

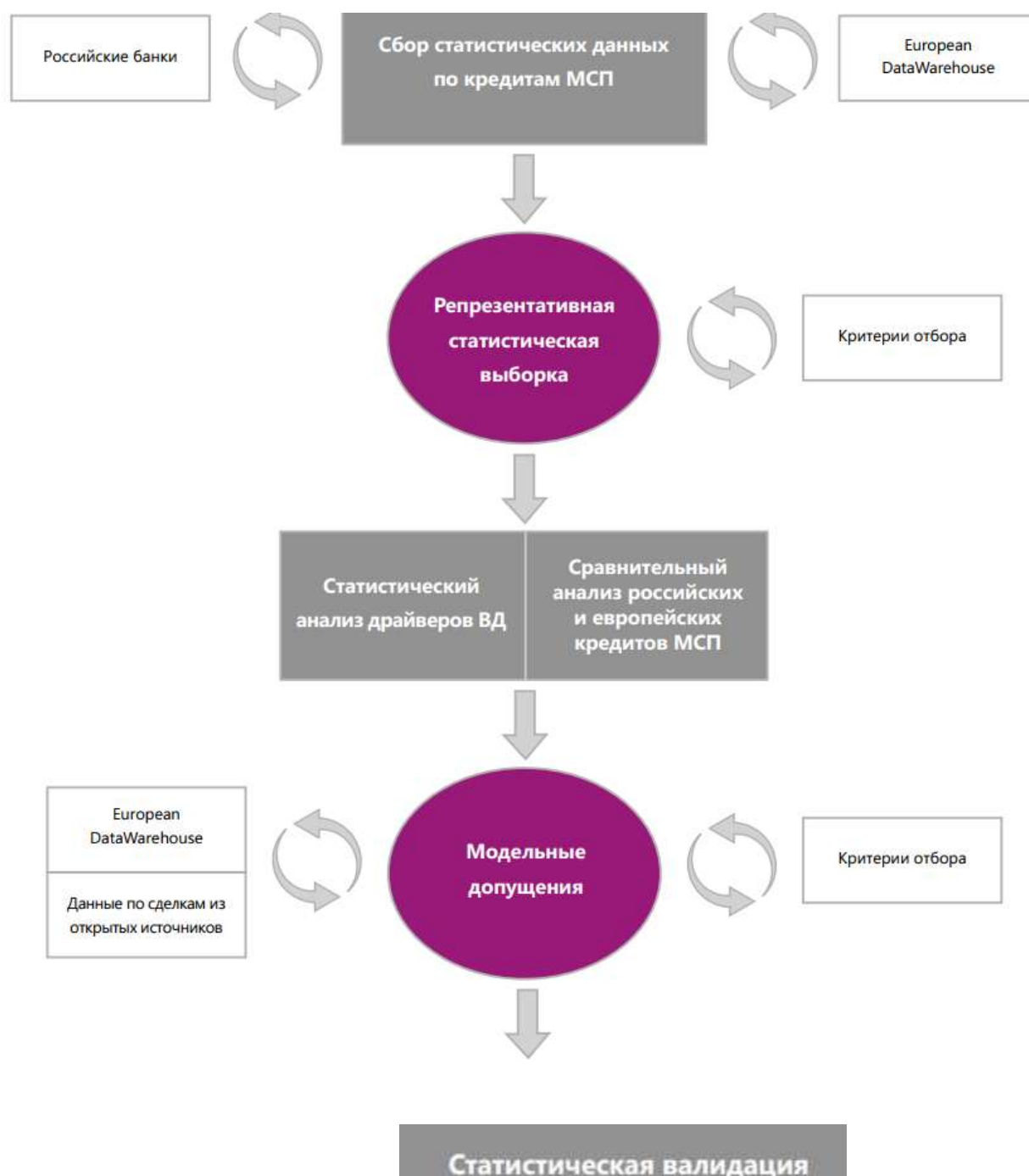
Акра: исследование факторов риска МСП

22 апреля 2019 г.

«В результате анализа репрезентативной выборки АКРА выделило индикаторы, характеризующие кредиты МСП с пониженным риск-профилем. Валидации моделей предшествовала трехлетняя работа по сбору и анализу данных российского и европейского рынков кредитования. Анализ обширной выборки исторических данных, отражающих качество обслуживания долга по 1,2 млн российских и европейских кредитов МСП совокупным объемом в валютном эквиваленте свыше 110 млрд евро (8 трлн руб.), позволил АКРА выделить индикаторы активов более высокого кредитного качества.

Европейская статистика рынка кредитования МСП может и должна использоваться для анализа российских портфелей кредитов МСП. Сравнительный анализ исторических данных показал, что тенденции влияния ключевых характеристик кредита на уровень просроченной задолженности фундаментально схожи для российского и европейского рынков с учетом существующей страновой специфики.

Инструменты секьюритизации, обеспеченные кредитами МСП, существенно расширят объем высококачественных инвестиций и позволят обеспечить оптимальное использование государственных ресурсов. Средства институциональных инвесторов (в т.ч. пенсионных фондов) могут быть привлечены в реальный сектор экономики путем вложения в старшие (наиболее защищенные) транши структурированных облигаций, обеспечивая тем самым финансирование реальных секторов экономики без привлечения дополнительных субсидий со стороны государства. Структурированные облигации высокого кредитного качества, обеспеченные кредитами МСП, могут выпускаться с использованием как механизмов государственной поддержки, так и эндогенных механизмов защиты инвесторов, что позволит существенно сэкономить бюджетные ассигнования на развитие сектора МСП. Использование методологии и модельной платформы АКРА позволит банкам выпускать российские облигации, обеспеченные портфелями задолженности субъектов МСП, которые по своему кредитному качеству не будут уступать аналогичным выпускам европейских облигаций. Детальный анализ риск-профиля заемщиков с лучшими характеристиками и селективный подход сделают возможным выборочное снижение процентных ставок для таких заемщиков и, как следствие, позволят сэкономить бюджетные средства на сумму свыше 63 млрд руб., формируя инструмент поддержки наиболее надежных и конкурентных субъектов МСП.



Исследование посвящено статистическому анализу факторов, оказывающих влияние на уровень просроченной задолженности по кредитам, предоставленным субъектам малого и среднего предпринимательства, а также ключевым этапам валидации модулей ГРАСП-МСП, ГРАСП-МК и ГРАСПВП2, используемых для анализа распределения вероятности дефолта (ВД) и уровней возмещения (УВ) в портфелях кредитов МСП.

