

# СПЕЦИАЛИЗИРОВАННЫЙ ДЕПОЗИТАРИЙ ИПОТЕЧНОГО ПОКРЫТИЯ: ПРОБЛЕМЫ И РЕШЕНИЯ

Анна Зайцева

генеральный директор ДК «Регион»

Федеральный закон «Об ипотечных ценных бумагах» (далее — Закон), принятый в 2003 г., и поправки внесенные в него конце 2004 г. значительно расширили возможности банков по рефинансированию ипотечных кредитов. У банков появилась теоретическая возможность рыночного рефинансирования. Для полноценной возможности рефинансирования не хватало нормативных документов, определяющих процедуру эмиссии облигаций с ипотечным покрытием, порядок раскрытия информации эмитентами, ведения реестра ипотечного покрытия, определения размера ипотечного покрытия, а также документов, регулирующих деятельность управляющих ипотечным покрытием.

В конце 2005 г. был принят ряд нормативных документов, позволяющий выпустить облигации с ипотечным покрытием. До ипотечных сертификатов участия дело пока не дошло. Правда, надо отметить, что процесс выпуска ипотечных ценных бумаг тормозило не только отсутствие нормативных документов, но и некоторые невыполнимые условия, содержащиеся в самом Законе и по сей день. Основным камнем преткновения для выпуска облигаций являются 3 обстоятельства: требование к страхованию недвижимого имущества на всю сумму обязательств заемщика; требование к страхованию жизни заемщика в пользу самого заемщика (по всем выданным на данный момент кредитам страхование заемщика осуществляется в пользу кредитора, а некоторые банки вообще не требуют такого

страхования); невозможность погасить часть номинала облигации или целиком выпуск по требованию эмитента (в случае погашения кредитов, входящих в ипотечное покрытие).

Для ипотечных сертификатов участия самой большой проблемой является предоставление реестра ипотечного покрытия при регистрации правил доверительного управления ипотечным покрытием с учетом правил выдачи ипотечных сертификатов участия.

В соответствии с Постановлением Правительства РФ от 15 октября 2004 г. № 562 «Об утверждении типовых правил доверительного управления ипотечным покрытием» выдача ипотечных сертификатов участия осуществляется после включения требований в реестр ипотечного покрытия, а также после регистрации правил. Кроме того, в соответствии с Законом правила доверительного управления определяются самим управляющим и могут быть приняты учредителем доверительного управления только путем присоединения к договору доверительного управления (правилам) — посредством приобретения ипотечных сертификатов участия.

Таким образом, учредитель доверительного управления должен передать принадлежащие ему права требования в пока не существующее ипотечное покрытие на неизвестных ему условиях (правила не зарегистрированы, а управляющий может самостоятельно изменить в них условия), ничего не получив взамен.

А что делать, если правила и вовсе не будут зарегистрированы? Наиболее логично было бы определить порядок формирования ипотечного покрытия ипотечных сертификатов участия аналогично формированию ПИФов: вначале правила — потом ипотечное покрытие в оговоренные сроки. Так или иначе, эти вопросы требуют внесения изменений в Закон. По имеющейся информации федерального органа исполнительной власти по рынку ценных бумаг — ФСФР, законопроект уже находится Госдуме. А это значит, что у нас есть серьезные шансы увидеть первые ипотечные ценные бумаги уже к осени этого года.

Специализированному депозитарию (СД) в процессе выпуска и обращения ипотечных ценных бумаг отведена роль связующего звена между эмитентом (управляющим), инвесторами и регулятором. СД ведет реестр ипотечного покрытия, обеспечивая учет и хранение ипотечной массы, осуществляет контроль за действиями эмитента либо управляющего ипотечным покрытием, информирует инвесторов о состоянии ипотечного покрытия, а регулятора — о возникающих нарушениях.

Рассмотрим функции СД и проблемы, с которыми он может столкнуться в процессе ведения реестра ипотечного покрытия и контроля за распоряжением имуществом, составляющим ипотечное покрытие. Специализированный депозитарий осуществляет учет и хранение имущества, составляющего ипотечное покрытие, путем ведения реестра ипотечного

покрытия. С учетом прав на бездокументарные ценные бумаги и деньги никаких проблем возникнуть не может, а вот с хранением документарных ценных бумаг (закладных) и/или иных документов, подтверждающих требования по обеспеченной ипотекой обязательствам могут возникнуть определенные сложности.

Во-первых, в соответствии с Постановлением ФКЦБ от 16 октября 1997 г. № 36 для хранения документарных ценных бумаг СД должен иметь специальное хранилище. А для хранения иных документов, подтверждающих требования по обеспеченной ипотекой обязательствам, необходимы соответствующие помещения. Во-вторых, в ипотечное покрытие могут входить ипотеки из разных регионов страны, и «свозить» их в одно место достаточно накладно, сопряжено с серьезными рисками, да и бессмысленно, поскольку заемщик в любой момент вправе потребовать предъявления закладной для оплаты или проставления в ней отметки о произведенной оплате.

