ЭНЦИКЛОПЕДИЯ
РОССИЙСКОЙ
СЕКЬЮРИТИЗАЦИИ
2015

Инфраструктура рынка секьюритизации

Ираида ШТЫРОВА,
директор департамента развития услуг и инфраструктуры сервиса дивизиона «АИЖК Мастер-сервис», ОАО АИЖК

В настоящее время Ираида Штырова является директором департамента развития услуг и инфраструктуры сервиса дивизиона «АИЖК Мастер-сервис» ОАО АИЖК. Ираида закончила Государственную финансовую академию при Правительстве Российской Федерации по специальности «Финансы и кредит»; The Open University по специализации Management. Кандидат экономических наук, защитила диссертацию в области управления рисками и секьюритизации активов. Более 18 лет в финансовом секторе; член совета директоров ОАО «АИЖК» в течение 1.5 лет с момента его создания; с 2005 года работает в АИЖК. Имеет опыт работы в Проектном комитете, Комитете по рискам. Профессиональная деятельность связана с кредитованием, сопровождением закладных (в частности, проблемных), оптимизацией бизнес-процессов, развитием инфраструктурной сети АИЖК, разработкой и внедрением инфраструктурных услуг.

Инфраструктура АИЖК как фактор повышения эффективности и стабильности на ипотечном рынке

Основным направлением деятельности ОАО «АИЖК» было формирование инфраструктуры первичного и вторичного рынка ипотечного жилищного кредитования. В 2013 году Агентство по ипотечному жилищному кредитованию скорректировало свою стратегию развития. К тому моменту рынок выдачи ипотечных кредитов окреп — его инфраструктура значительно расширилась. Немаловажную роль в этом сыграли Стандарты и региональная сеть АИЖК по выдаче и сопровождению ипотечных кредитов. Параллельно, но в меньшей степени развивался и вторичный рынок. Поэтому в июне 2013 года АИЖК больше сфокусировалось на поддержке и развитии вторичного рынка ипотеки.

Весь 2014 год одним из ключевых направлений деятельности АИЖК была оптимизация инфраструктуры первичного рынка и поддержка инфраструктуры ипотечного рынка на этапе секьюритизации накопленных портфелей ипотечных кредитов, в том числе развитие мультиоригинаторной платформы секьюритизации, которая позволяет привлекать выгодное фондирование небольшим и средним банкам. Важно отметить, что большая ориентация Агентства на развитии секьюритизации ипотечных кредитов позволила обеспечить развитие вторичного рынка ипотеки, привлекая на него новых игроков, как оригинаторов, так и инвесторов, а также предлагая рынку новый

инструмент секьюритизации активов — ипотечный сертификат участия (в соответствии с действующим законом № 152-ФЗ «Об ипотечных ценных бумагах» от 11 ноября 2003 года).

На сегодняшний день одна из задач АИЖК — обеспечение возможности рефинансирования для всех участников рынка, в том числе через развитие рынка ИЦБ. Это требует дальнейшего развития и внедрения соответствующей инфраструктуры — участников, услуг, методологии, механизмов, нормативной базы и так далее.

В течение последних двух лет наблюдается динамичный рост сделок секьюритизации ипотечных активов. Так, на конец 2014 года объем выпуска ипотечных облигаций на российском рынке составил 252 813 млн руб. против 68 318 млн руб. в 2012 году[1]. Крупные участники рынка и средние банки выпускают облигации с ипотечным покрытием, поскольку данный инструмент позволяет привлечь долгосрочные ресурсы на выгодных условиях. Возможное использование секьюритизации ипотечных активов как эффективного инструмента для привлечения долгосрочных ресурсов с внутреннего рынка особенно актуально в сложившейся в конце 2014 года экономической ситуации. Сейчас для многих участников рынка возможности заимствования ресурсов на западных рынках капитала ограничены по сроку привлечения и стоимости ресурсов или вообще невозможны. В связи с чем и требуется максимально быстрая переориентация на фондирование за счет отечественных ресурсов.

В целях обеспечения возможности задействовать источники фондирования на российском рынке, увеличения количества, объема выпусков и качества ипотечных ценных бумаг, сокращения сроков и стоимости выпусков АИЖК развивает и внедряет инфраструктурные услуги, направленные на повышение эффективности и снижение рисков на ипотечном рынке. Инфраструктурные услуги АИЖК интересны как банкам, которые уже имеют опыт секьюритизации, так и дебютантам, которые лишь начинают работать над запуском цикличного процесса по выдаче ипотечных кредитов, сбора их в однородные пулы с последующей «упаковкой» в ИЦБ.

