Татьяна ПАРШАК,
партнер, Bryan Cave Leighton Paisner

Артемий БОНДАРЕВ,
юрист, Bryan Cave Leighton Paisner

Реструктуризация ипотечного кредита — влияние нововведений на сделки секьюритизации

В последнее время дискуссии о возможном появлении в России четких и единых для всего рынка правил реструктуризации ипотечных кредитов стали одним из наиболее заметных трендов рынка ипотечного кредитования. В начале 2019 года такие дискуссии перешли в практическую плоскость.

ОБЩИЙ КОММЕНТАРИЙ

Сперва была анонсирована разработка Стандарта ответственного ипотечного кредитования под эгидой ДОМ.РФ (далее Стандарт ответственного ипотечного кредитования). Стандарт ответственного ипотечного кредитования был заявлен как документ рекомендательного характера. Содержание указанного стандарта покрывает весь процесс ипотечного кредитования. Существенная часть его положений посвящена в том числе и рекомендованному порядку реструктуризации ипотечных кредитов, подготовленному с учетом наиболее успешных наработок отечественного и зарубежных рынков ипотечного кредитования, а также стандартов американских ипотечных агентств Freddie Mac и Fannie Mae. Команда Bryan Cave Leighton Paisner приняла активное участие в разработке Стандарта ответственного ипотечного кредитования в качестве консультанта ДОМ.РФ.

Следующий шаг по созданию единых правил реструктуризации был сделан 28 февраля 2019 года — после ряда промежуточных дискуссий и доработок в Государственную думу был внесен проект федерального закона о реструктуризации

ипотечных кредитов[1] (далее Закон о реструктуризации). Несмотря на то что и без специального регулирования инструмент реструктуризации ипотечных кредитов активно используется ведущими российскими банками, предложенный проект Закона о реструктуризации может внести серьезные изменения в устоявшуюся практику работы банков по данному направлению. Согласно текущей редакции законопроекта, реструктуризация ипотечных кредитов может стать обязательной для банков-кредиторов. Как неминуемое следствие, обязательной она может стать и для специализированных обществ, которым уступаются права по таким кредитам при секьюритизации.

ПРЕДЛАГАЕМЫЕ ИЗМЕНЕНИЯ ЗАКОНА О РЕСТРУКТУРИЗАЦИИ

Как указано выше, законодательное закрепление реструктуризации ипотечных кредитов трудно назвать новшеством для российских банков. Большинство ведущих участников рынка имели собственные методики реструктуризации ипотечных кредитов и активно использовали их на практике и до опубликования проекта Закона о реструктуризации. Однако говорить о том, что предлагаемые нововведения всего лишь закрепят и приведут к единому знаменателю уже существующую практику реструктуризации, также не приходится. Даже если не считать предлагаемые изменения революционными, принятие Закона о реструктуризации в текущей редакции может разделить историю рынка отечественного ипотечного кредитования на до и после.

Согласно проекту Закона о реструктуризации, ипотечные заемщики, попавшие в «трудную жизненную ситуацию», могут получить право требовать от кредитора отсрочки или временного снижения размера платежей по ипотечному кредиту на срок до шести месяцев. В течение указанного «льготного периода» банки не смогут обращать взыскание на предмет ипотеки вне зависимости от размера и срока неуплаты просроченной задолженности. Право воспользоваться «льготным периодом» будет предоставлено заемщикам, потерявшим работу или трудоспособного близкого родственника, инвалидам I и II групп, лицам, утратившим трудоспособность на срок более двух месяцев, а также заемщикам, семейный доход которых снизился более чем на 30%. Указанным правом заемщик сможет воспользоваться единожды в течение срока ипотечного кредита.

Самым знаковым из нововведений, предлагаемых в Законе о реструктуризации, является предложение сделать реструктуризацию обязательной для банков в указанных выше случаях. Если финансовое положение заемщика будет отвечать признакам «трудной жизненной ситуации», банк не будет иметь права отказать заемщику в реструктуризации ипотечного кредита.

ЗАРУБЕЖНЫЙ ОПЫТ

Несомненно, активное использование инструмента реструктуризации ипотечных кредитов и наличие четких правил игры по данному вопросу является признаком зрелого рынка ипотечного кредитования, как мы видим на примере ведущих мировых рынков. При этом предложение сделать реструктуризацию обязательной сложно назвать устоявшейся мировой практикой. В случае принятия Закона о реструктуризации в текущей редакции обязательная реструктуризация станет заметной индивидуальной особенностью отечественного рынка ипотечного кредитования. Для вашего сведения совместно с коллегами из иностранных офисов Bryan Cave Leighton Paisner мы подготовили краткий обзор правил реструктуризации ипотечных кредитов в ряде развитых стран. Данный обзор представлен в Таблице 1 в конце статьи.

