



Дебютная сделка секьюритизации ипотечного портфеля ОАО «Сбербанк России»

Тенгиз Каладзе,
*директор, начальник отдела секьюритизации
департамента инвестиционно-банковской деятельности Сбербанк КИБ*

Июнь 2015 г.

Дебютная сделка секьюритизации портфеля ипотечных кредитов ОАО «Сбербанк России»

10.0 млрд. руб. | Декабрь 2046 г.

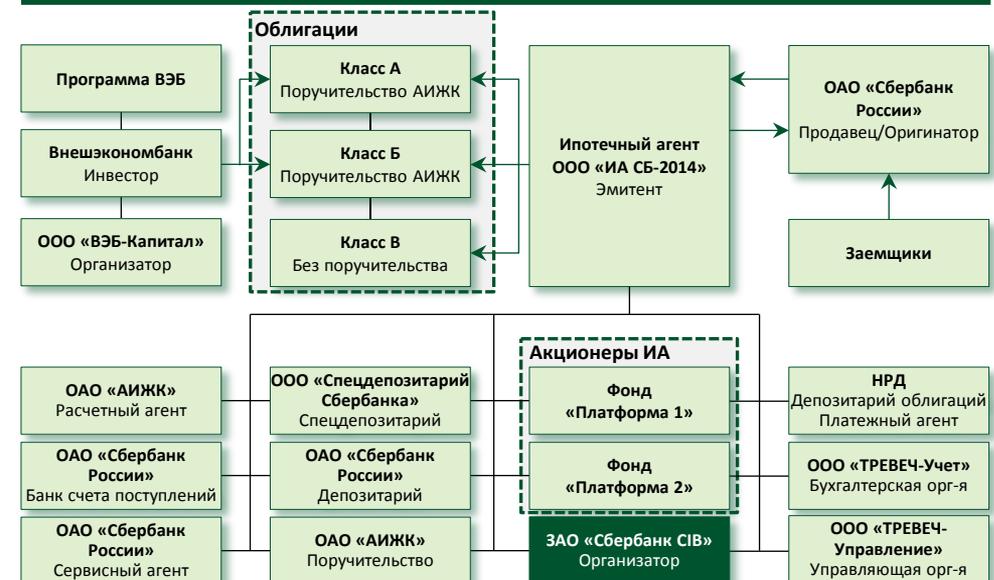
Общая информация

- 17 декабря 2014 года состоялась **дебютная сделка секьюритизации ипотечных кредитов Сбербанка** (Банк). Эмиссия облигаций с ипотечным покрытием произошла в рамках программы инвестиций Внешэкономбанка в проекты строительства доступного жилья и ипотеку в 2010-2013 гг.
- Организатором сделки выступил Sberbank CIB
- Поручителем по выпускам облигаций выступило Агентство по ипотечному жилищному кредитованию (АИЖК). **Поручительством АИЖК обеспечены два старших транша**
- В рамках реализации сделки эмитентом ООО «Ипотечный агент СБ-2014» был осуществлен выпуск двух старших траншей («Класса «А» и «Б») и одного младшего транша (Класса «В») жилищных облигаций. Общий объем размещенных выпусков составил **11.1 млрд. руб.**, в т.ч. облигации класса «А» - **6.7 млрд. руб.**, облигации класса «Б» - **3.3 млрд. руб.**, облигации класса «В» - **1.1 млрд. руб.**
- Старшие транши (**10 млрд. руб.**) были полностью выкуплены Внешэкономбанком (ВЭБ). Младший транш выкуплен Сбербанком (Казначейство)
- Средняя ставка по облигациям старших траншей составляет **7%** годовых. Ставка купона по облигациям класса «А» установлена в размере **9%** годовых, а по облигациям класса «Б» - в размере **3%** годовых
- Облигации подлежат полному погашению **28 декабря 2046 года**. Средний ожидаемый срок до погашения облигаций составляет **5-6 лет**
- Сделка потребовала **объединения усилий ЗАО Сбербанк CIB и многих подразделений группы ОАО «Сбербанк России»**, включая Розничный блок, Операционный блок, Блок риски, Блок "Информационные технологии", Казначейство, Департамент Финансов, Правовой департамент, Управление налогового планирования, Депозитарий, Управление по работе с проблемными активами, Сбербанк -Технологии, Страхового брокера Сбербанка, Спецдепозитарий Сбербанка, 8 Территориальных банков Сбербанка и 5 подразделений центрального подразделения многофункциональных сервисных центров (ПЦП МСЦ)
- Дебютная сделка секьюритизации открывает **новые возможности привлечения ликвидности Сбербанка**, в том числе с применением финансовых инструментов поддержки Банка России, что актуально в кризисных условиях ограничения доступа к международным финансовым рынкам

