

Секция «Финансовые институты и финансовые инструменты»

## Особенности формирования инфраструктуры секьюритизации в России

Научный руководитель – Придачук Максим Петрович

*Потомова Софья Александровна*

*Аспирант*

Волгоградский филиал Российской академии народного хозяйства и государственной службы, Волгоград, Россия  
*E-mail: potomova@inbox.ru*

Понятие инфраструктуры, как комплекса взаимосвязанных обслуживающих структур или объектов, составляющих и/или обеспечивающих основу функционирования системы, может быть перенесено на совокупность участников процесса секьюритизации и их взаимодействие. Инфраструктура, обладая свойствами системы - целостность и делимость, наличие устойчивых связей и организации, обеспечивает существование самой системы и ее стабильное функционирование. Секьюритизация, представляя собой сложную систему и длительный процесс, обладает собственной инфраструктурой, которая представляет собой совокупность элементов, непрерывно взаимодействующих между собой.

В мировой практике формирование инфраструктуры процесса секьюритизации происходило в период между 1934-1974 годами. В это время в США появляются основные участники данного процесса, такие как Федеральная жилищная администрация, три ипотечных агентства (Ginnie Mae, Fannie Mae и Freddie Mac). Нормативная база того времени и государственная программа поддержки жилищного кредитования также способствовали развитию подобного механизма как секьюритизация.

Современная инфраструктура секьюритизации в России обозначилась в 2004 году, когда была проведена первая сделка секьюритизации будущих экспортных поступлений за газ ОАО «Газпром» на сумму 1,25 млрд. долл. Это событие ознаменовало собой появление доступа участникам процесса ко всем необходимым элементам инфраструктуры секьюритизации. Однако следует отметить, что данная сделка имела трансграничную структуру, так как элементами преимущественно являлись зарубежные участники. Причиной этому было несовершенство российского законодательства, а точнее отсутствие нормативно-правовой базы данного механизма, а также нацеленность originатора на зарубежных инвесторов, обладающих более широким финансовым потенциалом. Первой сделкой секьюритизации ипотечных активов стала сделка, проведенная российскими originаторами (Городской ипотечный банк, ВТБ) за рубежом в июле 2006 г. Первая же внутренняя секьюритизация, проведенная в соответствии с законом об ипотечных ценных бумагах [3], была осуществлена банком Совфинтрейд (дочерний банк Газпромбанка) в ноябре 2006 г. (SPV ОАО «Ипотечная специализированная организация ГПБ-Ипотека») [1].

Значительное влияние на формирование рынка секьюритизации в России оказало отсутствие специального законодательства в сфере регулирования переуступки прав на финансовые активы и недостаточное развитие рынка ценных бумаг [2]. В настоящее время законодатель предпринимает попытки сформировать полноценную законодательную базу секьюритизации в России, но это скорее похоже на «узаконивание» уже сложившейся практики и расширение правовых возможностей участников сделки по их требованию. Отсутствие специального законодательства привели к необходимости заимствования заграничных моделей секьюритизации и использованию норм международного права и требований регулятивных организаций в первых сделках секьюритизации. Незрелость отечественного рынка ценных бумаг спровоцировало желание эмитентов разместить большую часть своих высококачественных ценных бумаг на зарубежных рынках, лишив возможности их покупки российскими инвесторами. Так же отсутствие мелких инвесторов

и финансов домохозяйств на рынке ценных бумаг ограничивает возможности эмитентов в выборе инструментов для размещения долговых обязательств. Перечисленные факторы напрямую коррелируются между собой и в совокупности приводят к формированию рынка высококачественных, но малочисленных выпусков ценных бумаг, в то же время, сопровождаясь невысокой популярностью данного финансового инструмента.

### Источники и литература

- 1) Аксенов В.С., Голиков П.С. Секьюритизация портфелей ипотечных кредитов в России: проблемы и перспективы // Экономический журнал. 2011. №22. С. 72-79.
- 2) Алмосов А. П. Экономические и правовые предпосылки становления и развития секьюритизации активов в международной и российской практике. Волгоград: Издательство ФГОУ ВПО ВАГС, 2010.
- 3) Шаповал, Андрей Викторович. Секьюритизация активов как альтернативный метод привлечения финансирования. Автореф. дисс. ... канд. экон. наук. Саратов, 2012.