

# Аналитический центр компании ООО «РУСИПОТЕКА»

опросил ведущих экспертов - участников рынка ипотечного кредитования.

Своим взглядом на развитие рынка поделились юридические и финансовые консультанты, представители банковского сообщества и крупных риэлторских компаний.

## ЮРИДИЧЕСКИЕ И ФИНАНСОВЫЕ КОНСУЛЬТАНТЫ



**Артем  
Дубинский**



**Дмитрий  
Глазунов**

**Артем Дубинский**, директор московского представительства компании Finint Securitisation Services

**Дмитрий Глазунов**, партнер, руководитель практики банковского и финансового права, рынков капитала АБ «Егоров, Пугинский, Афанасьев и партнеры»

***Русипотека:** Вы являетесь руководителем представительства западной финансовой компании Finint Securitisation Services, которая специализируется на сделках секьюритизации и внимательно следит за развитием этого рынка в России. На ваш взгляд, в какой стадии развития находится российский рынок секьюритизации?*

***Артем Дубинский:** По сравнению с Европейскими рынками, где уже давно устоялись стандарты, процессы да и просто общие правила игры, российский рынок по прежнему находится в середине, если не в начале, своего пути. Важным драйвером развития европейской секьюритизации последних лет являются инновации - поиск способов улучшения или даже упрощения структуры сделок, активное освоение новых классов активов и создание новых механизмов, таких например, как мульти-оригинаторные сделки, сделки на основе участия Европейского ЦБ в качестве инвестора или гарантора и т.д. Российский сектор тоже старается продвигать новые механизмы, как например Фабрика ИЦБ, но в общем и целом наблюдается все же сдержанное отношение к инновациям в секьюритизации.*

Сектор по прежнему скептически настроен по отношению к неипотечным классам активов, а перспективы механизмов гос поддержки не всегда очевидны. Чтобы подытожить, хотелось бы отметить, что несмотря на свою относительную «нишевость» сектор секьюритизации в европейской его версии представляет собой достаточно обширный и многогранный мир и российскими игроками предстоит исследовать его в полной мере и шаги в этом направлении хорошо заметны.

**Русипотека:** *Учитывая текущее состояние рынка секьюритизации, будет ли 2017 год более успешным с точки зрения количества закрытых сделок?*

**Дмитрий Глазунов:** Наши ожидания от 2017 года весьма оптимистичные. Мы согласны с выраженным АО «АИЖК» мнением, что ипотечный рынок преодолел последствия кризиса начала 2015 года и в 2017 перейдет к росту. Прогнозируемые выдачи в рекордном объеме в 1,8 трлн.рублей повлекут за собой увеличение ипотечных портфелей потенциальных оригинаторов и их заинтересованность в эффективном рефинансировании таких активов.

**Русипотека:** *Видите ли вы потенциал развития российского рынка секьюритизации? Какие факторы являются сдерживающими для развития секьюритизации в России?*

**Артём Дубинский:** Потенциал развития безусловно есть, особенно когда наметились признаки прохождения кризиса и оживился рынок ипотечного и потребительского кредитования. О сдерживающих факторах было уже много сказано и написано, там и роль государственной поддержки и тема наличия инвесторов, качества и размер кредитных портфелей банков и т.д. С чем то я согласен, что то считаю риторикой на уровне поиска внешних причин и виноватых. Одним из сдерживающих факторов я вижу еще и в консервативном настрое участников, сдержанном желании быть пионерами, принять на себя сложности первооткрывателей новых классов и набить первые шишки. Но пионеры все же есть, хорошим тому примером является сделка секьюритизации автокредитов Кредит Европа Банка, в который мы чувствуем в качестве Агента по контролю. Силами Сергея Огородникова и юристов ЕПАМ со сложностями и шишками но был освоен новый рубеж. Вериться, что силами таких пионеров получится преодолеть многие сдерживающие факторы.

