

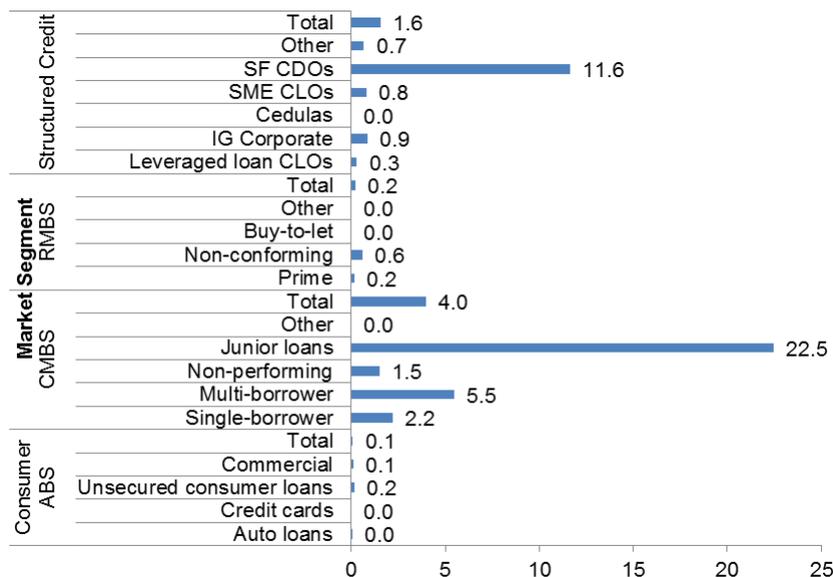
ПОСЛЕКРИЗИСНОЕ
РЕГУЛИРОВАНИЕ
СЕКЬЮРИТИЗАЦИИ В
ЕВРОПЕ И РОССИИ

Сентябрь 2016

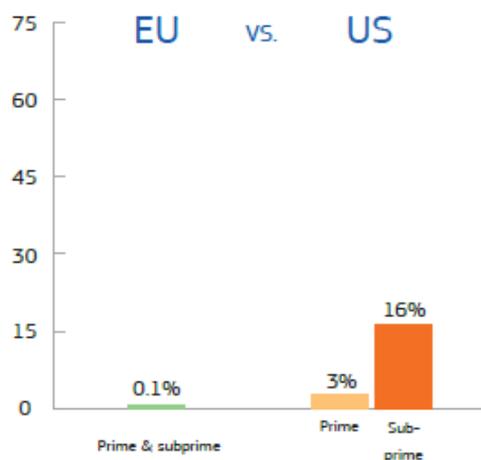


МСП Банк

УРОКИ КРИЗИСА: АНАЛИЗ ПОТЕРЬ



Потери от секьюритизации в 2000 – 2014 г. в Европе

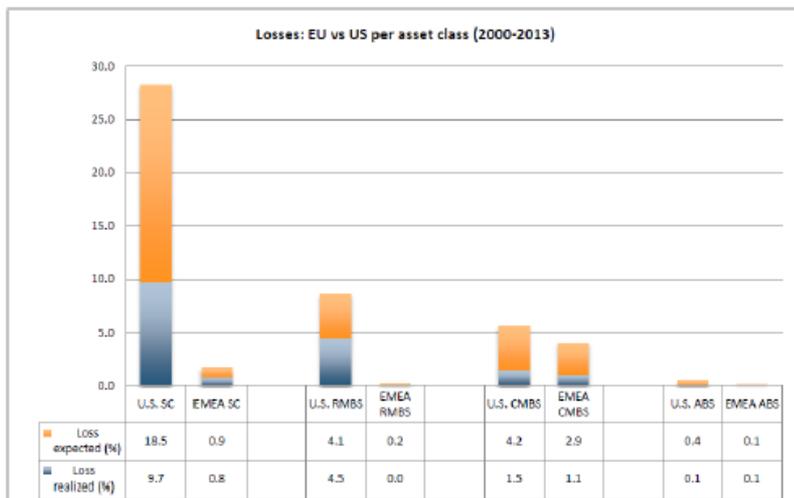


Уровень дефолтов структурных ценных бумаг с рейтингом AAA во время кризиса

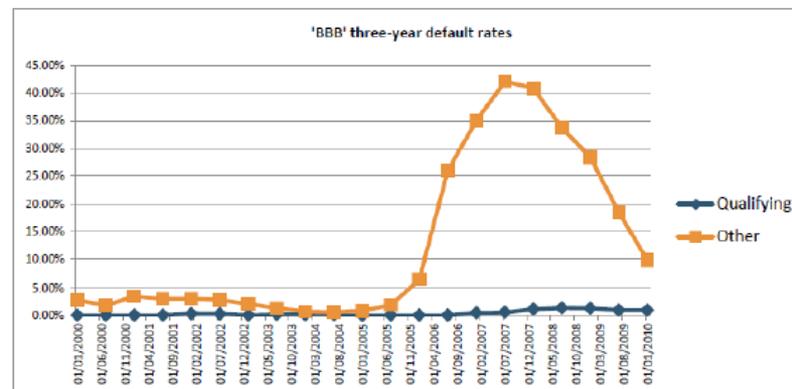
- ✓ 2007 – 2008 гг. – секьюритизация сыграла роль системы раннего предупреждения (CLO, CDO, CDO of ABS, CDO²);
- ✓ Реальные реализованные убытки по сделкам с традиционными активами в Европе ничтожны;
- ✓ Уровень дефолтов по секьюритизации с рейтингом AAA во время кризиса – 0,1%, в то время как средний уровень дефолтов по остальным бумагам с рейтингом AAA – 11,8%;
- ✓ По сделкам с МСП-активами, выпущенными в ЕС с 2007 по 2011 гг. (103 млрд. долларов), получившие рейтинг S&P – кумулятивные дефолты по всем траншам - около 0,2%.

УРОКИ КРИЗИСА: АНАЛИЗ ПОТЕРЬ

Потери по структурным ценным бумагам в 2000-2013



