведении сделки, на которые не всегда можно найти ответы в открытых источниках или получить подробный ответ от организатора сделки.

На основании полученного опыта при секьюритизации ипотечного портфеля Банка «Петрокоммерц» в данной статье будут разъяснены отдельные аспекты подготовки и проведения сделки секьюритизации ипотечного портфеля кредитной организации.

НАКОПЛЕНИЕ ПОРТФЕЛЯ ИПОТЕЧНЫХ КРЕДИТОВ

Накоплению портфеля (если предполагается секьюритизировать вновь выдаваемый портфель, а не уже имеющийся) должен предшествовать ряд мероприятий, направленных на подготовку информационной системы банка к сделке и отладке бизнес-процессов ипотечного кредитования.

Бизнес-процессы ипотечного кредитования должны быть максимально формализованы, регламентированы нормативными документами банка, а также автоматизированы в информационной системе кредитора.

Все ипотечные кредиты, выдаваемые банком с целью их секьюритизации, должны соответствовать утвержденным кре-

ЭНЦИКЛОПЕДИЯ
РОССИЙСКОЙ
СЕКЬЮРИТИЗАЦИИ
2015

Новые инструменты на рынке секьюритизации

Партнер рубрики:



МСП Банк



Виктор КИСЕЛЕВ,
управляющий директор, ОАО «МСП Банк»

В МСП Банке работает с мая 2014 года, где возглавляет направление секьюритизации. До этого работал руководителем управления структурного финансирования в «ВЭБ-Капитале» и управляющим директором в группе ВТБ, где занимался секьюритизацией различных классов активов (ипотека, автокредиты, дебиторская задолженность), а также структурным и торговым финансированием для корпоративных клиентов и организацией финансирования на рынке заемного капитала.

Секьюритизация кредитов малому и среднему бизнесу — проблемы и перспективы

Вступление в силу 1 июля 2014 года Федерального закона № 379-ФЗ «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» (Закон о секьюритизации) создает правовую базу и открывает возможности для секьюритизации на российском рынке неипотечных активов, в том числе и кредитов, предоставленных предприятиям малого и среднего предпринимательства.

Однако если взглянуть на недолгую историю развития секьюритизации в России, легко заметить, что отсутствие внутренней законодательной базы не сдерживало рынок от реализации проектов секьюритизации с другими видами активов. Так, трансграничные сделки секьюритизации были реализованы практически со всеми основными классами активов за исключением МСП-кредитов: автокредиты, кредитные карты, потребительские кредиты, лизинговые платежи, права требования на входящие платежи (diversified payments rights), факторинговые платежи.

Целый ряд причин объясняет сложность сделок секьюритизации с МСП-кредитами:

- разнородность МСП-кредитов по продуктовому составу превышает другие традиционные активы. В портфели МСП-кредитов обычно входят: краткосрочные овердрафтные продукты, возобновляемые и невозобновляемые кредитные линии, инвестиционные кредиты, целевые кредиты на приобретение объектов недвижимости и транспорта, торговое финансирование, гарантийные продукты;
- кредиты предоставляются предприятиям различных форм собственности и различной организационной структуры, а также частным предпринимателям и в виде потребительских кредитов частным лицам — владельцам бизнеса. Предприятия могут сильно различаться по размеру, эффективности систем управления и достоверности отчетности;
- обеспечением по МСП-кредитам могут выступать совершенно разные формы активов (объекты недвижимости, транспортные средства, залоги долей, товары в обороте, гарантии и поручительства), в связи с чем различаются требования к регистрации залога, его юридическое оформление и практика определения оценочной стоимости;



Александр ЩЕГЛОВ,
заместитель генерального директора,
ОАО «АИЖК»

В 1991 году окончил с отличием Московский физико-технический институт по специальности «Прикладная математика и физика». В 1995 году получил ученую степень кандидата физико-математических наук. С 1997 по 2001 год работал в ОАО «АКБ «Доверительный и Инвестиционный банк», с 2001 года занимал руководящие должности в Финансовой группе «Церих». С февраля 2012 года работает в ОАО «Агентство по ипотечному жилищному кредитованию», в настоящее время занимает должность заместителя генерального директора, руководитель дивизиона «АИЖК Мастер-сервис» и курирует вопросы, связанные с развитием сервиса по обслуживанию ипотечных кредитов. Александр Щеглов является членом совета директоров НП «Фондовая биржа «Российская Торговая Система».

Ипотечные сертификаты участия — расширение линейки финансовых инструментов для инвесторов

В 2014 году одним из важнейших направлений деятельности Агентства по ипотечному жилищному кредитованию (АИЖК) стало продвижение нового финансового инструмента — ипотечных сертификатов участия (ИСУ). Новые ценные бумаги, обеспеченные жилой недвижимостью, позволят управляющим компаниям, институциональным инвесторам, банкам и частным инвесторам расширить линейку эффективных инвестиционных продуктов.

ЧЕМ МОГУТ ЗАИНТЕРЕСОВАТЬ УЧАСТНИКОВ ИПОТЕЧНОГО РЫНКА ИПОТЕЧНЫЕ ЦЕННЫЕ БУМАГИ?

Действующий Закон № 152-ФЗ «Об ипотечных ценных бумагах» от 11 ноября 2003 года регламентирует выпуск и оборот ипотечных ценных бумаг, к которым относятся облигации с ипотечным покрытием и ипотечные сертификаты участия.

Главная особенность этих бумаг заключается в том, что в их основе лежит ипотечный кредит. Ипотека — это длительный (до 25 лет) кредит, обеспеченный надеж-



Роман КУЛИКОВ,
Заместитель директора Департамента
финансовых рынков, Банк Хоум Кредит

В настоящее время отвечает в банке за направление секьюритизации. Участвовал во всех секьюритизационных сделках ХКФБ: первая российская секьюритизация потребительских кредитов в 2005 году; первая российская секьюритизация кредитных карт в 2007 году; первая публичная локальная секьюритизация потребительских кредитов в 2013 году; а также в нескольких частных сделках.

Отчеты по неипотечной секьюритизации

Идея данной статьи родилась из вопросов инвесторов к секьюритизации ХКФ Банка, которых интересовало, как правильно читать отчеты, какова логика их построения, что является самым важным, и на что нужно обращать особое внимание.

Отчеты являются неотъемлемой частью жизни любой секьюритизации. Несмотря на то что рейтингами сделки предусмотрены случаи ухудшения качества портфеля, который лежит в основе секьюритизации, с учетом стрессовых сценариев, в несколько раз превышающих исторические значения дефолтов по такому портфелю, инвесторам в секьюритизированные облигации важно самим «чувствовать» текущее состояние сделки.

Обычно существуют два основных отчета. Отчет Обслуживающей организации (далее — Сервисер) и Отчет Расчетного и платежного агента (далее — Кэш менеджер). Первый отчет содержит информацию о текущем состоянии портфеля секьюритизированных кредитов за отчетный период, второй — о движении денег в структуре и значениях триггеров. Отчет Кэш менеджера еще называют Отчетом для инвесторов,

так как в классических, западных, секьюритизациях Отчет Сервисера готовится только для Кэш менеджера и Трасти и не является публичным документом. Инвесторы ориентируются в основном на рейтинги облигаций, информацию о поступивших в структуру входящих платежах и об их использовании, а также на информацию о соблюдении триггеров.

Учитывая, что неипотечная секьюритизация у нас только в самой начальной стадии формирования (на начало 2015 года на российском рынке реализована только одна публичная локальная сделка Хоум Кредит Банка), то мы посчитали, что будет правильным предложить инвесторам максимум информации, чтобы они могли сами следить за состоянием и качеством портфеля и имели возможность отслеживать динамику и тенденции. Именно поэтому мы в своей секьюритизации пошли по пути максимального раскрытия информации и ежемесячно публикуем на сайте СФО-Эмитента (ООО «ХК Финанс») и Отчет Сервисера, и Отчет Кэш менеджера — это должно стать своеобразным стандартом, планкой, ниже которой не стоит опускаться во всех последующих сделках.



Сергей ОГОРОДНИКОВ,

CFA, начальник управления секьюритизации, Кредит Европа Банк

С октября 2011 года работает заместителем начальника департамента регионального развития Кредит Европа Банка. Ранее, с 2010 года, возглавлял Сибирский региональный центр Кредит Европа Банка. С 2007-го по 2010 год занимал должность начальника управления ипотечного кредитования в банке. В 2006 году работал заместителем директора дирекции проектов ипотечного кредитования банка «УРАЛСИБ». С 2003-го по 2006 год занимал должности директора департамента маркетинга и методологии, директора департамента первичного рынка, директора департамента планирования, учета и внутреннего аудита АИЖК. В 2001–2003 годы являлся исполнительным директором ИК «Горизонт». В 1994–1999 годы работал финансовым директором, вице-президентом, а затем президентом финансовой компании «Интраст». В 2001 году окончил бизнес-школу Джорджтаунского университета (США) по программе MBA.

Один из способов структурирования сделки секьюритизации портфеля автокредитов

На момент написания статьи сделка секьюритизации автокредитов, которую начал Кредит Европа Банк в 2014 году, пока не завершена, но уже на данном этапе есть возможность обобщить некоторые подходы и сделать важные практические акценты.

Сам по себе продукт (автокредит) является нашим флагманом в ритейле, и значительные объемы автокредитования (по крайней мере, до недавнего времени) подразумевали целесообразность серьезной заинтересованной работы Банка над освоением любого появляющегося на рынке источника фондирования.

Интерес этот тем более очевиден, когда инструмент привлечения средств позволяет повысить рейтинг заимство-

вания выше корпоративного рейтинга Банка, а значит, снизить стоимость привлечения. Такие возможности появляются при использовании в качестве эмитента специальных компаний.

