ЭНЦИКЛОПЕДИЯ
РОССИЙСКОЙ
СЕКЬЮРИТИЗАЦИИ

2014

Новые инструменты на рынке секьюритизации

Александр ЩЕГЛОВ,
заместитель генерального директора, руководитель дивизиона «Мастер-сервис», АИЖК

В 1991 году окончил с отличием Московский физико-технический институт по специальности «Прикладная математика и физика». Присвоена квалификация «Инженер-физик». В 1994 году окончил аспирантуру Московского физико-технического института. В 1995году г-ну Щеглову присуждена ученая степень кандидата физико-математических наук. С 1997 по 2001 год работал в ОАО АКБ «Доверительный и Инвестиционный банк». С 2001 года занимал руководящие должности в ФГ «Церих». С 2012 года работает в Агентстве по ипотечному жилищному кредитованию, где курирует вопросы, связанные с развитием сервиса по обслуживанию ипотечных кредитов.

Рефинансирование ипотечных кредитов: новые инструменты АИЖК

Вторичный рынок ипотеки сегодня сталкивается с рядом серьезных проблем, среди которых привлечение нового капитала в ипотеку, а также выравнивание условий рефинансирования для участников разного уровня и с разными рейтингами. Последние несколько лет задачей развития вторичного рынка ипотеки активно занялось Агентство по ипотечному жилищному кредитованию (АИЖК).

Первичный рынок ипотечного жилищного кредитования находится в стадии активного роста. По предварительным подсчетам, объемы выдачи ипотеки по итогам 2013 года увеличились на 30% по сравнению с показателями прошлого года, составив порядка 800 тыс. ипотечных кредитов на сумму около 1300 млрд руб. Ипотека становится важнейшим инструментом развития жилищного рынка страны. Важной особенностью рынка в 2013 году стало увеличение доли ипотечных сделок на фоне общего сокращения числа сделок с жилой недвижимостью. По данным Росреестра, каждое четвертое право собственности (24%), зарегистрированное в сделках с жильем в январе-сентябре 2013 года, приобреталось с использованием ипотечного кредита. Этот показатель является рекордным за весь период наблюдения (с 2010 года). Кроме того, по данным Росреестра, каждый третий (33%) зарегистрированный договор долевого участия в строительстве многоквартирных домов был заключен с использованием кредитных средств.

АИЖК как институт развития ипотечного рынка предлагает кредитным организациям различные способы рефинансирования ипотечных кредитов. В 2013 году к уже известным рынку продуктам АИЖК — выкуп закладных, опционы и поручительства

по ипотечным ценным бумагам — добавились два новых: система стандартизированного краткосрочного кредитования под залог ипотечных активов (ССК) и мультиоригинаторная секьюритизация.

Эти инструменты предназначены в первую очередь для универсальных и ипотечных банков, находящихся за пределами топ-20. В отличие от крупнейших участников рынка банки из этой категории, как правило, не имеют возможности получить дополнительные средства на международных рынках капитала, но нуждаются в привлечении ликвидности для выдачи новых кредитов.

Когда банк выходит на рынок ипотеки, у него должна быть долгосрочная стратегия развития в этом сегменте. На наш взгляд, стартовой стратегией для банка-дебютанта на ипотечном рынке правильнее считать роль кредитора и поставщика, то есть банк выдает ипотеку и в течение короткого срока (до нескольких месяцев) перепродает ее крупному участнику рынка — например, Агентству по ипотечному жилищному кредитованию. У АИЖК много партнеров по стране, которые работают именно в таком режиме: выдают кредиты по стандартам АИЖК, а потом продают ему эти закладные.

То есть первый шаг банка на ипотечном рынке — выступить в роли такого брокера. Эта деятельность экономически целесообразна, потому что пул кредитов выкупают всегда с премией, которая составляет в среднем около 1.5%.

