

АДАПТАЦИЯ РЫНКА СЕКЬЮРИТИЗАЦИИ К ЦИФРОВОЙ ТРАНСФОРМАЦИИ

И. О. Турияница

*аспирант, Российский экономический университет им. Г. В. Плеханова, г. Москва, Россия,
igor.turyanitsa@gmail.com*

Научный руководитель: С. В. Фрумина

*кандидат экономических наук, доцент, Российский экономический университет им. Г. В. Плеханова,
г. Москва, Россия, Frumina.SV@rea.ru*

Рынок цифровых финансовых активов в России только зарождается, однако уже прорабатываются возможные схемы новых выпусков. В одном из докладов Банк России призывает создавать регуляторные условия для токенизации различных видов активов, в том числе, задолженность третьих лиц, что по сути является «цифровой секьюритизацией». В данной статье автор рассматривает развитие рынка секьюритизации, влияние на него новых цифровых технологий, а также потенциальные преимущества «цифровой секьюритизации».

Ключевые слова: секьюритизация; цифровые финансовые активы; ЦФА; токен; СМАРТ-контракт; цифровая секьюритизация.

ADAPTING THE SECURITIZATION MARKET TO DIGITAL TRANSFORMATION

I. O. Turyanitsa

*PhD student, Plekhanov Russian State University of Economics, Moscow, Russia,
igor.turyanitsa@gmail.com*

Scientific advisor: S. V. Frumina

*PhD in economics, Associate Professor, Plekhanov Russian State University of Economics, Moscow, Russia,
Frumina.SV@rea.ru*

The market for digital financial assets in Russia is only in its early stages but potential schemes for new issuances are already being explored. In one of its reports, the Bank of Russia calls for the creation of regulatory conditions for tokenization of various types of assets, including third-party debt, which is essentially "digital securitization". In this article, the author examines the development of the securitization market, the impact of new digital technologies on the market, and the potential benefits of "digital securitization".

Keywords: securitization; digital financial assets; token; SMART contract; digital securitization.

Цифровизация становится одним из важнейших элементов развития экономики. Например, на финансовом рынке появляются новые цифровые продукты, основанные на технологиях распределительных реестров и СМАРТ-контрактов, которые включают в себя автоматизацию сделок и снижение роли посредников. Несмотря на незначительный объем рынка цифровых финансовых активов в России на сегодняшний день, ЦФА является одним из самых обсуждаемых и перспективных направлений развития финансовых рынков. Количество выданных Центральным Банком России лицензий операторов

информационных систем, предоставляющим инфраструктуру для выпусков ЦФА, растет. Также объем рынка ЦФА в России показывает положительную динамику. Одновременно с увеличением выпусков цифровых финансовых активов развивается направление работы с ним. В докладе для общественных консультаций Банка России «Развитие рынка цифровых активов в Российской Федерации» предложено развивать токенизацию различных видов активов, в том числе задолженность третьих лиц. В рамках данного направления Центральный Банк России подразумевает выпуск и передачу ЦФА, которые удостоверяли бы права требования к эмитенту, обеспеченные кредитами. Другими словами, «цифровую секьюритизацию».

В связи с потенциальным развитием цифровой секьюритизации появляется необходимость проанализировать существующий рынок секьюритизации и преимущества развития цифровой секьюритизации.

Цель работы заключается в анализе существующего рынка неипотечной и ипотечной секьюритизации, выявлении основных трудностей секьюритизации и выявлению преимуществ цифровой секьюритизации.

Секьюритизация – это процесс трансформации неликвидного пула активов в ликвидную ценную бумагу. Эмитентом является SPV (Специальное финансовое общество), которое выкупает пул активов у Банка и выпускает облигацию, обеспеченную доходами выкупленного пула активов. В зависимости от пула активов секьюритизация может быть ипотечной и неипотечной. Совокупный среднемесячный темп прироста с 01.01.2019 по 01.02.2024 объема рынка секьюритизации, в обеспечении которой находятся ипотечные кредиты (MBS), составляет 2,5 %. Совокупный среднемесячный темп прироста за аналогичный период объема рынка секьюритизации, в обеспечении которой находятся неипотечные кредиты (ABS), составляет 2,7 %. Однако рынок ипотечной секьюритизации больше рынка неипотечной секьюритизации в 14 раз. Объем рынка ипотечной секьюритизации в России составляет 1 492,96 млрд рублей, а объем неипотечной секьюритизации – 106,50 млрд рублей.

