Кирилл ГРИШАНОВ,
управляющий директор
подразделения
«Ипотечные продукты
и андеррайтинг»,
АО «АИЖК»

Новая роль АИЖК на российском рынке ИЦБ

В 2015 г. году с появлением Единого института развития в жилищной сфере начался новый важный этап в деятельности Агентства по ипотечному жилищному кредитованию на рынке ипотечных ценных бумаг (ИЦБ). Секьюритизация ипотеки пока не стала широко распространенным эффективным механизмом рефинансирования, так как предложенный на рынке формат ИЦБ неинтересен широкому кругу инвесторов из-за своей ограниченной ликвидности, сложности анализа и отсутствия регуляторных преимуществ. Долгий и затратный процесс выпуска ИЦБ по существующему механизму секьюритизации неудобен и для первичных кредиторов по ипотеке (оригинаторов). Многие выпуски ипотечных ценных бумаг носят технический характер, в дальнейшем эти облигации используются в качестве залога при операциях РЕПО с Банком России. Эффективность старых форм секьюритизации резко снизилась в 2016 г., когда Центральный банк ввел нормы соглашения Basel III в российское банковское регулирование.

По результатам анализа итогов развития ипотечного кредитования в целом, а также рынка секьюритизации ипотечных активов единый институт развития в жилищной сфере планирует сосредоточить свои усилия на внедрении нового механизма рефинансирования ипотечного кредитования через выпуск однотраншевых ипотечных ценных бумаг с гарантией АИЖК на программной основе. Благодаря изменению структуры ИЦБ и совершенствованию процесса их выпуска единый институт развития в жилищной сфере планирует улучшить этот инструмент рефинансирования и создать так называемую Фабрику ИЦБ по переупаковке закладных в удобные для инвесторов и банков ценные бумаги.

Необходимыми условиями создания Фабрики ИЦБ являются высокая ликвидность и низкие кредитные риски рынка ИЦБ, которые могут быть достигнуты за счет реализации следующих основных мер:

- переход от многотраншевых ИЦБ к однотраншевым, что обеспечит однородность новых бумаг;
- выпуск всех ИЦБ единым эмитентом;

Рисунок 1. **Сравнение текущего и планируемого механизмов выпуска ИЦБ**

	Текущий механизм	Предлагаемый механизм
Продукт и структура ИЦБ	• **Сложная и нестандартизированная:** разные эмитенты (банки и ипотечные агенты) выпускают ипотечную бумагу с различными механизмами кредитного усиления	• **Простая и стандартизированная:** АИЖК организует выпуск стандартизированной бумаги с одним траншем и обменивает ее на пул закладных
Процедура выпуска	• **Долгая и тяжелая:** 6–9 месяцев (из них 1–1.5 месяца — регистрация в Банке России) и множество участников	• **Быстрая и простая:** целевой срок выпуска — 3–5 недель, основной участник — АИЖК • Упрощенная процедура регистрации в ЦБ
Ликвидность	• **Бумага неликвидная,** рынок фактически отсутствует • Высокие дисконты при РЕПО в ЦБ	• **Высоколиквидный рынок,** второй после ОФЗ • **Низкие дисконты по РЕПО,** сближены с ОФЗ
Кредитный риск	• Почти полностью остается **на банке**	• **Покрывается АИЖК** сверх установленного норматива риска (включая ипотечное страхование и право регрессного требования к банкам)
Регуляторная среда	• **Нет преимуществ от выпуска ИЦБ** при расчете норматива достаточности капитала и других нормативов Банка России	• Высвобождение **капитала** и резервов при выпуске ИЦБ • Улучшение других нормативов Банка России (например, ликвидности)

АИЖК создаст Фабрику ИЦБ по переупаковке закладных в удобные для инвесторов и банков ценные бумаги

• обеспечение всех выпускаемых ИЦБ поручительством единого института развития в жилищной сфере;

• принятие АИЖК обязательства по выкупу всех дефолтов из ипотечного покрытия;

• существенное упрощение и удешевление процедуры эмиссии ИЦБ, в том числе за счет создания единой инфраструктуры выпуска и осуществления эмиссии на программной основе;

• работа с инвесторами, аудиторами и регулятором в целях признания ими высокого качества предложенной бумаги.

Новая ценная бумага позволит решить задачу стандартизации ипотечных облигаций по уровню риска, что приблизит их по качеству к облигациям федерального займа (ОФЗ). Анализ зарубежного опыта показывает, что во многих развитых странах рынок ИЦБ является вторым по объему и ликвидности после рынка государственных облигаций.

Для инвесторов такие ценные бумаги, обладающие высокой ликвидностью и надежностью, станут привлекательным инструментом инвестирования с доходностью выше ОФЗ. Планируется, что ключевыми инвесторами в новые ипотечные облигации станут НПФ, российские банки и иностранные инвесторы.

Реализация планов по созданию Фабрики ИЦБ во многом происходит в тесном взаимодействии с Банком России. Мы надеемся, что меры по повышению кредитного качества и ликвидности новых ИЦБ позволят снизить требования к капиталу и резервам банков — как оригинаторов, так и инвесторов, — что, с одной стороны, будет стимулировать банки секьюритизировать свои ипотечные портфели, а с другой — повысит инвестиционную привлекательность ИЦБ для кредитных организаций и таким образом сформирует вторую важнейшую часть инвесторской базы.

