

*Коренєва О.Г.  
к.е.н., доцент кафедри банківської справи  
Пінченко А.О.  
магістрант  
Українська академія банківської справи НБУ*

## **Сек`ютиризація іпотечних активів: механізм застосування в банківській системі України**

Однією з головних проблем на іпотечному ринку України є проблема залучення довгострокових ресурсів. Існує декілька варіантів залучення довгострокових фінансових ресурсів для фінансування іпотечних кредитів, наприклад, депозитні ресурси та позики банків. Але вже не один рік українські банки турбує занадто велика різниця в термінах, на які залучаються депозити і видаються кредити. Щодо другого джерела, то українські банки не в змозі надавати один одному в кредит великі суми і на довгий термін. Банківські позики у закордонних банках для України стали менш доступними, що пов'язується із наслідками фінансової кризи у світі.

Тому важливим є пошук засобів вирішення проблеми ресурсного забезпечення іпотечного кредитування. Саме сек`ютиризація іпотечних активів є одним із них.

Сек`ютиризація іпотечних активів може здійснюватися декількома способами: випуск звичайних іпотечних облігацій, випуск структурованих іпотечних облігацій. На законодавчому рівні, а саме у законі України «Про іпотечні облігації», передбачено випуск іпотечних облігацій, але на сьогоднішній день в Україні практика сек'юритизації іпотечних активів не набула широкого розповсюдження, не створено дворівневого вторинного ринку іпотечного кредитування. Відповідно необхідно розглянути можливі схеми проведення сек`ютиризації в Україні.

Вагомий внесок у розвиток теоретичних та практичних знань щодо функціонування та розвитку сек`юритизації зробили такі зарубіжні вчені як Джобс А., Аллес Л., Девідсон Е., Бер Х., Сандерс Е., Райсберг Б.. В Україні за останні роки також підвищився інтерес багатьох вчених до питань

сек'юритизації, а саме: Кравчук І. С., Юхимчук В. Д., Васильченко З. М., Фещенко Ф. Ф., Туктаров Ю., Загородній А. Г., Вознюк Г. Л. та інші.

Сек'ютиризація іпотечних активів це операція з випуску облігацій, забезпечених раніше виданими іпотечними кредитами. Продаючи облігації, емітент отримує гроші, які може спрямувати на видачу нових позик [4].

Розглянемо перший метод сек'ютиризації – випуск звичайних іпотечних облігацій. Емітентом звичайних іпотечних облігацій може бути іпотечний кредитор, який має відповідні дозволи та ліцензії. Іпотечні облігації забезпечуються іпотечним покриттям, яке складається з іпотечних активів та інших активів, які дозволено включати в іпотечне покриття. При цьому іпотечне покриття може бути використане виключно на виконання зобов'язань емітента перед держателями іпотечних облігацій [5].

Виходячи з того, що емітентом є іпотечний кредитор, то випуск звичайних іпотечних облігацій є балансовою (синтетичною) сек'ютиризацією. Даний процес не передбачає списання іпотечних кредитів з балансу банку, а перенесення їх на окремі статті балансу за допомогою системи договорів і використання їх лише для забезпечення випуску облігацій (рис. 1) [1].