При проведении анализа АКРА использовало две отдельные выборки кредитов МСП, сформированные с применением различных критериев отбора, что объясняется спецификой, целями и задачами каждой части исследования.

1. Статистический анализ драйверов ВД. Анализ проводился на выборке, состоящей из российских и европейских активов, включающих 1,2 млн кредитов общим объемом 110 млрд евро (8 трлн руб.)³. Критерии отбора включали достаточность и качество исторических данных по кредитам.

2. Валидация рейтинговых моделей АКРА. Валидация проводилась на выборке из 26 сделок общим объемом 39 млрд евро (2,9 трлн руб.). Критерии отбора — наличие актуального среза данных на дату закрытия сделки, наличие у сделки кредитного рейтинга, присвоенного одним из международных рейтинговых агентств, соответствие включенных в сделку активов стандартным характеристикам кредитов МСП.

Анализ исторических данных кредитования МСП позволил АКРА определить набор индикаторов, характеризующих активы более высокого кредитного качества как для России, так и для европейских стран.

«Традиционно качество кредитного портфеля формируется на микроэкономическом уровне под влиянием совокупности характеристик каждого отдельного кредита на этапе выдачи, включая атрибуты задолженности (кредитного продукта), заемщика, залога и профиль заимодателя (банка). АКРА рассматривает воздействие указанных параметров как обособленно, так и с учетом возможной корреляционной составляющей.

Анализ российских исторических данных проводился АКРА на основе репрезентативной выборки по кредитному портфелю отечественных банков, суммарная доля которых по объему задолженности субъектов МСП составляет около 35% рынка (01.01.2018). В выборку вошли кредиты, выданные в 83 субъектах РФ за период с 2001 по 2017 год и включающие в себя подавляющее большинство представленных на рынке продуктов и классов заемщиков. Банки предоставляли АКРА информацию по каждому отдельному кредиту с использованием транзакционного шаблона АКРА для сбора информации о портфелях задолженности по кредитам, предоставленным субъектам МСП.

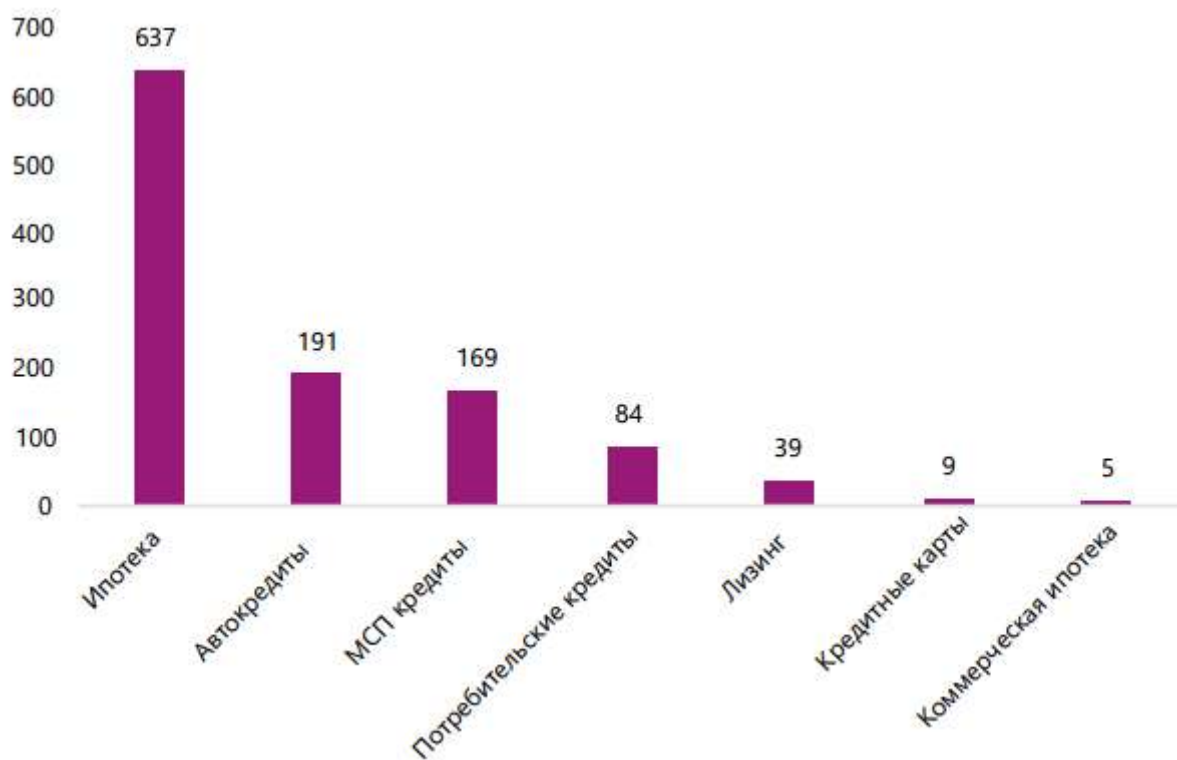
Для повышения качества сбора информации АКРА разработало серию транзакционных шаблонов для сбора и мониторинга параметров портфелей различных видов задолженности. Транзакционный аналитический шаблон является основой кредитного анализа и представляет собой электронную форму, используемую аналитиками АКРА для сбора «правильной» информации по портфелям задолженности в разрезе каждого отдельного кредита (“loan-by loan” data, LLD). Шаблон интегрирован в аналитические модели АКРА и может использоваться для сбора статистики исторических показателей кредитных портфелей, а также для проведения исследований рынка, выходящих за рамки отдельных эмиссий. Необходимость сбора гранулированной информации объясняется отсутствием репрезентативных данных о качестве обслуживания долга по кредитам МСП в открытых источниках. Ответность банков обычно

публикуется по состоянию на конкретную дату в агрегированном формате, не позволяющем оценить качество портфеля исходя из уровня просрочки по отдельным кредитам с заданными характеристиками»

Положительное влияние на качество выборки оказывает информация о кумулятивных дефолтах, предоставляемая в формате винтажных отчетов. Винтажи используются для внутренней отчетности кредитных организаций с целью мониторинга качества кредитного портфеля в разбивке по поколениям выдачи кредитов. Винтажный отчет позволяет оценить (с определенными ограничениями) итоговый уровень кумулятивных дефолтов по отдельным корзинам кредитов в течение всего срока их жизни. Совместно с участниками рынка (включая крупнейшие банки, институты развития рынка и ЦБ РФ) АКРА ведет работу по созданию национальной базы данных, которая содержит обезличенную информацию по отдельным кредитам и может использоваться всеми участниками проекта. Это позволит усовершенствовать аналитические инструменты, необходимые для повышения кредитного качества российских портфелей задолженности МСП и увеличения объемов кредитования. Подобную работу в США и ЕС проводят ведущие международные рейтинговые агентства, выступающие организаторами консорциумов по сбору данных, используемых для ежегодных публикаций исследований об уровнях дефолта и возмещения в области корпоративного и проектного финансирования.