На рисунке 1 показана схема нашей сделки с выделением цветом трех важных отличий секьюритизации автокредитов от секьюритизации ипотечного портфеля, которую мы провели в 2012 году.

Поскольку основные элементы схемы — создание Спецагента, продажа на его баланс пула кредитов и эмиссия облигаций Старшего и Младшего транша против этого пула — многократно освещались, остановлюсь только на новшествах схемы.

В первую очередь необходимо отметить главное отличие текущей автосделки



Тим ЛАССЕН,

doctor iuris (Германия), директор по международно-правовым вопросам, ООО «ПФП-группа» (Москва)

С 2014 года является директором по международно-правовым вопросам ООО «ПФП-группа» (Москва). Ранее с 2007 года занимал должность заместителя главы представительства в Москве банка Hypothekenbank Frankfurt AG (бывш. Eurohypo AG). Основными направлениями его работы являлись сбор информации, построение модели движения денежных потоков, структурирование, подготовка индикативных и обязывающих предложений и кредитных заявок, согласование кредитной документации и текущее сопровождение кредитов, выданных для строительства новых и финансирования или рефинансирования существующих объектов коммерческой недвижимости. С 1998 года представляет в VDP — Ассоциации немецких банков-эмитентов пфандбрифов в Берлине (бывш. Ассоциация немецких ипотечных банков). Юрист, в частности по вопросам законодательства о пфандбрифах (ипотечных облигациях, covered bonds) и международного бизнеса. Участник круглых столов в рамках VDP «Гибкость, надежность и эффективность ипотеки (залога недвижимости) в Европе» и Covered Bond Legislation.

Банковские ипотечные облигации — различные структурные модели эмитентов в Европе

Банковские ипотечные облигации (БИО, covered bonds)¹ являются одним из важнейших сегментов европейского рынка капитала. На конец 2013 года их общий объем в Европе составил 2.485 млрд евро. В России на сегодняшний день в обращении находятся БИО на сумму 86.3 млрд руб. Однако в Европе не существует единой модели регулирования для всех эмитентов. Структуры эмитентов, сложившиеся в европейских странах, имеют существенные отличия. European Covered Bond Council ежегодно издает Covered Bond Fact Book с фундаментальными публикациями об актуальных вопросах развития рынка covered bond в Европе, а также обзоры законодательных актов, регулирующих эту сферу в европейских и неевропейских странах.

¹ Происхождение и объяснение понятия «банковские ипотечные облигации» (БИО). См.: Лассен Тим: Преимущественное право инвесторов при банкротстве банка-эмитента ипотечных облигаций в Европе; Энциклопедия российской секьюритизации 2014. — С. 176–183.

Законодательные акты, регулирующие выпуск, обращение и погашение covered bond, приняты в 33 европейских странах, в том числе в 28 странах Европейского союза и Европейского экономического пространства. Различия в регулировании большей частью объясняются историческими причинами и проистекают из разных экономических и общих правовых условий, а также разных целеполаганий политиков и банков.

Тем не менее эти во многом различные структуры можно свести к нескольким основным моделям, которые описаны ниже².

² Blassen Tim: Specialization of Covered Bond Issuers, Housing Finance International (HFI), December 2005. — P. 3–12. Stöcker Otmar: Covered Bond Models in Europe: Fundamentals on Legal Structures, Housing Finance International (HFI) Winter 2011 — P. 32–40. Эта работа дала повод для написания данной статьи.

Назаре-Азнар Сержио / Штёкер Отмар: Обеспеченные облигации в Европе, в: де Вриз Роббе Жан Жак / Али Поль: Секьюритизация и право. — Москва, 2008. — С. 199–247 (С. 208–216).

ЭНЦИКЛОПЕДИЯ
РОССИЙСКОЙ
СЕКЬЮРИТИЗАЦИИ
2015

Аналитический инструментарий на рынке секьюритизации



Артем ДУБИНСКИЙ,

глава российского представительства, компания Securitisation Services

Возглавляет российский офис компании Securitisation Services. С 2009 года Артем Дубинский работает в области проектного и структурного финансирования, где успешно реализовал ряд российско-итальянских проектов и участвовал в сделках ипотечной и неипотечной секьюритизации, а также секьюритизации в рамках финансирования инфраструктурных проектов. До этого работал в компании A.T. Kearney, где специализировался на банковском секторе и инфраструктурных инвестиционных проектах. Позднее возглавлял практику оценки международных инвестиционных проектов компании «ЛУКОЙЛ». Закончил Wolverhampton Business School и Государственный университет управления по специальности «Финансы и кредит», является кандидатом экономических наук и имеет степень MBA в области финансов от SDA Bocconi.

Анализ и оптимизация портфеля активов для целей эффективной секьюритизации

Возрастающий интерес к секьюритизации, ее актуальность в качестве инструмента фондирования и все большая ее «изученность» и «отработанность», подкрепленные активно развивающейся законодательной базой, способствуют тому, что все больше банков и других участников финансовых рынков рассматривают возможность привлечения капитала за счет секьюритизации портфелей накопленных активов.

При изучении перспектив секьюритизации и последующей подготовке к ней важным этапом является анализ и оптимизация накопленного портфеля кредитов.

Предварительный анализ портфеля кредитов позволяет оценить саму перспективу фондирования за счет секьюритизации, тогда как оптимизация такого портфеля зна-

чительно улучшает условия сделки — портфель более качественных кредитов дает возможность существенно снизить не только стоимость привлекаемого капитала, но и упростить саму структуру сделки, а следовательно, и стоимость этой структуры.

Качественная обработка данных портфеля, оценка и отбор кредитов играют важную роль при секьюритизации практически всех классов активов, но особую актуальность это приобретает при неипотечных сделках, в которых предъявляются повышенные требования к историческим данным портфеля, более строгие квалификационные требования к кредитам. В России это связано прежде всего с меньшей изученностью неипотечных активов, ограниченным объемом накопленных исторических данных об их поведении и, как следствие, большей рисковостью таких портфелей и необходимостью более глубо-



Станислав НАСТАСЬИН,

младший вице-президент – аналитик группы структурированного финансирования, Moody's Investors Service

Работает в команде, отвечающей за присвоение рейтингов ипотечным ценным бумагам в странах Европы, Ближнего Востока и Африки, с октября 2012 года и в основном отвечает за анализ и оценку сделок ИЦБ, выпускаемых в России и Нидерландах. Станислав также работал в команде RMBS с февраля 2007 по сентябрь 2010 года.

До прихода в агентство Moody's занимал должность помощника менеджера в отделе аудита финансовых институтов в KPMG. С октября 2010 по октябрь 2012 года занимал должность старшего эксперта в компании BearingPoint GmbH, в отделе Banking Operations and Applications.

Станислав закончил экономический факультет Сибирской аэрокосмической академии (г. Красноярск). В 2001 году он получил степень мастера в области международных экономических отношений Университета г. Констанц (Германия), а в 2005 году — степень кандидата экономических наук в том же университете.

Анализ статистических данных по дефолтам для сделок секьюритизации

ВВЕДЕНИЕ

Количественный анализ, который мы проводим при присвоении рейтинга облигациям секьюритизации, можно упрощенно разбить на следующие этапы:

1) определение основных характеристик секьюритизируемого портфеля:

а) форма кривой плотности распределения дефолтов (каждая точка на этой кривой определяет уровень совокупных дефолтов и вероятность возникновения этого уровня в портфеле),

б) распределение дефолтов во времени,

с) уровень чистых поступлений от ликвидации дефолтных кредитов (recovery) и их распределение во времени,

д) тип амортизации портфеля и уровень досрочных погашений,

е) уровни просрочек,

ф) доходность портфеля (средневзвешенная процентная ставка);

2) оценка уровня потерь по каждому траншу в определенном сценарии дефолтов. Этот расчет проводится с помощью модели прогнозирования денежных потоков, которая воспроизводит структурные характеристики рассматриваемой транзакции.

Результаты расчетов, полученные на первых двух этапах, используются на последнем шаге:

3) определение уровня ожидаемых потерь по каждому траншу, который рассчитывается как средняя величина потерь, полученных на этапе (2), взвешенных по вероятности наступления каждого сценария дефолтов, которая была определена на этапе (1, а).

В данной статье мы описываем этап (1, а), то есть порядок определения агентством Moody's основных параметров функции плотности распределения



Андрей КАМЫШЕВ,

начальник управления актуарных расчетов и андеррайтинга, член правления, ОАО «СК АИЖК»

В группе компаний АИЖК Андрей Камышев работает с августа 2008 года. С 2001 по 2007 год вел преподавательскую работу, был консультантом по статистическим экспериментам, аналитиком в компании GE Consumer Finance (Северная Европа). До 2001 года занимался научной деятельностью в области математики (дифференциальные уравнения).

Ипотечное страхование — апробированный механизм повышения эффективности секьюритизации ипотеки

В прошедшем году в ипотечной секьюритизации состоялся и получил прикладное значение новый элемент усиления структуры выпусков ИЦБ — ипотечное страхование. За это время было зарегистрировано три эмиссии, в которых применялся этот элемент кредитной поддержки старших классов ипотечных облигаций¹.

А рейтинговые агентства Moody's и Standard & Poor's выпустили обновленную методологию оценки ипотечного страхования в сделках секьюритизации², ставшую

глобальной, то есть применимой и для российского рынка. Этот механизм может стать сильным драйвером секьюритизации ипотеки в более широких стандартах, в особенности на фоне инициатив Банка России по включению рамочного подхода к рискам секьюритизации в требования к капиталу банков.