Ключевые условия эмиссии

Оригинатор	ОАО «Сбербанк России»
Эмитент	ООО «Ипотечный агент СБ-2014»
Инвестор	Внешэкономбанк (старшие транши)
Обеспечение	Ипотечные закладные Сбербанка
Поручительство	АИЖК по двум старшим траншам (класс «А» и «Б»)
Объем выпуска	11.1 млрд. руб.
Объем старших траншей (А+Б)	10 млрд. руб.
Погашение	28.12.2046
Средний ожидаемый срок до погашения	5-6 лет
Дата закрытия сделки	17.12.2014
Ставка купона	по бумагам класса «А» – 9.0%, по бумагам класса «Б» – 3.0%
Роль Sberbank CIB	Организатор

Структура сделки



Особенности

В рамках государственной программы ВЭБ:

- В рамках Программы инвестиций Внешэкономбанка в проекты строительства доступного жилья и ипотеку в 2010 – 2013 годах ;
- Старшие транши выкуплены ВЭБ по заранее установленной цене;
- Дополнительные требования ВЭБ к качеству ипотечного портфеля.

Секторальные санкции и изменение структуры сделки:

- Вместо рейтингования выпусков облигаций международным рейтинговым агентством было получено поручительство АИЖК по двум старшим траншам;
- Пришлось также заменить юристов, управляющую и бухгалтерскую компании;
- Открыты обсуждения по некоторым важным вопросам, включая использование национальных рейтинговых агентств, критерии и методика включения ипотечных ценных бумаг в Ломбардный список Банка России без международных рейтингов.

Дебютная сделка крупнейшего ипотечного банка страны:

- Сбербанк – лидер рынка ипотечного кредитования с портфелем около 2 трлн.руб.;
- 8 территориальных банков;
- Большая работа по настройке ИТ систем банка и формированию новых процедур по взаимодействию подразделений банка;
- Создание платформы, которая позволит проводить следующие выпуски с меньшими расходами и затратами времени;
- Новые возможности по предоставлению услуг резервного сервисного агента, банка счета.

Высокий рейтинг и надежность originатора:

- Позволило открыть счета ипотечного агента в банке-оригинаторе;
- Позволило сформировать резервы ипотечного агента путем открытия возобновляемой кредитной линии.

Варианты формирования денежных средств на балансе Ипотечного агента

- До выпуска облигаций с ипотечным покрытием ипотечному агенту приходится заключить договоры с достаточно большим количеством контрагентов, таких как управляющая компания, биржа, спецдепозитарий, депозитарий и так далее. Кроме этого, ипотечному агенту необходимо сформировать резервы, за счет которых может финансироваться дефицит ликвидности при обслуживании облигаций, а также расходы на оплату услуг контрагентов эмитента. Так как ипотечные агенты создаются под конкретные сделки выпуска облигаций и в большинстве случаев обладают минимальным размером уставного капитала, заведение денежных средств на баланс ипотечного агента для финансирования первоначальных расходов ипотечного агента и формирования резервов является одним из основных вопросов осуществления сделок секьюритизации.
- Мы изучили несколько возможных вариантов предоставления указанного финансирования, имеющих свои плюсы и минусы:
 1. Предоставление субординированного кредита ипотечному агенту;
 2. Открытие возобновляемой кредитной линии;
 3. Покупка банком-оригинатором привилегированных акций ипотечного агента по цене выше их номинальной стоимости;
 4. Оказание безвозмездной помощи ипотечному агенту банком-оригинатором;
 5. Приобретение банком-оригинатором младшего транша облигаций по цене выше номинальной стоимости;
 6. Продажа банком-оригинатором ипотечного пула кредитов по цене ниже номинальной стоимости;
 7. Продажа пула ипотечных кредитов ипотечному агенту в рассрочку до размещения облигаций с ипотечным покрытием.
- Оптимальный вариант - договор возобновляемой кредитной линии, что не требует отвлечения денежных средств банка-оригинатора и комфортен для участников сделки по причине высокого кредитного рейтинга ОАО «Сбербанк России»;
- Данный способ финансирования первоначальных расходов ипотечного агента и резервов может быть интересен банкам-оригинаторам, обладающим высоким уровнем кредитного рейтинга, который позволяет избежать заведение денежных средств на баланс ипотечного агента до закрытия сделки.

