Роль кастодиана в сделках секьюритизации банковских кредитов

Анна Александровна ЗАЙЦЕВА,
генеральный директор
ЗАО «ДК «РЕГИОН»

Окончила Московский Инженерно-Физический Институт (Технический Университет) в 1999 году по специальности «Прикладная математика». В 2008 году окончила курс высшей школы MBA «Integral» РЭА им. Плеханова по программе «Стратегический менеджмент и предпринимательство».

На российском фондовом рынке работает с 1997 года. В 1997–2000 годах работала в ЗАО «Депозитарно-клиринговая компания» в должности клиентского менеджера.

В ГК «РЕГИОН» пришла в 2000 году на должность начальника депозитария инвестиционной компании «РЕГИОН». В группе занималась созданием депозитария. После выделения депозитария в отдельное бизнес-подразделение группы в 2002 году была назначена исполнительным директором ЗАО «Депозитарная компания «РЕГИОН». С февраля 2006 года — генеральный директор компании.

РАЗВИТИЕ РЫНКА РЕФИНАНСИРОВАНИЯ В РОССИИ И РОЛЬ КАСТОДИАНА

Новейшая история ипотечного рынка России началась в 1998 году с принятием Федерального закона «Об ипотеке (залоге недвижимости)». И несмотря на то что в дореволюционной России существовала развитая кредитно-банковская система долгосрочного кредитования, которая имела хорошее законодательное обеспечение и была блестяще организована, несмотря на то что Россия превалировала над всей Европой, не говоря уже об Америке, годы забвения сделали свое дело, и России пришлось начинать все практически с чистого листа. Первыми ипотечными банками стали дочерние структуры западных банков, которые начали выходить на российский рынок и фактически «обучать» нас тому, что такое ипотека и как с ней работать. Первые 3–5 лет рынок развивался крайне вяло, тем не менее, к 2003 году у некоторых из банков назрела необходимость в рефинансировании накопленных активов. Первыми структурами, предоставляющими такую возможность российским банкам, стало государственное Агентство по ипотечному и жилищному кредитованию (АИЖК) и Международная финансовая корпорация (IFC). Обе структуры стремились дать импульс молодому рынку, позволить банкам более активно развивать ипотечный бизнес.

АИЖК разработало стандарты выдачи ипотечных кредитов банками, организовало и поставило на поток выкуп закладных. АИЖК активно расширяло границы своего присутствия в регионах, и стало крайне значимым звеном в ипотечном бизнесе для региональных, некрупных банков. Собственно, это так и по сей день. Только крупные банки со значительными портфелями могут позволить себе публичную секьюритизацию. Для остальных выкуп закладных АИЖК — единственный способ рефинансирования.

IFC, в свою очередь, также активно занималось совершенствованием законодательной базы, разработкой стандартов, методологии, оказывало помощь банкам в отработке технологии, автоматизации и многом

другом. В рабочие группы проекта IFC «Развитие первичного рынка ипотечного кредитования в России» вошли представители ведущих российских банков, юридических консалтинговых компаний, ассоциаций и страховых компаний. Таким образом, была создана площадка, объединяющая ведущих экспертов ипотечного рынка, для обсуждения актуальных вопросов и проблем, возникающих у участников этого рынка. Наработки рабочих групп использовались для предложений по изменению законодательной базы и разработки стандартов.

Вклад данных структур в развитие рынка ипотеки сложно переоценить. Теперь, спустя 4 года, рынок значительно окреп, объемы с каждым годом растут все более внушающими темпами. И многим банкам уже не требуется помощи, они смело выходят на западные рынки, готовят российские размещения.

Но тогда, в 2003 году, когда все только начиналось и стандарты только разрабатывались, организовывался процесс проверки рефинансируемых ипотек, контроля за пулом, рядом с рефинансирующими организациями были депозитарии, или кастодианы, как будет, наверное, правильнее назвать их в данном случае, поскольку депозитарный учет как таковой на тот момент был все же не совсем уместен. Более того, сами функции депозитария скорее напоминали функции специализированного депозитария, который кроме хранения ипотек как таковых осуществлял еще и контроль за соблюдением банком-кредитором условий кредитного договора с рефинансирующей организацией.