После того как банк накопит опыт в части рефинансирования, он должен начать готовиться к следующему этапу в своей стратегии развития ипотеки. Поставленная на поток перепродажа ипотечных кредитов интересна тем, что обеспечивает постоянный доход, но при долгосрочной стратегии развития нужно также увеличивать активы, поднимать капитализацию.

На этом этапе банк может рассмотреть инструменты, которые позволят ему сохранить и накопить выданные ипотечные кредиты у себя на балансе для проведения последующей сделки секьюритизации, что обеспечит банку долгосрочное фондирование. Упрощенная схема сделки секьюритизации такова: банк передает 3 млрд руб. ипотеки на баланс специальной финансовой компании и получает от размещения старшего транша ипотечных ценных бумаг 2.4 млрд руб. фондирования (по ставке около 9%), у него остается 600 млн руб., но уже с гораздо более

Рисунок 1
Схема реализуемых АИЖК мер по развитию вторичного рынка ипотеки и его инфраструктуры

Рисунок 2
Этапы развития банка на ипотечном уровне

высокой доходностью — порядка 20% и более (однако эта доходность не фиксирована и зависит от качества выданных кредитов). Таким образом, сделка секьюритизации позволяет банку оставить у себя длинный актив с высокой доходностью и благодаря этому увеличить свой баланс и капитализацию. Также важной является возможность диверсифицировать пассивную базу и сбалансировать ее по срокам.

К сожалению, сделать этот шаг — перейти от брокерской деятельности к сделкам секьюритизации — довольно трудно. Во-первых, нужно накопить пул ипотечных кредитов в размере как минимум 3 млрд руб. Во-вторых, структура самой сделки достаточно сложная, она требует много организационно-операционной работы. Банк должен правильно раскрывать информацию, уметь работать со спецдепозитарием, с организатором сделки, привлечь к участию компании, обеспечивающие реализацию сделки секьюритизации, включая юридического консультанта, бухгалтерскую организацию, управляющую компанию и так далее. Это вроде бы детали, но их настолько много, что если банк начнет вникать в них после того, как соберет пул ипотечных кредитов, то может оказаться, что в пуле много закладных, которые не подходят для секьюритизации. Чего-то банк не учел, у него не настроены информационные системы, он не собрал достаточно информации и так далее. То есть существует много деталей, которые при обслуживании кредита заемщиком не играют никакой роли, но при выходе на публичную сделку становятся очень важными.

Чтобы облегчить банку этот процесс перехода и поддержать его развитие на ипотечном рынке, у АИЖК есть программы промежуточного финансирования, в рамках которых банк может получить деньги под залог ипотечного пула. Также АИЖК предоставляются услуги организации и соорганизации сделок, расчетного агента, аудитора пула, мастер-сервисера, резервного сервисера и другие.

Некоторые программы промежуточного финансирования АИЖК уже реализует. Пока они предназначены для банков, которые вошли в программу агентства по выкупу ипотечных облигаций. Такие программы успешно работают уже несколько лет.

ПЛАТФОРМА ПРЕДОСТАВЛЕНИЯ КРАТКОСРОЧНОЙ ЛИКВИДНОСТИ

В 2013 году АИЖК в сотрудничестве с одним из крупнейших банков страны запустило проект, по итогам которого агентство планирует предоставить банкам возможность получать промежуточное финансирование чуть раньше. Продукт будет интересен тем банкам, которые еще не готовы к сделке секьюритизации, когда у них еще нет подписанных догово-

ров, нет специального ипотечного агента, но есть значительный пул кредитов, которые нужно рефинансировать.

Финансирование будет осуществляться в форме кредита под залог пула закладных сроком от полугода до одного года, а объемы кредита будут ограничены интервалом от 500 млн руб. до 3 млрд руб. При этом к финансовой устойчивости банков-заемщиков предъявляется ряд требований. Здесь не нужно никаких специальных ипотечных агентов, банк может просто заложить весь свой пул (или его часть), который находится у него на балансе. Но, тем не менее, какие-то элементы инфраструктуры, необходимой для последующей сделки секьюритизации, уже начинают появляться, то есть происходит постепенный выход банка на рынок. Одной из основных задач АИЖК как участника инфраструктуры на данной платформе является снижение риска сделки кредитования под залог ипотечных закладных, а значит, и ставки для банка-заемщика. Для этих целей АИЖК предоставляет услуги «Управление обеспечением», а также может предоставлять гарантию выкупа закладных в случае дефолта банка-заемщика.