[1] Проект Федерального закона «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации (в части особенностей изменения условий кредитного договора, договора займа, которые заключены с заемщиком — физическим лицом в целях, не связанных с осуществлением им предпринимательской деятельности, и обязательства заемщика по которым обеспечены ипотекой, по требованию заемщика)», внесенный на рассмотрение Государственной думой Российской Федерации 28 февраля 2019 года за номером 655479-7.

ВЛИЯНИЕ ОБЯЗАТЕЛЬНОЙ РЕСТРУКТУРИЗАЦИИ НА СДЕЛКИ СЕКЬЮРИТИЗАЦИИ

На момент подготовки настоящей статьи проект Закона о реструктуризации еще не прошел первого чтения депутатами Государственной думы, поэтому говорить о неминуемости предлагаемых изменений скорее всего пока преждевременно. Бесспорно, ожидания рынка заключаются в дальнейшей оптимизации законопроекта и возможном смягчении позиции по предлагаемым в нем вопросам, особенно в части невозможности отказать заемщику в осуществлении реструктуризации в ряде случаев.

В ожидании дальнейших новостей о судьбе законопроекта мы предлагаем уже сейчас проанализировать, как именно появление требований об обязательной реструктуризации может повлиять на отечественные рынки ипотечного кредитования и секьюритизации. Учитывая наличие у ведущих российских банков опыта реструктуризации ипотечных кредитов, проводимой по собственному усмотрению в случае обращения заемщиков, возможность банков адаптировать свои операционные возможности к реалиям обязательной реструктуризации не вызывает серьезных опасений. При этом к вопросу о влиянии возможного появления обязательной реструктуризации на сделки секьюритизации, включая сделки по выпуску однотраншевых ипотечных ценных бумаг, предлагаем отнестись с бóльшим вниманием.

Очевидно, что в случае появления у банков обязанности осуществлять реструктуризацию ипотечных кредитов в ряде случаев количество реструктурированных кредитов может с течением времени значительно возрасти. Существенное увеличение количества реструктурированных кредитов может создать ряд следующих практических сложностей:

• Ограничение базы для формирования пулов. Условия большого количества сделок секьюритизации не допускают включение реструктурированных закладных при формировании пула, подлежащего передаче на баланс ипотечному агенту или специализированному финансовому обществу (СФО) (далее совместно — секьюритизационное SPV). В связи с этим существенно возрастет и количество ипотечных кредитов, не доступных для включения в пул, если требования к приемлемым закладным, запрещающим или ограничивающим включение реструктурированных закладных, не будут изменены.

• Рост количества закладных, выкупаемых обратно оригинатором. Зачастую условия секьюритизационных сделок содержат условие о том, что закладные, прошедшие реструктуризацию после их продажи секьюритизационному SPV, подлежат обратному выкупу оригинатором (например, при превышении допустимого значения относительной доли таких закладных в составе пула). Согласно текущей редакции проекта Закона о реструктуризации, факт передачи прав по ипотечному кредиту от банка-оригинатора к секьюритизационному SPV не повлияет на наличие обязательства по его реструктуризации. С увеличением случаев реструктуризации возрастет и количество закладных, подлежащих обратному выкупу и исключению из уже сформированного пула. Это, в свою очередь, ускорит процесс амортизации пула и усложнит процесс расчета дюрации ипотечных ценных бумаг (особенно в отсутствие механизмов замены выкупленных закладных, которые подпали под реструктуризацию, иными приемлемыми закладными).

• Практические аспекты сервисного обслуживания и обратного выкупа реструктурированных закладных. Если сервисное обслуживание пула ипотечных кредитов, переданных секьюритизационному SPV, осуществляет оригинатор, а условия сделки секьюритизации предусматривают обязанность оригинатора выкупать обратно реструктурированные закладные, оригинатор может быть в меньшей степени мотивирован осуществлять добровольную реструктуризацию ипотечных кредитов, принятых на сервисное обслуживание. Понимая необходимость обратного выкупа реструктурированных закладных, часть оригинаторов, действующих в роли сервисных агентов, может уклоняться от осуществления реструктуризации в добровольном, а не обязательном порядке, стараясь максимально сократить количество положи-

тельных решений по заявлениям заемщиков о проведении реструктуризации. Это может увеличить количество просрочек либо случаев досрочного возврата кредитов в результате их рефинансирования у иных кредиторов, которые будут готовы предоставить более мягкие условия с учетом текущей ситуации конкретного заемщика, что также увеличит скорость амортизации пула.