Заключению первого трехстороннего договора кастодиана, банка-кредитора и IFC предшествовали долгие переговоры и обсуждения документооборота, комплектности документов, функций кастодиана и так далее. По результатам были разработаны соответствующие регламенты, которые в процессе работы по первому же договору, естественно, претерпели значительные изменения. Но тем эта работа и была ценна, что процесс ставился исходя из практики применения, реальных потребностей, проблем и возможностей. И, надо сказать, требования по контролю не были лояльными. Они весьма жесткие, но в то же время разумные и адекватные. Второй, третий и последующие договоры встали уже на обкатанные рельсы и обрабатывались по отработанной технологии. Естественно, от договора к договору могли меняться требования к пулу, к закладным, функции кастодиана и так далее, но общая технология сохранялась и работает и по сей день.

Обкатанная процедура предлагалась новым участникам рынка секьюритизации, число которых с каждым годом только увеличивалось. Таким образом, кастодиан волею судьбы оказался носителем технологии, партнером, который имел опыт и мог оказать содействие новым участникам, только выходившим на этот рынок. Уже не было необходимости продумывать процесс и документооборот «с нуля», его только нужно было подкорректировать в случае необходимости в соответствии с пожеланиями нового участника.

Аналогичная технология была применена для рефинансирования лизинговых договоров, факторинговых договоров, автокредитов и так далее. Таким образом, участниками сделок рефинансирования ипотечных кредитов, в том числе и кастодианом, была создана уникальная универсальная технология секьюритизации.

Впоследствии этот опыт был также перенесен на функции специализированного депозитария ипотечного покрытия, когда разрабатывались нормативные документы по ипотечным ценным бумагам. К счастью, была создана рабочая группа по разработке нормативных документов, и появилась реальная возможность применить наработанный опыт к новому сегменту рынка.

РОЛЬ КАСТОДИАНА В СОВРЕМЕННЫХ СДЕЛКАХ РЕФИНАНСИРОВАНИЯ БАНКОВСКИХ КРЕДИТОВ

На данный момент существует несколько способов рефинансирования кредитов банков. Рассмотрим каждый из них и посмотрим на функции депозитария в каждом.

Во-первых, это продажа пула другому банку или АИЖК. Именно таким способом пополнения своих оборотных активов пользуется большинство региональных банков, продавая свои ипотеки АИЖК. В данном случае кастодиан (депозитарий будет являться именно кастоди-

аном) едва ли будет привлечен к участию, разве что один из участников может осуществлять хранение принадлежащих ему закладных у кастодиана. В этом случае участие чаще всего ограничивается хранением выкупленного пула. При наличии возможности полноценного депозитарного учета закладных возможности депозитария по содействию в закрытии сделки были бы куда выше, а расходы участников куда ниже. Кроме того, ничто не мешает покупателю использовать кастодиана для осуществления проверки закладных. Так или иначе, у кастодиана возникает необходимость при приеме ценных бумаг на хранение осуществить их проверку. Вполне возможно, чтобы параллельно кастодиан и «отбраковал» не подходящие по тем или иным причинам кредиты. Такая технология также позволит снизить затраты на закрытие сделки — как финансовые, так и временные.