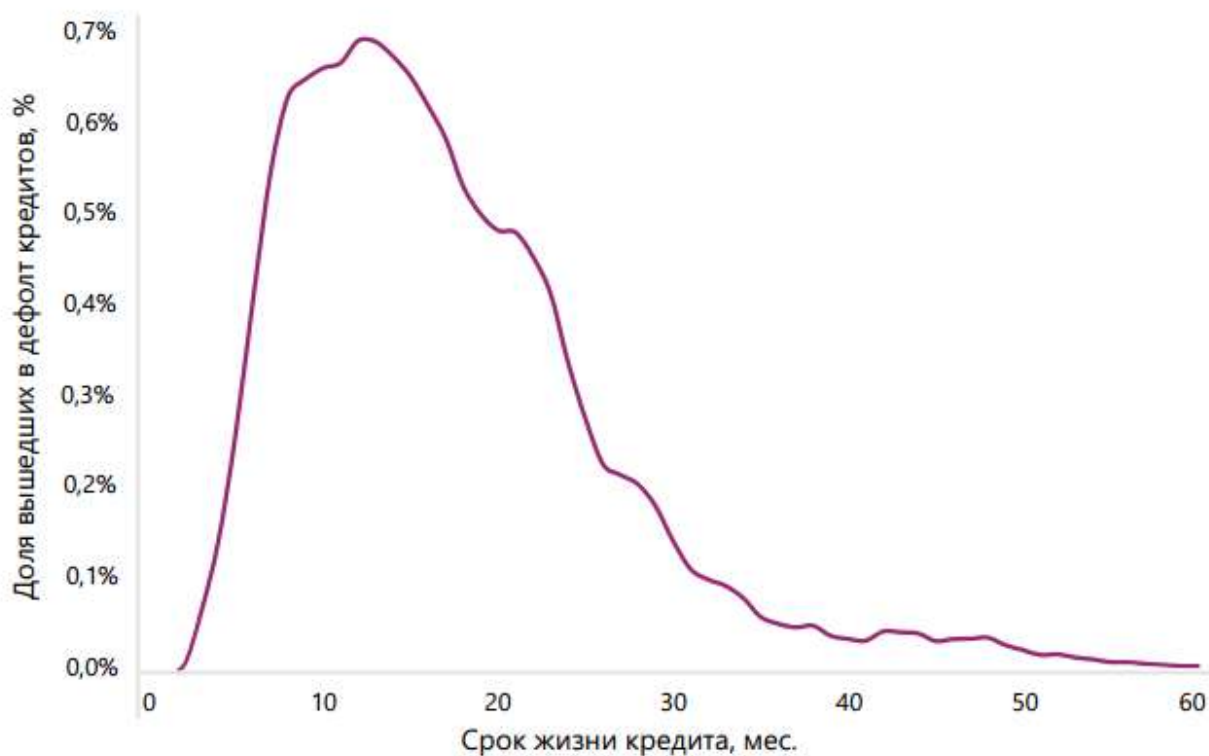
European DataWarehouse (EDW)⁵ — наднациональная статистическая платформа, созданная в 2011 году по инициативе Европейского центрального банка (ЕЦБ) в ответ на всеобщее падение уровня доверия инвесторов к рынку секьюритизации вследствие мирового финансового кризиса 2008 – 2009 годов. Итогом кризиса стало не только ужесточение регуляторных требований к рынку обеспеченных облигаций в Европе, отраженное в новых положениях Базеля III, но и так называемая The ABS Loan-Level Initiative — законодательная инициатива банков еврозоны, направленная на сбор и стандартизацию данных о структурированных облигациях, которые активно используются европейскими банками в залоговом кредитовании, операциях РЕПО и пр.

База данных EDW содержит детальную информацию о кредитах в составе залогового обеспечения структурированных облигаций по более чем 1 100 транзакциям секьюритизации в Европе (информация приведена по состоянию на дату написания исследования)



Количество сделок секьюритизации в базе данных EDW в разрезе классов активов

В рамках детального статистического анализа зависимости качества обслуживания долга от параметров кредита были использованы данные EDW по 55 сделкам секьюритизации кредитов МСП. АКРА провело большую работу по фильтрации кредитов европейских банков, исключив из выборки сделки, по которым доля незаполненных полей превышала 10%. Для повышения информативности выборки при сохранении ее качества АКРА исключило из общей базы данных те транзакции, репрезентативные исторические данные по которым покрывают период менее двух лет. Такой подход обусловлен результатами статистического анализа АКРА распределения дефолтов во времени, согласно которому уровень просрочки 90+ по кредитам МСП достигает пика в интервале от одного года до двух лет жизни актива (см. рис.)