Предоставление субординированного кредита ипотечному агенту

В этой ситуации банк-оригинатор предоставляет ипотечному агенту кредит, выплаты по которому субординированы по отношению к выплатам по облигациям старшего транша, что обеспечивает необходимый комфорт их владельцам. Так как выдача кредита является стандартной банковской операцией, реализация данного варианта может быть произведена достаточно оперативно и с минимальным количеством трудозатрат для банка. Налоговые последствия банка-оригинатора выражаются в необходимости обложения налогом на прибыль процентов по субординированному кредиту. Также у банка возникает необходимость создания резервов на возможные потери по ссудам, которые влияют на величину прибыли и капитал банка. Налоговых последствий для ипотечного агента не возникает.

Оригинатор:

- Проценты по кредиту будут включаться в налоговую базу по налогу на прибыль;
- Резервы на возможные потери по ссудной и приравненной к ссудной задолженности (далее РВПС) будет вычитаться из общей налоговой базы по налогу на прибыль;
- Процентная ставка по кредиту должна соответствовать рыночным условиям;
- Формирование РВПС влияет на величину прибыли Банка, и, таким образом, на капитал / значения нормативов достаточности капитала;
- РВПС формируются Банком в соответствии с Положением Банка России № 254-П. Оригинатор может принять решения об улучшении категории качества кредита, тогда РВПС может восстанавливаться на доходы Банка. При погашении кредита сформированный РВПС восстанавливается на доходы Банка;
- Наиболее распространенный способ.

Ипотечный агент:

- Доходы ИА, полученные им в рамках ведения уставной деятельности, не облагаются налогом на прибыль, понесенные ИА расходы из налоговой базы по налогу на прибыль не вычитаются.

Открытие возобновляемой кредитной линии

При использовании данного варианта финансирования банк-оригинатор открывает ипотечному агенту кредитную линию. В случае возникновения недостатка ликвидности ипотечный агент имеет возможность привлечь у банка-оригинатора денежные средства в рамках неиспользованного остатка кредитной линии. Удобством данного способа является то, что фактическое движение денежных средств при формировании резервов не происходит. Кроме этого, открытие кредитной линии также как и выдача кредита является стандартной банковской операцией, что минимизирует затраты внутренних подразделений банка на ее утверждение. Необходимо отметить, что данный способ финансирования может использоваться только банком-оригинатором, обладающим достаточно высоким уровнем кредитного рейтинга, который будет служить подтверждением возможности ипотечного агента привлечь денежные средства в рамках невыбранного остатка кредитной линии. Обязательства по возврату выбранных в рамках кредитной линии траншей будут субординированы по отношению к владельцам облигаций старшего транша. Налоговые последствия для банка-оригинатора будут заключаться в обложении налогом на прибыль процентов по выбранному траншу. Для ипотечного агента налоговых последствий возникать не будет. Невыбранный объем кредитной линии будет учитываться банком-оригинатором как кредитный риск по условным обязательствам кредитного характера. Выбранный объем кредитной линии будет учитываться банком как резерв на возможные потери по ссудам и таким образом будет влиять на капитал банка.