МЕХАНИЗМЫ ПО АДАПТАЦИИ СТРУКТУРЫ СДЕЛОК

Ниже изложен ряд предложений по адаптации подхода к учету реструктурированных закладных в рамках сделок секьюритизации, если в ряде случаев реструктуризация станет обязательной для банков. Предлагаем рассмотреть следующие ситуации:

- Реструктуризация осуществлялась и была завершена до включения закладной в пул.
- Реструктуризация началась до включения закладной в пул и продолжается после ее включения в пул.
- Реструктуризация началась и продолжается после включения закладной в пул и его продажи секьюритизационному SPV.

УЧЕТ РЕСТРУКТУРИРОВАННЫХ ЗАКЛАДНЫХ НА СТАДИИ ФОРМИРОВАНИЯ ПУЛА

Допустимая реструктуризация

В настоящее время распространена практика, при которой требования к пулам закладных для секьюритизации не допускают включение реструктурированных закладных в состав пула на стадии его формирования. При этом реструктуризацией в данном случае чаще всего признают любое благоприятное для заемщика изменение условий кредита, как это указано в пункте 3.7.2.2 Положения ЦБ РФ № 590-П[1].

В качестве одной из мер по адаптации к «обязательной реструктуризации» можно было бы рассмотреть определенное «смягчение» критериев, при которых закладная должна признаваться реструктурированной. Вместо описанного выше подхода по признанию реструктуризацией любого благоприятного для заемщика изменения параметров кредита в соответствии с Положением ЦБ РФ № 590-П можно рассмотреть введение определенных критериев, при которых изменение параметров кредита не признается реструктуризацией на этапе формирования пула, то есть ввести концепцию так называемой «Допустимой реструктуризации» для целей признания реструктурированных в прошлом закладных надлежащими для их включения в пул.

Например, критерии допустимости закладных для включения в пул могут предусматривать, что Допустимой реструктуризацией признается реструктуризация, при которой:

- размер ежемесячного платежа снизился не более чем на X%;
- срок кредита увеличился не более чем на X%;
- период реструктуризации составлял не более X месяцев; и
- на дату включения закладной в пул период реструктуризации уже завершился и обслуживание кредита является хорошим в соответствии с Положением ЦБ РФ № 590-П.

Концепция Допустимой реструктуризации на стадии формирования пула позволит включить в пул те ипотечные кредиты, реструктуризация которых не оказывает существенного влияния на ожидаемые поступления по данному ипотечному кредиту и на ожидаемые показатели пула закладных в целом. Например, если период реструктуризации уже закончился к дате формирования пула, его продолжительность составила не более 6–12 месяцев, размер платежа снизился не более чем на 10–20%, а после завершения льготного периода обслуживание долга являлось хорошим, то закладная может оказаться даже более надежной с точки зрения дальнейшего обслуживания, чем закладная, в отношении которой реструктуризация не проводилась, но у заемщика сохранилось право потребовать ее проведения в дальнейшем. При этом

[1] Положение о порядке формирования кредитными организациями резервов на возможные потери по ссудам, ссудной и приравненной к ней задолженности (утв. Банком России 28.06.2017 N 590-П).

в отношении закладных, период реструктуризации по которым не завершился на дату фиксации пула, могут быть предусмотрены отдельные значения указанных выше критериев для целей признания таких реструктурированных закладных допустимыми или же исключения данных закладных из понятия «надлежащих».

Возможная аргументация для инвесторов

Подобный подход может снизить количество закладных, недоступных для включения в пул или подлежащих исключению из него при увеличении общего количества реструктурированных закладных у конкретного оригинатора. При обсуждении указанного выше подхода с потенциальными инвесторами могут использоваться следующие аргументы:

- в отношении применения Допустимой реструктуризации при изначальном формировании пула — реструктурированные закладные, включаемые в пул, не находятся в процессе реструктуризации на момент включения в пул, а отклонение от изначальных параметров кредита в процессе и после реструктуризации не является критичным для показателей пула и доходности ипотечных ценных бумаг (при соблюдении указанных выше условий Допустимой реструктуризации); и
- наличие хотя бы единожды реструктурированных закладных может создать более стабильный прогноз поведения пула, чем наличие исключительно нереструктурированных закладных, в отношении которых у заемщика всегда сохраняется право на реструктуризацию в случае принятия Закона о реструктуризации или присоединения к Стандарту ответственного ипотечного кредитования, что может повлечь выкуп таких закладных в дальнейшем.