Источник: данные российских банков, EDW, расчеты АКРА

Доля новых дефолтов (просрочка 90+) в зависимости от срока жизни кредита

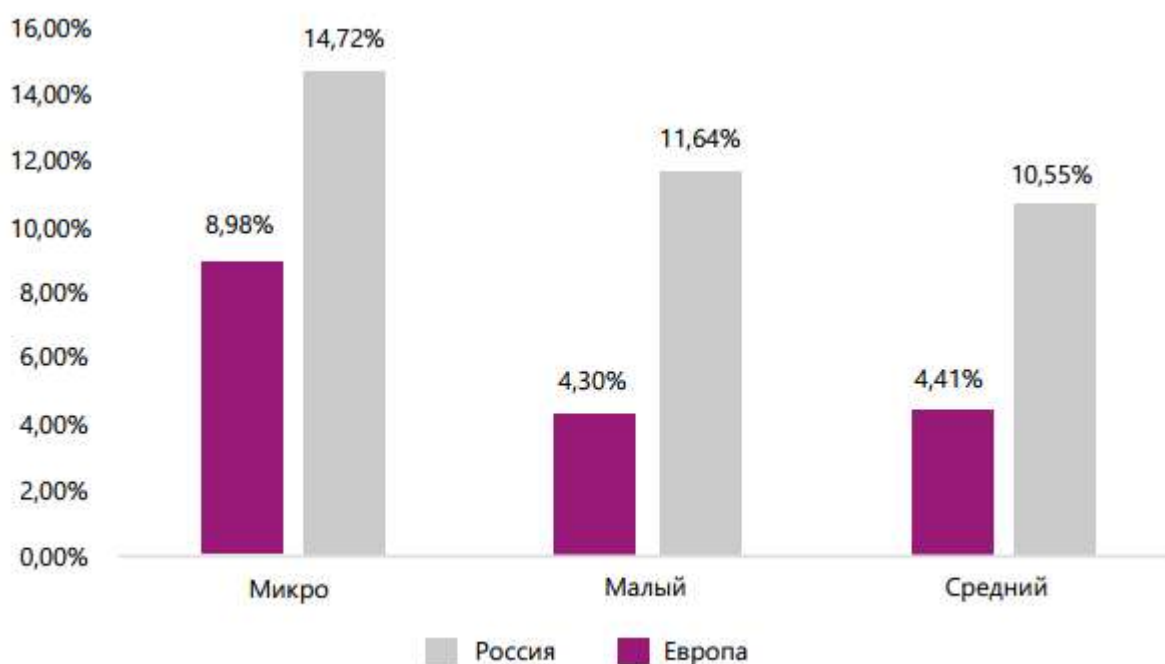
Ряд сделок был исключен из выборки в силу недостаточности некоторых данных (разрывы во временной линии жизни актива, изменение уникального идентификатора кредита / заемщика и пр.). В итоговую выборку АКРА вошли около 880 тыс. кредитов МСП, выданных в Бельгии, Италии, Испании, Португалии и Нидерландах, совокупная доля которых на европейском рынке секьюритизации МСП по объему выпущенных облигаций составляет около 74%.

Выводы. По мнению АКРА, сегмент МСП является крайне неоднородным как по составу участников, так и в части представленной на рынке палитры кредитных продуктов. Указанная специфика прослеживается как в портфелях российских банков, так и в секьюритизированных портфелях европейских кредитов МСП. В зависимости от размера компаний-заемщиков, а также специфики банка-оригинатора портфели кредитов МСП могут быть как гранулированными (близкими по своей природе к розничному кредитованию, когда на долю одного заемщика приходится не более 1–2% общей задолженности), так и концентрированными (сочетающими в одной выборке крупные и средние компании с микропредприятиями). При анализе последних АКРА учитывало тот факт, что кредитное качество портфелей с более высокой концентрацией на крупных заемщиках в значительной степени зависит от качества таких компаний. Кроме того, в отличие от розничных портфелей для кредитов МСП (как в

Европе, так и в России) могут быть характерны специфичные продукты, такие как кредиты с индивидуальным графиком погашения, возобновляемые кредитные линии, кредиты с единовременным погашением в конце срока жизни актива, кредиты с правом залога второй очереди (когда залог по анализируемому кредиту одновременно может являться залогом по другому активу) и пр.

Учитывая специфику и неоднородность сегмента МСП, необходимы глубокая экспертиза и широкая статистическая база, которые обеспечивали бы грамотный подход к сбору и анализу данных и позволяли объективно оценить кредитное качество компании-заемщика. Оптимизация сбора и анализа данных в МСП-кредитовании — это ключ к поддержке наиболее конкурентоспособных субъектов МСП, снижению ставки кредитования для «сильных» заемщиков и основа аналитической платформы для оптимизации норм резервирования банков по кредитам МСП в России. По результатам анализа АКРА сделало вывод о выраженной зависимости ВД по кредитам МСП от следующих факторов: размер компании, отрасль заемщика, тип амортизации, срок жизни компании.

Размер компании. Согласно собранным АКРА статистическим данным, уровень дефолтов по кредитам, выданным как российским, так и европейским микропредприятиям, существенно выше аналогичных показателей для малых и средних предприятий



Источник: данные российских банков, EDW, расчеты АКРА

Распределение дефолтов (просрочка 90+) в зависимости от сегмента заемщика

Источник: данные российских банков, расчеты АКРА, EDW

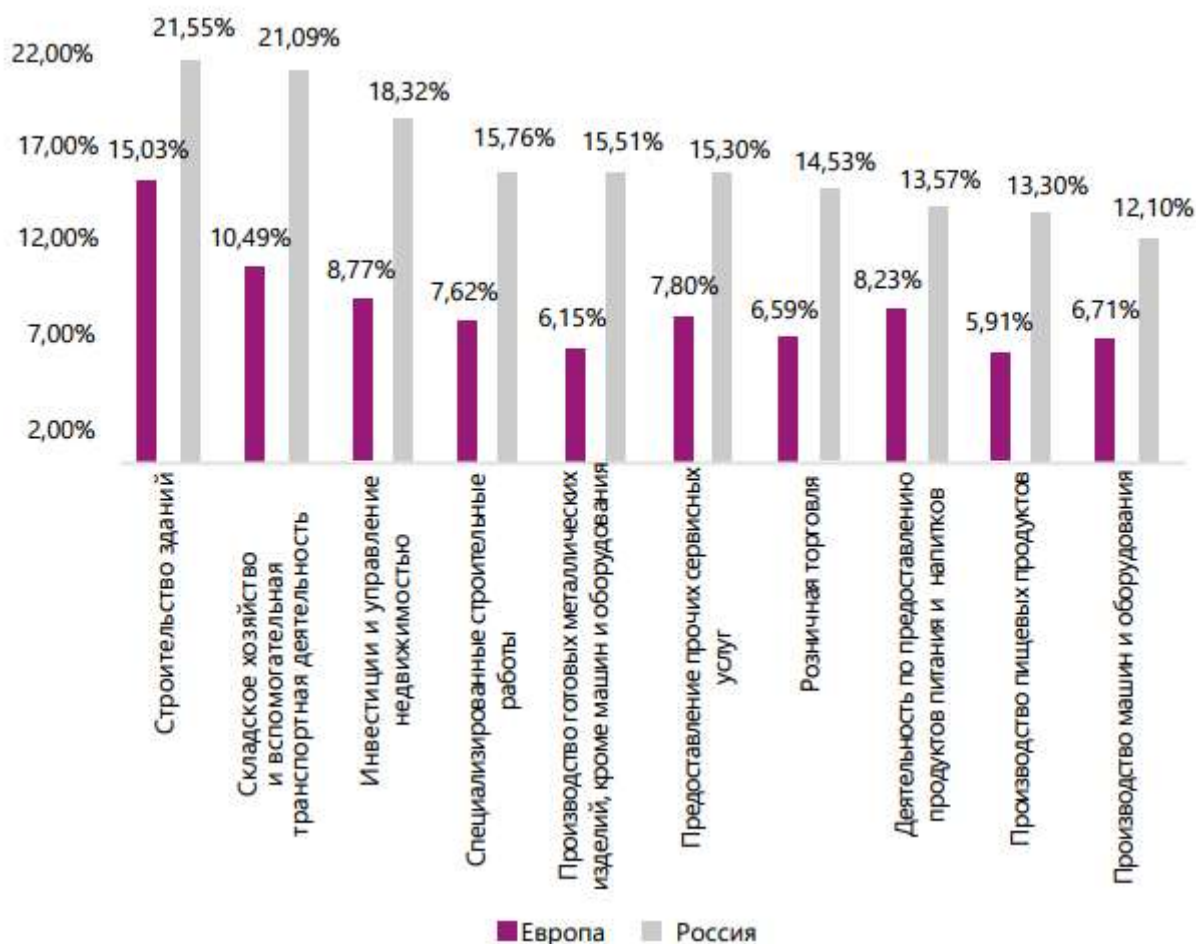
По мнению АКРА, такая зависимость обусловлена наличием у малых и средних предприятий ряда преимуществ по сравнению с микропредприятиями, включая следующие факторы: диверсификация источников дохода и видов деятельности; широкая клиентская база; диверсификация источников фондирования; эффект масштаба, который проявляется в снижении издержек на единицу выпускаемой продукции при росте объемов выпуска и позволяет более крупным компаниям сократить размер фиксированных издержек; минимизация риска «ключевого сотрудника»; качество корпоративного управления и прозрачность бизнеса. В процессе анализа АКРА провело масштабную работу по сопоставлению и унификации систем классификации заемщиков между различными банками.

