

**Expert**

РЕЙТИНГОВОЕ  
АГЕНТСТВО

**Секьюритизация и ЦФА –**

**есть ли будущее?**

**Павел Кашицын**

Старший директор

Рейтинги структурированного финансирования

[kashitsyn@raexpert.ru](mailto:kashitsyn@raexpert.ru)



# ЦФА с обеспечением

## Особенности выпусков

По данным на 30.09.2024



# 6,7

млрд рублей



# 30

выпусков



# 21%

средняя доходность



# 69%

loan to value  
без учета гарантии

### Тип обеспечения по выпуску, ШТ.



### ОИС выпуска, ШТ.



### Эмитент участник МСП, ШТ.



### Контролирующее лицо в сделке, ШТ.



# 5

выпусков содержат условие по контролю обеспечения со стороны третьего лица без учета выпусков с залогом недвижимости

# Примеры ЦФА с обеспечением

Эмитент	Кол-во выпусков	Рейтинг эмитента	Залог	Объем, млн руб.	МСП	LTV	Для квал. инвесторов	ОИС
Джи-групп	1	ruA-	денежные средства на залоговом счете	57,3	да	-	да	Альфа-Банк
Даймонд Клуб Москва	2	-	складское свидетельство на драгоценный камень	1,6	да	66%	нет	Мастерчейн
Сфера Эстейт	2	-	складское свидетельство на золото/серебро	н/д	да	н/д	нет	Мастерчейн
Инвест-Полис	2	ruA+	дебиторская задолженность	93,8	нет	100%	нет	Мастерчейн
РИМЕРА-СЕРВИС	1	-	дебиторская задолженность	35,0	нет	100%	нет	Лайтхаус
Глобал Факторинг Нетворк Рус	1	ruB+	денежных права требования в рамках факторинга	8,0	да	26%	нет	Атомайз
Тоннэкс Групп	1	-	недвижимость	100,0	да	100%	нет	Токеон
Флип	1	-	недвижимость	2,0	да	17%	нет	Токеон
ИП Шварц Павел Григорьевич	1	-	недвижимость	1,0	да	67%	нет	Токеон
ИП Ряхова Дарья Георгиевна	1	тестовый дефолт	недвижимость	0,1	да	33%	нет	Токеон

# Цифровые кредитные НОТЫ

## Для инвестора

### Плюсы

- Кредитная экспертиза банка
- Доступ к непубличному долгу

### Минусы

- Зависимость от риска и действий originатора
- Отсутствие залога
- Непрозрачность финансового состояния заемщика
- Меньшая доходность, чем прямой заем
- Пространство для мисселинга

## Для банка

### Плюсы

- Предоплаченный хедж кредитного риска
- Хедж процентного риска
- Сохранение заемщика
- Расширение продуктовой линейки

### Минусы

- Отсутствие разгрузки капитала
- Репутационный риск при дефолте заемщика
- Ставки выданных кредитов ниже текущих



# Цифровые обеспеченные балансовые кредитные НОТЫ

СОПФ и СФО не могут  
выпускать ЦФА

Балансовая  
секьюритизация с  
трансляцией  
денежных потоков в  
виде ЦФА

Под одиночный  
актив или  
портфель  
базовых активов

Уступка прав  
требований при  
дефолте

Потенциал повышения  
рейтинга при наличии  
переобеспечения и  
рейтинговых  
триггеров



Независимое лицо  
контролирующее  
размер залога и  
соответствие его  
критериям



Независимое лицо,  
выступающее в роли  
ПВО при дефолте

# Рейтинг – комплексная оценка сделок секьюритизации

Методологии «Эксперт РА» позволяют оценивать весь спектр сделок секьюритизации:

- автокредиты
- устойчивого развития
- ипотека
- кредиты МСП
- обеспеченные и необеспеченные потребительские кредиты и кредитные карты
- отдельные крупные кредиты
- верификация облигаций, обеспеченных проектами

**Рынок облигаций структурированного финансирования, имеющих кредитный рейтинг**



**94%**

Покрытие  
«Эксперт РА»

По данным Cbonds.ru  
по состоянию на 01.09.2024

# Наши контакты

АО «Эксперт РА»  
Москва, ул. Николоямская, д. 13, стр. 2

+7 (495) 225-34-44  
[www.raexpert.ru](http://www.raexpert.ru)



## По вопросам международного сотрудничества, новых продуктов и рейтинговых услуг

Роман Ерофеев,  
коммерческий директор – член правления  
[erofeev@raexpert.ru](mailto:erofeev@raexpert.ru)  
+7 (915) 223-32-22

## По вопросам рейтинговой деятельности

Александр Сараев,  
заместитель генерального  
директора – директор по  
рейтинговой деятельности  
[saraev.a@raexpert.ru](mailto:saraev.a@raexpert.ru)

Александра Веролайнен,  
управляющий директор,  
рейтинги  
структурированного  
финансирования  
[verolajnen@raexpert.ru](mailto:verolajnen@raexpert.ru)

## По вопросам информационного сотрудничества

Сергей Михеев,  
руководитель отдела  
по связям с общественностью  
[mikheev@raexpert.ru](mailto:mikheev@raexpert.ru)