Второй способ — получение кредита или кредитной линии под залог ипотечного пула. На данный момент чаще всего данный способ рефинансирования используется достаточно крупными банками для накопления достаточного объема ипотек, чтобы выйти на публичный рынок, разместив облигации под залог накопленного пула. А еще 4–5 лет назад это был единственный способ провести рефинансирование ипотечных кредитов, не продавая их конкуренту. В данном случае кастодиан участвует почти всегда, особенно если объем достаточно большой. И это естественно. Как представляется, каждый должен заниматься своим делом, и тогда каждое звено цепочки будет достаточно прочным. Кастодиан имеет опыт и ресурсы для того, чтобы качественно оказать услугу по хранению и контролю за пулом. В данном случае на кастодиана, как правило, возлагаются не только хранительские функции, но и функции контроля в соответствии с заключенным кредитным договором за каждой ипотекой в отдельности и за пулом в целом. Хранение осуществляется в пользу кредитора, перед ним установлена регулярная отчетность и ответственность кастодиана.

Здесь следует учитывать, что требования каждого конкретного договора весьма разнообразны. И выбранный партнер — кастодиан должен иметь возможность весьма гибко подходить к своим функциям, иметь гибкое программное обеспечение, позволяющее анализировать различные параметры. В данном случае это непростая задача для кастодиана. Если мы посмотрим на функции специализированного депозитария, то там все четко прописано, и любой депозитарий может организовать контроль, а в данном случае требования разнообразны. И программное обеспечение, опыт сотрудников и технологии должны быть на более высоком уровне.

Третий способ, зачастую являющийся продолжением второго — это размещение облигаций на западных рынках под залог ипотечного пула. В данном случае услуги кастодиана востребованы практически всегда. Из существующих размещений только в одном не использовался кастодиан. В функции кастодиана обычно входит проверка документов при приеме на хранение, хранение пула и отчетность перед трасти. Это наиболее простая и наименее затратная услуга для кастодиана (кроме первого способа). Как и в первом способе, ничего не мешает кастодиану расширить круг своих обязанностей, правда, уже по другому договору.

Четвертый способ рефинансирования ипотечных кредитов — создание ипотечного закрытого паевого инвестиционного фонда. На данный момент сформировано 12 фондов с суммарной стоимостью чистых активов порядка 7 млрд руб. Участие депозитария, в данном случае специализированного депозитария, обязательно в соответствии с российским законодательством. Функции специализированного депозитария включают учет и хранение активов фонда (в данном случае хранение закладных, учет денег и ценных бумаг, если таковые включены в состав активов фонда), контроль за соответствием состава и структуры активов фонда требованиям действующего законодательства и утвержденной инвестиционной декларации, контроль за распоряжением имуществом фонда управляющей компанией, уведомление о совершенных нарушениях ФСФР.

Это первый из рассмотренных способов и, надо сказать, один из немногих, когда депозитарий в роли специализированного депозитария,

помимо всего прочего, осуществляет полный контроль за платежами по закладной, за действием договора страхования, за целевым использованием поступающих платежей по закладной. Данные функции требуют от депозитария должного профессионализма и технологичности. Обработка платежей заемщиков по ипотечным кредитам, контроль за правильностью платежей, расчет штрафов и пеней по каждому ипотечному договору наравне с управляющей компанией и сверка с нею результатов — все это требует серьезных знаний и материально-технического обеспечения. И снова депозитарий — одно из основных действующих лиц процесса.