Оригинатор:

- Проценты по кредиту будут включаться в налоговую базу по налогу на прибыль;
- РВПС будет вычитаться из общей налоговой базы по налогу на прибыль;
- Процентная ставка по кредиту должна соответствовать рыночным условиям;
- Условные обязательства кредитного характера (в размере невыбранного лимита предоставления средств по кредитной линии) будут включаться в расчет нормативов достаточности капитала;
- Формирование РВПС и резервов на возможные потери (далее РВП) влияет на величину прибыли Банка, и, таким образом, на капитал / значения нормативов достаточности капитала;
- В отношении выданных кредитных ресурсов формируется РВПС в соответствии с Положением 254-П;
- В отношении невыбранного лимита кредитной линии (условного обязательства кредитного характера) формируются РВП в соответствии с Положением Банка России № 283-П;
- Оригинатор может принять решения об улучшении категории качества кредита, тогда РВПС/РВП может восстанавливаться на доходы Банка;
- При погашении кредита сформированный РВПС/РВП восстанавливается на доходы Банка;
- Оригинатор должен иметь высокий уровень кредитного рейтинга.

Ипотечный агент:

- Доходы ИА, полученные им в рамках ведения уставной деятельности, не облагаются налогом на прибыль, понесенные ИА расходы из налоговой базы по налогу на прибыль не вычитаются.

Покупка банком-оригинатором привилегированных акций ипотечного агента по цене выше их номинальной стоимости

Внутреннее согласование такой сделки может быть достаточно проблематично для банка, что ограничивает использование данного варианта финансирования. При анализе данного варианта финансирования банку-оригинатору придется оценить риски, связанные с оспариванием налоговыми органами признания убытка, полученного при ликвидации ипотечного агента, для целей налога на прибыль. Потенциальный риск связан с тем, что денежные средства, изначально направленные на формирование резервов, будут получены банком-оригинатором при закрытии сделки в виде процентов по младшему траншу, и у налоговых органов могут появиться вопросы к признанию убытка, получаемого по привилегированным акциям, экономически обоснованными. Дивиденды, уплачиваемые банку-оригинатору по привилегированным акциям, будут облагаться налогом по ставке 9% годовых. При этом банк-оригинатор не сможет уменьшать налоговую базу за счет резерва на возможные потери и переоценки привилегированных акций, но указанные суммы будут влиять на его прибыль и капитал.

Оригинатор:

- Дивиденды, уплачиваемые ИА Банку, будут облагаться по ставке 9%;
- РВП и переоценка ценных бумаг не будут вычитаться из налоговой базы по налогу на прибыль;
- Потенциально, убыток, полученный Банком при ликвидации ИА, может быть вычтен из общей налоговой базы по налогу на прибыль. В то же время существует риск оспаривания налоговыми органами признания убытка, полученного при ликвидации общества, для целей налога на прибыль;
- Величина вложений Банка в акции (доли) юридических лиц оценивается (переоценивается) по текущей (справедливой) стоимости либо путем создания резервов на возможные потери;
- Величина переоценки/РВП будет влиять на прибыль и, соответственно, капитал Банка / значения нормативов достаточности капитала;
- Величина несущественных и существенных вложений Банка в капитал финансовых организаций, превышающая 10% от величины базового капитала Банка, должна вычитаться из капитала соответствующего уровня в соответствии с методикой Банка России;
- Величина вложений Банка в капитал юридических лиц будет включаться в расчет нормативов достаточности капитала;
- РВП формируется Банком на основе профессионального суждения. Подлежит переоценке. Финансовый результат при реализации ценных бумаг (вложений) будет рассчитываться с учетом переоценки. Финансовый результат будет влиять на величину прибыли Банка, и, таким образом, на капитал / значения нормативов достаточности капитала;
- Внутреннее согласование такой транзакции может быть достаточно проблематично для банка.

Ипотечный агент:

- Доходы ИА, полученные им в рамках ведения уставной деятельности, не облагаются налогом на прибыль, понесенные ИА расходы из налоговой базы по налогу на прибыль не вычитаются.

