Кирилл ЧИГИРЕВ,
руководитель управления регионального развития и партнерских программ, ОАО «Банк «Петрокоммерц»

Работает в сфере ипотечного кредитования с 2006 года. С 2010 по 2012 год руководил андеррайтингом в Банке Жилищного Финансирования. С 2012 года работает в ОАО «Банк «Петрокоммерц» руководителем управления регионального развития и партнерских программ.

Окончил Академию государственной службы при Президенте РФ.

Денис МАСЛОВ,
руководитель управления продуктов и методологии, ОАО «Банк «Петрокоммерц»

Более 11 лет работает в сфере ипотечного кредитования. С 2010 по 2012 год руководил методологией в Банке Жилищного Финансирования. С 2012 года работает в ОАО «Банк «Петрокоммерц» руководителем управления продуктов и методологии.

Окончил Академию бюджета и казначейства при Министерстве финансов РФ.

Подготовка сделки секьюритизации для мелких и средних банков

Вопрос фондирования ипотечного бизнеса — основной для любого банка. Связано это в первую очередь с тем, что ипотечные кредиты являются самыми длинными по срокам и наименее доходными из всех видов кредитования физических лиц. Держать на балансе большие объемы ипотечных кредитов могут позволить себе только очень крупные банки (как правило, государственные). Для средних и мелких банков, предлагающих массовые программы кредитования, а не работающих по принципу финансового бутика, на сегодняшний день существует два основных способа фондирования ипотечного кредитования: рефинансирование выданных ипотечных кредитов и секьюритизация ипотечного кредитного портфеля.

В первом случае ипотечные кредиты выдаются с целью дальнейшей продажи рефинансирующей организации (как правило, такие кредиты изначально выдаются по стандартам рефинансирующей организации). Банк получает разовый доход в виде премии к остатку ссудной задолженности и, в ряде случаев, периодическую премию за сопровождение проданных кредитов (по такой схеме, в частности, работает ОАО «Агентство по ипотечному жилищному кредитованию»). Данная схема работы интересна в первую очередь банкам, у которых нет достаточного капитала, позволяющего держать на балансе большие объемы выданных кредитов. В этом случае у них появляется возможность выдавать существенные объемы ипотечных кредитов, не нагружая собственный капитал.

В случае с секьюритизацией банк-оригинатор выпускает облигации с определенной доходностью, обеспеченные ипотечными кредитами, после чего облигации продаются инвесторам. Главные достоинства данной схемы — привлечение фондирования на более выгодных условиях (ставка и срок) и снижение нагрузки на капитал банка. При этом снижение нагрузки на капитал происходит только в случае использования схемы секьюритизации с созданием специальной компании (SPV, ипотечного агента), задачей которой является покупка ипотечного портфеля банка и выпуск облигаций (схема секьюритизации true sale).

Из-за высоких издержек по выпуску облигаций экономическая эффективность секьюритизации напрямую зависит от размера и доходности накопленного кредитного портфеля. Экономически целесообразным можно считать выпуск облигаций с ипотечным покрытием объемом 3 млрд руб. и более.

Оценка экономической эффективности сделки по секьюритизации активов начинается с построения модели эффективности данной сделки для банка-оригинатора. Корректно подготовленная модель позволит банку-оригинатору сравнивать показатели доходности сделки и стоимости капитала с другими источниками фондирования либо сформировать агрегированную модель, учитывающую несколько источников фондирования. Проведение сделок по секьюритизации в размере 20–40% от ипотечного портфеля банка позволит привлечь средства для развития ипотечной программы и повысить доходность ипотечного бизнеса, в то же время не попадая в полную зависимость от спроса на ипотечные ценные бумаги.