Данный вид страхового бизнеса уникален, поскольку, в отличие от прочих видов страхования, нацелен на диверсификацию риска в длительном интервале времени. Его основная функция — покрытие экстраординарных (unexpected) кредитных потерь в результате массовых дефолтов, вызванных реализацией системной компоненты риска (спад или кризис в экономике). По экономической сути ипотечное страхование является формой капитализации банка-бенефициара по страховке, в связи с чем является чрезвычайно капиталоемким и требует особого регулирования страховых обязательств с учетом межсекторного

¹ ЗАО «Ипотечный агент ТКБ-1», ЗАО «Ипотечный агент УРАЛСИБ-02», ЗАО «Ипотечный агент ХМБ-2».

² См. публикации: 1) Moody's Approach to Rating RMBS Using the MILAN Framework, Rating Methodology, Moody's Investors Service, March 25, 2014. 2) S&P | Criteria | Structured Finance | RMBS: Methodology For Assessing Mortgage Insurance And Similar Guarantees And Supports In Structured And Public Sector Finance And Covered Bonds, December 7, 2014.

ЭНЦИКЛОПЕДИЯ
РОССИЙСКОЙ
СЕКЬЮРИТИЗАЦИИ
2015

Юридические и налоговые аспекты секьюритизации



Ульяна ГОЛОВЕНКО,
генеральный директор, ООО «ТМФ РУС»

Работает в компании с 2006 года. В должности старшего юриста от имени компании вела первые сделки по секьюритизации в России, организованные Газпромбанком, АИЖК. В 2009 году стала генеральным директором компании. Окончила Киевский национальный университет имени Тараса Шевченко по специальности «Правоведение».

Андрей КОРОЛЕВ,
руководитель юридического департамента,
ООО «ТМФ РУС»



Работает в компании с 2007 года. Осуществляет непосредственное руководство и контроль оказания услуг управляющей организации специализированных обществ в рамках осуществления различных секьюритизационных сделок. Окончил МГТУ имени Н.Э. Баумана и юридический факультет Московского государственного университета имени М.В. Ломоносова.

Новое законодательство: вызовы для управляющей и бухгалтерской организаций

ВВЕДЕНИЕ

В 2014 году произошли масштабные изменения гражданского законодательства Российской Федерации, призванные открыть пути для секьюритизации различных видов неипотечных активов, в том числе тех, в которых в качестве обеспечения выступает залог денежных требований, в соответствии с российским правом. Для этих целей были приняты следующие основные нормативно-правовые акты:

1) Федеральный закон от 23.07.2013 № 210-ФЗ «О внесении изменений в Федеральный закон «О рынке ценных бумаг» и отдельные законодательные акты Российской Федерации» (далее — Закон № 210-ФЗ);

2) Федеральный закон от 21.12.2013 № 367-ФЗ «О внесении изменений в часть первую Гражданского кодекса Российской Федерации и признании утратившими силу отдельных законодательных актов (положений законодательных актов) Российской Федерации»;

3) Федеральный закон от 21.12.2013 № 379-ФЗ «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» (далее — Закон № 379-ФЗ).

В настоящей статье мы постараемся осветить основные новеллы законодательства и связанную с ними проблематику с точки зрения управляющей и бухгалтерской организаций эмитентов облигаций.

УПРАВЛЯЮЩАЯ КОМПАНИЯ СПЕЦИАЛИЗИРОВАННЫХ ОБЩЕСТВ

Основная проблематика с точки зрения управляющей компании заключается в практическом применении и совершении конкретных организационных действий, связанных с исполнением и соблюдением новых законодательных требований. Так, введение в действие нового нормативно-регулирующего требует от управляющей компании строгого следования новым тре-


Андрей МУРЫГИН,

партнер практики рынков капитала, московский офис «Линклейтерз»

Является партнером практики рынков капитала в московском офисе «Линклейтерз» с 2006 года. Обладает значительным опытом консультирования международных банков и финансовых институтов в области российских структурных продуктов, финансирования под обеспечение в виде акций и международных сделок с деривативами. Он также неоднократно представлял интересы клиентов в крупных сделках на рынках акционерного и заемного капитала.

В числе его проектов на рынке секьюритизации консультирование АИЖК и «ВТБ Капитала» в связи с выпусками ипотечных ценных бумаг, работа над первой российской лизинговой секьюритизацией, консультирование по сделкам синтетической секьюритизации и другие.

Максим КРАЙНОВ,

юрист практики рынков капитала, московский офис «Линклейтерз»



Работает в «Линклейтерз» с 2008 года. Является юристом практики рынков капитала в московском офисе фирмы и специализируется в области сделок на рынках капитала, включая международные и российские сделки на рынках акционерного и заемного капитала, а также в области структурного и акционерного финансирования. В 2009 году окончил юридический факультет МГЮА. К числу сделок с его участием относятся в том числе две сделки секьюритизации ипотечных кредитов российского банка «Возрождение», четвертая и девятая сделки по секьюритизации ипотечных кредитов ОАО «АИЖК», продажа пула ипотечных активов Morgan Stanley на сумму \$500 млн ОАО «КБ «Восточный» и другие.

Новеллы закона о секьюритизации и проектных облигациях

Законодательные новеллы, связанные с регулированием секьюритизации и выпуском проектных облигаций, вступившие в силу с 1 июля 2014 года¹ (Закон о секьюритизации и проектных облигациях), в сочетании с недавней реформой залогового законодательства радикально изменили правовое регулирование российского рынка структурного финансирования.

До принятия Закона о секьюритизации и проектных облигациях российское законо-

дательство допускало лишь секьюритизацию займов и кредитов, обеспеченных ипотекой. Также ранее был невозможен выпуск российских проектных облигаций, то есть облигаций, исполнение обязательств по которым обеспечивалось бы залогом денежных требований, оборудованием и имуществом, связанным с проектом, в пользу владельцев облигаций либо их представителя (bond trustee) на основе принципов ограничения ответственности эмитента (limited recourse). Кроме того, действовавшее ранее регулирование не признавало целый ряд правовых конструкций, являющихся базовыми для международных сделок секьюритизации и проектного финансирования. К подобным конструкциям могут быть отнесены:

¹ Федеральный закон № 379-ФЗ «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» от 21 декабря 2013 г.



Татьяна МАЛЫШЕВА,
бухгалтер, ООО «ТКС-Учет»

В 2005 году закончила Тюменскую государственную академию мировой экономики, управления и права по специальности «Налоги и налогообложение». С 2006-го по 2013 год работала в сфере финансов и бухгалтерского учета по российским стандартам. В 2013 году получила сертификат DipIFR. С 2014 года занимается составлением финансовой отчетности ипотечных агентов по МСФО.

Евгения МАДАН,

заместитель главного бухгалтера,
ООО «ТКС-Учет»



В 2010 году окончила Московский государственный техникум технологии, экономики и права имени Л.Б. Красина (МГТТЭиП имени Л.Б. Красина), факультет «Налоги и налогообложение». В 2013 году окончила факультет экономики по специальности «Бухгалтерский учет, анализ и аудит» Академии труда и социальных отношений (АТИСО). В 2010–2012 годы — главный бухгалтер УК «Объединенные инвестиционные фонды» (специализация компании — доверительное управление пенсионными фондами). С 2013 года по настоящее время — заместитель главного бухгалтера ООО «Тревич Корпоративный Сервис – Учет» (по направлению: секьюритизация активов).

Бухгалтерский учет ипотечных агентов

Вряде вопросов, неотъемлемо связанных с секьюритизацией, хотелось бы выделить одновременно сложную и неоднозначную в своем роде тему бухгалтерского (финансового) учета ипотечных агентов, проанализировать источники финансовых показателей для целей РСБУ и рассмотреть стороны экономического взаимодействия с внешними участниками процесса секьюритизации, в частности с Сервисным агентом.

Сервисный агент, кроме прочих контрольных функций, осуществляет внутренний контроль совершаемых фактов хозяйственной жизни Общества в части сбора информации по платежам от заемщиков по закладным и подготовки отчетов для дальнейшего отражения поступлений по закладным в бухгалтерском учете ИА. Основ-

ная сложность учета финансовых вложений ИА связана с тем, что учет поступлений от финансовых вложений у ИА несколько отличается от учета поступлений по закладным Сервисного агента. Разность подхода фиксации сведений чаще всего обусловлена тем, что, как правило, банки-оригинаторы оставляют за собой контроль над поступлениями по ипотечным ценным бумагам, тем самым принимая на себя функции Сервисного агента.

Однако стандарты, которыми руководствуется Банк, исполняя обязанности Сервисного агента при составлении отчетности для ИА, достаточно сложно трансформировать под бухгалтерский учет Общества, так как для целей нормативного регулирования в области бухгалтерского учета Сервисный агент признается кредитной организацией, а Ипотечный агент — специ-



Юрий ТУКТАРОВ,
партнер, Legal Capital Partners

Имеет более чем 15-летний опыт юридической работы в области финансовых сделок. Является признанным экспертом в области разработки инновационных правовых механизмов финансирования на российском рынке капитала, новых финансовых инструментов и структурирования финансовых сделок.

Является одним из основных разработчиков законопроекта «О развитии проектного финансирования», подготовленного по запросу и в сотрудничестве с Министерством экономического развития Российской Федерации в 2010–2011 годах. Принимал активное участие в реформировании залогового законодательства в рамках совместного проекта Минэкономразвития и Европейского банка реконструкции и развития.

Опыт Юрия включает руководство правовым комитетом Рабочей группы по жилищному финансированию и секьюритизации в России при Международной финансовой корпорации (IFC).

Михаил МАЛИНОВСКИЙ,
партнер, Legal Capital Partners



Консультирует крупнейшие инвестиционные банки, корпорации и инвестиционные фонды. Руководил проектом по первому в России размещению структурных облигаций с плавающей доходностью (NES / S&P RUS Inflation Index) Международной финансовой корпорации (группа Всемирного Банка).