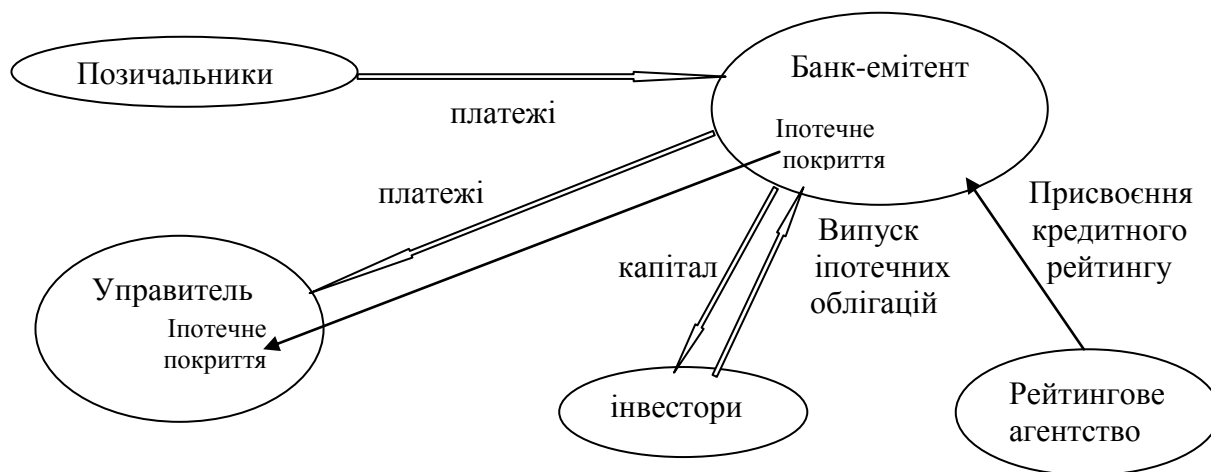


Рис. 1 - Схема випуску звичайних іпотечних облігацій

Потрібно відмітити, що на сьогодні в Україні першим емітентом облігацій, що забезпечені іпотекою, став Укргазбанк, який в першому кварталі 2007 р. випустив звичайні іпотечні облігації (табл. 1). Цей випуск був здійснений в рамках проекту «Ініціатива сприяння кредитування» (ІСК) USAID в співпраці з

Корпорацією «Прагма». Великий інтерес щодо придбання таких цінних паперів виник як у українських фінансових структур, так і іноземних інвестиційних компаній, тому основними покупцями стали банки, страхові компанії та недержавні пенсійні фонди [1].

Таблиця 1 - Основні характеристики випуску іпотечних облігацій ВАТ АБ «Укргазбанк»

Параметри	Значення
Загальний обсяг випуску	50 000 000 грн.
Початковий розмір іпотечного покриття	56 643 684 грн.
Коефіцієнт іпотечного покриття	0,88
Кількість кредитів у покритті	393 кредитів
Частка житлових кредитів у покритті	89 %
Номінальна вартість	1000 грн.
Кількість облігацій	50 000 штук
Процентна ставка	10,50 % річних
Термін обігу	3 роки
Управитель іпотечного покриття	Акціонерний комерційний банк «ХФБ Банк Україна»
Українське рейтингове агентство «Кредит-рейтинг»	кредитний рейтинг «uaBBB+» (стабільний)

Як уже зазначалося згідно із законодавством України передбачається випуск також і структурованих іпотечних облігацій, що по суті являє собою класичну сек`ютиризацію, яка передбачає формування пулу кредитів за певними однорідними ознаками та продаж даного пулу спеціальній іпотечній установі (SPV - Special purpose vehicle ). Установа здійснює емісію іпотечних облігацій під забезпечення майбутніх платежів за іпотечними кредитами. При цьому іпотечні активи знімаються з балансу банку та передаються компанії спеціального призначення. В угоді також бере участь управитель іпотечним покриттям, який обслуговує іпотечні кредити (Рис 2) [1].

У 2004 році створено Державну іпотечну установу (ДІУ), як установу другого рівня, основним завданням якої є викуп у банків стандартизованих іпотечних кредитів, виданих у гривнях, та випуск іпотечних боргових цінних паперів [4]. Але ДІУ на разі не в змозі виконувати роль повноцінної SPV, оскільки об`єми рефінансування іпотечних кредиторів є незначними, а умови їх здійснення не вигідні для банків.