Важнейшая практическая задача АИЖК — повысить прозрачность процесса секьюритизации (в частности, по ипотечным сертификатам участия) и оптимизировать расходы всех участников сделки в интересах всего рынка. Отладка данных механизмов позволяет банкам не только оперативно вернуть размещенные средства для выдачи новых ипотечных кредитов, получив доход, но и поддержать спрос на ипотечное кредитование со стороны граждан, установив адекватную ставку на ипотечный кредит, в том числе за счет снижения операционных расходов.

На текущий момент сформировался определенный, постоянно действующий состав участников и услуг инфраструктуры, большую часть из которых также оказывает АИЖК (см. рисунок 1).

Пока возможности вторичного рынка ипотеки не раскрыты в полной мере: по состоянию на 2014 год доля секьюритизированной ипотеки по отношению к выданным кредитам мала. С 2011 по 2014 год накопленный портфель ипотечных жилищных кредитов, предоставленных физическим лицам в рублях и иностранной валюте, составил 3 442 668 млн руб.[2] Объем выпусков ипотечных облигаций и ипотечных сертификатов участия за тот же период составил 583 878 млн руб.[3]

Причин тому несколько. Одна из них заключается в том, что инвесторы много слышали о рисках ипотечных ценных бумаг, но мало знают о реальных механизмах снижения операционного риска, которые уже работают в нашей стране.

В то же время крупные институциональные инвесторы и управляющие компании постоянно ищут новые инструменты для инвестирования. Одним из таких инструментов, позволяющих обеспечить потребности инвесторов в средне- и долгосрочном инвестировании, являются ипотечные сертификаты участия, про-

[1] По данным сайта Cbonds по состоянию на 31.12.2014.

[2] По данным ЦБ РФ на 01.12.2014.

[3] По данным сайта Cbonds по состоянию на 31.12.2014.

Рисунок 1. Схема участников инфраструктуры вторичного рынка ипотеки

движением которых АИЖК занималось в 2014 году в практическом и нормотворческом порядке (подробнее см. статью А.Н. Щеглова «Ипотечные сертификаты участия — расширение линейки финансовых инструментов для инвесторов»).

Сегодня АИЖК оказывает полный спектр инфраструктурных услуг на ипотечном рынке — как на первичном, так и в рамках сделок по секьюритизации ипотечных портфелей. Эти услуги позволяют участникам рынка обеспечить оптимальные условия привлечения фондирования, снижение рисков и издержек. Предоставляемые участникам рынка инфраструктурные услуги АИЖК могут применяться при реализации сделок любого объема и сложности.

Для снижения собственных издержек на сопровождение закладных при сохранении ипотечного бизнеса владельцы ипотечных портфелей могут воспользоваться инфраструктурными услугами АИЖК вне рамок проводимых сделок секьюритизации, а высвободившиеся ресурсы перераспределить на более значимые для них участки бизнеса.

Также за счет передачи бизнес-процессов на аутсорсинг АИЖК возможно расширение ипотечного бизнеса как в объеме, так и в региональном разрезе, начиная с выдачи кредитов, андеррайтинга и заканчивая сопровождением кредитов и секьюритизацией (услуги ГК АИЖК — соорганизация, аудит пула, страхование финансовых рисков инвесторов). При этом банку не потребуются серьезные затраты, особенно на первоначальном этапе, и длительные сроки разворачивания новых бизнес-процессов.

Текущее непростое время ставит перед всеми участниками ипотечного рынка новые задачи, которые Агентство помогает решать в условиях, когда у банка-оригинатора зачастую просто нет «права на ошибку». Принимая текущие «правила

игры», Агентство за счет имеющейся уникальной инфраструктуры: технологий сопровождения кредитов/закладных, опыта, региональной сети (охватывает 96% территории РФ) и высококвалифицированных специалистов — обеспечивает максимальную оптимизацию затрат (временных и финансовых) всех участников сделки в рамках выдачи и сервиса закладных. Наличие данных условий в совокупности с эффектом масштаба (портфель кредитов, находящихся на сопровождении АИЖК по состоянию на 01.01.2015 составляет более 220 млрд руб.) позволяет предложить рынку оптимальный и привлекательный по тарифам набор инфраструктурных услуг, бизнес-процессов ипотечного кредитования: от выдачи до секьюритизации.

УСЛУГА АИЖК — «РЕЗЕРВНЫЙ СЕРВИС»

АИЖК запустило услугу резервного сервиса в сделках секьюритизации в 2012 году. Резервный сервисер обеспечивает гарантию того, что пул кредитов будет под контролем вне зависимости от финансового состояния основного сервисера-оригинатора. В целях обеспечения непрерывности денежных потоков от заемщиков к владельцу ипотечных облигаций, вызванных несостоятельностью/банкротством основного сервисера, резервный сервисер в течение закрепленного в договоре промежутка времени принимает на себя функции основного сервисера.