Для построения модели можно использовать уже готовые решения, о которых было подробно рассказано в предыдущем выпуске «Энциклопедии российской секьюритизации», либо построить собственную модель. Последнее решение, безусловно, увеличит сроки оценки эффективности сделки, но позволит «почувствовать» поток платежей по облигациям, понять, как влияют разные факторы на эффективность модели:

- Темп досрочного погашения CPR (conditional prepayment rate). Для построения модели можно использовать PSA Standard prepayment model, в которой заложена логика темпа досрочного погашения в зависимости от срока жизни портфеля, но следует понимать, что данная модель не учитывает предрасположенность клиентского сегмента конкретного банка к досрочным погашениям.
- Доля новых ежемесячных дефолтов (MDR, доля кредитов с просрочкой свыше 90 дней и переходящих на стадию взыскания). Эффективное прогнозирование данного показателя можно осуществить только при наличии исторических данных по уровню просрочки. В объем анализируемых кредитов следует включать не только пул кредитов, входящих в ипотечное покрытие, но и весь пул кредитов, сгенерированных банком.
- Период, в течение которого службы банка могут обратить взыскание на предмет залога и осуществить реализацию залога (MTR).
- Уровень потерь при взыскании (SVR). Под ним следует понимать не только стоимость процедур взыскания и размер непокрытого долга, но и объем средств, которые направляются на погашение просроченного основного долга и просроченных процентов.
- Порядок формирования резервного фонда. Предоставление субординированного кредита на полный размер резервного фонда либо формирование до половины резервного фонда за счет excess spread будет влиять на размер резервов банка либо приведет к отсутствию платежей по младшему траншу в течение первых трех-четырех платежей.

Более сложные модели должны включать стресс-тестирование в зависимости от предполагаемых показателей развития экономики (темп роста ВВП, размера дефицита бюджета), дополнительной кредитной поддержки в виде страхования финансового риска. Последующие модели также должны учитывать эффективность по предыдущим сделкам, позволять сравнивать текущую и предыдущие сделки для формирования оптимального пула кредитов ипотечного покрытия.

Одной из главных проблем при подготовке к сделке по секьюритизации является поиск инвестора, готового купить облигации. На сегодняшний день самым активным на рынке инвестором по выкупу ипотечных облигаций является ОАО «Агентство по ипотечному жилищному кредитованию» (АИЖК) со своей программой по покупке ипотечных ценных бумаг. Суть программы состоит в том, что АИЖК берет на себя обязательства (опцион) по покупке определенного объема облигаций, выпускаемых в процессе секьюритизации. Данный опцион продается АИЖК на публичных торгах. Фактически, АИЖК со своей программой является в России единственным на текущий момент инвестором, предлагающим опцион на покупку ипотечных ценных бумаг. Для участия в программе необходимо направить в АИЖК соответствующую заявку, после чего победители аукциона могут начинать подготовку к сделке секьюритизации.

Процесс подготовки к сделке секьюритизации можно разбить на несколько основных этапов:

- формирование ипотечного портфеля, подготовка IT-системы;
- выбор контрагентов по сделке;
- проведение due diligence банка;
- продажа ипотечного кредитного портфеля ипотечному агенту и размещение облигаций.

На начальном этапе подготовки к сделке по секьюритизации основной задачей является формирование пула ипотечных кредитов, которые будут включены в реестр ипотечного покрытия по облигациям. По условиям программы АИЖК по покупке ипотечных ценных бумаг, облигации должны иметь инвестиционный рейтинг одного из ведущих рейтинговых агентств либо исполнение обязательств по облигациям должно быть обеспечено солидарным поручительством самого АИЖК. Пул ипотечных кредитов должен соответствовать требованиям и подходам рейтингового агентства (в случае получения рейтинга по облигациям) либо АИЖК (в случае получения солидарного поручительства АИЖК). При этом необходимо отметить, что кредиты, не соответствующие требованиям, установленным рейтинговым агентством или АИЖК, не будут включаться в реестр ипотечного покрытия.

Именно на этом этапе необходимо провести работу по оптимизации IT-системы банка. Она должна содержать следующие данные:

- все параметры кредита;
- данные по заемщикам и предмету залога;
- электронные копии кредитной документации;
- данные по обслуживанию кредитов (текущие и плановые операции по счетам), история всех платежей;
- исторические данные по просрочке и дефолтам;
- порядок принятия решения/лимиты ответственности коллегиальных органов/уполномоченных сотрудников по принятию решений, а также количество отказов и причины формирования отрицательных решений.

В противном случае может возникнуть ситуация, при которой банк не сможет предоставить необходимые данные для отчетных форм по сделке, и данные придется заводить в ручном режиме. При проведении due diligence именно эти факторы позволят оценить целостность базы данных и наличие всей необходимой информации для присвоения рейтинга облигациям.