Таким образом, СД необходима возможность заключения договора с внешними хранилищами. Но напрямую закон разрешает пользоваться услугами только сторонних депозитариев. На данный момент депозитарный учет закладных не предусмотрен, а уж депозитарного хранения документов в принципе не может быть. Сейчас ведется разработка законопроекта о депозитарном учете закладных. Если его примут, то половина проблемы будет решена — именно половина, потому что к закладной должны быть приложены иные документы (в частности, договоры страхования), которые не подлежат депозитарному учету.

Контроль за распоряжением имуществом, составляющим ипотечное покрытие, в соответствии с Приказом ФСФР от 1 ноября 2005 г. № 05-60/пз-н «Об утверждении положения о деятельности специализированных депозитариев ипотечного покрытия и правил ведения реестра ипотечного покрытия» включает в себя контроль:

- за соблюдением эмитентом и управляющим требований Закона, иных нормативных правовых актов, условий эмиссии или правил доверительного управления;
- за соответствием имущества, включаемого в состав ипотечного покрытия, требованиям Закона;
- за структурой ипотечного покрытия;
- за информированием владельцев облигаций о наличии у них права досрочного погашения;
- за выдачей ипотечных сертификатов участия;

- за перечислением владельцам ипотечных сертификатов платежей по обязательствам, требования по которым составляют ипотечное покрытие;

- за погашением ипотечных сертификатов участия;

- за платежами за счет имущества, составляющего ипотечное покрытие;

- за передачей имущества, составляющего ипотечное покрытие, государственной управляющей компании.

Рассмотрим некоторые из данных направлений.

метить, что соответствующий законопроект уже готовится.

Таким образом, при включении банком-эмитентом денежных средств в состав ипотечного покрытия СД основывается на сумме, указанной в поручении и подтвержденной выпиской с общего корреспондентского счета банка (остаток на счете должен превышать сумму, указанную в поручении). Распоряжается суммами на этом счете банк самостоятельно, и СД не может это контролировать.

## Для ипотечных сертификатов участия самая большая проблема — предоставление реестра ипотечного покрытия при регистрации правил доверительного управления ипотечным покрытием с учетом правил выдачи ипотечных сертификатов участия.

При включении имущества в состав ипотечного покрытия СД проверяет соответствие включаемых положений требованиям Закона, при этом сумма остатка ссудной задолженности основывается на данных, предоставленных эмитентом (управляющим).

При включении денежных средств управляющим или ипотечным агентом не возникает никаких проблем, поскольку для учета денежных средств, входящих в

в соответствии с Законом размер ипотечного покрытия не может быть менее 100% от суммы обязательств по облигациям, а если эмитентом является банк, то не может быть более 120% от размера обязательств. При этом Закон содержит запрет на исключение имущества из состава ипотечного покрытия. Каким образом банк-эмитент будет снижать размер ипотечного покрытия в случае его превышения и как необходимо поступить

## Специализированному депозитарию в процессе выпуска и обращения ипотечных ценных бумаг отведена роль связующего звена между эмитентом (управляющим), инвесторами и регулятором.

ипотечное покрытие открывается отдельный банковский счет, и СД включает сумму, указанную в поручении и подтвержденную выпиской. А при включении денежных средств в ипотечное покрытие банком-эмитентом СД не сможет проверить их сумму, поскольку отдельного счета под ипотечное покрытие не открывается. Это связано с тем, что открыть несколько корреспондентских счетов банк не может. Открыть счет в другом банке означает принять риски этого банка, а специальных *сrow*-счетов в России пока не существует. Следует от-

СД, ни закон, ни нормативные документы не поясняют.

Аналогичный вопрос возникает и в случае выплат за счет ипотечного покрытия (например, купонов по облигациям). Если банк-эмитент имеет возможность платить доходы из других средств, то ипотечный агент и управляющий могут сделать это только из средств ипотечного покрытия. Должен ли СД давать согласие на исключение имущества (в данном случае денежных средств) из состава ипотечного покрытия? С одной стороны, Законом это за-

прещено, а с другой — безусловно, согласие СД необходимо.

Рассмотрим описанный порядок ведения реестра ипотечного покрытия. Правила ведения реестра ипотечного покрытия (далее — Правила) были составлены по образцу и подобию порядка ведения реестра владельцев ценных бумаг, что привело к крайней детализации этих правил. Они четко и подробно описывают, какие сведения должны содержаться в реестре, на основании каких документов вносятся записи. При этом охвачены практически все возможные ситуации. Короче говоря, документ, с одной стороны, практически не оставил никакой свободы для маневра СД, но с другой — облегчил работу юристов по определению правоустанавливающих документов (например, при включении недвижимости в состав ипотечного покрытия в результате обращения взыскания) и сделал требования единообразными, независимо от выбранного СД. Но это может сыграть и плохую службу. Очевидно, что чем более подробное описание содержит нормативный документ, тем быстрее он устаревает.