Уровень дефолтов структурных ценных бумаг с рейтингом BBB, qualifying vs. non-qualifying



ВЫВОДЫ И РЕШЕНИЯ (С 2009 г.)

- ✓ Снижение роли рейтинговых агентств;
- ✓ CRD/CRR (Capital Requirements Directive, Capital Requirement Regulation; последний вариант вступил в силу с 01.01.2014):
 1. Удержание риска (Risk Retention Rules);
 2. Нормы признания перехода существенного риска (Significant Risk Transfer Rules; ст. 243 – 244 CRR);
 3. Коэффициенты взвешивания удерживаемых позиций (Exposures to transferred risk; ст. 404-410);
 4. Транспарентность (описание приоритетов платежей, отчетность по сделкам, due diligence).

ПОСЛЕКРИЗИСНЫЕ РЕГУЛЯТОРНЫЕ ИНИЦИАТИВЫ

Эффективность мер поддержки, стимулирование перенаправления средств и инвесторов в реальную экономику:

- Программа выкупа ECB – ABS Purchase Programme
- Программа KfW Promise
- EIB- EIF

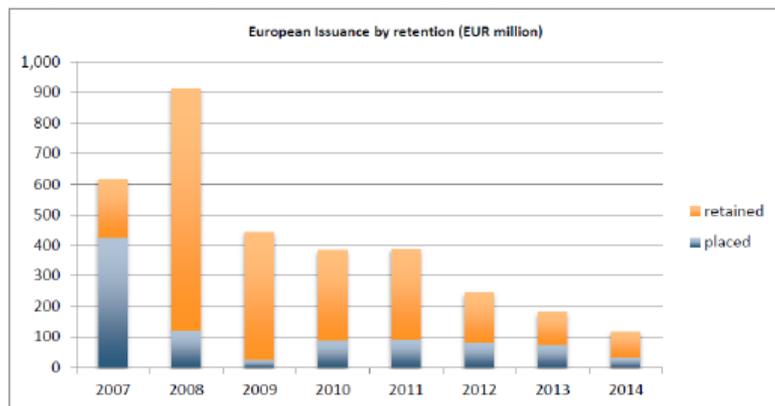
Рынок США решил послекризисные задачи: восстановление объемов выпусков; уменьшение зависимости от рейтинговых агентств, средства инвесторов и банков – в экономику.