ВЫБОР КОНТРАГЕНТОВ ПО СДЕЛКЕ

Первым и основным контрагентом в рамках любой сделки по секьюритизации является организатор сделки. В задачи организатора входит подготовка условий сделки по секьюритизации, разработка стандартов и требований к пулу кредитов, консультирование при выборе остальных участников сделки, взаимодействие с участниками сделки, содействие в подготовке эмиссионной документации. В случае участия в программе АИЖК по покупке ипотечных ценных бумаг в задачи организатора также входит подготовка, согласование и направление заявки на участие в программе. Наряду с банком-оригинатором организатор является ключевым участником сделки, без которого проведение дебютной секьюритизации не представляется возможным. Главный

совет, который можно дать при выборе организатора — не экономьте и выбирайте самого профессионального и опытного участника рынка: именно организатор поможет распланировать сделку, будет участвовать в подготовке всей необходимой документации, поможет в решении различных вопросов и проблем, которые могут возникнуть в процессе подготовки, будет участвовать в переговорах с другими участниками сделки.

Помимо организатора в сделке в обязательном порядке будут участвовать следующие контрагенты: юридический и налоговый консультант, аудитор пула ипотечных кредитов и рейтинговое агентство (в случае если планируется получение рейтинга облигаций), специализированный депозитарий, резервный сервисный агент, платежный и расчетный агент, банк счета, управляющая и бухгалтерская компания ипотечного агента. Как правило, организатор сделки предлагает несколько потенциальных участников на ту или иную позицию, при этом наиболее оптимальным выбором при проведении дебютной сделки будет выбор именно тех компаний, которые рекомендует организатор.

Отдельно хочется остановиться на выборе юридического консультанта и специализированного депозитария.

На протяжении подготовки сделки именно юридический консультант будет разрабатывать и согласовывать всю контрактную и эмиссионную документацию, готовить юридическое заключение по сделке, консультировать по различным юридическим аспектам сделки. Самое оптимальное решение при выборе данного контрагента — выбирать юридического консультанта с большим опытом работы в области секьюритизации.

Специфика работы со специализированным депозитарием связана с тем, что Реестр ипотечного покрытия, включающий в себя все ипотечные кредиты, которые будут являться обеспечением по облигациям, формируется до подачи эмиссионной документации на регистрацию выпуска в Центральный банк — то есть минимум за полтора-два месяца до размещения облигаций. То есть за полтора-два месяца до размещения облигаций необходимо будет передать закладные на хранение в специализированный депозитарий. При этом к моменту передачи закладных на хранение в спецдепозитарий нужно будет автоматизировать большое количество отчетных форм, формировать которые в ручном режиме крайне проблематично. Главный совет при взаимодействии со спецдепозитарием — не откладывать процесс, а заранее подписать все необходимые договоры, провести тестовое включение закладных в ипотечное покрытие, протестировать выгрузку всех необходимых отчетных форм. Если все эти задачи будут выполнены заранее, то сложностей по взаимодействию со спецдепозитарием не возникнет.

ПРОВЕДЕНИЕ DUE DILIGENCE БАНКА

Следующим важным этапом является подготовка и проведение due diligence банка. Термин due diligence означает систему мероприятий, направленных на всестороннюю проверку планируемой сделки. В случае если будет выбран вариант с получением по облигациям инвестиционного рейтинга, due diligence будут проводить представители рейтингового агентства, в случае с солидарным поручительством АИЖК — сотрудники АИЖК. В процессе due diligence необходимо предоставить максимально полную информацию о деятельности банка, к которой относятся история и структура банка, а также основные финансовые показатели, детально описать процесс привлечения, андеррайтинга, выдачи и обслуживания ипотечных кредитов, предоставить данные по IT-системе банка, по кадровому администрированию и управлению рисками.