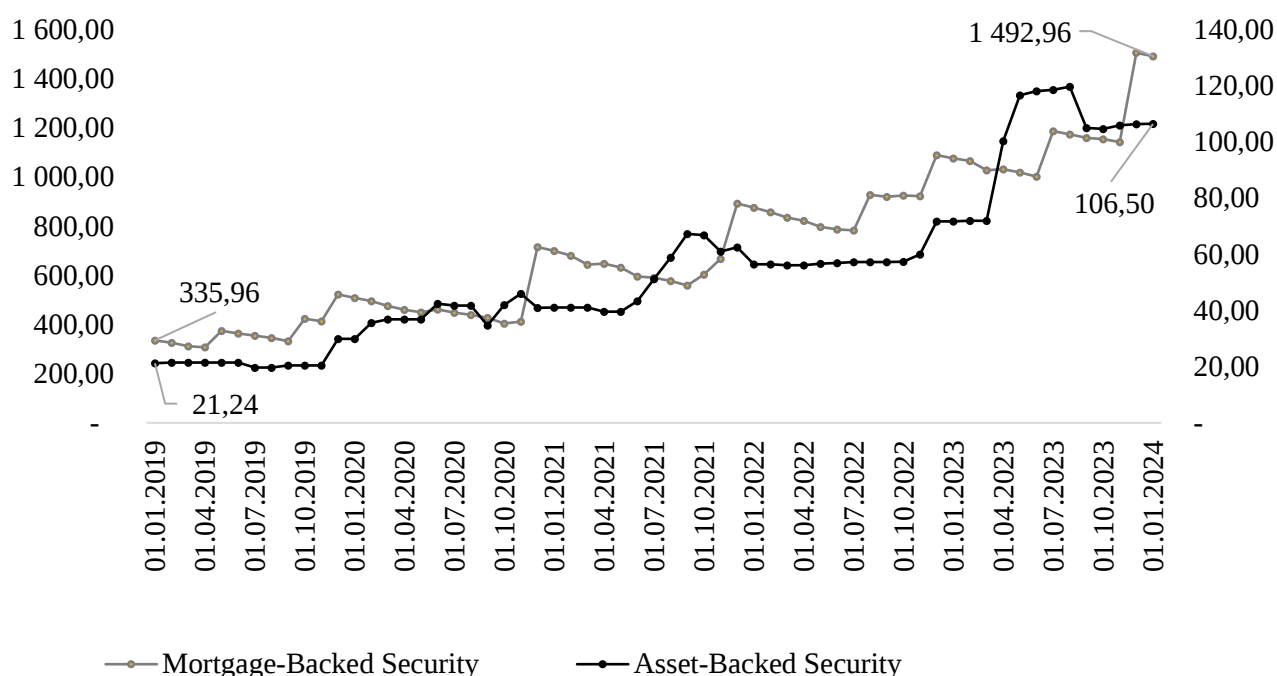


Рис. 1. Динамика объема рынка ипотечной секьюритизации (шкала слева) и неипотечной секьюритизации (шкала справа) в России с 01.01.2019 по 01.02.2024, млрд руб.

Однако существует ряд трудностей в стандартных сделках секьюритизации: срок выпуска, который может составлять до 6 месяцев; необходимый детальный сбор данных по каждому кредитному активу в секьюритизированном пуле; отбор новых активов, удовлетворяющих установленным критериям; ведение необходимой регулярной отчетности и прочее. Данные трудности может позволить решить цифровая секьюритизация.

Цифровая секьюритизация – это процесс выпуска ЦФА с обеспечением пулом долгов третьих лиц. Другими словами, цифровая секьюритизация – потенциально новое развитие рынка цифровых финансовых активов.

Рынок цифровых финансовых активов активно развивается в Российской Федерации с июня 2022 года. На 01.02.2024 объем рынка ЦФА составил 33,5 млрд рублей. На 12.02.2024 в обращении находилось 232 выпуска, средний объем выпусков составлял 285,90 млрд рублей со сроком до погашения в 1,56 лет. С июня 2022 года по февраль 2024 года совокупный среднемесячный темп прироста рынка ЦФА составил 59 %. На рынке цифровых финансовых активов в данный момент выдано 10 лицензий операторов информационных систем (ОИС). ОИС – это юридические лица из реестра Банка России, организующие выпуск, обращение и учет ЦФА.