Участвовал в более чем 30 выпусках облигаций, в том числе локальные структурированные облигации Европейского Банка Реконструкции и Развития и ВТБ Капитал Финанс, дебютные выпуски облигаций ИНГ Банка и Фольксваген Банка, ряд субординированных выпусков банков средней капитализации. Участвовал в проектах по секьюритизации ипотечных кредитов (банки УРАЛСИБ, Промсвязьбанк).

Участвовал более чем в 10 проектах по реструктуризации публичных долгов, включая ноты участия в займе и кредитные ноты (Разгуляй, 7 Континент, Нутритек, РБК-ТВ, Амурметалл и др.).

В течение последних нескольких лет обеспечил поддержку при создании ряда совместных компаний, включая ОАО «ОНК», ООО «Финальянс» (транспортные перевозки), ряда компаний с участием инвестиционных подразделений Сбербанка и венчурных фондов.

Секьюритизация аэропортовой выручки: тарифное регулирование

В условиях современного развития транспортной системы и потребностей экономики аэропорты приобретают все большее значение как объект для вложения частных инвестиций. При оценке инвестиционной привлекательности аэропорта, в том числе кредитной оценки облигаций аэропортов, немаловажную роль играет состав и порядок формирования выручки от его эксплуатации. Поскольку некоторые услуги

аэропортов относятся к сфере естественной монополии, цены на такие услуги подлежат государственному регулированию и контролю. Порядок формирования тарифной выручки, степень непосредственного государственного участия в ценообразовании, методология расчета тарифов аэропортов являются критериями (факторами) кредитной оценки аэропортов международными рейтинговыми агентствами.

ЭНЦИКЛОПЕДИЯ
РОССИЙСКОЙ
СЕКЬЮРИТИЗАЦИИ
2015

Инфраструктура рынка секьюритизации



Ираида ШТЫРОВА,

директор департамента развития услуг и инфраструктуры сервиса дивизиона «АИЖК Мастер-сервис», ОАО АИЖК

В настоящее время Ираида Штырова является директором департамента развития услуг и инфраструктуры сервиса дивизиона «АИЖК Мастер-сервис» ОАО АИЖК. Ираида закончила Государственную финансовую академию при Правительстве Российской Федерации по специальности «Финансы и кредит»; The Open University по специализации Management. Кандидат экономических наук, защитила диссертацию в области управления рисками и секьюритизации активов. Более 18 лет в финансовом секторе; член совета директоров ОАО «АИЖК» в течение 1.5 лет с момента его создания; с 2005 года работает в АИЖК. Имеет опыт работы в Проектном комитете, Комитете по рискам. Профессиональная деятельность связана с кредитованием, сопровождением закладных (в частности, проблемных), оптимизацией бизнес-процессов, развитием инфраструктурной сети АИЖК, разработкой и внедрением инфраструктурных услуг.

Инфраструктура АИЖК как фактор повышения эффективности и стабильности на ипотечном рынке

Основным направлением деятельности ОАО «АИЖК» было формирование инфраструктуры первичного и вторичного рынка ипотечного жилищного кредитования. В 2013 году Агентство по ипотечному жилищному кредитованию скорректировало свою стратегию развития. К тому моменту рынок выдачи ипотечных кредитов окреп — его инфраструктура значительно расширилась. Немаловажную роль в этом сыграли Стандарты и региональная сеть АИЖК по выдаче и сопровождению ипотечных кредитов. Параллельно, но в меньшей степени развивался и вторичный рынок. Поэтому в июне 2013 года АИЖК больше сфокусировалось на поддержке и развитии вторичного рынка ипотеки.

Весь 2014 год одним из ключевых направлений деятельности АИЖК была оптимизация инфраструктуры первичного рынка и поддержка инфраструктуры ипотечного рынка на этапе секьюритизации накопленных портфелей ипотечных кредитов, в том числе развитие мультиоригинаторной платформы секьюритизации, которая позволяет привлекать выгодное фондирование небольшим и средним банкам. Важно отметить, что большая ориентация Агентства на развитии секьюритизации ипотечных кредитов позволила обеспечить развитие вторичного рынка ипотеки, привлекая на него новых игроков, как оригинаторов, так и инвесторов, а также предлагая рынку новый



Елена КИНДЕЕВА,

директор по правовым вопросам, ООО «Спецдепозитарий Сбербанка»

Стаж юридической работы более 30 лет, опыт работы в сфере недвижимости, ценных бумаг, государственной регистрации прав на недвижимое имущество и сделок с ним — более 15 лет, на рынке коллективных инвестиций — 6 лет. Автор многочисленных статей и книг по проблемам государственной регистрации прав на недвижимость. До прихода в ООО «Спецдепозитарий Сбербанка» занимала руководящие должности в государственных и коммерческих структурах. В 1982 году окончила Удмуртский государственный университет по специальности «Правоведение», кандидат юридических наук.

Специализированный депозитарий — представитель владельцев облигаций в сделках секьюритизации

Федеральным законом от 23.07.2013 № 210-ФЗ внесены изменения в Федеральный закон от 22.04.1996 № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг» (далее — Закон о РЦБ) и раздел III указанного закона дополнен главой 6.1, нормы которой вводят новый институт — представитель владельцев облигаций, определяют его статус и полномочия, а также компетенцию общего собрания владельцев облигаций.

Облигация является эмиссионной ценной бумагой, закрепляющей право ее владельца на получение от эмитента облигации в предусмотренный в ней срок ее номинальной стоимости или иного

имущественного эквивалента, а также закрепляющей иные права ее владельца, определенные в решении о выпуске облигаций, например право на получение фиксированного в ней процента от номинальной стоимости облигации либо иные имущественные права (статья 142 ГК РФ, статья 2 Закона о РЦБ).

В соответствии с Законом о РЦБ эмитентом могут быть выпущены облигации с обеспечением, исполнение обязательств по которым полностью или в части обеспечивается:

- залогом бездокументарных ценных бумаг, обездвиженных документарных ценных бумаг, ипотекой недвижимого имущества, залогом денежных требова-


Максим ПЛЕШКОВ,

руководитель направления оценки кредитных рисков корпоративного сектора, рейтинговое агентство «Рус-Рейтинг»

Подразделение под руководством Максима Плешкова занимается оценкой кредитного риска ипотечных облигаций и сертификатов участия, оценкой надежности управляющих компаний, рисков различных фондов (ПИФ, включая ЗПИФ, НПФ и ETF). Максим является автором методологии оценки кредитного риска российских компаний нефинансового сектора, применяемой в агентстве «Рус-Рейтинг». До начала работы в «Рус-Рейтинге», в 2008 году Плешков работал в департаменте риск-менеджмента Промсвязьбанка, занимаясь оценкой кредитного риска и риска ликвидности эмитентов облигаций нефинансовых компаний. В 1998-2004 годы работал в Страховом акционерном обществе «Гефест», занимаясь управлением инвестиционного портфеля общества, включающего как собственные средства, так и страховые резервы. Максим Плешков имеет диплом Финансовой академии при Правительстве РФ по направлению «Финансы и кредит».

Российские РА в рейтинговании ИЦБ — близкая или далекая перспектива

Оценка кредитного качества ипотечных ценных бумаг (далее ИЦБ) — одна из самых сложных задач, стоящих перед рейтинговыми агентствами. И до последнего времени оценкой кредитного риска российских ипотечных ценных бумаг занимались исключительно международные агентства «большой тройки» — Moody's, Fitch и S&P, накопившие значительный международный опыт в оценке кредитных рисков структурированных финансовых сделок. Так, за 2006–2014 годы из 89 выпусков ипотечных облигаций, секьюритизировавших ипотечные кредиты российского происхождения, размещенных в России и за рубежом, Moody's присвоило рейтинг хотя бы одному из траншей

62 выпусков, S&P — 9 выпусков, Fitch — 4 выпуска, и только летом 2014 года рейтинговое агентство «Рус-Рейтинг» первым из национальных агентств присвоило кредитный рейтинг ипотечным облигациям, выпущенным ипотечным агентом «Московский».

Следует особо отметить, что агентство «Рус-Рейтинг» присвоило рейтинги ипотечным бумагам, выпущенным под залог коммерческой недвижимости, причем всего одного объекта коммерческой недвижимости, тогда как иностранные агентства, как правило, занимаются оценкой кредитных рисков облигаций, секьюритизирующих большие пулы, объединяющие тысячи ипотечных кредитов,



Елена ДОКУЧАЕВА,
президент АО «СЕКВОЙЯ КРЕДИТ КОНСОЛИДЕЙШН»

В 1994 году окончила Московский государственный лингвистический университет имени М. Тореза по специальности «Переводчик-референт немецкого и английского языков». В 1996 году окончила Финансовую академию при Правительстве РФ по специальности «Банковское дело». С 1995-го по 2004 год Елена Докучаева работала в ОАО «Альфа-Банк», где руководила отделом маркетинга пластиковых карт, управлением по развитию удаленных каналов дистрибуции, возглавляла направление розничного кредитования. С 2004 года Елена Докучаева возглавляет первое в России профессиональное коллекторское агентство «СЕКВОЙЯ КРЕДИТ КОНСОЛИДЕЙШН».

Банки и коллекторы: рынок аутсорсинга будет расти

За время существования в России профессионального рынка взыскания просроченной задолженности основными клиентами коллекторских агентств (далее КА) были и остаются банки — их доля в бизнесе КА на сегодняшний день составляет более 80%. И от того, насколько успешным будет их взаимодействие, зависит не только решение долговых проблем банковских заемщиков, но и формирование более благоприятных условий банковского кредитования, а значит, и оздоровление ситуации на финансовом рынке страны в целом.

На сегодняшний день практически все банки, имеющие долговой портфель, работают с внешними коллекторскими агентствами. Причем почти четверть из них имеют собственные (кэптивные) КА или специализированные компании по взысканию, которым они передают задолженность на взыскание наряду с использованием услуг внешних КА.