Анализируя кредитное качество заемщика — субъекта МСП, АКРА рассматривает юридическое лицо, удовлетворяющее следующим условиям: микропредприятие — годовой оборот за прошедший календарный год не превышает 400 млн руб.; малое предприятие — годовой оборот за прошедший календарный год не превышает 2 000 млн руб.; среднее предприятие — годовой оборот за прошедший календарный год не превышает 4 000 млн руб. Классификация субъектов МСП в европейской части выборки соответствовала критериям, установленным Рекомендацией Европейской комиссии 2003/361/ЕС от 6 мая 2003 года, которые определяют сегмент заемщика в соответствии с объемом его годового оборота (turnover).

Отрасль заемщика. По мнению АКРА, отраслевая специфика оказывает непосредственное влияние на характер деятельности компании, структуру ее баланса, долю заемных средств в пассивах, типы кредитных продуктов, используемых заемщиком и т.д. Например, для сельскохозяйственных предприятий или туристических компаний характерны сезонные колебания денежного потока, связанные с отраслевой спецификой и динамикой спроса

Среди компаний, работающих в сфере строительства и коммерческой недвижимости, востребованным продуктом являются кредиты с неравномерной амортизацией или с единовременным погашением (в частности кредиты на рефинансирование коммерческой недвижимости под залог данной недвижимости). Для целей анализа зависимости качества обслуживания долга от сферы деятельности заемщика АКРА сопоставило отраслевые классификации, используемые различными originаторами в России и странах Европы.

АКРА проанализировало зависимость ВД от отрасли, в которой работает компания-заемщик. В этом контексте к наиболее рискованному сегменту относятся виды деятельности, связанные со строительством и операциями с недвижимостью, а также вспомогательная транспортная деятельность.



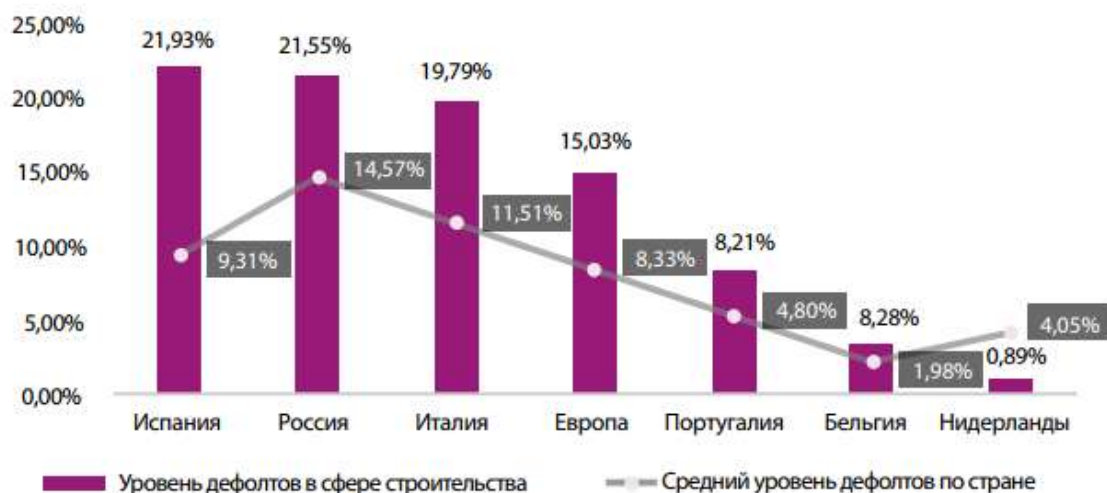
Распределение дефолтов (просрочка 90+) в зависимости от сферы деятельности заемщика. На графике приведены отрасли с наибольшим уровнем дефолтов, доля которых превышает 1% от общей выборки.