Все записи в реестре вносятся на основании распоряжений. Требования к информации, содержащейся в распоряжении, тоже четко прописаны. Но многие записи вносятся СД самостоятельно,

т. е. фактически на основании служебных поручений. В некоторых случаях не совсем понятно, зачем вносить именно записи. Например, эмитент (управляющий) предоставляет СД распоряжение на внесение записи об изменении степени исполнения обязательств, обеспеченных ипотекой. А после этого СД должен внести запись об изменении размера неисполненных обязательств уже без распоряжения эмитента (управляющего) исходя из собственных расчетов. Эта информация в реестре появляется автоматически, после внесения информации о платежах, но Правила предписывают СД внести именно запись.

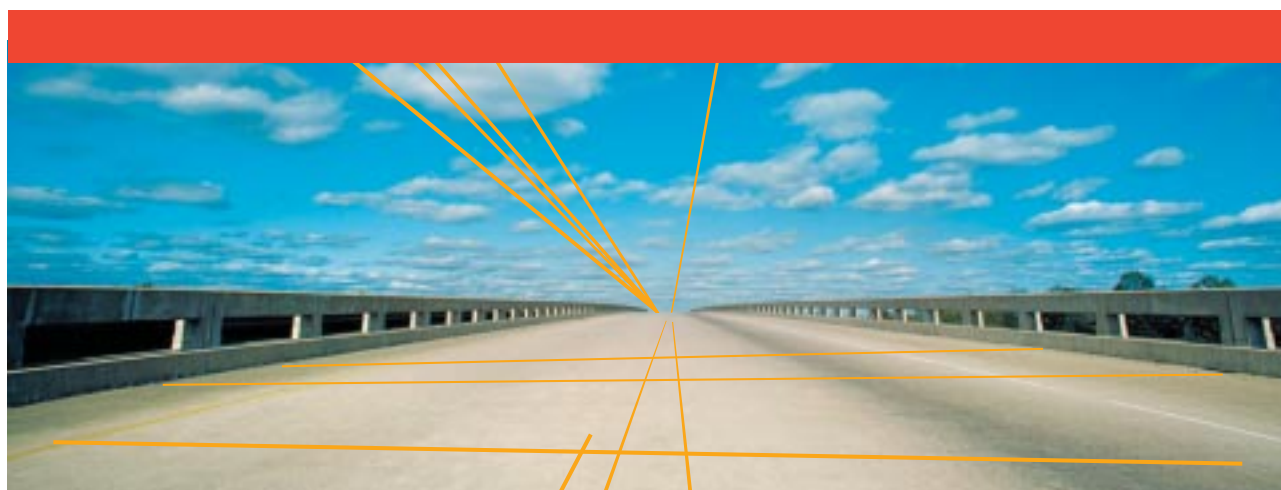
Аналогичная ситуация и с внесением записи о размере ипотечного покрытия. Размер ипотечного покрытия рассчитывается СД самостоятельно в соответствии с Порядком расчета размера ипотечного покрытия. И очевидно, что происходит это автоматически, путем суммирования стоимости каждого актива, входящего в ипотечное покрытие. Но Правила опять-таки предписывают СД внести запись. Это равносильно тому, что депозитарий ежедневно вносил бы записи об остатках ценных бумаг на счетах депонентов или мест хранения по результатам всех проведенных операций за день.

Помимо этого, настораживает то, что СД обязан предоставлять выписки из ре-

естра, которые должны содержать «сведения об имуществе, составляющем ипотечное покрытие, в объеме, указанном в требовании о выдаче выписки». Какими будут эти требования, что может запросить владелец ипотечных ценных бумаг, сейчас предугадать сложно. Но весьма вероятно сложности с автоматизацией формирования таких выписок. Кроме того, выписка предоставляется в бумажном виде, в отличие от копии реестра ипотечного покрытия, которая может быть предоставлена в электронном виде.

В остальном документ весьма не плох. СД, даже только начинающему работать с ипотечными документами, будет легко разобраться и организовать учет ипотечного покрытия.

Проведенный анализ свидетельствует о том, что еще осталось достаточно вопросов и нерешенных проблем в отношении ипотечного покрытия, но большинство из них кроется в Законе. Принятые нормативные акты ФСФР в значительной мере, насколько это было возможно, смягчили существовавшие проблемы. Теперь остается ожидать внесения изменений в Закон и появления практики обслуживания первых ипотечных ценных бумаг. ■



**КРАСОТА**

**ПЕРСПЕКТИВ**

**ОБСЛУЖИВАНИЕ НПФ  
ОБСЛУЖИВАНИЕ ПИФ  
УСЛУГИ СПЕЦРЕГИСТРАТОРА  
ДЕПОЗИТАРНОЕ ОБСЛУЖИВАНИЕ**



СПЕЦИАЛИЗИРОВАННАЯ ДЕПОЗИТАРНАЯ КОМПАНИЯ

Москва, ул. Большая Полянка, д. 51/14  
тел.: (095) 777-56-83; факс: (095) 777-56-82  
e-mail: mail@sdkgarant.ru  
http://www.sdkgarant.ru

Лицензия: № 177-06414-0000100 от 26.09.2003г. ФКЦБ РФ; № 22-000-1-00010 от 27.09.2000г. ФКЦБ РФ