Практические аспекты

При этом основные трудности использования концепции Допустимой реструктуризации на стадии формирования портфеля, на наш взгляд, носят в первую очередь практический, а не юридический характер:

- Система данных оригинатора должна иметь возможность отобрать реструктурированные закладные, соответствующие критериям Допустимой реструктуризации, из всего массива данных о портфеле закладных данного оригинатора в автоматическом режиме. Однако мы понимаем, что большинству российских оригинаторов такая опция скорее всего будет недоступна, так как для автоматического отбора реструктурированных закладных по определенным критериям IT-системы и базы данных оригинаторов уже сейчас должны иметь соответствующие поля и такие поля должны последовательно заполняться.
- В случае отсутствия технической возможности автоматического отбора хотя бы однажды реструктурированных закладных такой отбор будет необходимо осуществлять «в ручном режиме», что может увеличить срок для анализа и формирования больших портфелей оригинатором.

Тем не менее, несмотря на указанные выше практические сложности, ряд оригинаторов, в особенности негосударственные банки, могли бы использовать опцию с «ручным отбором» допустимых реструктурированных закладных для целей формирования бóльшего и более качественного или же более «предсказуемого» портфеля, в который можно было бы включить и реструктурированные закладные, отвечающие требованиям Допустимой реструктуризации.

УЧЕТ ЗАКЛАДНЫХ, РЕСТРУКТУРИРОВАННЫХ ПОСЛЕ ФОРМИРОВАНИЯ И ПРОДАЖИ ПУЛА

Допустимая реструктуризация

Зачастую условия сделок секьюритизации предусматривают, что при определенных условиях оригинатор или сервисный агент должен осуществить обратный выкуп закладных, в отношении которых осуществляется реструктуризация. В качестве наиболее очевидной опции по адаптации данного правила к реалиям обязательной реструктуризации, которую будут в тот или иной момент времени проходить закладные в пуле, можно рассмотреть использование концепции Допустимой реструктуризации по аналогии с подходом, описанным нами выше

для стадии формирования пула. С юридической точки зрения в договорной и эмиссионной документации может быть предусмотрено, что закладная, реструктурированная после передачи ипотечному агенту, не подлежит обратному выкупу оригинатором, если реструктуризация соответствует набору критериев Допустимой реструктуризации. Как более подробно описано ниже, для целей сохранения изначально рассчитанных и прогнозируемых параметров ипотечных ценных бумаг для инвесторов указанный механизм может быть использован в комбинации с установкой предельного значения относительной доли реструктурированных закладных в общем составе пула и / или введением требования о сохранении средних показателей по пулу в целом.

Практические сложности включения концепции Допустимой реструктуризации

Несмотря на юридическую возможность отразить в эмиссионной и договорной документации описанный в предыдущем пункте подход, его реализация может вызвать следующие практические сложности:

• Как мы писали ранее, для сбора и анализа информации о включенных в пул закладных, в отношении которых осуществлялась реструктуризация, система данных сервисного агента должна позволять отслеживать как факт наличия реструктурированных закладных, так и параметры таких реструктуризаций в автоматическом режиме. Мы сомневаемся, что на данный момент крупные (особенно государственные) оригинаторы смогут осуществлять мониторинг параметров реструктуризаций в автоматическом режиме на больших портфелях. Это в свою очередь может привести к нежеланию сервисных агентов отслеживать закладные, в отношении которых была совершена Допустимая реструктуризация, в «ручном режиме», а также менять и перенастраивать системы данных таким образом, чтобы иметь возможность отслеживать закладные, в отношении которых была осуществлена Допустимая реструктуризация, в автоматическом режиме. Для некоторых оригинаторов будет легче просто выкупить все реструктурированные закладные как неприемлемые.

• Сервисные агенты, а также инвесторы должны иметь инструментарий, чтобы проверять, сколько реструктуризаций подпадают под критерии Допустимой реструктуризации и соблюдены ли параметры Допустимой реструктуризации, а это потребует доработки отчета сервисного агента. Сервисный агент должен будет отдельно предоставлять в своем отчете информацию по реструктурированным закладным и их параметрам, но, как было сказано выше, обрабатывать и анализировать такую информацию большинство сервисных агентов на данный момент могут только «в ручном режиме». Более того, может потребоваться специальный аудит, чтобы удостовериться, что сервисный агент предоставил инвесторам и ипотечному агенту релевантную и верную информацию о количестве и параметрах реструктурированных закладных.

• Концепция Допустимой реструктуризации в отношении портфеля, переданного ипотечному агенту, имеет смысл, только если оригинатор хочет сохранить объем сделки с учетом потенциально большого количества ожидаемых им в будущем реструктуризаций. Если у оригинатора изначально не стояла цель по сохранению объема сделки, введение концепции Допустимой реструктуризации после передачи пула ипотечному агенту может быть неоправданным.