Этот план действий уже начал реализовываться. Так, в конце 2015 г. были внесены изменения в ФЗ «О рынке ценных бумаг» и ФЗ «Об ипотечных ценных бумагах», сделавшие возможным выпуск ИЦБ на программной основе. АО «АИЖК» уже приступило к формированию инфраструктуры и типовой документации для эмиссии фабричных ИЦБ. Идет подготовка пилотных сделок. Более подробно механизм выпуска бумаг на Фабрике ИЦБ описан на Рисунке 3.

По прогнозам АИЖК, запуск Фабрики ИЦБ позволит предоставить российским коммерческим банкам доступное фондирование в объемах, необходимых для

Рисунок 2. Новый механизм выпуска ИЦБ. Ключевые характеристики продукта

АИЖК организует выкуп закладных у оригинаторов на баланс ипотечного агента (ИА) и выпуск однотраншевых ИЦБ на базе этого пула

- Банк-оригинатор передает пул закладных, соответствующих критериям для секьюритизации АИЖК, созданному ИА
- АИЖК организует выпуск ИЦБ и гарантирует кредитный риск по ИЦБ (беря при этом комиссию с оригинатора)
- ИЦБ передаются с ИА1 на баланс банка или продаются инвесторам
- Основные преимущества нового механизма: стандартизация, регуляторные преимущества и скорость выпуска
- Все бумаги выпущены АИЖК по одному процессу, срок выпуска сокращается с 40 до 5 недель
- Характеристики бумаги приближены к ОФЗ (в первую очередь с точки зрения давления на капитал банков)
- Инструмент интересен как банкам, так и инвесторам

[1] Ипотечный агент создается АИЖК

Цель	Повышение эффективности системы рефинансирования ипотеки за счет привлечения в нее средств инвесторов
Потребитель/ клиент	**Банк:** рефинансирование выданной ипотеки, конвертация в ликвидный инструмент с регуляторными преимуществами **Заемщик:** снижение ставки по ипотеке **Инвестор:** привлекательный инвестиционный инструмент, второй по ликвидности после ОФЗ
Источник средств	Институциональные инвесторы (прежде всего НПФ), банки
Срок запуска/ прекращения	Пилотная сделка во 2 кв. 2016 г., полноценный запуск механизма в 3 кв. 2016 г.

Объем ИЦБ с гарантией АИЖК, млрд руб.

	2015	2016	2017	2018	2019	2020
ИЦБ АИЖК на балансе	-	70	258	748	1575	2930
Выпуск в год	-	70	202	548	1000	1712

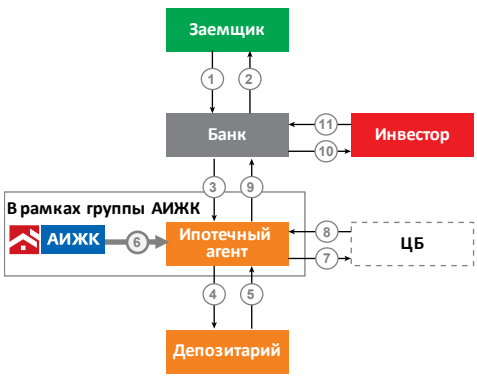
Ограничения и требования	Пилотная сделка во 2 кв. 2016 г., полноценный запуск механизма в 3 кв. 2016 г.

обеспечения спроса населения на новое жилье. Фабрика ипотечных ценных бумаг даст возможность снизить ставку по ипотечным кредитам за счет сокращения резервов, создаваемых банками-оригинаторами, упрощения и удешевления процедур рефинансирования кредитов.

Таким образом, реализация задач по развитию рынка ипотечных ценных бумаг обеспечит достижение основной цели АИЖК — повышение доступности жилья и создание комфортных и благоприятных условий проживания для граждан России.

Рисунок 3. Выпуск ипотечных ценных бумаг на Фабрике ИЦБ

Схема выпуска ипотечных ценных бумаг



Этапы выпуска ипотечных ценных бумаг

Ипотечное кредитование	1 Оформление и передача банку закладной
	2 Выдача ипотечного кредита
Своп	3 Передача закладной ипотечному агенту
Проверка	4 Проверка закладных, составление реестра
	5 Включение закладных в ипотечное покрытие
	6 Проверка закладных АИЖК
Регистрация в ЦБ	7 Решение о выпуске ИЦБ
	8 Регистрация выпуска ИЦБ
Своп	9 Передача банку ИЦБ с гарантией АИЖК
Продажа ИЦБ	10 Продажа ИЦБ инвесторам
	11 Получение средств для рефинансирования ипотечного кредита

SBERBANK CIB

ВАШ НАДЕЖНЫЙ ПАРТНЕР
НА РЫНКЕ СЕКЬЮРИТИЗАЦИИ

СЕКЬЮРИТИЗАЦИЯ
НЕЛИКВИДНЫХ АКТИВОВ –
ИСТОЧНИК ФОНДИРОВАНИЯ

+7 (495) 258 05 00 www.sberbank-cib.ru

Финансовые услуги оказываются ЗАО «Сбербанк КИБ», а также лицами, привлеченными ЗАО «Сбербанк КИБ»
125009, г. Москва, Романов пер., д.4 | Тел.: (495) 258 05 00 | www.sberbank-cib.ru

На правах рекламы