Оказание безвозмездной помощи ипотечному агенту банком-оригинатором

Риск данного способа финансирования связан с тем, что оказание безвозмездной помощи может быть расценено как дарение между коммерческими организациями, что запрещено Гражданским кодексом. В связи с этим, а также достаточно экзотическим характером данной операции, ее согласование внутренними подразделениями банка-оригинатора может быть затруднено. Расходы банка-оригинатора на оказание безвозмездной помощи могут быть компенсированы за счет распределения денежных средств, остающихся в распоряжении ипотечного агента, после погашения облигаций старшего транша. Также негативным моментом для банка-оригинатора является то, что безвозмездная помощь не уменьшает налоговую базу для расчета налога на прибыль. Негативным моментом для ипотечного агента является риск обложения данных денежных средств налогом по ставке 20% в случае, если в уставе ипотечного агента не была сделана оговорка о возможности получения ипотечным агентом безвозмездной финансовой помощи.

Оригинатор:

- Безвозмездная помощь не вычитается из налоговой базы по налогу на прибыль;
- Безвозмездная помощь в составе расходов Банка влияет на величину прибыли Банка, и, таким образом, на капитал / значения нормативов достаточности капитала. В отличие от РВП и РВПС, которые будут восстановлены Банком на доходы при возврате заемных средств, предоставленных ИА, расходы на оказание безвозмездной помощи могут быть возмещены Банком посредством последующего распределения прибыли ИА в рамках расчетов по младшему траншу;
- Резервы не возникают;
- Оказание безвозмездной помощи Банком юридическому лицу может быть расценено как дарение между коммерческими организациями, которое прямо запрещено ГК РФ.

Ипотечный агент:

Потенциально данные доходы не должны включаться в налоговую базу ипотечного агента при условии, что они предусмотрены уставом ипотечного агента. Однако в рассматриваемом случае возникает риск обложения полученной суммы безвозмездной помощи налогом на прибыль по ставке 20%

Приобретение банком-оригинатором младшего транша облигаций по цене выше номинальной стоимости

Недостатком данного способа является то, что денежные средства на баланс ипотечного агента могут поступить только в день начала размещения облигаций младшего транша. Вместе с тем, финансирование некоторых первоначальных расходов ипотечного агента необходимо осуществить до начала размещения облигаций. Поэтому данный способ финансирования в большей степени подходит для создания резервов, покрывающих возможный недостаток ликвидности ипотечного агента. Премия, которая будет выплачена банком-оригинатором при приобретении облигаций, будет уменьшать налоговую базу банка при погашении облигаций. Денежные средства, за счет которых сформированы резервы на балансе ипотечного агента, могут быть получены банком-оригинатором после закрытия сделки в виде процентов по младшему траншу облигаций. Налоговых последствий для ипотечного агента при этом не возникает.

Оригинатор:

- Проценты, полученные по младшему траншу облигаций, будут облагаться по налоговой ставке 15%.
- Премия, уплаченная ИА при приобретении облигаций, будет вычитаться из общей налоговой базы по налогу на прибыль, в момент погашения облигаций. РВП и переоценка ценных бумаг не будут вычитаться из налоговой базы по налогу на прибыль. Существует определенный риск оспаривания налоговыми органами признания премии для налоговых целей. Потенциально может быть оспорена цена приобретения облигаций. Представляется сложным обосновать приобретение облигаций при их первичном размещении со значительной премией.
- Величина вложений Банка в ценные бумаги оценивается (переоценивается) по текущей (справедливой) стоимости либо путем создания резервов на возможные потери. Величина вложений Банка в ценные бумаги будет включаться в расчет нормативов достаточности капитала. Величина переоценки /РВП будет влиять на прибыль и, соответственно, капитал Банка / значения нормативов достаточности капитала
- Формируется РВП. При снятии с баланса ценных бумаг сформированный РВП восстанавливается на доходы Банка. Финансовый результат при реализации ценных бумаг будет рассчитываться с учетом переоценки. Финансовый результат будет влиять на величину прибыли Банка, и, таким образом, на капитал / значения нормативов достаточности капитала.
- Недостатком данного способа является то, что денежные средства на баланс ипотечного агента могут поступить только в день начала размещения облигаций младшего транша

Ипотечный агент:

- Доходы ИА, полученные им в рамках ведения уставной деятельности, не облагаются налогом на прибыль, понесенные ИА расходы из налоговой базы по налогу на прибыль не вычитаются.