Качественный резервный сервис влияет в целом на экономическую эффективность сделки, на достижение максимально возможного рейтинга по бумагам «старшего» транша, соответственно, повышает привлекательность и надежность бумаг для инвесторов. От вида резервного сервиса, который определяется сроком принятия АИЖК пула закладных на сопровождение, может зависеть размер резервного фонда по сделке и, следовательно, ее доходность в целом.

При выборе резервного сервисера банки обращают внимание на его опыт по сопровождению ипотечного портфеля (срок, портфель закладных, спектр услуг: полный комплекс услуг по сопровождению, от сбора платежей до работы с проблемными активами), опыт участия в роли основного сервисного агента в сделках секьюритизации, рейтинги и готовность к своевременному приему портфеля на основной сервис.

В зависимости от требований заказчика, АИЖК предоставляет «теплый» или «холодный» сервис (срок принятия портфеля на основной сервис — 60 или 90 дней соответственно). Предоставляемая Агентством услуга может быть реализована в сделке любого объема. Набор услуг, оказываемых в рамках договора резервного сервиса, согласовывается индивидуально с заказчиком.

С момента запуска суммарный объем участия услуги АИЖК «Резервный сервис» в сделках секьюритизации на сегодняшний день превышает 65 млрд руб. (см. рисунок 2).

УСЛУГА АИЖК — «МАСТЕР-СЕРВИС»

В конце 2013 года АИЖК запустило услугу «Мастер-сервис», в рамках которой Агентство обеспечивает участников сделки отчетностью. При этом особо значимым является ее достоверность и своевременность предоставления. Кроме того, Агентство выполняет функцию «единого окна» между инфраструктурными компаниями, задействованными в сделке, а также осуществляет сбор и перечисление платежей по закладным ипотечному агенту. Применение данной услуги особенно актуально для банков, впервые участвующих в сделках секьюритизации, при мультиоригинаторных выпусках ИЦБ.

Как альтернатива резервному сервису, услуга «Мастер-сервис» может быть интересна банкам с низким рейтингом или банкам без инвестиционного рейтинга. Благодаря использованию этой услуги снижаются операционные издержки на сопровождение ИЦБ.

УСЛУГА АИЖК — «ПОЛНЫЙ СЕРВИС»

Разработанная и запущенная на рынке с 2014 года, услуга АИЖК «Полный сервис» рассчитана на различных участников рынка, начиная от небольших кредитных/некредитных организаций, стремящихся запустить бизнес по ипотечному кредитованию, и заканчивая крупными банками, имеющими у себя на балансе (или

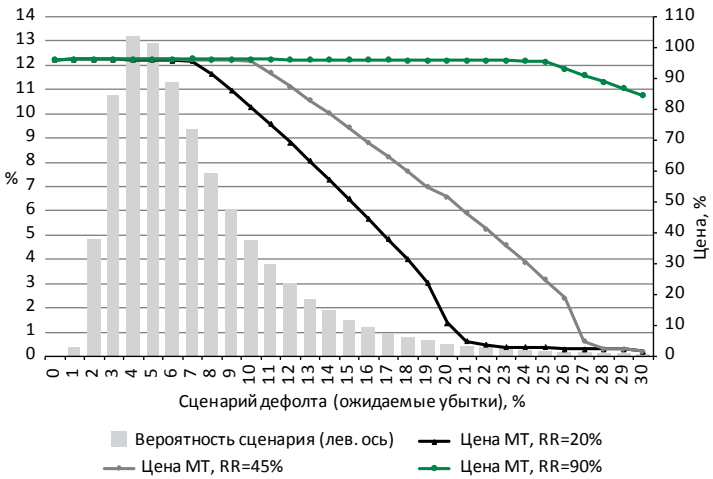

Рисунок 2
Объем услуги АИЖК «Резервный сервис» в 2012–2014 гг.

балансе своей управляющей компании) накопленный пул ипотечных кредитов.

Услуга «Полный сервис» включает в себя весь спектр работ по сопровождению пула закладных — от сбора и перечисления платежей ипотечному агенту и направления отчетности до работы с проблемными активами, в том числе:

- сбор, обработка, контроль платежей;
- управление стандартным страховым покрытием портфеля, а также страховым покрытием финансовых рисков;
- досудебное управление проблемным портфелем;
- сопровождение судебного и исполнительного производства;
- представление отчетности от имени владельца закладных участникам сделки;
- иные функции, необходимые для качественного сопровождения портфеля.