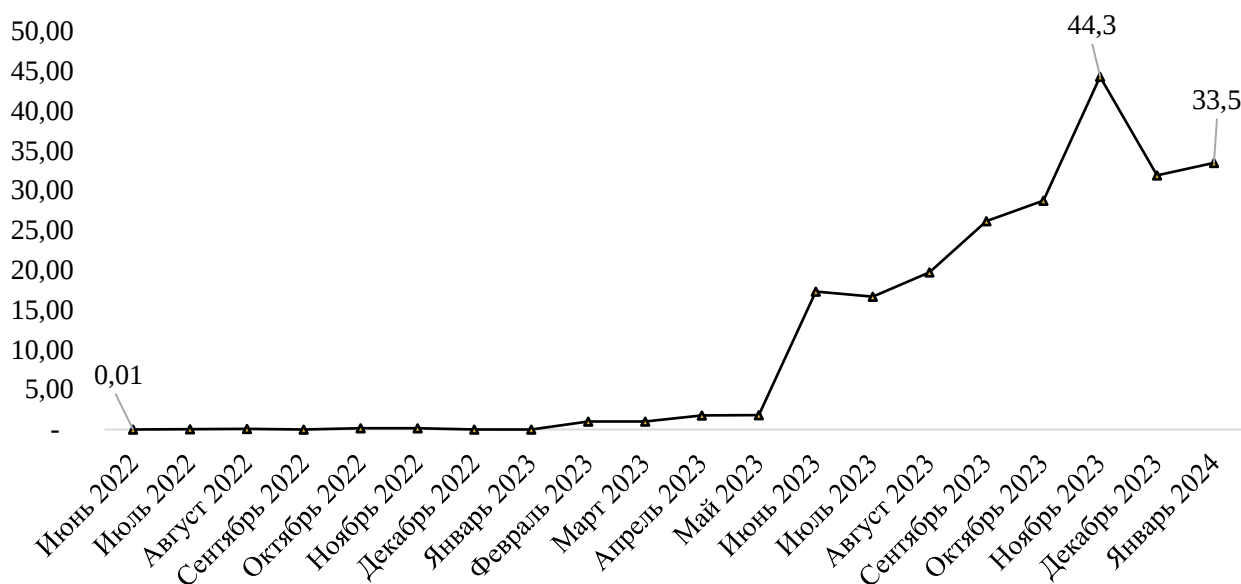


Рис. 2. Динамика объема рынка ЦФА в России с 30.06.2022 по 31.01.2024, млрд руб.

С учетом технологий ЦФА и СМАРТ-контрактов у потенциальных сделок цифровой секьюритизации есть ряд преимуществ по сравнению с стандартными сделками секьюритизации: (1) за счет автоматизации процедуры отбора активов для секьюритизации, отчетов для рейтинговых агентств и инвесторов и минимизации посредников сделка цифровой секьюритизации может осуществляться в меньший срок нежели сделки стандартной секьюритизации; (2) за счет уменьшения посредников, автоматизации аудита портфеля активов и контроля изменений по портфелю сделки цифровой секьюритизации могут быть дешевле; (3) за счет прозрачных данных по секьюритизированному пулу активов большее количество инвесторов может быть заинтересовано в сделках цифровой секьюритизации.

В связи с развитием рынка секьюритизации и рынка цифровых финансовых активов обсуждения по развитию цифровой секьюритизации имеют место быть. Однако, существует ряд открытых вопросов для дальнейшей проработки: возможности, в том числе технические, деления выпусков цифровой секьюритизации на транши; проработка регуляторных и правовых условий цифровой секьюритизации.

Библиографические ссылки

1. Федеральный закон «О рынке ценных бумаг» от 22.04.1996 N 39-ФЗ.
2. Правила листинга ПАО Московская Биржа.
3. Банк России. Развитие рынка цифровых активов в Российской Федерации [Электронный ресурс]. URL: https://www.cbr.ru/Content/Document/File/141991/Consultation_Paper_07112022.pdf (дата обращения: 12.02.2024).
4. Эксперт | РА. Значение цифровых финансовых активов для рынка секьюритизации [Электронный ресурс]. URL: https://raexpert.ru/researches/banks/securitization_market_2023/ (дата обращения: 12.02.2024).
5. *Туляница И. О.* Влияние ипотечной секьюритизации на ипотечный рынок в российской федерации. Определение актуальных рисков для ипотечного рынка и ипотечной секьюритизации // Финансовые рынки и банки. 2023. № 4. С. 114–119.
6. Cbonds: Информационная среда для профессионалов финансового рынка и инвесторов. URL: <https://cbonds.ru/> (дата обращения: 12.02.2024).