Кредиторами на этом рынке смогут выступать крупные российские и иностранные банки, инвестиционные компании, то есть любой участник платформы может выступить как в роли заемщика, так и в роли кредитора с собственной разработанной программой кредитования других участников под залог закладных. Таким образом, данная площадка способна предоставлять любой кредитной организации возможность открыть новое направление низкорискованного бизнеса по кредитованию других участников ипотечного рынка под залог имеющегося у них пула закладных.

Ставка, под которую будут выдаваться кредиты, как и во всех остальных случаях, прежде всего зависит от конъюнктуры рынка. Однако при кредитовании под пулы ипотечных закладных ставка за счет дополнительных гарантий АИЖК может быть ниже той, что банк-заемщик способен получить на рынке публичного долга.

Еще одним фактором, снижающим риски, становится повышенный контроль качества залога в течение всего срока сделки. Закладная и кредитное досье будут храниться в депозитарии. Сервисный агент проконтролирует качество обслуживания ипотеки заемщиком-физлицом, проследит за своевременностью внесения платежей. Если банк-заемщик не исполнит свои обязательства, а ипотечный пул будет подлежать выкупу агентством, сервисный агент обеспечит дальнейшее сопровождение портфеля кредитов.

Кредиты сроком до одного года позволят небольшим банкам войти в число потенциальных эмитентов ипотечных ценных бумаг, дадут возможность накопить достаточный объем кредитов у себя на балансе для последующего включения их в состав пула для облигаций. Кроме того, система стандартизированного краткосрочного кредитования под залог ипотечных активов (ССК) повысит устойчивость мелких и средних банков, имеющих на балансе ипотеку, за счет диверсификации источников фондирования.

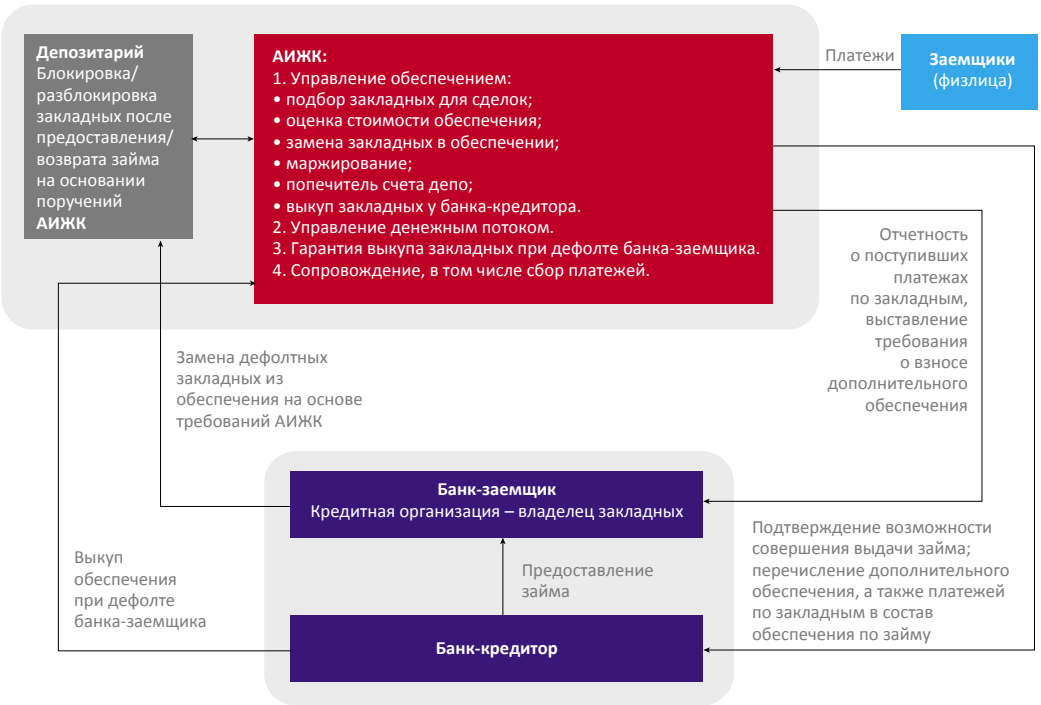
Планируется, что ССК также поможет банкам получить опыт работы с инфраструктурой, аналогичной той, которая используется в сделках секьюритизации.