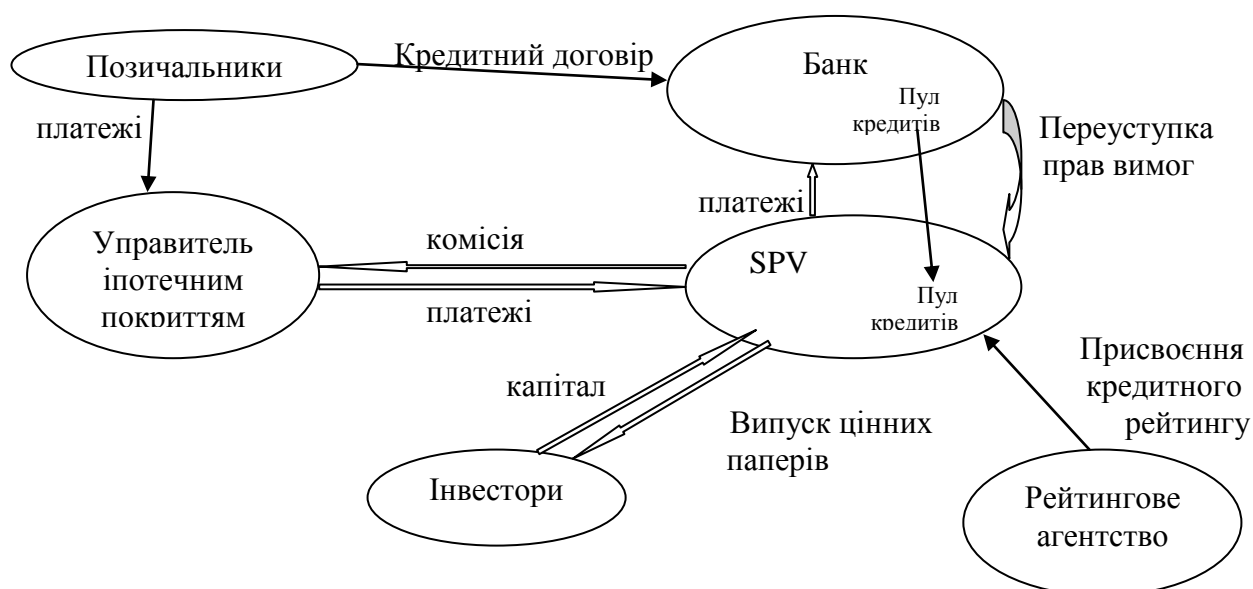


Рис. 2 - Схема випуску структурованих іпотечних облігацій

Мабуть саме тому першу в Україні класичну сек`ютизацію своїх іпотечних активів здійснив Приватбанк за участю іноземної SPV (табл. 2). Сек`ютизація передбачала продаж прав та вимог за портфелем житлових іпотечних кредитів, виданих «ПриватБанком», на користь іноземної SPV. Особливістю цієї угоди було те, що іпотечним цінним паперам міжнародна фінансова агенція Фітч Рейтінгс присвоїла рейтинг на три пункти вищий за рейтинг України на момент емісії (B1/BB) [2].

Таблиця 2. - Основні характеристики випуску іпотечних облігацій ВАТ АБ «Приватбанк»

Параметри	Значення
Сума емісії	180 млн. дол.
Купон	Клас А 1mLIBOR +2,1 % Клас В 1mLIBOR +3,75%
Коефіцієнт іпотечного покриття	103,1 %
Середня сума кредиту в покритті	17 140 дол.
Середньозважена процентна ставка за іпотечними та іншими активами	14,3 %
Кількість кредитів у покритті	10 828
Середньозважений строк за іпотечними та іншими активами	168,1 місяць
Частка житлових кредитів у покритті	100 %
LTV кредитів та покриття	82,6% на початку / 76,6% поточне значення
SPV	Ukraine Mortgage Loans Finance No.1 Plc

Отже, на сьогоднішній день банки, що надають іпотечні кредити мають можливість рефінансувати свої іпотечні активи шляхом сек'ютиризації. Але за період з дати прийняття законодавчих актів (2005 р.), що регламентують випуск іпотечних облігацій, до сьогодні в Україні існують поодинокі випадки сек'ютиризації іпотечних активів.