РОССИЙСКИЙ ОПЫТ

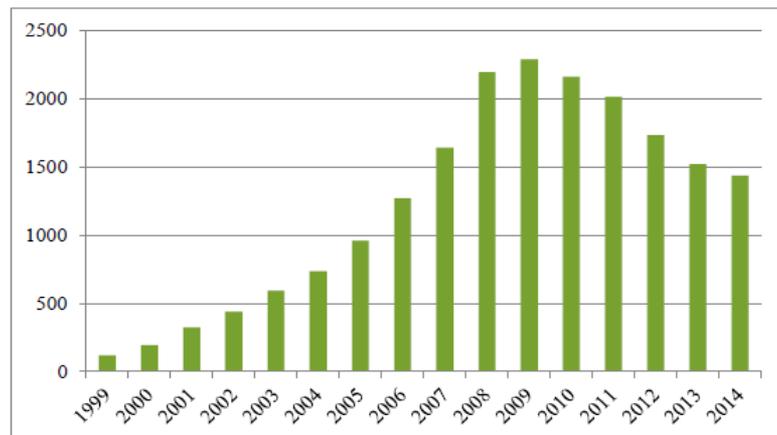
- Во время кризиса 2007- 2008 гг. не произошло ни одного дефолта по сделкам с публичным рейтингом (ни по одному из траншей);
- Исторические данные по дефолтам в портфеле – на уровне Европейских сделок (RMBS, Auto);
- Понижение рейтингов связано только со снижением суверенного уровня рейтинга или уровня рейтинга участвующих сторон;
- В текущих сделках 93% старших траншей имеют рейтинг Baa3 (данные Moody's).

РЕЗУЛЬТАТЫ ВНЕДРЕНИЯ И СТАГНАЦИЯ РЫНКА

Выпуски секьюритизированных продуктов в странах ЕС – размещенные и удерживаемые



Объем непогашенной задолженности по секьюритизированным продуктам в странах ЕС



В Европе упали не только объемы новых выпусков, но и объемы размещенных секьюритизированных облигаций:

Размещенные с инвесторами выпуски:

в 2007 году – 70% публично размещенных,

в 2008 году – 13%

в 2014 году – 33%

Снижение спроса со стороны инвесторов не вызвано снижением качества или дефолтами.