Следующий, пятый и последний из ныне действующих способов рефинансирования ипотечных кредитов — это выпуск ипотечных ценных бумаг (облигаций) в соответствии с российским законом об ипотечных ценных бумагах. В данном случае, как и в предыдущем рассмотренном случае, участие депозитария — специализированного депозитария — является обязательным в соответствии с законодательством. Функции схожи с функциями специализированного депозитария ЗПИФов: ведение реестра ипотечного покрытия (учет имущества, входящего в ипотечное покрытие), контроль за составом и структурой ипотечного покрытия, контроль за распоряжением имуществом эмитентом. Как и в предыдущем случае, специализированный депозитарий отражает в реестре ипотечного покрытия процесс погашения задолженности ипотечного кредита. Но разница состоит в том, что в случае ведения реестра ипотечного покрытия спецдеп это отражает на основании поручения эмитента, и реальных поступлений денег может и не видеть. Для эмитента не является обязательным включение всех поступающих денежных средств в состав ипотечного покрытия. Он обязан это делать только для поддержания должного размера ипотечного покрытия. А если эмитентом является непосредственно банк, то не требуется даже открытия отдельного расчетного счета. Включение денег осуществляется на основании поручения и выписки с корсчета банка, на котором остаток должен быть не менее суммы, включаемой в состав ипотечного покрытия. Если эмитентом является специальный ипотечный агент, он тоже может открыть два расчетных счета. На один из них будут поступать средства от погашения ипотечных кредитов от конечных заемщиков, а на второй он будет перечислять денежные средства в необходимом размере для поддержания размера ипотечного покрытия. И именно за этим вторым расчетным счетом и будет осуществлять контроль спецдеп. Таким образом, спецдеп ипотечного покрытия облигаций не имеет должных возможностей для контроля погашения ипотечных кредитов, все операции осуществляются на основании поручений эмитента, что, естественно, значительно облегчает работу спецдепа и предоставляет определенную свободу эмитенту. Но учитывая, что облигации — это инструмент с фиксированной доходностью, главное в обязательном порядке соблюдается — спецдеп четко контролирует соблюдение прав владельцев облигаций, осуществляя ежедневный контроль за составом, структурой и размером ипотечного покрытия. И в случае появления каких-либо нарушений информирует об этом ФСФР, а в случаях, предусмотренных законом — и владельцев ценных бумаг.

И последний, шестой, к сожалению, существующий лишь в теории способ секьюритизации — выпуск ипотечных сертификатов участия, еще одна разновидность ипотечных ценных бумаг по российскому законодательству. Это, пожалуй, один из самых спорных инструментов. Кто-то считает его более перспективным в России, чем все остальные, в силу прозрачности, легкости структурирования и полной подконтрольности, другие же, напротив, считают его нежизнеспособным, ненужным и непонятным. Тем не менее, возможности проявить себя и подтвердить или опровергнуть эти заявления у инструмента нет. По этому инструменту так и не вышел ни один нормативный акт ФСФР, а существующие нормативные документы (закон и постановления правительства) содержат в себе достаточное количество положений, делающих невозможным выпуск ипотечных сертификатов участия (ИСУ) по сей день. Тут и проблемы с налогообложением, и проблемы с формированием ипотечного покрытия, и многое другое,

но освещение проблем выпуска ИСУ и предложения по улучшению положения не являются предметом данной статьи.

Функции специализированного депозитария в данном случае несколько более сложные, чем при контроле за ипотечным покрытием облигаций. Для платежей по ипотечным кредитам в этом случае открывается отдельный счет, который полностью подконтролен спецдепу, аналогично ипотечному фонду. Тем не менее, рассуждать в данном случае мы можем только теоретически, поскольку ни одного ипотечного сертификата участия на рынке пока нет.

ПОТЕНЦИАЛ КАСТОДИАНОВ (НОВЫЕ УСЛУГИ И ПРЕДЛОЖЕНИЯ БАНКАМ)

Если проанализировать все функции депозитария (кастодиана или специализированного депозитария), из этого набора можно составить новые комбинации, новые услуги и предложения для клиентов. Если депозитарий обладает значительным опытом и участвовал во всех вышеописанных схемах рефинансирования, он вполне способен стать надежным партнером и оказать значительную помощь в подготовке и реализации сделки. Немаловажным фактором является гибкость депозитария, умение комбинировать различные услуги для обеспечения максимального выбора услуг для клиента.

Депозитарий (кастодиан или специализированный депозитарий) — это надежный партнер в сделке, а не только контрольный орган, обеспечивающий гарантии инвесторам. Опытный депозитарий способен во многом облегчить процесс формирования пула ипотек, подлежащих рефинансированию, а впоследствии осуществлять контроль за ипотеками и своевременно информировать клиента о предстоящих возможных проблемах. Для депозитария основная задача — не допустить появления нарушений законодательства или условий кредитного договора у клиента, вовремя сообщить ему о надвигающихся проблемах и способах их нейтрализации.