На нашу думку, це пов'язано із недоліками, що існують як на законодавчому рівні так і на рівні емітентів, інвесторів: по-перше, складність оформлення сек'юритизаційної угоди, особливо позабалансової, з правової точки зору (механізму взаємозаліків — порядку перезарахування платежів, що надходять від іпотечного покриття, на користь виплат за іпотечними облігаціями); по-друге, висока вартість сек'юритизації для вітчизняних банківських установ (необхідність використання послуг експертів у галузі права, страхових організацій, рейтингових агентств тощо; для виходу на міжнародний ринок необхідно сформувати пул іпотек на суму не менше 100 млн. дол. США); по-третє, відсутність інституційних інвесторів, зацікавлених у вкладенні капіталу в іпотечні цінні папери вітчизняних банків.

Виходячи з перелічених проблем, вважаємо, що на сьогоднішній день найкращим методом проведення сек'ютиризації іпотечних активів буде класична сек'ютиризація за участю Державної іпотечної установи.

Згідно з постановою КМУ від 11.10.2010 року №912 «Про збільшення статутного капіталу Державної іпотечної установи» у грудні 2010 року ДІУ були отримані кошти у розмірі двох мільярдів гривен. Таким чином на сьогоднішній день статутний капітал ДІУ складає 2200 млн. грн.[4]. Відповідно ДІУ має достатні кошти для покупки іпотечних кредитів у банків, що раніше було причиною багатьох таких операцій.

ДІУ має свої Стандарти надання, рефінансування та обслуговування іпотечних житлових кредитів, відповідно до яких висувуються жорсткі умови до самих банків (фінансової стійкості, кваліфікації персоналу, а також внутрішньої документації, що регламентує питання пов'язанні з іпотечними кредитами); до іпотечних кредитів (мають бути цільовими, в національній

валюті, співвідношення між сумою кредиту та оціночною вартістю предмета іпотеки не повинно перевищувати 70 %, первинний внесок має становити не менше 25 %); та до платоспроможності позичальників (повинна визначатися виключно на документально підтверджених доходах) [5]. Всі ці вимоги забезпечать підвищення якості іпотечних кредитів та як наслідок мінімізацію ризиків як за іпотечними кредитами так і іпотечними облігаціями.

Таким чином, основними умовами здійснення сек'юритизації іпотечних активів є наявність структурованих цінних паперів, спеціальної іпотечної установи, а також дворівневого вторинного іпотечного ринку. Сек'юритизація іпотечних активів характеризується рядом переваг як для банків, так і для споживачів банківських послуг. Саме тому, на нашу думку, цей механізм може стати універсальним способом залучення нових фінансових ресурсів у банківську систему України та відновлення повноцінного здійснення іпотечного кредитування населення. При цьому здійснювати сек'ютиризацію за участю спеціальної юридичної установи – Державної іпотечної установи.

### **Використані джерела**

1. Борисюк К. Напрями підвищення рівня ліквідності банків через механізм рефінансування іпотечних кредитів / К. Борисюк // Ринок цінних паперів України. – 2008. – № 1-2. – С. 39 – 45
2. Завидівська О. І. Теоретичні аспекти здійснення сек'ютиризації іпотечних активів / О. І. Завидівська // Економічні науки. Серія «Облік і фінанси». – 2010. – Випуск 7 (25). – С. 45 – 59
3. Закон України «Про іпотеку» [Електронний ресурс]. - Режим доступу : <http://www.zakon.rada.gov.ua>
4. Матеріали офіційного сайту Державної іпотечної установи [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.ipoteka.gov.ua>
5. Стандарти надання, рефінансування та обслуговування іпотечних житлових кредитів [Електронний ресурс]. - Режим доступу : <http://www.ipoteka.gov.ua>

Коренева, О.Г. Сек'ютеризація іпотечних активів: механізм застосування в банківській системі України [Текст] / О.Г. Коренева, А.О. Пінченко // Альянс наук: вчений вченому : збірник тез доповідей VI Міжнародної науково-практичної конференції (25-26 лютого 2011 р.). – Дніпропетровськ: Біла К.О., 2011. – Т. 8. - С. 18-23.