Нередко кэптивные агентства представляют собой вынесенные за пределы банков собственные службы взыскания. Целью такого «вывода» является как возможность более точно оценивать затраты на взыскание и снижать их за счет перевода подобных агентств на рыночные механизмы работы, так и возможность на более раннем сроке «снимать» долги с баланса банка, переводя их на баланс кэптивной компании, не теряя при этом контроля за их взысканием.

Чаще всего банки сотрудничают с кэптивными агентствами с использованием договоров цессии, то есть переуступают право требования по задолженности банка своему агентству. Другой, менее распространенной формой сотрудничества между кредитором и их кэптивными компаниями по взысканию задолженности является стандартный для рынка аутсорсинга агентский договор, при котором задолженность передается собственной компании на взыскание в течение строго определенного срока на услови-



Алексей ВОЛКОВ,
директор по маркетингу
Национального бюро кредитных историй (НБКИ)

Окончил Московский институт экономики, политики и права (МИЭПП) в 1999 году. С 1993-го по 1999 год прошел путь от экономиста отдела до начальника расчетно-длинного центра АБ «ТОРИБАНК». С 1999-го по 2005 год — член правления — заместитель председателя правления АБ «ОРГРЭСБАНК». В 2005–2011 годы — заместитель начальника управления регулирования деятельности участников финансового рынка ФСФР России. С 2011 года — директор по маркетингу ОАО «Национальное бюро кредитных историй».

Закредитованность российских граждан — проблемы и решения

К 2015 году российский рынок розничного кредитования подошел с рядом проблем, обусловленных как внутренними причинами, так и внешними факторами, несущими вполне определенные угрозы в ближайшей перспективе.

К первому типу проблем относится необходимость качественной сегментации заемщиков с выделением проблемных «перекредитованных» сегментов, с которыми так или иначе надо научиться работать. Несмотря на общее понимание спектра возможных инструментов для улучшения положения таких заемщиков, а именно: реструктуризации, эффективного взыскания, способствующего в первую очередь возвращению заемщика в нормальный график обслуживания долга, профилактики роста просроченной задолженности, — необходимо признать, что российские кредиторы, в большинстве своем, пока не умеют эффективно работать в таком режиме. Причина

в том, что задача эта для них относительно новая, ведь все предыдущие годы они были заняты развитием клиентской базы, активным привлечением новых заемщиков, наращиванием кредитного портфеля. Переход к интенсивному развитию, естественно, требует принципиально другой аналитики, и прежде всего в области риск-менеджмента.

Второй круг проблем связан с ухудшением общей экономической ситуации, и он ставит перед кредиторами вопрос о том, выдержат ли их заемщики снижение своих доходов или рост других, некредитных, расходов. В этой связи для кредиторов становятся актуальными методики оценки долговой нагрузки, технологии оперативного отслеживания финансового поведения заемщиков и умение быстро реагировать на потенциально возможное ухудшение риск-профиля. При этом надо понимать, что задачи сохранения или даже роста прибыли от розничного кредитования никто не отменял, и они остаются актуальными в любой ситуации.



Олег ИВАНОВ,
вице-президент, Ассоциация региональных банков России

Вице-президент Ассоциации региональных банков России, входит в совет Института банковского права Московской государственной юридической академии (МГЮА). Член экспертного совета Комитета Госдумы по финансовому рынку, включен в состав Комитета по стратегическому планированию «Агентства по ипотечному жилищному кредитованию» (АИЖК), член экспертно-аналитического совета при Агентстве по страхованию вкладов. В качестве эксперта принимал участие в разработке ФЗ «О кредитных историях», «Об ипотечных ценных бумагах», «О несостоятельности (банкротстве) кредитных организаций», «Об особенностях эмиссии и обращения государственных и муниципальных ценных бумаг», «О переводном и простом векселе», «О защите прав и законных интересов инвесторов на рынке ценных бумаг», «Об инвестиционных фондах», Бюджетного кодекса РФ, а также проектов ФЗ «О секьюритизации», «О потребительском кредитовании», «О двойных и простых складских свидетельствах», «Об инсайдерской информации», поправок в законы «О банках и банковской деятельности», «О Центральном банке», «О страховании вкладов граждан в банках Российской Федерации», «О рынке ценных бумаг», поправок в налоговое законодательство и других нормативно-правовых документов.

В 2009 году окончил Московскую государственную юридическую академию (МГЮА) по специальности «Юриспруденция». В 1991 году — Московский инженерно-физический институт (МИФИ) по специальности «Теоретическая ядерная физика». В 2007 году — Болдерский институт финансов, программу CGAP «Микрофинансирование». В 1996 году окончил Нью-Йоркский институт финансов, курс «Новые выпуски ценных бумаг».

Стандарт секьюритизации кредитов малому бизнесу

Закон о секьюритизации (Федеральный закон от 21.12.2013 № 379-ФЗ «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации»), вступивший в силу 1 июля прошлого года, изначально рассматривался его разработчиками в качестве важного инструмента поддержки банковского кредитования малого и среднего бизнеса. С точки зрения Центрального банка, секьюритизация может играть важную роль в обеспечении монетарной и финансовой стабильности. В условиях макроэкономической нестабильности высококачественная секьюритизация позволяет Центральному банку поддерживать на приемлемом уровне процентные ставки по кредитам, предоставляемым банками малому и микробизнесу, то есть создает предпосылки для трансфера монетарной политики Банка России. Секьюритизация делает возможным,

в частности, банковское кредитование без привлечения дополнительного собственного капитала и других источников фондирования, что обеспечивает доступность денежных ресурсов для малых предприятий, лишенных доступа к финансовому рынку.

ОСОБЕННОСТИ МСП-СЕКЬЮРИТИЗАЦИИ

Банк России неоднократно заявлял, что рефинансирование банковских кредитов, предоставленных малому бизнесу, возможно, исключено с использованием инструментов секьюритизации. Прямой залог таких кредитных портфелей невозможен. Более того, пример ФРС США и ЕЦБ показывает, что действия центральных банков на рынке секьюритизации могут быть подчинены задаче стимулирования экономического роста. Для этого реализуются программы выкупа ценных бумаг, обеспеченных МСП-кредитами.

Глоссарий терминов, используемых в сделках секьюритизации и ипотечном кредитовании¹

А

Acceleration (ускорение погашения, досрочное исполнение обязательств) — полное досрочное исполнение обязательств по облигации, кредиту или другому финансовому инструменту

Accrued Interest (накопленный процентный доход) — проценты, которые начислены по ценной бумаге, но еще не выплачены инвестору.

Active Tranche (активный транш) — транш структурированной ценной бумаги, обеспеченной активами, по которому в настоящее время производятся амортизационные выплаты инвесторам.

Additional Collateral (дополнительное обеспечение) — обеспечение, предоставленное кредитору в дополнение к основному.

Adjustable Rate Mortgage (ARM) Loan (ипотечный кредит с изменяемой ставкой) — ипотечный кредит, ставка по которому периодически изменяется.

Adjustment Frequency (частота переустановки процентной ставки) — частота, с которой происходит переустановка процентной ставки кредита с плавающей ставкой.

Adverse Selection (негативный отбор) — процесс предполагаемого ухудшения качества пула активов в силу предположения, что заемщики предпочитают погасить заем досрочно.

All-In Rate (единая ставка) — процентная ставка, включающая кредитный спред, комиссионные и другие вознаграждения.

All-In Cost (полная стоимость) — общая стоимость секьюритизации для эмитента или спонсора.

Alternative A Loan (альтернативный А-кредит) — ипотечный кредит, в котором какой-либо фактор не полностью соответствует требованиям стандартного андеррайтинга.

Amortization (амортизация) — процесс постепенного уменьшения размера основного долга.

Annual Mortgage Constant (годовая ипотечная константа) — отношение суммы ежегодного обслуживания долга к начальной сумме основного долга.

Annual Percentage Rate, APR (эффективная годовая процентная ставка) — эффективная годовая процентная ставка.

Annuity Mortgage (ипотечный кредит с аннуитетными платежами) — ипотечный кредит, предусматривающий погашение основного долга и процентов равными периодическими платежами.

Asset-Backed Securities, ABS (ценные бумаги, обеспеченные активами) — облигации или другие ценные бумаги, обеспеченные пулом активов, генерирующих, как правило, predictable поток денежных

средств и созданных банками или иными кредитными организациями.

Assignment (уступка) — передача прав требования, имущественных прав или имущества от одного лица другому.

Assumable Mortgage (передаваемый ипотечный кредит) — ипотечный кредит, условия которого предусматривают возможность замены заемщика с сохранением прежних условий кредитования.

Assumption Fee (комиссия за переоформление ипотечного кредита) — комиссия, взимаемая кредитором за переоформление ипотечного кредита продавца на покупателя недвижимости.

Asset Originator (оригинатор активов) — лицо, создавшее пул активов посредством выдачи кредитов одному или нескольким заемщикам.

Availability Period (доступный период) — период, в течение которого заемщик может получать средства в рамках предоставленной ему кредитной линии.

Available Cashflow (имеющиеся в наличии денежные средства) — денежные поступления за вычетом расходов, направляемые на обслуживание долга.

Average Life (средний срок погашения) — мера дюрации инвестиций, основанная на среднем промежутке времени, который требуется для возврата инвестированных средств.

¹ При подготовке раздела использовалась информация следующих компаний: рейтинговое агентство Moody's Investors Service, рейтинговое агентство Standard & Poor's, Международная Финансовая Корпорация (IFC), компания «РУСИПОТЕКА».