При наличии услуги АИЖК «Полный сервис» в сделке секьюритизации, всем пулом ипотечных кредитов, переданных в ипотечное покрытие ИЦБ, будет заниматься не сам оригинатор, который после продажи ИЦБ становится сервисером закладных, а надежная компания с государственным участием и большим опытом по сопровождению пулов закладных. Это повышает надежность сделки и, соответственно, инвестиционную привлекательность приобретаемых ИЦБ.

Кроме того, что является актуальным в текущей экономической ситуации — услуга «Полный сервис» может применяться не только в рамках проводимых сделок секьюритизации, но также и для организации практически в любом регионе России процесса сопровождения ипотечного портфеля силами АИЖК на балансе владельца закладных вместе с услугой по выдаче и рефинансированию кредитов. Данную возможность предоставляет партнерская сеть АИЖК, охватывающая 82 из 85 регионов РФ. Как было указано ранее, особенно актуальна эта услуга для организаций, начинающих/сворачивающих свой бизнес по ипотечному кредитованию или стремящихся увеличить свое региональное покрытие или минимизировать операционные издержки.

Также в 2014 году Агентство продолжало внедрять услугу «Фасилитатор», которая заключается в подборе инфраструктурных компаний в случае несостоятельности действующих.

На российском рынке секьюритизации ипотечных кредитов действуют финансовые организации с разными возможностями и опытом. Поэтому каждая из услуг АИЖК предоставляется на индивидуальных условиях в зависимости от структуры сделки и потребностей оригинаторов. При этом инфраструктурные услуги АИЖК могут предоставляться как по отдельности, так и в рамках пакета, что позволяет оптимизировать расходы по сделке.

МУЛЬТИОРИГИНАТОРНАЯ ПЛАТФОРМА

Помимо явных проблем по подготовке сделки, которые можно решить с помощью инфраструктурных услуг АИЖК, существует еще одна проблема, с которой сталкиваются банки-дебютанты, — это необходимость накопления ипотечного портфеля объемом в 3 млрд руб. для того, чтобы сделка по секьюритизации была эффективной. Отметим, что на рынке совершаются сделки и меньшим объемом. Порой банк запускает «пилот», но в этом случае ему важна не столько выгода, сколько возможность провести сделку, отработать механизмы и наладить процессы.

Разработанная АИЖК уникальная на рынке мультиоригинаторная платформа ориентирована на банки, которые еще не успели накопить портфель в 3 млрд руб., но желают провести секьюритизацию своих ипотечных кредитов.

Для таких банков собирать качественный пул для секьюритизации дольше года нецелесообразно — высоки риски изменения процентных ставок, полного/досрочного погашения заемщиками ипотечных кредитов, появления дефолтных закладных в пуле и тому подобное. Главное — длительное накопление пула кредитов не решает проблемы необходимости увеличения оборота средств для оригинаторов и, соответственно, объемов выдачи кредитов.

По разным оценкам, лишь топ-30, в лучшем случае — топ-50, российских банков на данный момент имеют ипотечные портфели от 3 млрд руб. Остальным участникам ипотечного рынка имеет смысл консолидировать усилия по накоплению пула закладных. Такую возможность предоставляет АИЖК в рамках мультиоригинаторной платформы. Агентство координирует процесс накопления пула, формирования инфраструктуры и выпуска ипотечных облигаций.

Что касается ипотечных сертификатов участия (ИСУ), то АИЖК уже опробовало услугу организации выпуска ИСУ с довыпуском в рамках одних правил доверительного управления. По нашим оценкам, это также может быть востребовано участниками с мелкими и средними ипотечными портфелями.

СТРАХОВАНИЕ ФИНАНСОВЫХ РИСКОВ ИНВЕСТОРОВ

Инвесторы зачастую с недоверием относятся к ИЦБ из-за сложности оценки кредитных и операционных рисков ипотечного покрытия, а также оценки рисков досрочного погашения. Поэтому в рамках выпуска ипотечных ценных бумаг целесообразно предусматривать в сделке страхование финансовых рисков инвесторов, предоставляемое СК АИЖК. Ипотечное страхование покрывает потери инвесторов в случае дефолта заемщика и недостаточности средств, полученных от продажи залога. Страхование, предоставляемое СК АИЖК, по достоинству оценивается рейтинговыми агентствами, так как его наличие влияет на размер «младшего» транша по сделке.

ГК «АИЖК» постоянно оптимизирует пакет услуг, и действующая инфраструктура на постоянной основе совершенствуется с учетом быстро меняющихся потребностей участников рынка. Каждый шаг Агентства нацелен на развитие новых рыночных сегментов, разработку и внедрение стандартов и механизмов ипотечного рынка, которые позволят повысить эффективность всего процесса ипотечного кредитования, и в частности сделок по привлечению фондирования.