Традиционно АИЖК создает не только инфраструктуру, но и стандарты рынка. Разрабатываются процедуры, готовятся типовые документы. Упрощенный и стандартизированный документооборот позволит сократить сроки привлечения ликвидности до одного месяца с момента поступления заявки от банка-заемщика.

Успех проекта ССК зависит от готовности банков-кредиторов финансировать подобные сделки. Сейчас АИЖК реализует пилотный проект. В частности, в соответствии с условиями реализуемой программы, залог заемщика будет размещен в независимом от банка-заемщика депозитарии. Потенциальные заемщики — представители некрупных банков, участники пилотного проекта — уже отмечают более низкие затраты по таким сделкам по сравнению с другими видами фондирования.

Привлечение промежуточного финансирования под залог ипотечных закладных — это второй шаг кредитной организации на пути к сделкам секьюритизации. Логическим продолжением ССК является еще один новый продукт — мультиоригинаторная платформа секьюритизации.

Рисунок 3. Схема платформы предоставления краткосрочной ликвидности под залог закладных (на базе крупных банков и инвесторов)



МУЛЬТИОРИГИНАТОРНАЯ ПЛАТФОРМА СЕКЬЮРИТИЗАЦИИ

В последнее время банки стали активно использовать выпуск ипотечных ценных бумаг в качестве инструмента привлечения длинных денег для фондирования ипотеки, так как на него появился спрос со стороны инвесторов. Тем не менее, следует отметить, что затраты банков по подготовке сделок секьюритизации достаточно велики, поэтому идти на них целесообразно при объеме портфеля от 3 млрд руб. Причем такой объем портфеля необходимо накопить примерно за год. Сейчас только около 30 российских банков имеют ипотечные портфели, достаточные для самостоятельной секьюритизации.

Для небольших банков, которые хотели бы провести сделку секьюритизации, но не могут накопить на балансе минимально необходимый объем ипотечного портфеля, АИЖК предоставляет мультиоригинаторную платформу в рамках сделок секьюритизации. Эта платформа позволяет собрать ипотечные пулы разных банков и объединить их в одну сделку. Оригинаторов может быть минимум два и более. При этом банк имеет возможность принять участие в сделке с тем объемом портфеля ипотечных кредитов, который он накопил на данный момент. Для того чтобы сформированный пул ипотечных кредитов был включен в мультиоригинаторную сделку, необходимо, чтобы он соответствовал прежде всего положениям закона «Об ипотечных эмиссионных ценных бумагах». В законе четко регламентируется, что может быть принято в качестве ипотечного покрытия, а также то, какие требования предъявляются к качеству закладных, к соотношению размера кредита и стоимости залога, страхованию предмета ипотеки и так далее. Сделка будет структурирована таким образом, что каждый оригинатор

получит разную доходность в зависимости от качества пула, который он принес в покрытие. АИЖК выработало такую схему, при которой каждый оригинатор несет риски только своего пула закладных. В декабре прошлого года АИЖК утвердило программу мультиоригинаторной платформы и основные условия, которых должны придерживаться участники подобных сделок.