Одним из этапов due diligence является проверка ипотечного портфеля на соответствие установленным требованиям рейтингового агентства или АИЖК. Если выбрана схема, по которой облигациям будет присваиваться рейтинг, проверкой портфеля займется независимая аудиторская компания, в случае если выбрана схема с поручительством АИЖК, специалисты АИЖК будут сами проверять портфель. Немаловажным аспектом, который может повлиять на итоги due diligence,

является предоставление всех необходимых данных по кредитному портфелю, в частности данных по исторической просрочке и темпам погашения кредитного портфеля.

Особое внимание проверяющие уделяют автоматизации всех бизнес-процессов по андеррайтингу, выдаче и сопровождению кредитов, а также системы принятия решений по одобрению предоставления кредитов.

Подготовка к due diligence занимает много времени и требует привлечения большого количества сторонних подразделений банка, напрямую не участвующих в процедуре секьюритизации, но именно по итогам проведения due diligence облигациям будет присвоен предварительный рейтинг или предварительно согласовано предоставление солидарного поручительства АИЖК.

Пройдя due diligence и получив предварительный инвестиционный рейтинг по облигациям (предварительное согласование поручительства АИЖК), банк фактически выходит на финишную прямую по подготовке сделки секьюритизации. Именно в этот период происходит создание ипотечного агента (SPV), заключение контрактной документации по сделке со всеми контрагентами, которые будут обслуживать ипотечного агента и сопровождать секьюритизированные кредиты, проходит подготовка эмиссионной документации по сделке. Задачи банка в этот период сводятся к оперативному согласованию всей контрактной и эмиссионной документации, а также к подготовке продажи закладных ипотечному агенту.

ПРОДАЖА ИПОТЕЧНОГО КРЕДИТНОГО ПОРТФЕЛЯ ИПОТЕЧНОМУ АГЕНТУ

Основной задачей, которую банку необходимо будет решить в процессе подготовки к продаже закладных ипотечному агенту — это автоматизация непосредственно процесса продажи закладных, а также создание модуля для обслуживания и сопровождения проданных закладных. Автоматизацию вышеуказанных процессов лучше всего закончить за один-два месяца до непосредственного размещения облигаций, чтобы к моменту продажи закладных и началу процесса «забалансового» сопровождения были отработаны и протестированы все механизмы работы системы.

Финальным этапом сделки являются регистрация выпуска в Центральном банке и непосредственно размещение облигаций. Главная проблема, которая может встать перед банком на данном этапе — оформление передаточных надписей на закладных, подтверждающих переход права собственности на закладные от банка к ипотечному агенту. Чтобы избежать возможных проблем, рекомендуется заранее подготовить все, что необходимо для простановки передаточных надписей — подготовить доверенности на тех сотрудников банка, которые будут заверять надписи, подготовить все необходимые штампы, позаботиться о том, чтобы все закладные были готовы к оформлению передаточных надписей.

Процесс размещения облигаций полностью контролируется организатором сделки. От банка необходимо будет просто придерживаться плана-графика по предоставлению всех обязательных документов.

Резюмируя вышеизложенное, можно отметить, что помимо очевидных плюсов секьюритизации (высвобождение капитала банка, повышение ликвидности портфеля и доходности ипотечного бизнеса), банк-оригинатор получает колоссальный опыт в части организации бизнес-процессов, оптимизации IT-системы, внутрибанковских процедур и требований в отношении ипотечного кредитования. На сегодняшний день ипотечная секьюритизация является одним из немногих финансовых инструментов, позволяющих банкам выдавать ипотечные кредиты фактически в неограниченных объемах. Несмотря на то что АИЖК со своей программой по покупке ипотечных ценных бумаг, по сути, является единственным инвестором, готовым выкупать ипотечные облигации, мы надеемся, что с развитием банковской системы и банковского законодательства в ближайшее время появятся новые инвесторы, готовые покупать ипотечные бумаги, и рынок ипотечной секьюритизации продолжит развиваться семимильными шагами.

РЕАЛИЗАЦИЯ
ВОЗМОЖНОСТЕЙ

УСЛУГИ НА ФИНАНСОВОМ РЫНКЕ

- Организация эмиссий
- Поддержка оферты
- Гарантия размещения и андеррайтинг
- Сделки РЕПО
- Маркет-мейкер
- Реструктуризация долга

Банк Петрокоммерц

www.pkb.ru

Звонок по РФ бесплатный 8 800 200 6 411