Источник: данные российских банков, расчеты АКРА, EDW

По мнению АКРА, строительная отрасль в большей степени связана с макроэкономической ситуацией в стране в сравнении с другими сегментами экономики. Это усиливает подверженность сферы строительства макроэкономическим шокам. Для строительных компаний характерен высокий уровень кредитного плеча, когда текущая деятельность во многом финансируется за счет заемных средств. Уровень ликвидности является одним из основных факторов, оказывающих влияние на финансовую устойчивость строительных компаний. Во время мирового финансового кризиса 2008–2009 годов строительный сектор по всему миру показал относительно высокий уровень дефолтов, что было связано в том числе с падением спроса на объекты строительства и возникновением трудностей с реализацией низколиквидных проектов, а также с невозможностью привлечения дополнительного финансирования. Строительная отрасль в России также недостаточно

консолидирована, в ней присутствует большое количество мелких игроков с низким уровнем устойчивости к макроэкономическим шокам. Традиционно отрасль лидирует по числу компаний, допустивших дефолт по своим обязательствам, и по уровню просроченной задолженности перед коммерческими банками

Кроме того, кредиты МСП, выданные заемщикам, работающим в секторе строительства и недвижимости, содержат значительную долю займов с единовременным погашением (как правило, сроком менее двух лет). В случае невозможности выплаты кредита за счет выручки от продаж у компании возникает риск рефинансирования, заключающийся в необходимости реструктуризации/ рефинансирования займа через банк. Заемщики с наиболее низким уровнем просрочки являются представителями тех отраслей, платежеспособный спрос на продукцию которых не снижается даже во время кризиса. Это производители предметов первой необходимости, а также товаров и услуг повседневного спроса, например, сектор здравоохранения, юридические услуги, пассажирские перевозки, IT-сектор и др. Согласно результатам проведенного АКРА исследования, влияние отраслевой принадлежности компании на вероятность дефолта имеет однонаправленный характер как для России, так и для европейских юрисдикций. При этом абсолютный уровень дефолтов по российской выборке в среднем превышает аналогичный показатель для общеевропейской выборки кредитов. По мнению АКРА, различие в уровнях дефолтов объясняется критериями пригодности (квалификационными требованиями), которые использовались при отборе кредитов МСП в секьюритизируемые пулы выборки EDW с целью повышения кредитного качества портфеля обеспечения. Результаты моделирования и уровень потерь по таким сделкам во многом зависят от количества, размера и детализации описания ограничений, которые налагаются на активы, включенные в сделку или приобретаемые в течение реинвестиционного периода.



Сравнительный анализ уровней дефолтов в отрасли строительства по странам.

Источник: данные российских банков, расчеты АКРА, EDW

По оценкам АКРА, уровни дефолтов по секьюритизированным кредитам МСП, выданным в сфере строительства в Италии и Испании, находятся на уровне 20% и сопоставимы с балансовыми показателями российских активов. При этом кредиты, выданные банками в странах Северной Европы, демонстрируют крайне низкие значения ВД, что находит отражение в сравнительно умеренных размерах субординации по бельгийским и голландским сделкам секьюритизации задолженности МСП. Аналогичная динамика уровня дефолтов наблюдается и по другим отраслям, включенным в выборку АКРА.

Тип амортизации. С точки зрения характеристик кредита наиболее рискованным сегментом, согласно собранной АКРА статистике, являются кредитные линии — один из видов займа, отличающийся от срочного кредита тем, что средства выдаются заемщику не единой суммой, а частями (так называемыми траншами). В зависимости от специфики originатора отдельные транши кредитной линии могут иметь одинаковые параметры или различаться по размеру процентной ставки, сроку и типу погашения, в то время как рамочный договор фиксирует исключительно общий лимит по кредиту.



Распределение дефолтов (просрочка 90+) в зависимости от типа кредитного продукта

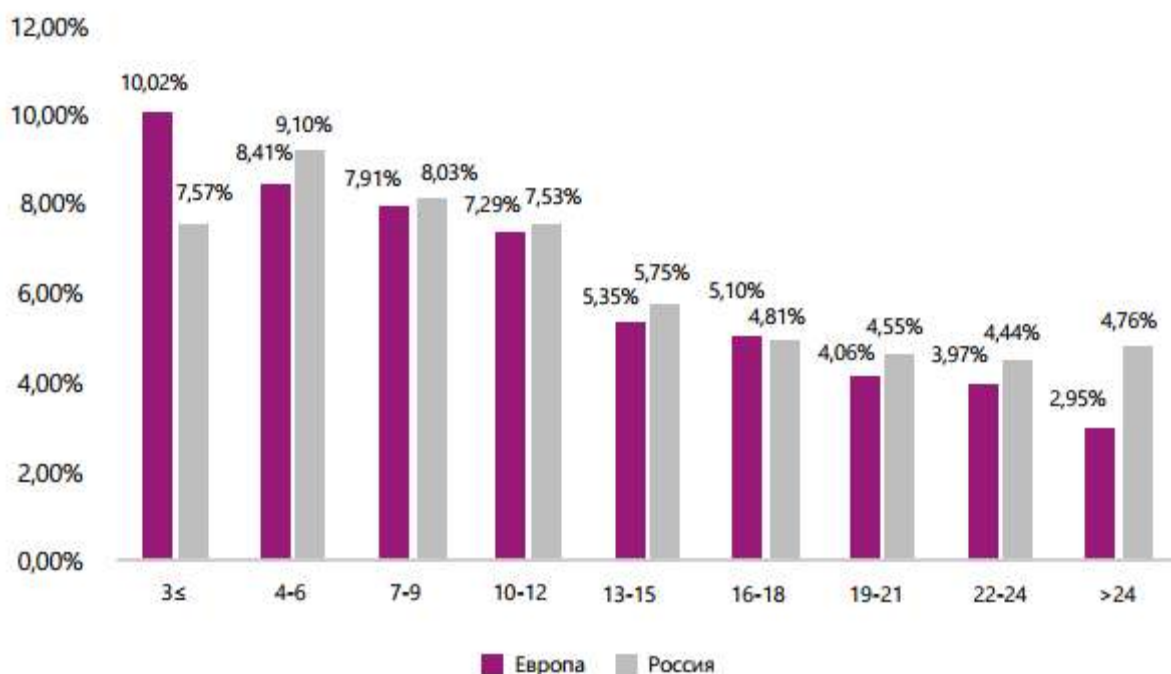
Источник: данные российских банков, расчеты АКРА, EDW

Доля кредитов с единовременным погашением в выборке российских банков сравнительно мала, что связано, в частности, со спецификой анализируемых портфелей и с отдельными пробелами/ошибками в предоставленных данных. Небольшой размер выборки

обуславливает искажение (завышение) уровня дефолтов по таким кредитам, в связи с чем они не были включены в итоговый график.