ЭНЦИКЛОПЕДИЯ
РОССИЙСКОЙ
СЕКЬЮРИТИЗАЦИИ
2015

Участники рынка

ЭНЦИКЛОПЕДИЯ
РОССИЙСКОЙ
СЕКЬЮРИТИЗАЦИИ
2015

Приложение
Статистика рынка

Продолжение таблицы

Эмиссия, транши секьюритизации	Объем эмиссии, млн руб.	Объем в обрац. по непогаш. номиналу, млн руб.	Дата размещения	Дата погашения	Купон при размещении	Доп. условие, оферта	Ломбардность	Кредитный рейтинг (M/S&P/F)	Организаторы
«Ипотечный агент ВТБ 2013-1», Б	2 882.3	2 882.3	29.01.14	04.09.53	Опред. эмитент			-/-/-	ВТБ 24
«Ипотечный агент ВТБ – БМ 1», А	23 362.2	17 940.3	07.02.14	02.03.46	8.69%		Да	Вaa3/-/-	«ВТБ Капитал»
«Ипотечный агент ВТБ – БМ 1», Б	2 595.8	2 595.8	07.02.14	02.03.46	Опред. эмитент			-/-/-	«ВТБ Капитал»
«Ипотечный агент ВТБ 2014», А	41 400.0	41 400.0	29.12.14	07.09.57	9%		Да	-/-/-	ВТБ 24
«Ипотечный агент ВТБ 2014», Б	4 600.0	4 600.0	29.12.14	07.09.57	Опред. эмитент			-/-/-	ВТБ 24
Итого по группе	148 602.3	124 395.5							

Остальные эмитенты									
«ИСО ГПБ-Ипотека Два», А	5 506.8	1 187.0	28.04.11	25.06.41	7.5%	Ставка с 25.05.16 — 8.%	Да	Вaa2/-/-	Газпромбанк
«ИСО ГПБ-Ипотека Два», Б	1 553.2	1 553.2	28.04.11	25.06.41	Опред. эмитент			-/-/-	Газпромбанк
«Ипотечный агент Возрождение 1», А	2 931.7	763.5	27.12.11	10.08.44	8.95%	Ставка с 10.05.17 — 9.95%	Да	Вaa2/-/-	«ВТБ Капитал»
«Ипотечный агент Возрождение 1», Б	1 140.1	1 140.1	27.12.11	10.08.44	Опред. эмитент	1 купон — 0%		-/-/-	«ВТБ Капитал»
«Ипотечный агент Уралсиб 01», А	4 300.0	1 638.3	17.07.12	15.04.45	8.75%	15.01.20 (call)	Да	Вaa3/-/-	Ситибанк
«Ипотечный агент Уралсиб 01», Б	1 075.0	1 075.0	17.07.12	15.04.45	Опред. эмитент	Цена размещения — 118.65%, 15.01.2020 (call)		-/-/-	Ситибанк
«Ипотечный агент ИТБ 1», А	2 400.0	1 205.8	27.11.12	03.08.45	8.75%		Да	Вaa3/-/-	«ВТБ Капитал»
«Ипотечный агент ИТБ 1», Б	933.3	933.3	27.11.12	03.08.45	Опред. эмитент			-/-/-	«ВТБ Капитал»
«Ипотечный агент БЖФ-1», А	1 100.6	426.1	12.12.12	05.05.42	8.75%		Да	-/-/-	«ВТБ Капитал»
«Ипотечный агент БЖФ-1», Б	328.7	328.7	12.12.12	05.05.42	Опред. эмитент	Цена размещения — 128.30		-/-/-	«ВТБ Капитал»
«Ипотечный агент НОМОС», А	3 753.3	1 912.5	19.12.12	07.11.45	8.75%		Да	Вaa2/-/-	«ВТБ Капитал»
«Ипотечный агент НОМОС», Б	1 251.1	1 251.1	19.12.12	07.11.45	Опред. эмитент			-/-/-	«ВТБ Капитал»
«Ипотечный агент АТБ», А	1 531.9	824.1	28.12.12	26.04.45	8.75%		Да	Вaa3/-/-	«Ренессанс Брокер»
«Ипотечный агент АТБ», Б	510.6	510.6	28.12.12	26.04.45	Опред. эмитент			-/-/-	«Ренессанс Брокер»
«Ипотечный агент Европа 2012-1», А	2 354.9	1 126.3	28.12.12	20.12.43	8%		Да	Вaa2/-/-	«ВТБ Капитал»
«Ипотечный агент Европа 2012-1», Б	703.4	703.4	28.12.12	20.12.43	Опред. эмитент			-/-/-	«ВТБ Капитал»
«Ипотечный агент ФОРА», А	868.7	499.1	05.03.13	05.06.45	8.75%			-/-/-	«ВТБ Капитал»
«Ипотечный агент ФОРА», Б	259.5	259.5	05.03.13	05.06.45	Опред. эмитент			-/-/-	«ВТБ Капитал»
«Ипотечный агент Абсолют 1», А	9 583.9	5 441.9	29.03.13	12.11.40	9.2%		Да	Вaa3/-/-	«ВТБ Капитал», Абсолют Банк
«Ипотечный агент Абсолют 1», Б	2 703.1	2 703.1	29.03.13	12.11.40	Опред. эмитент			-/-/-	«ВТБ Капитал», Абсолют Банк
«Ипотечный агент Возрождение 2», А	2 960.0	1 525.6	02.04.13	25.08.45	8.5%		Да	Вaa2/-/-	«ВТБ Капитал»

Окончание таблицы

Эмиссия, транш по сделке	SPV	Объем, млн	Объем в обращении по непог. номиналу, млн	Валюта	Дата размещения	Дата погашения	Ставка купона	Кредитный рейтинг (M/S&P/F)	Тип актива	Агенты по размещению
Райффайзен-банк, 2017-A (ABS, DPR, FRN)	Roof Russia DPR Finance Company S.A./Orphan	50.0	50.0	USD	08.06.12	15.05.17		-/-/BBB+	DPR	WestLB, RBI Group
Райффайзен-банк, 2019-B (ABS, DPR, FRN)	Roof Russia DPR Finance Company S.A./Orphan	75.0	75.0	USD	08.06.12	15.05.19		-/-/BBB+	DPR	WestLB, RBI Group, IFC
Райффайзен-банк, 2019-C (ABS, DPR, FRN)	Roof Russia DPR Finance Company S.A./Orphan	50.0	50.0	USD	29.06.12	15.05.19		-/-/BBB+	DPR	WestLB, RBI Group, EBRD
ВТБ 24 (ПАО), 2014 (ABS, Warehouse)	Sretenka ABS Finance B.V.	10 900	10 900	RUR	31.01.14	03.08.18		-/-/-	Автокредиты	«ВТБ Капитал», SMBC
Итого по России, \$ USD		1 231.3	795.7							

Источник: <http://ru.cbonds.info/securitization> — все о рынке секьюритизации в России

Обеспеченные и ипотечные облигации на российском долговом рынке (в обращении, без учета сделок секьюритизации)

Эмиссия	Объем эмиссии, млн руб.	Амортизация	Объем в обрац. по непогаш. номиналу, млн руб.	Дата размещения	Дата погашения	Ставка купона при размещении	Периодичность	Ломбардность	Попр. коэф. ЦБ	Доп. условия, оферта	Организаторы
В ОБРАЩЕНИИ											
АИЖК, 07	4 000.0	Да	2 000.0	04.10.06	15.07.16	7.68%	4	Да	0.95		РОСБАНК, «Ренессанс Капитал»
АИЖК, 08	5 000.0	Да	1 500.0	04.10.06	15.06.18	7.63%	4	Да	0.95		РОСБАНК, «Ренессанс Капитал»
АИЖК, 09	5 000.0	Да	3 000.0	08.02.07	15.02.17	7.49%	4	Да		15.02.15 (call)	РОСБАНК, «Ренессанс Капитал»
АИЖК, 10	6 000.0	Да	3 000.0	11.12.07	15.11.18	8.05%	4	Да	0.95	15.11.16 (call)	Газпромбанк, «КИТ Финанс ИБ» (ООО)
АИЖК, 11	10 000.0	Да	10 000.0	31.01.08	15.09.20	8.2%	4	Да	0.95	15.09.17; 15.09.18 (call)	Газпромбанк, «КИТ Финанс ИБ» (ООО)
АИЖК, 12	7 000.0		7 000.0	27.08.09	15.12.13	13.25%	2			FRN: ст. реф. ЦБ+2.5%	Райффайзен-банк, Ситибанк, ТрансКредит-Банк, Банк Москвы, Сбербанк России
АИЖК, 13	7 000.0		7 000.0	27.08.09	15.04.18	13.25%	2	Да	0.95	FRN: ст. реф. ЦБ+2.5%	Райффайзен-банк, Ситибанк, ТрансКредит-Банк, Банк Москвы, Сбербанк России

Показатель	на 1 января 2015 г.	на 1 января 2014 г.	на 1 января 2013 г.
Объем выданных ипотечных кредитов, млн руб.			
всего	1 762 523	1 353 926	1 031 992
в рублях	1 751 691	1 338 731	1 017 316
в валюте	10 832	15 195	14 676
Объем задолженности, млн руб.			
всего	3 520 098	2 648 859	1 997 204
в рублях	3 383 727	2 536 869	1 874 345
в валюте	136 371	111 990	122 859
Объем просроченной задолженности, млн руб.			
всего	46 096	39 650	41 559
в рублях	28 953	25 443	27 533
в валюте	17 143	14 207	14 026
Средневзвешенная ставка в рублях, %			
с начала года	12.5	12.4	12.3
с начала месяца	13.2	12.1	12.7
Средневзвешенная ставка в валюте, %			
с начала года	9.25	9.7	9.9

Динамика основных показателей рынка жилищного ипотечного кредитования в 2012–2014 гг.

Источник: ЦБ РФ

Объем задолженности по ипотечным жилищным кредитам, 2005 г. — 01.01.2015, млн руб.