Мировой опыт

Мировой опыт показывает, что ограничение критериев приемлемости закладных по определенному набору параметров является общепринятой практикой, в том числе применительно к реструктуризациям. Принцип, используемый в международных сделках, заключается в том, что изменение неких изначально заданных параметров закладных в пуле, например уровня просроченной задолженности, в большинстве случаев может являться триггером для изменения процентной ставки по ценным бумагам. В связи с этим в эмиссионную и договорную документацию можно включать какие угодно ограничения, в том числе относительно реструктуризаций, если это

в интересах инвесторов и если это можно описать. Однако основной вопрос для российских сделок заключается не в том, каким образом изменение тех или иных параметров можно описать, а каким образом их можно посчитать.

Для профессионального инвестора вопрос об изменении параметров закладных в результате реструктуризации и их влиянии на ипотечные ценные бумаги — это вопрос возможности расчета изменений, которые произойдут с ипотечными ценными бумагами в результате изменения тех или иных параметров реструктурированных закладных. Основной практический вопрос, на наш взгляд, заключается в том, что именно будет легче посчитать применительно к реструктуризации, если она станет обязательной, для российских сделок секьюритизации и будут ли доступны соответствующие данные, чтобы это можно было посчитать.

Например, в стандартах американских ипотечных агентств (Fannie Mae и Freddie Mac) некоторые виды изменений параметров ипотечного кредита не считаются реструктуризацией, то есть не подпадают под критерии тех событий, которые запускают определенные обязанности у сторон сделки в отношении изменения доходности ценных бумаг или обязанности выкупить их у секьюритизационного SPV. Стандарты также содержат параметры того, какая реструктуризация может быть приемлемой для целей оставления закладных в пуле. Применительно к российским сделкам такая идея могла бы быть рабочей, если бы в открытом доступе имелась статистика по ипотечным портфелям оригинаторов. Анализ такой статистики мог бы лечь в основу формирования критериев для допустимой реструктуризации или же, наоборот, стать основанием для признания тех или иных реструктурированных закладных неприемлемыми. В отсутствие статистических данных по российским портфелям сторонам сделки может быть тяжело договориться о том, что считать реструктуризацией, а что нет. Именно поэтому в качестве базового сценария рассматривается ситуация, когда реструктурированной закладной считается любая закладная, которая подпадает под определение реструктуризации в Положении ЦБ РФ № 590-П. В связи с этим в российских реалиях сторонам следует в каждом конкретном случае договариваться, что считать реструктуризацией, а что нет применительно к портфелю конкретного оригинатора.

Вне зависимости от принятия Закона о реструктуризации и присоединения к Стандарту ответственного ипотечного кредитования считаем крайне важным для всех оригинаторов как можно раньше начинать вести статистику по реструктуризации ипотечных кредитов и адаптировать для этого свои базы данных и IT-системы, что позволит в дальнейшем отслеживать поведение реструктурированных закладных в автоматическом режиме.

Тем не менее, пока отбор реструктурированных закладных в соответствии с параметрами Допустимой реструктуризации после их продажи может осуществляться преимущественно «в ручном режиме», предлагаем рассмотреть те механизмы по адаптации подходов к учету реструктурированных закладных, которые можно будет отследить российским оригинаторам в автоматическом режиме.

Предельное значение относительной доли реструктурированных закладных в составе пула

На данный момент одним из активно используемых способов адаптации условий сделок секьюритизации к обязательной реструктуризации является установление допустимого значения относительной доли реструктурированных закладных в составе портфеля. В документации по сделке может быть указано, что реструктурированные закладные подлежат обратному выкупу оригинатором, только если относительная доля реструктурированных закладных в составе портфеля превышает определенное значение. Обязательство оригинатора по обратному выкупу реструктурированных закладных в данном случае будет применимо лишь в том объеме, который необходим для возврата значения относительной доли реструктурированных закладных в рамки установленных пределов. Значение относительной доли реструктурированных закладных может быть рассчитано на ос-

новании доли остатка основного долга по таким закладным в составе общего остатка основного долга по портфелю.

В целом, подобный подход не является инновационным для российского рынка. Однако в случае введения обязательной реструктуризации количество реструктурированных закладных может значительно возрасти, что ускорит процесс достижения допустимого лимита реструктурированных закладных, необходимости выкупа закладных сверх установленного лимита и ускоренной амортизации ипотечных ценных бумаг.

Однако мы не исключаем, что в будущем данный подход может быть адаптирован к новым реалиям путем его использования в комбинации с концепцией Допустимой реструктуризации ипотечных кредитов, параметры которых были изменены уже после передачи секьюритизационному SPV. Как указано выше, при аккуратном применении концепции Допустимой реструктуризации степень рисков наличия реструктурированных закладных в составе портфеля может быть снижена за счет того, что критерии Допустимой реструктуризации будут позволять сохранять в составе портфеля лишь те кредиты, изменение параметров которых не является критичным, а факт наличия реструктуризации сделает расчет соответствующего кредита более предсказуемым в связи с утратой заемщиком права повторно обратиться с заявлением о проведении обязательной реструктуризации.