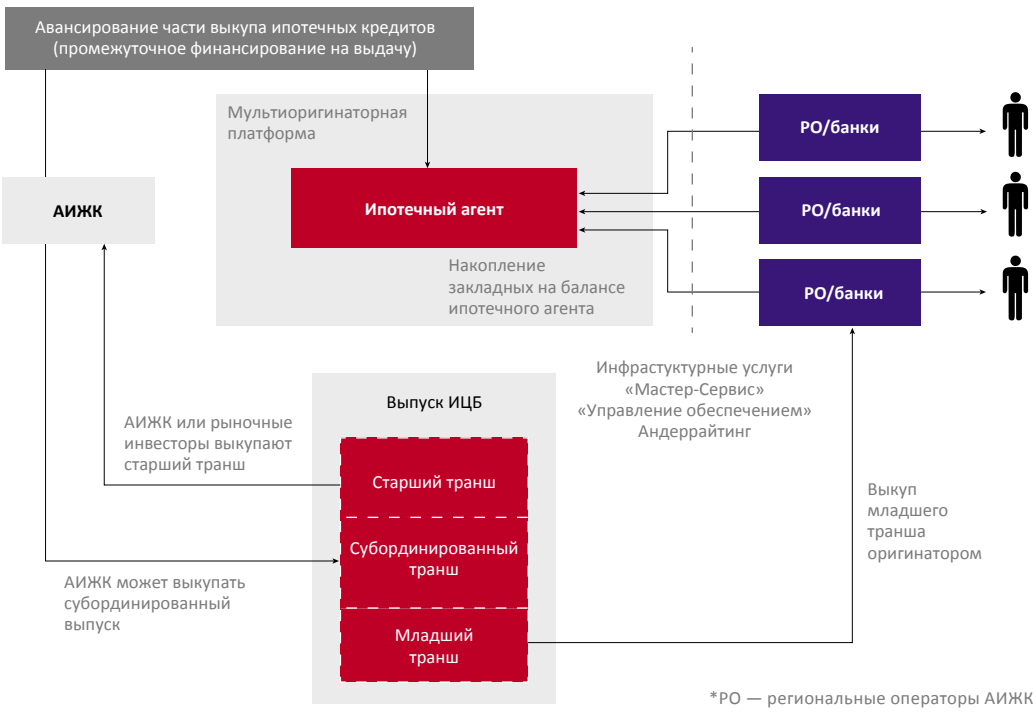
Агентством также была разработана типовая документация и инфраструктура, позволяющие еще больше снизить стоимость подготовки сделки. Кроме того, АИЖК предоставляет промежуточное финансирование на цели накопления портфеля, что улучшает экономику сделки и позволяет участвовать в ней даже кредиторам с небольшим размером капитала и оборотных средств.

В рамках мультиоригинаторной платформы АИЖК выступает оператором совместной деятельности, обеспечивает все сопровождающие операционные и бизнес-процессы, выполняет роль мастер-сервисера и может выкупать старший транш при формировании структуры сделки.

Участники сделок секьюритизации на базе мультиоригинаторной платформы получают ряд преимуществ. В частности, за счет увеличения объема сделки в два раза снижаются издержки, участникам мультиоригинаторной платформы предоставляется в распоряжение готовая инфраструктура и документация, а также доступ к стабильной базе провайдеров ликвидности. Кроме того, ИЦБ, обеспеченные ипотечными портфелями нескольких банков, могут быть включены в Ломбардный список ЦБ РФ и инвестиционные декларации накопительных систем. Также новый инструмент позволяет захеджировать риск досрочного погашения и расширить региональную диверсификацию пула закладных.