В силу того что рынок ипотеки развивается столь галопирующими темпами, все большее число банков предлагает ипотечное кредитование, а следовательно, и рынок секьюритизации развивается тоже быстро и активно, конкуренция среди специализированных депозитариев в этом сегменте также начала обостряться. Еще 3 года назад данный рынок был интересен весьма небольшому числу компаний, всего два депозитария оказывали услуги подобного рода, да и то интерес был весьма условный. На данный же момент почти каждый спецдеп стремится выйти на рынок секьюритизации. Этот бизнес является крайне ресурсоемким и требует высокого профессионализма специалистов, наличия опыта работы. По сути, гарантии инвесторов зависят от качества услуг спецдепа, ведь наполнение любого пула начинается именно с проверки каждой конкретной закладной, каждого конкретного договора. И эту работу, к сожалению, никак нельзя автоматизировать, все зависит от опыта каждого конкретного специалиста, а специалистов в этой области на рынке немного. Учитывая возрастающую конкуренцию в этом сегменте, спецдепам необходимо развивать технологии и бороться за клиента одновременно, что весьма непросто. Времени на становление просто нет, но мало кого это пугает, и это тоже положительный момент. При увеличении конкуренции качество услуг просто обязано улучшаться, что положительно повлияет и на рынок в целом.

ДЕПОЗИТАРНЫЙ УЧЕТ ЗАКЛАДНЫХ. БЫТЬ ИЛИ НЕ БЫТЬ

Всякий раз при осуществлении сделки секьюритизации, будь то продажа пула ипотек российскому или зарубежному SPV, включение в состав ПИФа или получение кредита под залог пула ипотек, требуется проставление передаточной и/или залоговой надписи на закладной. Это весьма трудоемкий и продолжительный процесс. Продавцу приходится проставлять надписи на нескольких тысячах закладных, а это задача не одного и не двух дней. А в ряде случаев таких надписей ставится несколько. Например, если банк-оригинатор производит накопление ипотечных кредитов, пользуясь заемными средствами (залог в пользу организатора будущего выпуска с проставлением залоговой надписи), а затем передает их в пользу SPV. Зачастую требуется больше недели беспрерывного труда нескольких сотрудников

по проставлению надписей, что, естественно, влечет за собой операционные риски, кроме того, тратится самый дорогой и невосполнимый ресурс — время.

Решением этих проблем и ряда других способен стать полноценный депозитарный учет закладных. Введение депозитарного учета закладных выглядит достаточно логично, учитывая, что закладная — это ценная бумага, которая может входить в состав ипотечного покрытия и в состав ипотечных закрытых паевых инвестиционных фондов, учет имущества которого обязан осуществлять специализированный депозитарий. Все ценные бумаги специализированный депозитарий учитывает на счетах депо своих клиентов. Депозитарии (специализированные депозитарии) имеют достаточный опыт и отлаженные технологии для организации такого учета.

С появлением депозитарного учета закладных появляется возможность междепозитарных отношений депозитариев. Эта необходимость приобретает актуальность, учитывая бурное развитие ипотеки в регионах.

Для рынка актуальность и необходимость депозитарного учета очевидна. Похоже, такую необходимость наконец поняли и законодатели. Работа над законопроектом о депозитарном учете закладных идет полным ходом, и радует, что ответственное ведомство внимательно прислушивается к представителям рынка при работе над законопроектом. И несмотря на существующее сопротивление других ведомств, старающихся усложнить, излишне зарегламентировать данную деятельность и даже сделать использование депозитарного учета еще более затратным способом перехода прав собственности на закладные, есть надежда, что закон, который в итоге увидит свет, позволит эффективно внедрить депозитарный учет для закладных и снизить затраты при секьюритизации.