Статистические данные демонстрируют меньший уровень дефолтов по коротким кредитам, поскольку банк имеет возможность чаще осуществлять мероприятия по управлению кредитным риском таких займов за счет снижения объемов выдач или прекращения кредитования отдельных типов заемщиков. Во втором сценарии в случае дефицита доступной ликвидности (в том числе из-за ухудшения кредитного качества заимодателя) возможности банка по рефинансированию займов в его кредитном портфеле будут также существенно ограничены. Таким образом, для своевременного исполнения своих обязательств заемщики по кредитам с единовременной выплатой должны либо иметь достаточный объем собственных средств, либо рефинансировать текущую задолженность в короткие сроки в другом банке. Как следствие, некоторые заемщики, имеющие краткосрочные кредиты, не могут своевременно оплатить или рефинансировать текущие обязательства.

Срок жизни компании. Согласно собранной АКРА статистике, одним из наиболее рискованных сегментов МСП являются недавно зарегистрированные компании со сроком жизни менее трех лет — уровень дефолтов здесь достигает 10,02 и 7,57% в Европе и России соответственно. С увеличением срока жизни компании доля дефолтных кредитов заметно снижается



Распределение дефолтов в зависимости от срока жизни компании (количество лет).

Источник: данные российских банков, расчеты АКРА, EDW

По мнению АКРА, срок жизни компании является дополнительным фактором, косвенно влияющим на уровень дефолтов микропредприятий, возраст которых в большинстве случаев не превышает пяти лет и которые имеют меньший опыт работы в бизнесе по сравнению с малыми и средними предприятиями. При анализе портфелей задолженности МСП АКРА учитывает срок жизни компании, применяя положительные корректировки, размер которых имеет прогрессивный характер и зависит от срока жизни конкретного заемщика.

Для валидации рейтинговых моделей и подтверждения допущений, полученных в результате статистического анализа (описан в первой части данного исследования), АКРА провело качественный и количественный анализ ряда европейских сделок секьюритизации кредитов МСП, отобранных из базы данных EDW. Целью детального отбора было получение максимальной выборки транзакций, информация по которым была бы достаточной для подтверждения достоверности результатов моделирования, а также для оценки ожидаемых потерь (ОП) по каждому из рейтингуемых траншей сделки. Из 169 сделок секьюритизации кредитов МСП в базе EDW, потенциально пригодных для подобного анализа, было отобрано 26 транзакций. Количество и качество доступных данных по этим транзакциям соответствовало всем предъявляемым АКРА требованиям. При отборе сделок АКРА оценивало полноту и адекватность данных по следующим ключевым параметрам: отрасль деятельности заемщика (по классификации NACE); категория субъекта МСП по классификации в соответствии с критериями Европейской комиссии (среднее, малое или микропредприятие); цель предоставления кредита (инвестиционные цели, пополнение оборотных средств, приобретение основных средств и прочее); тип амортизации основной суммы задолженности (аннуитетный, дифференцированный, единовременный и прочее); тип кредитного продукта (разовый кредит, кредитная линия с лимитом задолженности (возобновляемая), кредитная линия с лимитом выдачи (невозобновляемая), овердрафт, банковская гарантия и прочее); тип процентной ставки (фиксированная, плавающая, комбинированная условно-переменная); страна регистрации компании; регион регистрации компании; дата регистрации компании; признак дефолта (в соответствии с определением Базеля III); количество дней просроченной задолженности; дата выдачи кредита; первоначальная дата погашения кредита; наличие льготного периода по выплате процентов или основного долга. Процесс валидации подразумевает анализ среза портфеля, максимально приближенного к дате закрытия сделки. В связи с этим одним из существенных факторов, повлиявших на конечный размер выборки, стало наличие в базах EDW данных об исторических показателях портфеля в формате LLD либо на момент выпуска бумаг (дата закрытия сделки), либо на дату не позднее трех месяцев с момента выпуска облигаций. Дополнительным критерием отбора стало соответствие займов, входящих в портфели активов, типовым характеристикам кредитов МСП. В ходе последующего анализа,

который сопровождался в том числе оценкой степени гомогенности активов, из выборки транзакций были исключены несколько сделок, средневзвешенная жизнь портфеля активов в которых составляла менее шести месяцев. Кроме того, ряд транзакций был исключен в связи с наличием в портфеле активов, относящихся к “floor plan” (отдельному гибриднему классу сделок секьюритизации кредитов, выданных автодилерам), а также ввиду отсутствия данных об отраслевой принадлежности заемщика в формате NACE. Конечная выборка для валидации составила 26 транзакций общим объемом 2,9 трлн руб., что более чем в десять раз превышает совокупный объем всех эмиссий структурированных облигаций в России с 2006 года. АКРА считает итоговый пул отобранных транзакций в высокой степени репрезентативным для дальнейшего анализа, валидации модельной платформы ГРАСП и подтверждения предположений и корректировок по уровню ВД кредитов МСП.

Сравнительный анализ результатов АКРА и международных рейтинговых агентств, в частности Moody's, проводился исключительно для целей валидации методологии и модельной платформы ГРАСП. Аналитические отчеты о присвоении рейтинга и иная информация агентства Moody's, находящаяся в открытом доступе, была использована в процессе валидации ввиду наличия у агентства репрезентативной исторической выборки данных по кредитам МСП, наибольшего числа рейтингов, присвоенных инструментам структурированного финансирования

АКРА учитывало факт наличия у заемщика нескольких кредитов и корреляционное влияние данного фактора на вероятность возникновения кросс-дефолта по всем обязательствам заемщика. При моделировании денежных потоков, распределение которых определяется условиями транзакций (водопад платежей), АКРА провело дополнительный анализ ряда факторов, отражающих специфику каждой анализируемой сделки секьюритизации кредитов МСП.

1. Были учтены факты применения ограничений максимально достижимого рейтинга в рамках юрисдикции сделки (страновой потолок).

2. Допущения относительно уровней возмещения (УВ) и их распределения во времени были сделаны с учетом особенностей процессов взыскания по кредитам МСП в юрисдикции каждой анализируемой транзакции.

3. При построении векторов распределения дефолтов во времени учитывалась специфика каждой сделки.

4. Построение векторов амортизации задолженности осуществлялось индивидуально по каждой транзакции с использованием данных о размере задолженности, типе и размере процентной ставки, типе погашения основного долга и с учетом оставшегося срока до погашения на дату среза портфеля.

5. При моделировании денежных потоков учитывалось наличие механизмов хеджирования различий между плавающими и фиксированными ставками по активам и пассивам (IRS — Interest Rate Swap). Кроме того, учитывалось наличие механизмов хеджирования процентного риска в случае различия базовой части переменных ставок между активами и пассивами (Basis Swap).