**Русипотека:** *Можем ли мы в ближайшее время увидеть сделки секьюритизации нетрадиционных активов, например, таких как налоговые платежи, платежи по ЖКХ и пр. Что мешает расширению классов активов для секьюритизации?*

**Дмитрий Глазунов:** Конечно. Мы видим заинтересованность участников рынка (в том числе кредиторов, имеющих пул требований, который может быть секьюритизирован) в реализации «нестандартных» сделок. Сейчас активно обсуждаются и прорабатываются возможные структуры и способы решения определенных вопросов — прежде всего касающихся револьверности, амортизации и условий полного погашения облигаций.

На текущий момент имеется вся необходимая правовая база для реализации таких сделок. При этом важно помнить, что участниками рынка и ЦБ РФ активно обсуждается проект нормативного акта, увеличивающий перечень имущества, которое может быть предметом залога по облигациям. Принятие акта даст дополнительную гибкость для возможных структур секьюритизационных сделок.

**Русипотека:** *Сейчас рынок ожидает первые сделки в рамках проекта Фабрики ИЦБ АИЖК, чтобы оценить и проанализировать их эффективность. Насколько в Европе развит такой вид рефинансирования как выпуск однотраншевых ипотечных ценных бумаг? Исходя из европейского опыта, насколько велик интерес со стороны инвестора к этому инструменту по сравнению с другими?*

**Артём Дубинский:** Проект Фабрики ИЦБ является российским изобретением. В Европе существует целый спектр различных механизмов государственной поддержки, но мне не приходит на ум ни один, оформленный в виде программы выпусков или на основе единственного транша. Европейский сектор секьюритизации со всей его инновационностью все же придерживается определенных «канонов» при структурировании сделок и одним из таких является субординированность на основе нескольких траншей. Дальше начинается полет фантазии, но базой все же является траншевость. Отсутствие схожего механизма в Европе сильно ограничивает возможность оценить потенциальный интерес инвестором к таким структурам. Но, по большому счету, нет необходимости в подобных сравнениях, потому что идея с Фабрикой АИЖК предполагает несколько иные принципы работы с инвесторами, базу которых к тому же планируют серьезно расширить. Мы, как и другие участники рынка, с большим интересом ждем развития данной инновационной инициативы.

**Русипотека:** *Как будет развиваться рынок секьюритизации в ближайшее время с точки зрения акцентов — по уже традиционному для России пути многотраншевых сделок или по инновационному — однотраншевой секьюритизации?*

**Дмитрий Глазунов:** Сейчас трудно дать однозначную оценку. На этапе согласования основных условий прорабатывается наиболее оптимальная и эффективная структура сделки — мы со своей стороны обозначаем преимущества и возможные недостатки каждого варианта, но итоговый выбор, конечно, остается за оригинатором. Не исключаю, что также получит распространение подход с тремя и более траншами или комбинированный подход, предполагающий два транша и кредит.

Разумеется, это не будет касаться сделок, реализуемых через предложенный АО «АИЖК» механизм (ООО «ИА Фабрика ИЦБ»), т.к. зарегистрированные на сегодня программы ипотечного агента не предполагают выпуск траншей различной очередности.

## ПРЕДСТАВИТЕЛИ БАНКОВСКОГО СООБЩЕСТВА



**Елена  
Рожнёва**

**Алексей  
Лола**

**Карина  
Кучерук**

**Анна  
Юдина**

**Олег  
Коркин**

**Иван  
Любименко**

**Елена Рожнёва**, руководитель дирекции ипотечного кредитования банка «Российский капитал»

**Алексей Лола**, начальник управления маркетинга банка «ДельтаКредит»

**Карина Кучерук**, начальник управления ипотечных продаж Банк УРАЛСИБ

**Анна Юдина**, начальник управления развития залоговых продуктов банка «Открытие»

**Олег Коркин**, заместитель руководителя блока «Розничный бизнес» банка «Возрождение»

**Иван Любименко**, директор департамента продаж подразделений сети Абсолют Банка