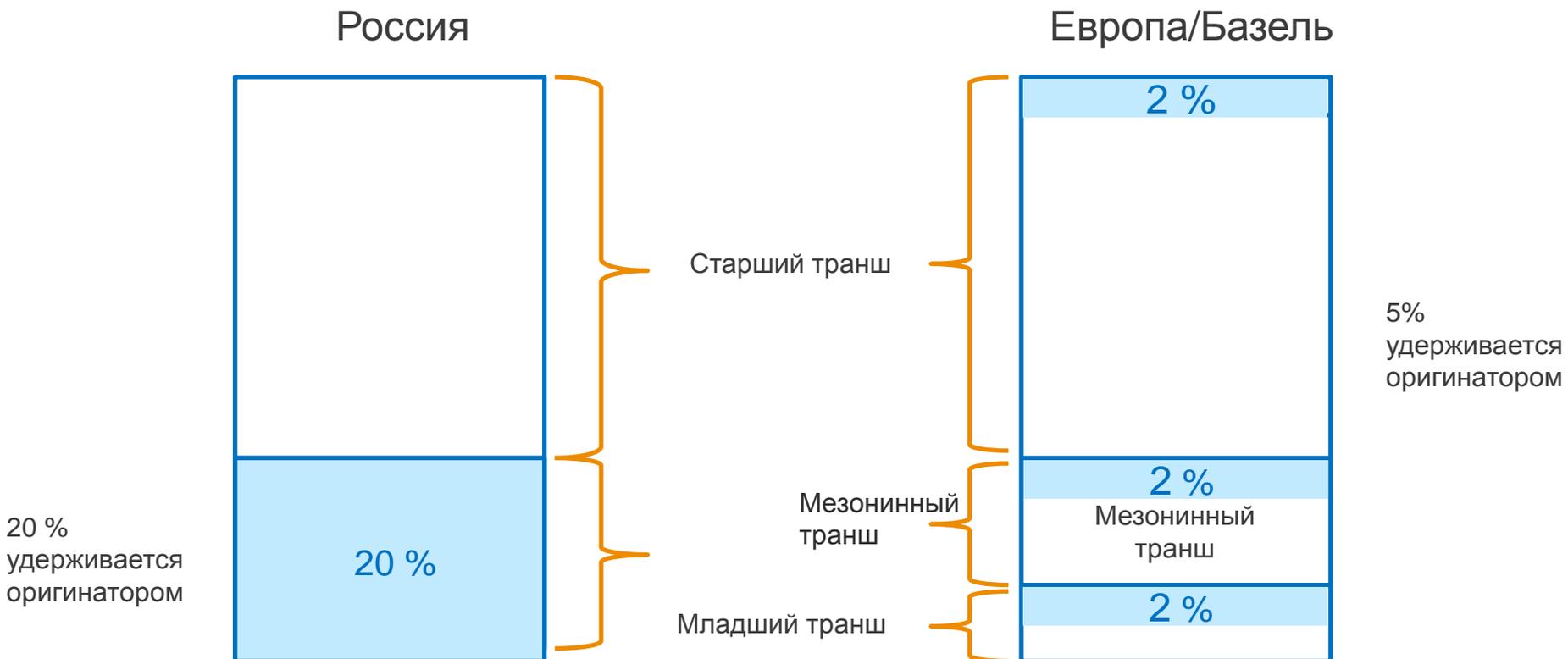
Основные причины: **регулирование и изменение восприятия.**

Основная проблема: **деньги частных и институциональных инвесторов не удается направить в реальную экономику.**

Объем выпуска (новые сделки) упал на 42% по сравнению со средним объемом выпуска за период с 2000 по 2008 годы.

ТРЕБОВАНИЯ ПО УДЕРЖАНИЮ РИСКОВ

Допустимые варианты удержания (Указание 3309-У):



ПЛАНИРУЕМЫЕ ДЕЙСТВИЯ ДЛЯ ВОЗРОЖДЕНИЯ РЫНКА

Варианты определения требований к капиталу (Базель 2.5)

(Инструкция Банка России от 3 декабря 2012 г. №139-И «Об обязательных нормативах банков»)

1. IRB-подход
2. Стандартизированный подход
3. Упрощенный стандартизированный подход (100% и 1250%)

B. Permissible role of banks (Annex 11. Simplified Standardized Approach)

63. A bank operating under the simplified standardised approach can only assume the role of an investing bank in a traditional securitisation. An investing bank is an institution, other than the originator or the servicer that assumes the economic risk of a securitisation exposure.

64. A bank is considered to be an originator if it originates directly or indirectly credit exposures included in the securitisation. A servicer bank is one that manages the underlying credit exposures of a securitisation on a day-to-day basis in terms of collection of principal and interest, which is then forwarded to investors in securitisation exposures. A bank under the simplified standardised approach should not offer credit enhancement, liquidity facilities or other financial support to a securitisation.

C. Treatment of Securitisation Exposures

65. Banks using the simplified standardised approach to credit risk for the type of underlying exposure(s) securitised are permitted to use a simplified version of the standardised approach under the securitisation framework.