Источник: ЦБ РФ
Расчеты: «РУСИПОТЕКА»

Дата	Всего	В рублях	В валюте
01.01.2015	3 520 098	3 383 727	136 371
01.01.2014	2 648 287	2 536 444	111 843
01.01.2013	1 982 442	1 864 094	118 348
01.01.2012	1 478 982	1 314 331	164 651
01.01.2011	1 129 373	949 247	180 126
01.01.2010	1 010 889	812 775	198 114
01.01.2009	1 070 329	838 942	231 387
01.01.2008	611 212	446 281	164 931
01.01.2007	233 897	144 806	89 091
01.01.2006	52 831	22 223	30 608
01.01.2005	17 772	7 150	10 622

Год	ВВП, млрд руб.	Задолженность по ипотечным жилищным кредитам, млн руб.	Доля задолженности по ипотечным жилищным кредитам к ВВП, %
2014	70 976	3 520 098	4.96
2013	66 193	2 648 859	4.0
2012	62 147	1 997 204	3.21
2011	55 644	1 478 982	2.66
2010	46 309	1 129 373	2.44
2009	38 807	1 010 889	2.6
2008	41 276	1 070 329	2.59
2007	33 258	611 212	1.8
2006	26 904	233 897	0.87
2005	21 625	52 789	0.24
2004	17 048	17 772	0.1

Динамика роста задолженности по жилищным кредитам и ипотечным жилищным кредитам к ВВП, 2004 — 2014 гг., %

Источник: ЦБ РФ
Расчеты: «РУСИПОТЕКА»

Результаты ведущих банков на рынке ипотечного кредитования за последние 5 лет

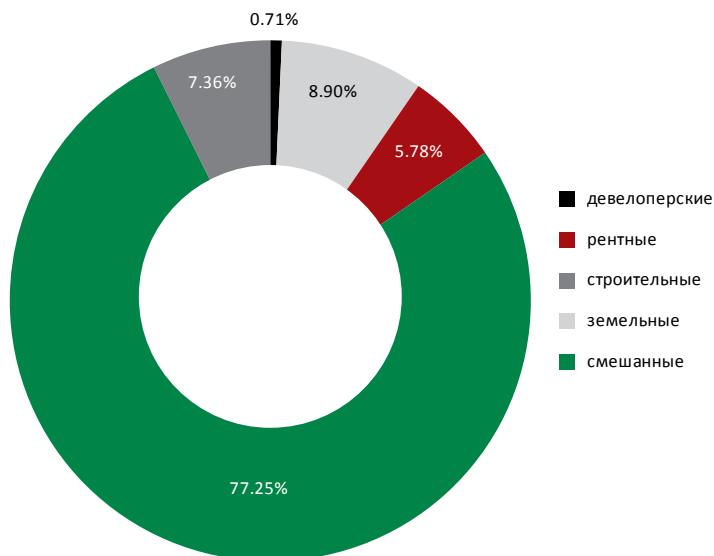
Период	Объем выданных кредитов, млн руб.
Сбербанк	
2014	920 982
2013	629 761
2012	445 665
2011	320 712
2010	184 000
ВТБ 24	
2014	350 718
2013	243 336
2012	157 608
2011	80 382
2010	31 732
Газпромбанк	
2014	63 262
2013	78 198
2012	64 201
2011	45 690
2010	16 677
Россельхозбанк	
2014	53 832
2013	–
2012	–
2011	–
2010	–
Банк Москвы	
2014	33 796
2013	14 706
2012	4 749
2011	–
2010	–
«ДельтаКредит»	
2014	32 936
2013	28 135
2012	22 615
2011	18 144
2010	10 679
Связь-Банк	
2014	23 974
2013	17 906
2012	15 414
2011	7 998
2010	1 888

Период	Объем выданных кредитов, млн руб.
Райффайзенбанк	
2014	19 500
2013	17 200
2012	9 064
2011	9 612
2010	3 040
РОСБАНК	
2014	19 069
2013	17 606
2012	17 637
2011	13 084
2010	4 518
Абсолют Банк	
2014	16 048
2013	13 259
2012	8 907
2011	8 581
2010	4 231
Банк «Санкт-Петербург»	
2014	15 595
2013	13 259
2012	6 009
2011	1 971
2010	–
Ханты-Мансийский банк	
2014	14 225
2013	11 706
2012	10 081
2011	7 980
2010	3 051
ТрансКапиталБанк	
2014	12 517
2013	10 333
2012	8 215
2011	4 371
2010	1 605
Банк «Жилфинанс»	
2014	11 962
2013	9 761
2012	7 763
2011	6 454
2010	4 381
АК БАРС Банк	
2014	10 953
2013	8 474
2012	10 448
2011	4 473
2010	–

Источник: «РУСИПОТЕКА»

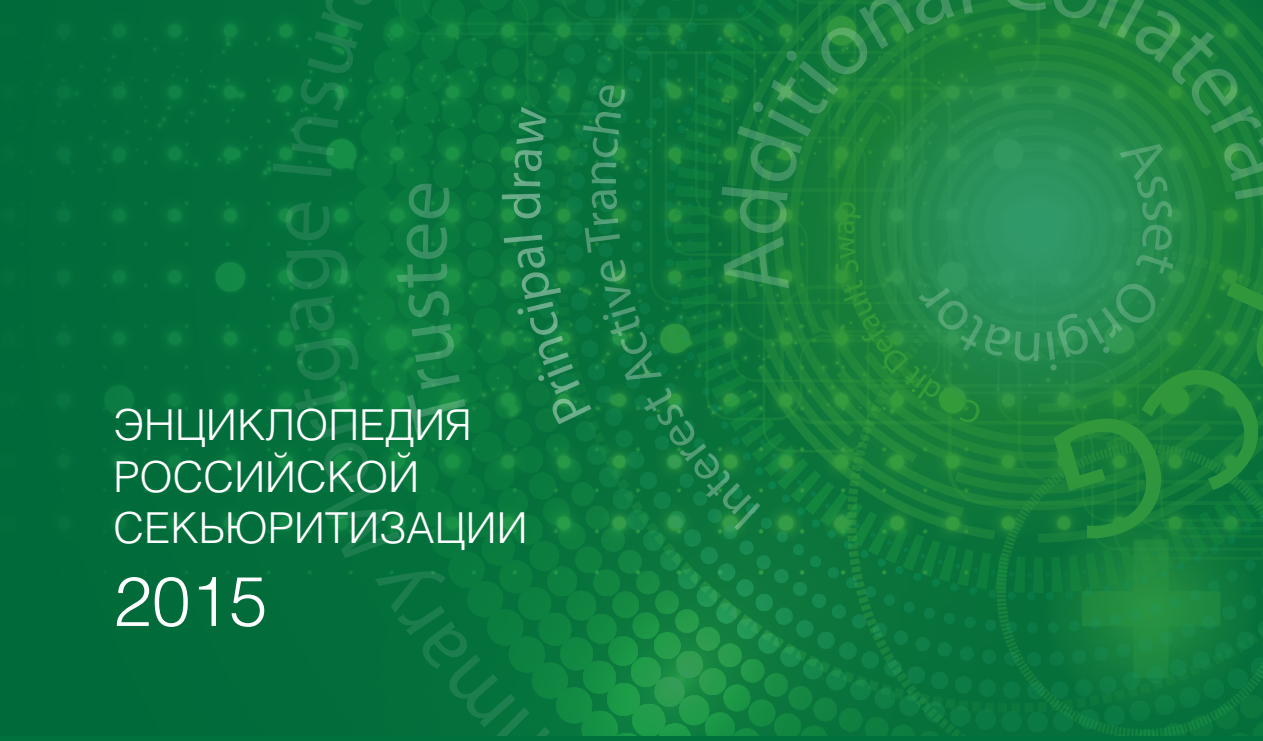
Отраслевая структура закрытых ПИФов недвижимости (по СЧА)

Источники: Investfunds.ru



Ипотечные сертификаты участия на российском рынке

Управляющая компания	ИСУ	Гос. рег. номер	Кол-во сертификатов*	Дата регистрации	Дата начала торгов на бирже	Срок действия договора доверительного управления ипотечным покрытием
«Академ-Финанс»	ИСУ-АФ	0007	500 000	27.12.2013	14.03.2014	30.09.2040
	ИСУ-АФ2	0042	н/д	17.11.2014	не обращ.	30.04.2040
«Альянс Менеджмент»	Кредитный портфель	0008	1 200 000	22.01.2014	15.04.2014	30.09.2053
	ИСУ «Кредитные линии»	0045	н/д	24.11.2014	не обращ.	30.09.2014
	ИСУ «Альянс Кредит»	0048	н/д	24.11.2014	не обращ.	30.09.2020
«ГФТ Паевые Инвестиционные Фонды»	ИСУ-2	0004	1 000 000	21.11.2013	14.03.2014	10.10.2029
	ИСУ-3	0024	1 000 000	13.08.2014	27.10.2014	02.06.2024
	ИСУ-4	0025	1 000 000	13.08.2014	22.09.2014	19.04.2030
	ИСУ-5	0027	1 000 000	15.09.2014	не обращ.	01.07.2034
	ИСУ-6	0028	1 000 000	23.09.2014	не обращ.	01.07.2034
«ИНТЕРКОММЕРЦ Управление активами»	АВЕКС-ИСУ	0032	н/д	23.10.2014	не обращ.	31.12.2034
«Капитал Эссет Менеджмент»	ИСУ «КАПИТАЛ»	0026	н/д	26.08.2014	не обращ.	01.07.2020
	A1	0033	н/д	23.10.2014	не обращ.	01.07.2025
«Паллада Эссет Менеджмент»	ИСУ-100	0029	н/д	07.10.2014	не обращ.	31.08.2019
	ИСУ-200	0035	н/д	23.10.2014	не обращ.	31.08.2019
«ФорТрейд»	ИСУ «Берег луны»	0036	10 000 000	29.10.2014	09.12.2014	31.08.2054
	ИСУ «Берег моря»	0037	10 000 000	29.10.2014	09.12.2014	31.08.2054
	ИСУ «Берег мечты»	0038	10 000 000	29.10.2014	19.11.2014	31.08.2054
	ИСУ «Берег солнца»	0009	20	22.01.2014	не обращ.	31.10.2053
	ИСУ «Базис»	0051	10 000 000	25.12.2014	не обращ.	30.11.2024
	ИСУ «Инвестиции в будущее»	0052	10 000 000	25.12.2014	не обращ.	30.11.2024