Если предельное допустимое значение доли реструктурированных закладных в составе портфеля будет применяться только к тем закладным, которые были реструктурированы с соблюдением критериев Допустимой реструктуризации, значение такого предела может быть увеличено по сравнению со сделками, в которых данный предел применяется к любым случаям реструктуризации. В качестве дополнительной опции условия сделки секьюритизации могут также предусматривать раздельные лимиты для реструктурированных закладных, соответствующих критериям Допустимой реструктуризации, и прочих реструктурированных закладных.

Как указано выше, возможность посчитать соответствующие параметры Допустимой реструктуризации для больших портфелей возникнет только после появления у оригинаторов технической возможности собрать в автоматическом режиме и проанализировать информацию о поведении реструктурированных закладных за определенный период, что на данный момент может быть невозможно, однако на будущее считаем такую опцию предпочтительной.

Сохранение средних показателей по пулу при превышении предельного значения относительной доли реструктурированных закладных

Встает вопрос о способе, который поможет нивелировать отрицательные последствия ускорения амортизации пула в случае увеличения количества обратно выкупленных реструктурированных закладных в реалиях текущих технических возможностей большинства российских оригинаторов. В качестве такой опции, позволяющей оригинатору сохранить максимальное число закладных в составе пула, можно рассмотреть применение указанных выше механизмов Допустимой реструктуризации и соблюдения лимита реструктурированных закладных в совокупности с требованием о поддержании средних показателей по пулу. Например, такими средними показателями по пулу могут быть средняя процентная ставка по пулу, средний размер регулярного платежа и средний остаточный срок кредитов в пуле.

Указанная комбинация может быть использована следующим образом:

- в документации по сделке будет указан определенный допустимый лимит реструктурированных закладных в пуле;
- обязательство оригинатора осуществить обратный выкуп реструктурированных закладных при превышении допустимого лимита таких закладных в составе пула будет вступать в силу только в тех случаях, когда определенные средние показатели по пулу будут отклоняться от заданных значений свыше допустимого передела, например:

– средний остаточный срок кредита по пулу закладных увеличивается более чем на X дней;

– средняя процентная ставка по пулу снижается более чем на X%; или даже

– средний размер ежемесячного платежа по пулу снижается более чем на X рублей.

Если указанные выше лимиты по пулу в целом не нарушаются, реструктурированные закладные могут быть сохранены в составе пула.

Как разновидность описанной выше опции можно также допустить реструктуризацию закладных в портфеле с открытым лимитом реструктурированных закладных при сохранении средних показателей пула в целом, если их расчет не потребует «вычленения» и анализа данных по отдельным закладным в пуле. Как указано выше, такими показателями, которые рассчитываются в автоматическом режиме по всему портфелю, могут быть средняя процентная ставка по пулу и средний остаточный срок кредитов в пуле.

В США и Европе подход к изменению параметров пула работает так: если инвестор согласился на доход по ценной бумаге, равный X, и этот доход сохраняется, то нет ограничений по изменению кредитов в пуле. Однако если риски инвестора ввиду изменения кредитов в пуле увеличиваются, то инвестор может потребовать повысить ставку по ценной бумаге либо досрочно погасить такую бумагу. Считаем, что можно попробовать частично адаптировать такой подход и к российским реалиям, используя описанную выше комбинацию установления общего лимита реструктурированных закладных в сочетании с правилом о сохранении неких заданных параметров пула в целом, которые будет возможно рассчитать в автоматическом режиме, и такой расчет будет понятен инвестору.

Заключение

Возможность реализации любого из указанных выше механизмов по отдельности или в сочетании друг с другом с юридической точки зрения не вызывает предварительных сомнений. При этом реализация указанных выше подходов может столкнуться с рядом практических сложностей.

Как описано выше, использование концепции Допустимой реструктуризации на стадии формирования пула может быть труднореализуемым в связи с вероятным отсутствием технической возможности автоматического отбора ипотечных кредитов, соответствующих критериям Допустимой реструктуризации.

Бесспорно, аналогичная проблема является актуальной и в случае применения Допустимой реструктуризации после передачи пула секьюритизационному SPV. Однако если на стадии формирования пула данный отбор все еще может быть осуществлен в «ручном режиме», то ручное отслеживание соответствия реструктуризации закладных критериям Допустимой реструктуризации после передачи пула может стать значительно более сложной задачей, так как фактически такую проверку будет необходимо осуществлять в «ручном режиме» в течение всего срока жизни ипотечных ценных бумаг.