66. The standard risk weight for securitisation exposures for an investing bank will be 100%. For first loss positions acquired, deduction from capital will be required. The deduction will be taken 50% from Tier 1 and 50% from Tier 2 capital.

30.09.2015

Предложения Европейской Комиссии об изменении регулирования пруденциальных требований для кредитных организаций и инвестиционных компаний (Regulation EU No575/2013) – одобрены Европейским Парламентом и Советом Европы.

ГОСУДАРСТВЕННАЯ ПОДДЕРЖКА СЕКЬЮРИТИЗАЦИИ В РОССИИ

Существующие меры поддержки	Секьюритизация ипотеки	Секьюритизация МСП
Включение в ломбардный список облигаций без рейтинга	Да , возможно с поручительством АИЖК	Нет Предлагается включение с гарантией / поручительством Корпорации МСП и МСП Банка (замена требований по наличию рейтинга международных рейтинговых агентств)
Реализация специальной программы стимулирования кредитования МСП посредством привлечения средств от Банка России по залог активов	Нет	Да Предлагается установление пониженного дисконта по облигациям, обеспеченным МСП кредитами, при проведении операций РЕПО в ЦБ РФ относительно дисконтов, применяемых для корпоративных облигаций, и установление льготной ставки по операциям РЕПО с облигациями, обеспеченными кредитами МСП
Возможность пониженной аллокации капитала (20%) по активам, обеспеченным гарантией/поручительством АИЖК, Корпорации МСП и МСП Банка	Да	Нет Предлагается предусмотреть возможность пониженной аллокации капитала (20%) по активам, обеспеченным поручительствами/гарантиями Корпорации МСП и МСП Банка
Снижение регулятивных требований по удержанию риска оригинатором	Да (требования по удержанию отсутствуют)	Нет , норма составляет 20% Предлагается снизить до 5% в соответствии с требованиями Базеля
Пониженная ставка налогообложения	Да	Нет , ставка 20%

Дополнительно:

- Внесение изменений в Инструкцию Банка России "Об обязательных нормативах банков" № 139-И, исключающих увеличение нагрузки на капитал банков-оригинаторов по сравнению с базовым активом (портфелем кредитов МСП, с учетом 75% аллокации по кредитам малому бизнесу), в том числе за счет перехода на использование банками-оригинаторами IRB-подхода (внутренние рейтинги) для определения коэффициентов риска по отдельным траншам, а не использования 1250%.

ПРОСТАЯ, ПРОЗРАЧНАЯ, СРАВНИМАЯ СЕКЬЮРИТИЗАЦИЯ

SIMPLE, TRANSPARENT, COMPARABLE SECURITISATION (STC)

Кто: Basel Committee for Banking Supervision
Board of the International Organization for Securities Commissions

Цель: помочь участникам (регулятор, инвесторы, originаторы и др.) в оценке структуры и рисков отдельных сделок и сравнении их с подобными инструментами (но не заменить весь процесс собственной оценки рисков)

Что означает:

Простота: Гранулированность активов и относительная простота и традиционность структуры сделки.

Прозрачность: Обеспечить инвесторов, регулятора и др. участников информацией, необходимой для оценки рисков по сделке (за счет информации поощрять участников к более глубокому пониманию и анализу)

Сравнимость: Помощь инвесторам в понимании секьюритизированных продуктов и сравнении их между собой, с продуктами в других юрисдикциях, а также понимание разницы между продуктами и классами активов.

Задачи: Смягчение требований по нагрузке на капитал для сделок традиционной секьюритизации с целью стимулирования восстановления рынка

Значение для российского рынка:

- 1) Внедрение методики анализа (для регулятора, инвесторов, originаторов), основанной на понимании структуры сделки, применяемых методах статистического анализа и исторических данных
- 2) Внедрение форм отчетности, позволяющих отслеживать текущее состояние сделок секьюритизации с пониманием рисков и триггеров