ЭНЦИКЛОПЕДИЯ
РОССИЙСКОЙ
СЕКЬЮРИТИЗАЦИИ
2015

Приложение
Ренкинги
организаторов сделок

Ренкинги организаторов сделок по секьюритизации в Европе и мире

№	Инвестиционный банк	9 мес. 2014 г.			9 мес. 2013 г.		
		Объем эмиссий, \$ млн	Количество сделок	Доля рынка, %	Объем эмиссий, \$ млн	Количество сделок	Доля рынка, %
1	Bank of America	5 538	13	10.4	5 323	12	10.6
2	Barclays	4 465	9	8.4	2 037	7	4.0
3	J.P. Morgan	4 446	12	8.3	2 557	7	5.1
4	Citigroup	3 941	10	7.4	7 547	11	15.0
5	Deutsche Bank	3 894	13	7.3	1 444	6	2.9
6	Santander	3 824	11	7.2	1 149	7	2.3
7	HSBC	3 533	16	6.6	3 899	14	7.7
8	Lloyds Banking	3 139	11	5.9	1 924	8	3.8
9	Credit Suisse	2 894	7	5.4	1 989	7	3.9
10	BNP Paribas	2 194	6	4.1	314	1	0.6
11	Morgan Stanley	1 836	4	3.4	549	3	1.1
12	RBS	1 670	5	3.1	988	6	2.0
13	RBC Capital	1 523	4	2.9	200	1	0.4
14	Raiffeisenbank	892	1	1.7	2 884	3	5.7
15	Goldman Sachs	888	2	1.7	1 719	2	3.4
16	Societe Generale	843	1	1.6	1 141	2	2.3
17	European Investment Bank	843	1	1.6	0	0	0.0
18	DZ Bank	660	1	1.2	637	1	1.3
19	Wells Fargo	593	1	1.1	0	0	0.0
20	Banca IMI	568	2	1.1	0	0	0.0
Остальные		5 112			14 117		
Итого		53 296	86	100	50 415	74	100

Ренкинг организаторов сделок по секьюритизации в Европе, топ-20 (включая ABS, MBS, CMBS, CLOs и CDOs)

Источник: Asset-Backed Alert, www.abalert.com

Ренкинг организаторов сделок по секьюритизации в мире, топ-20

Источник: Asset-Backed Alert, www.abalert.com

№	Инвестиционный банк	9 мес. 2014 г.			9 мес. 2013 г.		
		Объем эмиссий, \$ млн	Количество сделок	Доля рынка, %	Объем эмиссий, \$ млн	Количество сделок	Доля рынка, %
1	J.P. Morgan	55 864	149	11.9	48 339	124	10.9
2	Citigroup	52 124	126	11.1	47 834	112	10.7
3	Bank of America	45 689	112	9.7	46 064	121	10.3
4	Deutsche Bank	45 087	109	9.6	29 943	84	6.7
5	Credit Suisse	40 191	121	8.6	35 226	107	7.9
6	Barclays	31 417	95	6.7	31 173	96	7.0
7	Wells Fargo	28 775	86	6.1	24 908	80	5.6
8	Morgan Stanley	26 765	63	5.7	19 127	50	4.3
9	Goldman Sachs	22 002	54	4.7	16 908	41	3.8
10	RBC Capital	14 493	45	3.1	16 013	49	3.6
11	RBS	13 634	48	2.9	17 355	63	3.9
12	BNP Paribas	8 340	19	1.8	3 428	12	0.8
13	Jefferies	7 901	27	1.7	8 915	25	2.0
14	Nomura	6 341	25	1.3	5 857	16	1.3
15	HSBC	4 851	21	1.0	8 828	31	2.0
16	Bank of Tokyo-Mitsubishi UFJ	4 755	12	1.0	3 630	8	0.8
17	National Australia Bank	4 403	19	0.9	3 370	21	0.8
18	Credit Agricole	4 388	17	0.9	7 169	18	1.6
19	Santander	3 994	12	0.9	1 477	10	0.3
20	Westpac	3 840	10	0.8	7 002	19	1.6
Остальные		44 962			62 818		
Итого		469 815	828	100	445 384	784	100

Конференции по рынку секьюритизации в 2015 году

ТЕМАТИЧЕСКИЕ КОНФЕРЕНЦИИ CBONDS–CONGRESS,
<http://cbonds-congress.com>

Название конференции	Дата события	Место проведения
Российский ипотечный конгресс	19 февраля 2015	Москва, РФ
XII Облигационный конгресс стран СНГ и Балтии	21–22 мая 2015	Баку, Азербайджан
Ипотечные ценные бумаги и секьюритизация в России	8 октября 2015	Москва, РФ
XIII Российский облигационный конгресс	3–4 декабря 2015	Санкт-Петербург, РФ

ТЕМАТИЧЕСКИЕ КОНФЕРЕНЦИИ В РОССИИ

Название конференции	Дата события	Место проведения
Российский бизнес-форум, http://ros.biz		
Ипотека в России – 2015	27 марта 2015	Москва, РФ
AK&M, http://www.akm.ru		
XIII Всероссийская конференция «Ипотечное кредитование в России»	21 апреля 2015	Москва, РФ
Media Business Solutions, http://event-mbs.ru		
III Всероссийская конференция «Секьюритизация ипотечных и неипотечных активов: как действовать в новой реальности?»	5 июня 2015	Москва, РФ
Бюллетень недвижимости, http://www.gilforum.ru		
Гражданский жилищный форум	30 сентября — 4 октября 2015	Санкт-Петербург, РФ
Эксперт РА, http://raexpert.ru		
VI Ежегодная конференция «Ипотека в России»	28 октября 2015	Москва, РФ
Adam Smith Conferences, http://www.adamsmithconferences.com		
13-й ежегодный форум Института Адама Смита «Розничные банковские услуги в России»	26–28 мая 2015	Москва, РФ

ТЕМАТИЧЕСКИЕ МЕЖДУНАРОДНЫЕ КОНФЕРЕНЦИИ Information Management Network (IMN), <http://www.imn.org>

Название конференции	Дата события	Место проведения
ABS Vegas 2015	8–11 февраля 2015	Лас-Вегас, США
European CLO and Leveraged Loans Conference	9 марта 2015	Лондон, Великобритания
Global Covered Bonds Conference	5–6 марта 2015	Лондон, Великобритания
Investors' Conference on Equipment Finance	12 марта 2015	Нью-Йорк, США
Conference of the China Securitization Forum	24–25 марта 2015	Пекин, Китай
Investors' Conference on CLOs and Leveraged Loans Conference	21–22 апреля 2015	Нью-Йорк, США
Sunshine Backed Bonds Conference	30 апреля — 1 мая 2015	Нью-Йорк, США

«Энциклопедия российской секьюритизации – 2015» — четвертый выпуск тематических материалов, посвященных секьюритизации в России и зарубежному опыту подобных сделок. В энциклопедии собрана и обобщена статистика по всем прошедшим сделкам. Ведущие эксперты рынка делятся своим опытом, рассказывают об особенностях проведения сделок по секьюритизации различных активов, о своем видении проблем развития новых финансовых инструментов и инфраструктуры рынка, о юридических особенностях проведения сделок, анализируют текущее законодательство.

«Энциклопедия российской секьюритизации – 2015» адресована специалистам в области рынка секьюритизации банков и инвестиционных компаний, специалистам по ипотечному, потребительскому кредитованию, а также всем читателям, заинтересованным в развитии современных финансовых инструментов и технологий.

ПРИГЛАШАЕМ ПРИНЯТЬ УЧАСТИЕ В ВЫПУСКЕ «ЭНЦИКЛОПЕДИИ РОССИЙСКОЙ СЕКЬЮРИТИЗАЦИИ – 2016»

Контактная информация по вопросам участия:

Альберт Ипполитов: e-mail: project@rusipoteka.ru, тел.: +7 (916) 113 8001

Константин Васильев: e-mail: kv@cbonds.info, тел.: +7 (812) 336 9721 *105

СЕКЬЮРИТИЗАЦИЯ.РФ или RUSSECURITISATION.RU

ООО «Сбондс.ру»

194044, г. Санкт-Петербург, Пироговская наб., д. 21, БЦ «Нобель»

Тел./факс: +7 (812) 336 9721

www.cbonds.info

Rusipoteka.ru (ООО «Русипотека»)

124482, г. Москва, Савелкинский проезд, 4. Бизнес-центр, офис 1313

Тел.: +7 (916) 113 8001

www.rusipoteka.ru

Редактор — Ксения Смирнова

Коллектив редакции:

Альберт Ипполитов, генеральный директор, ООО «Русипотека»

Константин Васильев, заместитель генерального директора, к.э.н., ООО «Сбондс.ру»

Наталья Маркова, менеджер проекта по российским долговым рынкам, ООО «Сбондс.ру»

Дизайн: Владимир Панкратов

Корректурa: Людмила Самойлова

Подписано в печать: 19.03.2015

Отпечатано в типографии «Любавич», Санкт-Петербург

Тираж: 2000 экз.