6. Был рассчитан вектор базовой ставки Euribor отдельно для каждой транзакции.

7. Был определен уровень досрочного погашения согласно историческим показателям по кредитам МСП в пределах юрисдикции отдельно взятой сделки.

8. Понятие дефолта корректировалось в зависимости от определения дефолта в конкретной юрисдикции и с учетом транзакционной документации по сделкам, представленным в очищенной выборке.

9. По итогам рейтингового обсуждения экспертно учитывались прочие факторы, характерные для отдельных сделок.

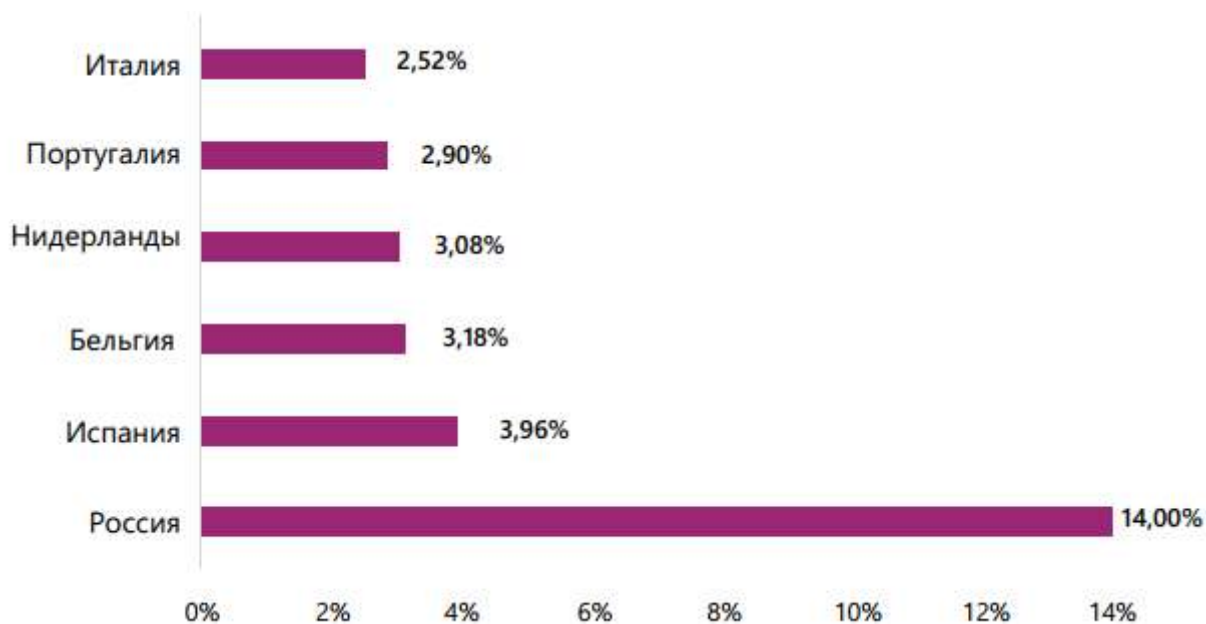
Рынок структурированных продуктов необходим национальной экономике в качестве одного из инструментов развития сегмента МСП. В отсутствие каналов диверсификации финансирования банки являются единственным источником фондирования реального сектора. При наличии достаточной экспертизы и в случае использования аналитических подходов, подразумевающих глубокий анализ транзакций с применением соответствующих инструментов, секьюритизация поможет освободить дополнительные источники финансирования для реальных секторов экономики. Без рынка секьюритизации национальная экономика теряет канал финансирования и инструмент передачи рисков, в частности, для малого и среднего бизнеса. В странах ЕС, к примеру, это привело к замедлению темпов восстановления кредитования, роста экономики и создания новых рабочих мест после международного финансового кризиса 2008–2009 годов.

По мнению АКРА, многотраншевая секьюритизация, подразумевающая наличие внутренних механизмов минимизации рисков и защиты инвесторов (без бюджетной поддержки), незаменима для оптимизации внутренних процессов, предоставляя экономике ряд дополнительных возможностей: источник длинных денег; фактор существенной диверсификации инструментов для инвестиций, доступных широкому кругу инвесторов; метод оптимизации использования эндогенных механизмов повышения и поддержки кредитного качества, снижающих зависимость от государственного финансирования и увеличивающих экономию бюджетных средств; прозрачность, измеримость и возможность мониторинга совокупного риска как на уровне отдельной транзакции, так и на федеральном уровне; повышение стандартов кредитования на основе мониторинга и обработки статистики; оптимизация IT-систем банков, включая небольшие финансовые организации; диверсификация

рисков контрагентов по сделке, снижающая зависимость от ключевых сторон и повышающая вероятность их замены в случае наступления определенных событий.

В Европе доля секьюритизации задолженности субъектов МСП достигала максимального значения в 16% от общего объема выданных кредитов, что, по мнению АКРА, напрямую транслировалось в более доступное и дешевое финансирование для субъектов малого и среднего бизнеса. Доля российского рынка секьюритизации МСП составляет менее 1/16 от европейского рынка, или менее 1% от общего объема задолженности МСП в России. Учитывая текущий объем задолженности российских субъектов МСП перед коммерческими банками (около 5 трлн руб. на 01.09.2018), АКРА допускает, что дальнейшее развитие рынка многотраншевой секьюритизации в России позволит банкам достичь тех же объемов выпуска инструментов структурированного финансирования, обеспеченных кредитами МСП, что и в Европе (16%, или 800 млрд руб.). Рост числа новых выпусков структурированных бумаг, в свою очередь, даст банкам возможность снизить нагрузку на капитал и значительно увеличит объем финансирования малых и микропредприятий.

По мнению АКРА, секьюритизация повысит доступность кредитов для субъектов МСП, в том числе за счет снижения стоимости фондирования, которое станет возможным благодаря детальному анализу риск-профиля задолженности. Детальный анализ зависимости качества обслуживания долга от параметров кредита, заемщика и объекта залога позволит банкам идентифицировать корзины заемщиков с лучшими характеристиками, которые по своему качеству не будут уступать европейским аналогам, и адаптировать для них условия выдачи и обслуживания кредита.



Средний размер процентной ставки по кредитам МСП в отдельных странах



Индекс гособлигаций (совокупный доход), Московская биржа, 22 апреля 2019 г.