Продажа банком-оригинатором ипотечного пула кредитов по цене ниже номинальной стоимости

Аналогично предыдущему варианту недостатком данного способа является то, что денежные средства на баланс ипотечного агента могут поступить только в день расчетов по пулу кредитов. Соответственно, данный вариант больше подходит для создания резервов на балансе ипотечного агента. При использовании указанного варианта финансирования для банка-оригинатора возникает риск того, что убытки, полученные при продаже пула по цене ниже номинала, не смогут быть признаны налоговыми органами экономически обоснованными и не смогут быть отнесены на уменьшение налоговой базы. Налоговых последствий для ипотечного агента при указанном варианте не возникает. Данный способ финансирования влияет на размер прибыли банка, на капитал и на нормативы банка-оригинатора. Негативный финансовый результат, полученный при продаже пула, может быть возмещен банку-оригинатору в рамках выплат по младшему траншу.

Оригинатор:

- Существует высокий риск непризнания убытка для налоговых целей, так как продажа «хороших» кредитов с убытком может быть признана налоговыми органами экономически необоснованной сделкой. Данный вариант противоречит сложившейся рыночной практике и цена продажи кредитов потенциально может быть оспорена налоговыми органами, в случае признания сделки контролируемой в соответствии с правилами трансфертного ценообразования
- Негативный финансовый результат от продажи ипотечного пула влияет на величину прибыли Банка, и, таким образом, на капитал / значения нормативов достаточности капитала
- В отличие от РВП и РВПС, которые будут восстановлены Банком на доходы при возврате заемных средств, предоставленных ИА, негативный финансовый результат от продажи ипотечного пула может быть возмещен Банком посредством последующего распределения прибыли ИА в рамках расчетов по младшему траншу
- Недостатком данного способа является то, что денежные средства на баланс ипотечного агента могут поступить только в день расчетов по пулу кредитов

Ипотечный агент:

- Доходы ИА, полученные им в рамках ведения уставной деятельности, не облагаются налогом на прибыль, понесенные ИА расходы из налоговой базы по налогу на прибыль не вычитаются.

Продажа ипотечного пула кредитов ИА по номинальной стоимости с отсрочкой платежа за несколько месяцев до завершения сделки

Продажа пула осуществляется с отсрочкой платежа, что позволяет ипотечному агенту начать накопление денежных средств на балансе до даты начала размещения облигаций с ипотечным покрытием. Чтобы избежать негативных налоговых последствий для банка-оригинатора целесообразно предусмотреть премию за отсрочку платежа, которая будет выплачена ипотечным агентом банку-оригинатору. Налоговый последствий агента при реализации этого варианта финансирования не возникает. Прибыль банка-оригинатора будет уменьшаться за счет формирования резерва на возможные потери по ссудам. При погашении ипотечным агентом задолженности перед банком-оригинатором величина резерва будет восстановлена на доходы банка.

Оригинатор:

- Задолженность ИА пред Банком, сформированная в результате продажи ипотечного пула с одновременным предоставлением ИА права отсрочки платежа, приравнивается к ссудной задолженности (Приложение 1 к Положению Банка России № 254-П). Формирование РВПС в отношении задолженности ИА влияет на величину прибыли Банка, и, таким образом, на капитал/ значения нормативов достаточности капитала;
- РВПС формируются Банком в соответствии с Положением Банка России № 254-П. В случае принятия уполномоченными органами Банка решения об улучшения категории качества задолженности /уменьшении кредитного риска РВПС может восстанавливаться на доходы Банка. При погашении задолженности сформированный РВПС восстанавливается на доходы Банка;
- Налоговые последствия от продажи кредитов по номинальной стоимости не возникают. РВПС будет вычитаться из общей налоговой базы по налогу на прибыль;
- Целесообразно предусмотреть уплату Банку вознаграждения за рассрочку платежа с целью соответствия цены продажи кредитов рыночным условиям (во избежание риска оспаривания сделки со стороны налоговых органов).

Ипотечный агент:

- Доходы ИА, полученные им в рамках ведения уставной деятельности, не облагаются налогом на прибыль, понесенные ИА расходы из налоговой базы по налогу на прибыль не вычитаются.