Невозможность автоматического отслеживания количества допустимых реструктуризаций также повлечет за собою и невозможность автоматического расчета параметров таких реструктуризаций в составе портфеля. В подобных условиях применение указанных выше подходов может быть ограничено отсутствием возможности или нежеланием сервисных агентов отслеживать закладные, в отношении которых была совершена Допустимая реструктуризация, «в ручном режиме» или изменять свои системы хранения и фиксации данных об ипотечных кредитах, чтобы иметь возможность отслеживать закладные, в отношении которых была осуществлена Допустимая реструктуризация, в автоматическом режиме.

Тем не менее на данный момент в автоматическом режиме возможно отследить изменения неких средних показателей по пулу в целом. Это означает, что реструктурированные закладные могут оставаться в пуле и не выкупаться либо до тех пор, пока не превышено предельное значение относительной доли реструктурированных закладных в составе пула, либо пока сохраняются средние показатели по пулу, в том числе при превышении предельного значения относительной доли реструктурированных закладных. С юридической точки зрения также не видим препятствий для отражения данного подхода в документации по сделке.

Таблица 1. Обзор правил реструктуризации ипотечных кредитов в развитых странах

Обязательность	Регулирование на уровне законодательства	Регулирование на уровне отраслевых стандартов
	США	
Условная	**Общий комментарий:** На уровне законодательства реструктуризация не является обязательной.	**Общий комментарий:** Кредиторы рассматривают возможность реструктуризации, но не обязаны ее совершать, если считают ее нецелесообразной. Стандарты Сервисного обслуживания ипотечных кредитов ипотечных агентств Freddie Mac и Fannie Mae не содержат прямого обязательства осуществить реструктуризацию ипотечного кредита по запросу заемщика при любых обстоятельствах. При этом: • кредитор не вправе инициировать обращение взыскания на предмет ипотеки в судебном порядке без согласия соответствующего ипотечного агентства. При отправке запроса на получение такого согласия кредитор или сервисный агент должен подтвердить исчерпание всех возможных мер урегулирования задолженности во внесудебном порядке; • если ипотечное агентство посчитает, что кредитор не исчерпал все доступные опции досудебного урегулирования, например не предложил заемщику осуществить реструктуризацию ипотечного кредита, ипотечное агентство вправе отказать в инициировании обращения взыскания в судебном порядке и обязать кредитора осуществить дополнительные попытки урегулировать задолженность во внесудебном порядке, например предложить рассмотреть возможность реструктуризации кредита; и • ипотечное агентство вправе дать согласие на обращение взыскания без осуществления реструктуризации в том случае, если кредитор подтвердит, что осуществление реструктуризации нецелесообразно. Стандарты не содержат фиксированных критериев для подобных случаев, в связи с чем невозможность реструктуризации оценивается кредитором в каждом конкретном случае.
	Великобритания	
Условная	**Общий комментарий:** На уровне законодательства реструктуризация не является обязательной. В Великобритании также действует Протокол о мерах досудебного урегулирования споров в отношении ипотеки жилых помещений (Pre-Action Protocol for Possession Claims based on Mortgage or Home Purchase Plan Arrears in Respect of Residential Property, далее «Протокол»). В соответствии с Протоколом обращение взыскания на жилое помещение — предмет ипотеки не должно инициироваться до тех пор, пока стороны не предприняли все попытки для урегулирования вопроса иным образом. При подаче в суд заявления об обращении взыскания кредитор должен иметь возможность доказать невозможность урегулировать проблемную задолженность в досудебном порядке.	В 2003 году Управление по финансовому регулированию и надзору (Financial Conduct Authority) Великобритании приняло специальный документ о правилах поведения участников рынка ипотечного кредитования (Mortgages and Home Finance: Conduct of Business Sourcebook, далее MCOB). MCOB не является законом, однако соблюдение его положений является рыночной практикой. **Реструктуризация:** В соответствии с MCOB кредиторы обязаны: • справедливо относиться к заемщикам, допустившим наличие просроченной задолженности; • приложить разумные усилия для того, чтобы договориться с заемщиком о возможных способах реструктуризации; • согласовать реструктуризацию при отсутствии мотивированных причин для отказа; и • документировать процесс рассмотрения заявления заемщика, чтобы иметь возможность доказать соблюдение положений MCOB. **Обращение взыскания:** Кредиторы не должны инициировать процедуру обращения взыскания на предмет ипотеки до тех пор, пока они не предпримут все разумные попытки для урегулирования просроченной задолженности иными методами, в первую очередь, посредством рассмотрения возможности реструктуризации ипотечного кредита (ст. 13.3.9).
Обязательность	**Регулирование на уровне законодательства**	
	Германия	
Нет	**Общий комментарий:** Кредитор не обязан рассматривать возможность реструктуризации. Вместо изложения подробных требований о реструктуризации и иных способов урегулирования проблемной задолженности немецкий подход в данном вопросе в большей степени сконцентрирован на ограничениях в отношении выдачи ипотечных кредитов. Недавние изменения в Гражданском кодексе ФРГ внесли более строгие правила в части обязательств кредиторов обеспечить, чтобы на момент предоставления ипотечного кредита заемщик соответствовал критериям платежеспособности, а предмет ипотеки имел надлежащую оценку рыночной стоимости, соразмерную сумме кредита. В связи с этим немецкое законодательство не содержит строгого запрета на судебное урегулирование проблемной задолженности по ипотечным кредитам без предшествующей реструктуризации или попытки ее осуществить. Однако в случае немотивированного отказа кредитора в осуществлении реструктуризации действия кредитора могут быть потенциально оспорены как «недобросовестные» на основании общих гражданско-правовых обязательств о добросовестном поведении сторон экономических отношений.	