Первая в российской практике мультиоригинаторная сделка была успешно закрыта в конце прошлого года. Эмитентом облигаций с ипотечным покрытием выступил ЗАО «Восточно-Сибирский ипотеч-

Рисунок 4. Схема реализации мультиоригинаторной платформы



*РО — региональные операторы АИЖК

ный агент 2012», объем эмиссии составил около 3 млрд руб. Пул закладных, являющихся обеспечением по облигациям, был сформирован пятью организациями: ОАО «Агентство по ипотечному жилищному кредитованию Кемеровской области», ОАО «Дальневосточный ипотечный центр», НКО «Красноярский краевой фонд жилищного строительства», ОАО «Новосибирское областное агентство ипотечного кредитования» и ОАО «АИЖК». Около 40% выпуска составила доля АИЖК, около 23% — доля «Дальневосточного ипотечного центра», три остальные оригинатора внесли в среднем по 10–13% каждый. Структура эмиссии включает один старший транш с купонной ставкой 8.75% годовых и дополнительным обеспечением в виде поручительства ОАО «АИЖК», один мезонинный транш с купонной ставкой 11% годовых и три младших транша.

Разработка и реализация первой сделки заняла чуть больше года. Основная часть времени ушла на выдачу кредитов и накопление участниками пула закладных. Подготовка документации, государственная регистрация и размещение облигаций заняли порядка пяти месяцев.

Мультиоригинаторные сделки — это новая и фактически единственная возможность секьюритизации для небольших кредиторов. Но и для более крупных банков такие сделки снижают сроки и стоимость подготовки выпусков. Поэтому мы считаем, что данный механизм секьюритизации будет развиваться. Уже сейчас интерес к нему достаточно высокий.

В будущем АИЖК планирует обеспечить «конвейер» по выпуску ипотечных ценных бумаг, чтобы, условно говоря, ипотечные облигации выпускались раз в квартал или раз в месяц. К сожалению, наш рынок еще не такой большой, поэтому отдельно взятый банк довольно долго может делать секьюритизацию собственных активов. Процесс может занять и год, и два, и даже три. Мы рассчитываем, что предоставляемая АИЖК мультиоригинаторная платформа по выпуску ипотечных облигаций позволит решить эту задачу.

Основная стратегическая цель АИЖК — стать инфраструктурным звеном, которое обеспечит одновременно поток спроса и поток предложений. Это очень большая работа, рассчитанная не на один год. В соответствии со стратегией, АИЖК должно запустить этот конвейер к 2018 году. Выпуски ипотечных облигаций станут на постоянной основе поступать на рынок, где их будут планово приобретать инвесторы. Задача АИЖК — привлечь максимальное количество участников ипотечного рынка к участию в сделках секьюритизации и организовать инфраструктуру рынка так, чтобы обеспечить баланс спроса и предложения.

АИЖК

АГЕНТСТВО ПО ИПОТЕЧНОМУ ЖИЛИЩНОМУ КРЕДИТОВАНИЮ

СОЗДАНО ПРАВИТЕЛЬСТВОМ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ

Новые инструменты для участников вторичного рынка ипотеки

Платформа краткосрочного рефинансирования под залог ипотечных закладных	Ипотечные закладные на балансе	Платформа секьюритизации ипотечных закладных, в том числе мультиоригинаторная платформа
Гарант выкупа	Полный сервис	Полный сервис
Управление обеспечением	Специальный сервис	Мастер-сервис
		Резервный сервис

Мы готовы

1. Предложить эффективные инструменты, направленные на снижение стоимости фондирования
2. Обеспечить сервис, необходимый для привлечения дополнительной ликвидности
3. Помочь в реализации и сопровождении сделок секьюритизации и сделок краткосрочного финансирования под залог ипотечных закладных
4. Поддержать развитие розничного направления бизнеса (по ипотечному кредитованию)
5. Принять ваши операционные процессы по пулу ипотечных закладных на себя

Контактная информация

Штырова Ираида Александровна
Директор департамента развития услуг и инфраструктуры мастер-сервиса
Тел. (495) 775 47 40, (доб. 42-34); e-mail: iashtirova@ahml.ru

Калинина Татьяна Анатольевна
Начальник отдела продаж, маркетинга и анализа департамента развития услуг и инфраструктуры мастер-сервиса
Тел. (495) 775 47 40, (доб. 42-18); e-mail: takalinina@ahml.ru