Обязательность	Регулирование на уровне отраслевых стандартов
	Европейский союз
Нет	**Общий комментарий:** процедура реструктуризации является рекомендуемой при наличии определенных критериев. Европейский центральный банк принял «Рекомендации банкам в отношении просроченной задолженности», в которых указаны следующие рекомендуемые меры урегулирования просроченной задолженности: • взаимодействие с заемщиком (в случае просрочки менее 90 дней); • реструктуризация (в случае достаточной кредитоспособности заемщика: рассчитывается в соответствии с критериями, указанными в рекомендациях); • судебное взыскание (также при соблюдении определенных критериев). Для каждой из мер перечислен ряд возможных инструментов, а также критерии, при которых рекомендуется использование той или иной меры. При этом банки должны принимать решение в отношении каждого кредита в индивидуальном порядке в зависимости от конкретных обстоятельств.
Обязательность	**Регулирование на уровне законодательства**
	Австралия
Условная	**Общий комментарий:** Кредиторы рассматривают возможность реструктуризации, но не обязаны ее совершать, если считают ее нецелесообразной. **Реструктуризация:** Кредитный кодекс Австралии, имеющий статус закона, предусматривает следующую процедуру урегулирования проблемной задолженности по ипотечным кредитам: • заемщик вправе направить кредитору уведомление (hardship notice, Уведомление о финансовых трудностях); • кредитор обязан рассмотреть такое уведомление и принять одно из следующих решений: – осуществить реструктуризацию кредита на согласованных с заемщиком условиях; и – отказать в осуществлении реструктуризации. В примечании к применимой статье кодекса прямо указано, что кредитор не обязан осуществлять реструктуризацию. В частности, в кодексе прямо указано право кредитора отказать в реструктуризации, если кредитор не видит уважительной причины для неисполнения заемщиком своих обязательств (например, болезнь или потеря работы) и имеет основания полагать, что реструктуризация не будет способствовать исполнению заемщиком своих обязательств. Отказ в осуществлении реструктуризации может быть оспорен в суде. **Обращение взыскания:** Кредитор не имеет права инициировать процедуру обращения взыскания на предмет ипотеки в отношении заемщика, направившего ему Уведомление о финансовых трудностях, если кредитор не рассмотрел просьбу заемщика о реструктуризации (на которую, как указано выше, кредитор вправе ответить отказом).
	Ирландия
Условная	**Общий комментарий:** Кредиторы рассматривают возможность реструктуризации, но не обязаны ее совершать, если считают ее нецелесообразной. В 2013 году Центральный банк Ирландии утвердил «Кодекс поведения в отношении просроченной задолженности по ипотечным кредитам» (Code of Conduct on Mortgage Arrears 2013, далее Кодекс). Кодекс обязует кредиторов принять специальный внутренний акт о порядке обслуживания просроченной задолженности по ипотечным кредитам (Mortgage Arrears Resolution Process). В соответствии с Кодексом, в случае возникновения у заемщиков финансовых трудностей Кредитор обязан: • рассмотреть возможность предложения заемщику всех возможных альтернативных способов погашения задолженности (в качестве опций предлагаются: постоянное или временное снижение процентной ставки; отсрочка платежей по основному долгу, увеличение срока кредита и др.); и • если кредитор сочтет, что финансовое состояние заемщика не является устойчивым и альтернативный способ погашения не является приемлемым, предоставить заемщику письменный мотивированный отказ от реструктуризации. При этом кредиторы обязаны документировать процесс рассмотрения каждого конкретного случая, в том числе фиксировать причины принятия решений. Заемщик может оспорить решение об отказе в специальном апелляционном комитете кредитора (именно кредитора, не Центрального банка).